

BoF Online

3 • 2012

# Kotitalouksien velkaantumiseen ja asuntomarkkinoiden kehitykseen vaikuttaminen: makrovakaustyökalut

Hanna Putkuri ja Jukka Vauhkonen

*Tässä julkaisussa esitetyt mielipiteet ovat kirjoittajien omia eivätkä välttämättä edusta Suomen Pankin kantaa.*



Suomen Pankki

Rahoitusmarkkina- ja tilasto-osasto

28.2.2012

## Sisällys

Tiivistelmä	3
1 Johdanto	4
2 Uuteen asuntoluotonantoon vaikuttavat makrovakaustyökä-	
lut	6
2.1 Enimmäisluototusaste	6
2.2 Muut uusien asuntolainojen kokoa tai riskipitoisuutta	
rajoittavat työkalut	11
2.2.1 Enimmäisvelkaantumisaste	11
2.2.2 Asuntolainoihin liittyvät suojaustuotteet	12
3 Pankkijärjestelmän tappionsieto- ja luotonantokykyyn vaikut-	
tavat makrovakaustyökalut	13
3.1 Pankkien vakavaraisuusvaatimukset	13
3.1.1 Vastasykliset pääomapuskurivaatimukset	15
3.1.2 Asuntolainojen riskipainot	16
3.2 Laajennettu Pilari 2	21
4 Yhteenveto ja johtopäätökset	22
Lähteet	24

## Kuvioluettelo

Kuvio 1. Ensiasunnon ostoon otettujen lainojen lukumäärän jakauma ja	
keskikoko luototusasteen (LtV) mukaan	9
Kuvio 2. Uudet asuntolainat luototusasteen mukaan	9
Kuvio 3. Kotitaloudet, joiden velkaantumisaste ylittää 500 %	11
Kuvio 4. Asuntovakuudellisten saamisten keskimääräiset riskipainot	
Suomessa toimivissa pankeissa	19
Kuvio 5. Asuntovakuudellisten saamisten keskimääräiset riskipainot eräissä	
maissa (%)	20

**BoF Online**

**Päätoimittaja**

Mika Pösö

**ISSN**

1796-9123 (online)

Postiosoite  
PL 160  
00101 HELSINKI

Käyntiosoite Snellmanin aukio  
Puhelin 010 8311  
Faksi (09) 174 872

Sähköposti  
etunimi.sukunimi@bof.fi  
www.suomenpankki.fi

Swift SPFB FI HH  
Y-tunnus 0202248-1  
Kotipaikka Helsinki

## Tiivistelmä

Rahoitusjärjestelmän vakaudesta vastaavilla viranomaisilla on nykyisin liian vähän suoria ja tehokkaita keinoja puuttua asuntoluotonannon ja kotitalouksien velkaantumisen liialliseksi arvioimaansa kasvuun. Tässä artikkelissa arvioimme eri rahoitussäätelyn keinojen (ns. makrovakaustyökalujen) tehokkuutta asuntoluotonannon hillitsemisessä ja pankkien riskin-sietokyvyn vahvistamisessa sekä niitä rajoitteita, joita valmisteilla oleva EU-lainsäädäntö asettaa potentiaalisten keinojen käytölle. Valmisteilla oleva pankkien vakavaraisuusdirektiivi (CRD IV) uhkaa rajoittaa tarpeettoman voimakkaasti viranomaisten mahdollisuuksia torjua liialliseen asuntoluotonantoon ja kotitalouksien velkaantumiseen liittyviä järjestelmäriskejä. Ehdotetuilla kansallisilla makrovakaustyökaluilla – vastasyklisillä pääomapuskurivaatimuksilla, asuntoluottojen riskipainoilla ja laajennetulla Pilari 2 -prosessilla – voidaan ainakin jossain määrin vahvistaa pankkien pääomapuskureita ja siten suojata pankkien vakavaraisuutta ja luotonantokykyä luottosyklin laskuvaiheessa. Sen sijaan on epäselvää, pystytäänkö näillä työkaluilla tarvittaessa merkittävästi hillitsemään liiallista asuntoluotonantoa ja asuntojen hintojen nousua syklin nousuvaiheessa.

# 1 Johdanto

Makrovakauspolitiikalla tarkoitetaan perinteisten ja uusien sääntelykeinojen käyttämistä siten, että niiden julkilausuttuna ja ensisijaisena tavoitteena on ehkäistä rahoitusjärjestelmässä syntyviä tai vahvistuvia järjestelmäriskejä, jotka toteutuessaan aiheuttaisivat merkittäviä kokonaistaloudellisia kustannuksia. Tyypillisiä järjestelmäriskien lähteitä ovat lainanmyöntökäytäntöjen höltyminen noususuhdanteessa, lainanannon liiallinen kasvu, kotitalouksien ja yritysten liiallinen velkaantuminen ja varallisuushintojen liiallinen nousu. Makrovakaustyökalujen käytön perimmäisenä tavoitteena tulisi olla vakaan talouskehityksen turvaaminen – ei pelkää rahoitusjärjestelmän tai yksittäisten pankkien ja niiden asiakkaiden suojaaminen riskeiltä.

Tässä artikkelissa tarkastellaan joitakin mahdollisia työkaluja (sääntelykeinoja), joilla viranomaiset voisivat pyrkiä vaikuttamaan kotitalouksien velkaantumiseen ja asuntomarkkina-kehitykseen kansallisesti makrovakauspoliittisin perustein. Potentiaaliset makrovakaustyökalut jaotellaan artikkelissa (i) liiallista asuntoluotonantoa hillitseviin ja uusien asuntolainojen kokoa tai riskipitoisuutta rajoittaviin työkaluihin (luku 2) ja (ii) yleisempiin pankkijärjestelmän tappionsietokykyä parantaviin ja luotonantokykyä rajoittaviin työkaluihin (luku 3). Artikkelin tärkeimpiä tutkimuskysymyksiä ovat seuraavat:

1. Millä makrovakaustyökaluilla voitaisiin potentiaalisesti vaikuttaa kotitalouksien (asunto)velkaantumiseen ja sitä kautta asuntojen hintoihin?
2. Mitä rajoitteita nykyinen ja valmisteilla oleva kansallinen ja EU-tason lainsäädäntö asettavat makrovakaustyökalujen käytölle?
3. Miten ja missä määrin potentiaaliset makrovakaustyökalut vaikuttaisivat yhtäältä kotitalouksien asuntolainojen ehtoihin (koko, hinta, vakuudet) ja kysyntään ja toisaalta pankkien asuntolainojen tarjontaan (määrä)?

Euroopan komission ehdotus pankkien uudeksi vakavaraisuusdirektiiviksi ja -asetukseksi asettaa rajoituksia makrovakaustyökalujen käytölle. Ehdotuksen mukaan kansalliset viranomaiset voisivat käyttää makrovakaustyökaluina vain kolmea direktiivin ja asetuksen piiriin sisältyvää potentiaalista keinoa:

- Asuntovakuudellisten saamisten pääomavaatimusten kiristäminen pankkien vakavaraisuusvaatimusten laskennassa
  - Ns. riskipainojen korottaminen enimmäisluototusasteen ylittävälle lainaosalle

- Kaikkien asuntovakuudellisten saamisten riskipainojen korottaminen
- Vastasykliset pääomapuskurivaatimukset
  - Ylimääräinen pääomavaatimus kaikille riskipainotetuille saamisille, jos viranomaiset arvioivat kotimaisille asiakkaille myönnettävän luotonannon olevan liiallista
- Laajennettu Pilari 2
  - Valvontatoimenpide tai lisäpääomavaatimus pankkikohtaisesti

Artikkelissa tarkastellaan lisäksi eräitä muita Suomen kannalta merkityksellisiä viranomaisyökaluja ja -toimenpiteitä, jotka ovat olleet esillä kirjallisuudessa tai joita on jo käytetty joissakin maissa. Näille työkaluille on yhteistä, että ne ovat pääosin harkinnanvaraisia ja niitä voidaan käyttää vastasyklisesti eli esimerkiksi hillitsemään liiallista luotonantoa talouden noususuhdanteessa. Suhdanneluonteisen makrovakauseräpolitiikan lisäksi viranomaiset voivat pyrkiä vaikuttamaan asuntolainamarkkinoihin pysyvämmiin mm. puuttamalla rahoitusvakauden kannalta mahdollisesti haitallisten tuotteiden (esim. muissa Pohjoismaissa yleistyneet kertalyhenteiset asuntolainat) käyttöön ja markkinointiin.

Artikkelissa sivuutetaan ns. rakenteelliset työkalut, jotka kohdistettaisiin esimerkiksi ainoastaan järjestelmän kannalta merkittäviin rahoituslaitoksiin (esimerkiksi ns. systeemisesti merkittävälle rahoituslaitoksille asetettavat lisäpääomavaatimukset). Myös makrovakauseräpolitiikan riskien tunnistaminen ja makrovakauserätyökalujen käytön ajoittaminen, mitoittaminen ja reaalityökalujen vaikutusten arviointi jäävät pääosin artikkelin ulkopuolelle.<sup>1</sup> Artikkelissa ei myöskään tarkastella asuntomarkkinoiden rakenteellisiä tai muita asuntojen tarjontaan vaikuttavia tekijöitä eikä liikekiinteistöjen rahoittamista.

Tällä hetkellä Suomen viranomaisilla ei ole riittäviä toimivaltuuksia makrovakauseräpolitiikan toteuttamiseksi. Tarvitavat kansalliset valtuudet ja työnjako ovat vielä epäselvät useimmissa maissakin maissa. Suomen Pankin vakauseräjulkaisussa (Euro & talous 2/2011) tähdennetään, että Suomen viranomaisille tulee varmistaa riittävät valtuudet toteuttaa makrovakauseräpolitiittisia toimenpiteitä kansallisen rahoitusjärjestelmän vakautta uhkaavien järjestelmäriskien torjumiseksi esimerkiksi kotitalouksien ja yritysten liiallista velkaantumista ja varallisuushintojen liiallista nousua jarruttamalla. Hallitusohjelman (22.6.2011) mukaan Finanssivalvonnalle (Fiva) tulee varmistaa toimivaltuudet makrovakauseräpolitiittisten instrumenttien käyttöön muun muassa yritysten ja kotitalouksien liiallisen velkaantumisen hillitsemiseksi.

<sup>1</sup> Makrovakauseräpolitiikkaa ja -työkaluja on käsitelty aiemmin mm. Suomen Pankin Euro & talous -lehden artikkeleissa "Kuinka tunnistaa makrovakauseräpolitiittiset riskit?" (Schauman ja Taipalus 1/2011), "Makrovakauseräpolitiikka ja sen suhde rahapolitiikkaan" (Melolinna ja Vauhkonen 1/2011) ja "Makrovakauseräpolitiittian välineet" (Hukkinen ja Kauko 4/2011).

Makrovakaussuorituspolitiikan lisäksi kotitalouksien velkaantumiseen ja asuntomarkkina-kehitykseen voidaan pyrkiä vaikuttamaan raha- ja finanssipolitiikan keinoin. Hallitusohjelman mukaan asuntolainojen korkojen vähennyskelpoisuutta tuloverotuksessa on tarkoitus leikata asteittain 100 prosentista 75 prosenttiin vuoteen 2014 mennessä. Muutoksen ensisijaisena tavoitteena on kuitenkin vuokra- ja omistusasumisen verokohtelun yhtenäistäminen, eikä sitä ole perusteltu makrovakaussuorituspolitiikan syillä.

## 2 Uuteen asuntoluotonantoon vaikuttavat makrovakaustyökälyt

Kotitalouksien velkaantumiseen liittyvät makrovakausta uhkaavat riskit ja niiden toteutuminen riippuvat kotitalouksien velanhoidokyvystä, lainojen vakuuksista (luku 2) ja pankkien riskinkantokyvystä (enemmän luvussa 3). Velanhoidokykyyn vaikuttavat sekä velanhoidomenot (korkoriski) että käytettävissä olevat tulot (työttömyysriski), kun taas vakuuksien arvo riippuu asuntojen hintojen kehityksestä (asuntohintariski). Velkaantumiseen liittyvät riskit ovat siis *käänteisesti* kytköksissä samojen tekijöiden kehitykseen, jotka ovat viime vuosina ruokkineet velkaantumisen kasvua. Korot, tulot ja varallisuushinnat voivat muuttua äkillisestikin, kun taas liiallisen velkaantumisen purkaminen on yleensä hidasta ja vaikeaa.

Velkaantumiseen liittyviä riskejä voidaan pyrkiä vähentämään mitoittamalla kotitalouksien velat ja velanhoidorasitus kohtuullisiksi vakuuksiin (luototusaste) ja tuloihin (velkaantumisaste) nähden tai erillisten suojaustuotteiden avulla (korkokatto ja lainaturvavakuutus). Alaluvuissa 2.1–2.2 tarkastellaan viranomaisten tämänhetkisiä ja potentiaalisia mahdollisuuksia vaikuttaa näihin luotonmyöntökäytäntöihin makrovakaussuorituspolitiikan näkökulmasta.

### 2.1 Enimmäisluototusaste

Luototusasteella (loan-to-value ratio, LTV) tarkoitetaan asuntolainan osuutta rahoitettavan asunnon markkinahinnasta (ostohetkellä ostohinnasta) eli asuntolainan vakuusasemaa ilman mahdollisia takauksia tai suojauksia.<sup>2</sup> Kansainvälisten katsausten perusteella enimmäisluoto-

<sup>2</sup> Luototusaste voi olla alle 100 % (omarahoitussuoritus > 0 %), 100 % (omarahoitussuoritus = 0 %) tai yli 100 % (osa lainasta myönnetty asunnon peruskorjausta varten).

tusasteen rajoittaminen on yksi yleisimmin käytetyistä asuntoluotonantoon kohdistuvista kansallisista viranomaistyökaluista.<sup>3</sup> Kirjallisuuden perusteella ei ole kuitenkaan aina selvää, onko viranomaisten asettama enimmäisluototusaste sitova (kuten eräissä Aasian maissa) vai suositus (kuten eräissä Pohjoismaissa) ja onko se asetettu ensisijaisesti mikro- vai makrova-kauspoliittisin perustein.

Suomessa Fiva on keväästä 2010 alkaen ei-sitovasti suositellut Suomessa toimivia pankkeja ”suhtautumaan pidättyvästi” yli 90 prosentin luototusasteisiin henkilöasiakkaiden asuntolainoissa.<sup>4</sup> Jos luototusaste ylittää 90 %, pankin tulisi arvioida lainanhakijan maksukyky ja vakuudet yhdessä asiakkaan kanssa ja tehdä lainapäätös tavallista korkeammalla päättäjä-tasolla. Lisäksi Fiva on parhaillaan yhdessä toimialan edustajien kanssa laatimassa luoto-tusasteelle Suomen juridiseen ympäristöön sopivaa tarkempaa määritelmää ja pankkikäytän-töihin sopivia laskentaohjeita (Finanssivalvonta 2011a).

Nykyisen lainsäädännön puitteissa Fivalla ei ole valtuuksia antaa pankeille enimmäis-luototusastetta koskevia sitovia määräyksiä. Sitovan määräyksen antaminen vaatisi muutok-sen kansalliseen lainsäädäntöön, ja tämän muutoksen valmisteluvastuu olisi valtiovarainmi-nisteriöllä. Jos Fivalla olisi valtuudet antaa luototusasteita koskevia sitovia määräyksiä, sillä olisi myös paremmat mahdollisuudet valvoa luototusasteita ja se voisi tarvittaessa antaa sanktioita määräysten rikkomisesta. Käytännössä pankki voisi kiertää sitovankin määräyksen myöntämällä enimmäisluototusasteen ylittävän lainaosan vakuudettomana kulutusluottona, mutta se johtaisi suurempiin pääomavaatimuksiin ja korkeampiin lainakorkoihin. Tällöin LTV-sääntelyn teho riippuisi osin pankin luotonantokyvystä ja -halukkuudesta ja asiakkaan osalta korkeamman lainakoron mahdollisesta negatiivisesta kannustinvaikutuksesta.

Fiva antoi luototusastetta koskevan suosituksensa mandaattinsa mukaisesti *asiakkaan-suojan* edistämiseksi ja on arvioinut sen osaltaan parantaneen asuntolaina-asiakkaiden riski-tietoisuutta (Finanssivalvonta 2011b). Asuntovelallisen maksukyvyttömyystilanteessa luoto-tusasteen merkitys on ilmeinen: mitä pienempi luototusaste on, sitä suuremman asunnon hinnan laskun velallinen kestää joutumatta velkaloukkuun (negative equity), jos lainan vakuu-tena oleva asunto joudutaan myymään lainan takaisinmaksua varten. Fivan mikrovakausta-näkökulmasta ”pankkien osalta asiat ovat kunnossa, koska pankit käyttävät asuntovakuuden lisäksi muita vakuuksia ja siten hallitsevat kohonneita luottoriskejään” (Finanssivalvonta 2011c).

<sup>3</sup> Ks. esim. CGFS (2010), Crowe ym. (2011a, 2011b), Financial Stability Board (2011), IMF (2011a) ja Lim ym. (2011).

<sup>4</sup> Fivan kirje Suomessa toimiville pankeille 31.3.2010 ja valvottavatiedote 8.6.2010.

Makrovakausunäkökulmasta enimmäisluototusasteen rajoittamisen laajempuna tavoitteena on hillitä kotitalouksien liiallista velkaantumista ja vaimentaa kotitalouksien (liiallisen) velkaantumisen ja asuntojen hintojen (liiallisen) nousun toisiaan vahvistavaa haitallista kierrettä. Yksittäisten pankkien ja laina-asiakkaiden näkökulmasta asuntovakuutta täydentävät henkilöt tai muut takaukset voivat vähentää asuntolainoihin liittyviä riskejä. Makrovakauden näkökulmasta takauksien käyttö ei kuitenkaan ennaltaehkäise mahdollisia järjestelmäriskkejä kuten ylivelkaantumista ja asuntomarkkinoiden ylikuumenemista, joiden on todettu edeltäneen useimpia kansallisia ja kansainvälisiä finanssi- ja pankkikriisejä.<sup>5</sup>

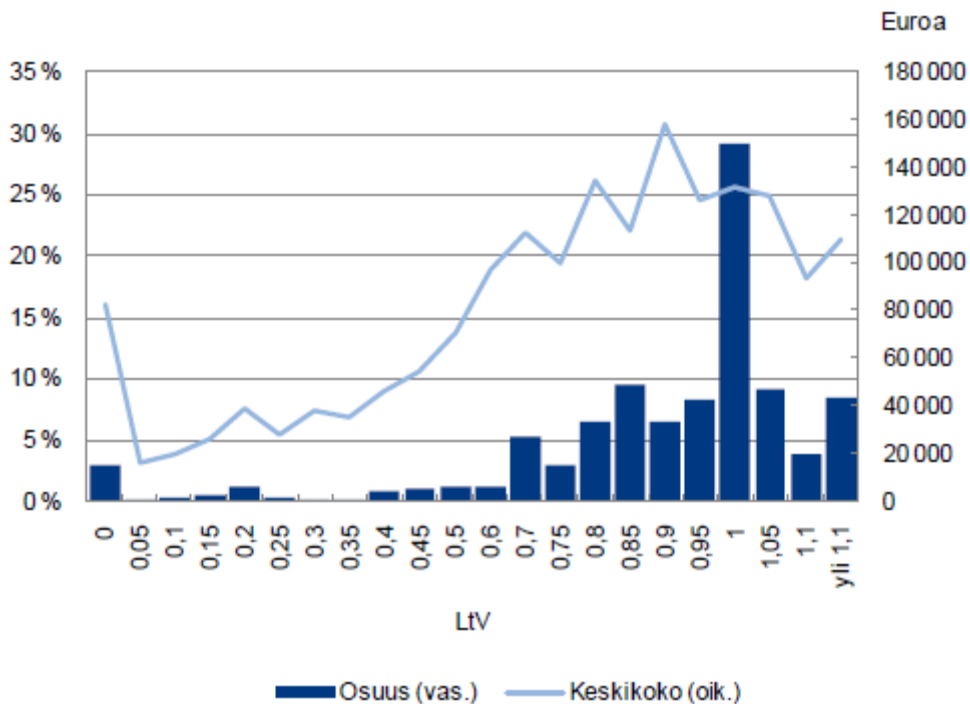
Fivan marraskuussa 2010 toteuttaman otantakyselyn perusteella merkittävä osa uusista asuntolainoista myönnettiin yhä yli 90 prosentin luototusasteella: ensiasunnon ostoon myönnettyistä lainoista kappalemääräisesti noin 52 % ja euromääräisesti noin 59 % (kuvio 1). Euromääräisesti noin puolet ensiasunnon ostoon liittyvistä lainoista myönnettiin kokonaan ilman omarahoitusta ja huomattava osa yli 100 prosentin luototusasteella. Tämän perusteella Fivan suosituksella ei ollut ainakaan välitöntä vaikutusta pankkien ja lainanottajien käyttäytymiseen. Myös muiden saatavilla olevien tietojen perusteella korkeat luototusasteet ovat olleet varsin yleisiä viime vuosina (kuvio 2).

---

<sup>5</sup> Hong Kongissa saatujen kokemusten ja empiirisen tutkimuksen valossa enimmäisluototusasteen kiristämisen tärkein vaikutuskanava järjestelmäriskien pienentämiseksi on kotitalouksien velkavivun (leverage) vähentäminen. Vaikutukset asuntomarkkinoiden kautta eivät ole olleet yhtä selviä ja vaikutus asuntojen hintoihin on jäänyt lyhytaikaiseksi (Crowe ym. 2011b, Hong Kong Monetary Authority 2011).



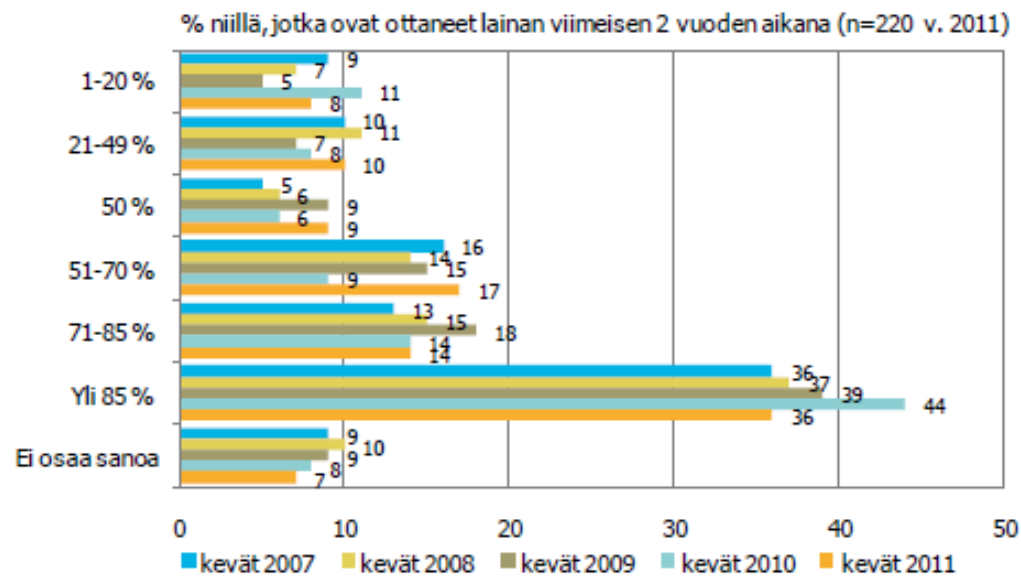
Kuvio 1. Ensiasunnon ostoon otettujen lainojen lukumäärän jakauma ja keskekoko luotusasteen (LtV) mukaan



Otantatutkimushenkilöasiakkaiden asuntoluotoista (8.–12.11.2010).

Lähde: Finanssivalvonta.

Kuvio 2. Uudet asuntolainat luotusasteen mukaan



Lähde: Finanssialan Keskusliitto.

Myös Ruotsin ja Norjan finanssivalvojat ovat antaneet pankeille enimmäisluototusastetta koskevia suosituksia asiakkaansuojan edistämiseksi (Ruotsissa 85 % ja Norjassa 90 %). Norjan Finanstilsynet mainitsee perusteluissaan myös rahoitusvakauden edistämisen, kun taas Ruotsin Finansinspektionen pyrkii puuttumaan pankkien epäterveeseen asuntolainakilpailuun (asiakkaiden suojaamiseksi). Ruotsin ja Norjan viranomaisten mukaan pankit ovat muuttaneet käyttäytymistään suositusten antamisen jälkeen siten, että korkeimpien luototusasteiden käyttö on vähentynyt. Syksyllä 2011 Norjan viranomaiset ilmoittivat harkitsevansa suosituksensa alentamista 85 prosenttiin samoin perustein kuin nykyinen suositus on annettu.

Nykyisellään valvojen suositukset vaikuttavat pankkeihin ja asuntolaina-asiakkaisiin lähinnä heidän riskitietoisuuteensa vetoamalla ja sitä lisäämällä. Noususuhdanteessa tai kovan asuntolainakilpailun vallitessa suosituksilla on kuitenkin todennäköisesti toivottua pienempi vaikutus – varsinkin, jos pankit eivät pidä asuntoluotonantoa oman liiketoimintansa kannalta erityisen riskipitoisena toimintana.

Suomessa asuntolainoista aiheutuneet luottotappiot ovat jääneet historiassa hyvin pieniksi, mikä tukee pankkien näkemystä ja mahdollistaa erittäin pienten riskipainojen käytön sisäisiin luottoluokituksiin perustuvassa vakavaraisuuslaskennassa (IRBA, tarkemmin luvussa 3.2).<sup>6</sup> Asuntomarkkinoiden ylikuumeneminen ja sitä seurannut asuntojen hintojen romahdus olivat kuitenkin osaltaan merkittävästi syventämässä 1990-alun lamaa ja pankkikriisiä mm. yksityisen kulutuksen supistumisen kautta. Makrovakausunäkökulman tulisi perustua näiden kokonaistaloudellisten vaikutusten arviointiin.

Euroopan komission ehdotus uudeksi vakavaraisuusdirektiiviksi ja -asetukseksi sisältää ehdotuksen, että pankeilta voitaisiin vaatia suurempia pääomia luototusasteeltaan suuria asuntovakuudellisia saamisia vastaan. Asuntovakuudellisten saamisten alinta 35 prosentin riskipainoa voitaisiin soveltaa vakavaraisuuslaskennassa ainoastaan niihin asuntovakuudellisiin saamisiin (tai osaan saamisesta), joiden luototusaste on korkeintaan 80 %. Riskipainoja ja niiden mahdollisia vaikutuksia asuntolainojen korkoihin tarkastellaan yksityiskohtaisemmin luvussa 3.1.2.

---

<sup>6</sup> IMF:n (2011b) mukaan kotitalousluotoista aiheutuneiden luottotappioiden vähäistä määrää selittävät Ruotsissa myös pankkien riskienhallinnasta riippumattomat tekijät kuten hyvä sosiaaliturva ja yksityishenkilöiden elinikäinen henkilökohtainen velkavastuu.

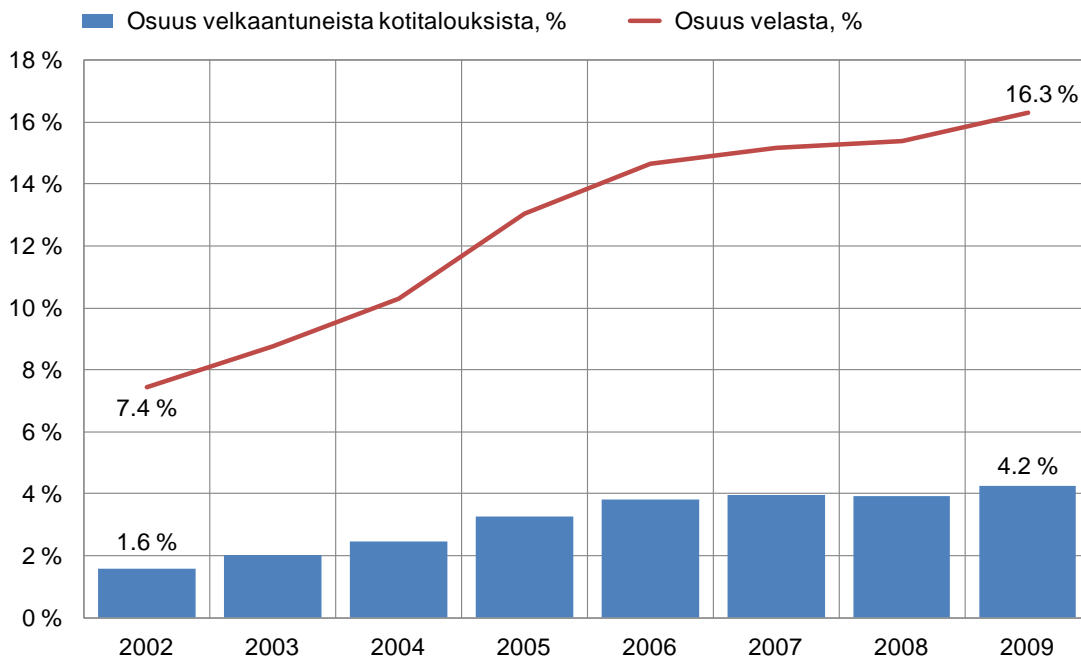
## 2.2 Muut uusien asuntolainojen kokoa tai riskipitoisuutta rajoittavat työkalut

### 2.2.1 Enimmäisvelkaantumisasaste

Velkaantumisasasteella (tai velkarasituksella) tarkoitetaan yleensä kotitalouden kokonaisvelkaa suhteessa vuotuiseseen käytettävissä olevaan tuloon. Kotitalouksien enimmäisvelkaantumisasastetta rajoittamalla viranomaiset voisivat pyrkiä hillitsemään kotitalouksien liiallista velkaantumista ja siihen liittyvien riskien kumuloitumista. Tuloihinsa nähden voimakkaasti velkaantuneet kotitaloudet ovat erityisen haavoittuvia korkotason nousun ja työttömyyden suhteen, mikä heikentää koko kansantalouden kykyä sopeutua taloudellisiin häiriöihin.

Tuloihinsa nähden voimakkaasti velkaantuneiden kotitalouksien määrä ja merkitys ovat kasvaneet Suomessa tuntuvasti viime vuosina. Vuonna 2009 noin 4 prosentilla velkaantuneista kotitalouksista oli velkaa yli 5 kertaa käytettävissä olevan vuositulonsa verran. Näillä kotitalouksilla oli yhteensä noin 16 % kotitalouksien kaikesta velasta. Vielä vuonna 2002 tuloihinsa nähden yhtä voimakkaasti velkaantuneiden kotitalouksien suhteellinen merkitys oli huomattavasti pienempi (kuvio 3).

Kuvio 3. Kotitaloudet, joiden velkaantumisasaste ylittää 500 %



Lähteet: Tilastokeskus ja Suomen Pankin laskelmat.

Suomessa kotitalouksien enimmäisvelkaantumisasastetta tai enimmäisvelanhoitorasitusta ei ole säännelty eikä sitä koskevia suoria suosituksia ole annettu. Fiva on kuitenkin kehottanut Suomessa toimivia pankkeja tekemään maksuvaralaskelman jokaiselle uuden asuntolainan hakijalle. Maksuvaraa koskevat stressitestilaskelmat tulisi tehdä vähintään euroajan maksimikorkotasolla (vuoden euribor 5,5 % lokakuussa 2008) ja enintään 25 vuoden takaisinmaksuajalla.

### 2.2.2 Asuntolainoihin liittyvät suojaustuotteet

Asuntolainoihin liitettävillä erillisillä suojaustuotteilla kuten korkokatolla ja lainaturvavakuutuksella voidaan vähentää yksittäisiin asuntolainoihin liittyviä riskejä sekä asiakkaan että pankin näkökulmasta. Nämä suojaustoimenpiteet eivät kuitenkaan ennaltaehkäise koko talouden kannalta haitallisten luotto- ja asuntohintasykliä syntyä. Lisäksi voi olla ongelmallista, jos suojaustuotteiden käyttö osaltaan kannustaa kotitalouksia ottamaan tuloihinsa tai vakuuksiinsa nähden huomattavan suuria lainoja (tai ylipäättään tekee tämän mahdolliseksi). Makrovakaustyökaluina näitä suojaustuotteita voitaisiin pitää, jos niiden käyttö asetettaisiin pakolliseksi luototusasteeltaan tai ”velkarasittavuudeltaan” suurissa asuntolainoissa ja asuntolainojen kokoa rajoitettaisiin samanaikaisesti muilla keinoin (esim. asettamalla lainaa koskeva enimmäisluototusaste, -velkaantumisasaste, -velanhoitorasitus tai -takaisinmaksuaika).

Valtaosa suomalaisten asuntolainoista on sidottu euriborkorkoihin tai pankkien omiin viitekorkoihin (primekorkoihin), jotka yleensä seuraavat markkinakorkoja lyhyellä viipeellä. Kiinteäkorkoisten asuntolainojen osuus oli syyskuun 2011 lopussa vain noin 5,5 %. Suomalaiset asuntovelalliset ovat siis kansainvälisesti vertaillen varsin alttiita korkotason vaihtelulle.

Fivan marraskuussa 2010 toteuttaman otoskyselyn mukaan noin 7 prosenttiin lyhyen tarkasteluajanjakson aikana myönnettyistä uusista asuntolainoista sisältyi korkokatto ja joka viidenteen lainaan lainaturva- tai muu vakuutus. Osassa lainoista oli myös henkilö- (11 %) tai muu (19 %) takaus. Valtaosaan lainoista (64 %) sisältyi kuitenkin pelkkä asuntovakuus. Finanssialan Keskusliiton (2011) mukaan säästäminen on selvästi yleisin keino varautua asuntolainaan liittyviin riskeihin.

Fiva on tiedotteissaan edellyttänyt, että korkokattosopimusten ja lainaturvavakuutusten hinnoista ja kuluista asiakkaille annettavan informaation tulisi olla läpinäkyvää ja kattavaa.

## 3 Pankkijärjestelmän tappionsieto- ja luotonantokykyyn vaikuttavat makrovakaustyökalut

Pankkien ja muiden rahoituslaitosten sääntely, erityisesti vakavaraisuussääntely, vaikuttaa keskeisesti siihen, missä määrin pankkijärjestelmät (i) kestävät asuntomarkkinoilta tulevia shokkeja ja (ii) itse osaltaan synnyttävät häiriöitä ja epätasapainoja asuntomarkkinoille.

Alla tarkastellaan pankkien Basel III -sääntelyuudistukseen sisältyviä potentiaalisia makrovakaustyökaluja, joilla voidaan joko vahvistaa pankkien riskinsietokykyä tai hillitä niiden luotonantoa, sekä kansallisten viranomaisten liikkumavaraa näiden työkalujen käytössä. Euroopan komission suunnittelema tapa toimeenpanna Basel III EU-lainsäädäntöön uhkaa rajoittaa useiden potentiaalisten makrovakaustyökalujen käyttömahdollisuuksia.

### 3.1 Pankkien vakavaraisuusvaatimukset

Baselin pankkivalvontakomitea julkisti joulukuussa 2010 pankkien sääntelyn laajan kokonaisuudistuksen, ns. Basel III:n.<sup>7</sup> Baselin kehikko on luonteeltaan suositus, joka on kuitenkin lähes kautta maailman sitouduttu toimeenpanemaan kansallisessa lainsäädännössä. EU:ssa Baselin komitean suositukset sisällytetään EU:n vakavaraisuusdirektiiviin ja -asetukseen (CRD/CRR IV), joista Euroopan komissio julkisti ehdotuksensa heinäkuussa 2011.

Ainoa Basel III:een sisältyvä harkinnanvaraisesti käytettävissä oleva makrovakaustyökalu on kansallinen vastasyklinen pääomapuskurivaatimus (luku 3.1.1).<sup>8</sup> Tällä hetkellä käydään kiistaa EU:n komission ja mm. Euroopan järjestelmäriskikomitea ESRB:n välillä siitä, voisivatko EU-maiden kansalliset viranomaiset käyttää myös muita Basel III:een ja CRD/CRR

<sup>7</sup> Uudistuksen sisällöstä ks. esim. Vauhkonen (2010) *Basel III -uudistus parantaa pankkien riskinkantokykyä*. Euro & talous 3/2010.

<sup>8</sup> Basel III tosin sisältää lukuisia uudistuksia, jotka osaltaan vahvistavat yksittäisten pankkien ja pankkijärjestelmien tappionsietokykyä. Tärkeimpiä näistä ovat omiksi varoiksi hyväksyttävien varojen määrä- ja laatuvaatimusten kiristäminen, uudet määrälliset maksuvalmiusvaatimukset ja uudet omavaraisuusastevaatimukset. Näiden uudistusten ensisijainen tavoite ei ole hillitä luotto-, velka- ja varallisuushintasyklejä. Kuitenkin esimerkiksi vähimmäisomavaraisuusaste ja uusi pysyvän varainhankinnan vaatimus (Net Stable Funding Ratio, NSFR) voivat osaltaan estää pankkien liiallista luotonantoa rajoittamalla niiden lyhytaikaisen varainhankinnan ja taseiden kasvua.

IV:ään sisältyviä elementtejä makrovakaustyökaluina (esim. pääomavaatimusten, maksuvalmiusvaatimusten tai omavaraisuusasteen vähimmäistasot tai vaadittavien pääomapuskureiden suuruus).

Aiemmin Baselin komitean suosituksia on tulkittu siten, että kansallisilla viranomaisilla on ollut mahdollisuus asettaa kansalliset vaatimukset Basel III:n määrittämiä vähimmäisvaatimuksia kireämmiksi (ts. Basel III on perustunut säännösten kansainväliseen *minimiharmonisaatioon*). Näin tulkittuna Basel III ei rajoittaisi kansallisten viranomaisten mahdollisuuksia säädellä esim. Basel III:n ns. Pilari I:een sisältyviä määrällisiä<sup>9</sup> vakavaraisuus-, maksuvalmius- ja omavaraisuusastevaatimuksia ja niiden elementtejä joko syklisin tai rakenteellisin perustein. Tällöin viranomaisilla voisi potentiaalisesti olla käytössään suuri määrä makrovakaustyökaluja, joista osa voisi soveltua myös asuntomarkkinoilta ja kotitalouksien velkaantumisesta aiheutuvien riskien vähentämiseen.

Euroopan komission vakavaraisuusdirektiivi- ja -asetusehdotus uhkaa kuitenkin rajoittaa direktiivin/asetuksen piiriin kuuluvien mahdollisten makrovakaustyökalujen kansallista käyttöä. Komission ehdotus perustuu ns. *maksimiharmonisaatioon*, jonka mukaan EU-tason lainsäädäntö määrittäisi suoraan määrälliset vakavaraisuus- ja muut vaatimukset, joita ei kansallisesti saisi alittaa eikä myöskään ylittää. Jos komission ehdotus toteutuisi, kaikki jäsenmaat joutuisivat asettamaan esimerkiksi pankkien omien varojen (riskipainotetun) vähimmäisvaatimuksen tasan 8 prosenttiin.<sup>10</sup> Yksikään jäsenmaa ei saisi asettaa vähimmäisvaatimusta tätä pienemmäksi tai suuremmaksi. Teknisesti uudistus toteutettaisiin siten, että Basel III:n Pilari 1:een sisältyvät määrälliset vaatimukset sisällytettäisiin asetukseen, joka on suoraan kaikkia jäsenmaita sitovaa lainsäädäntöä.

Komissio ei aio sallia juuri mitään poikkeamia maksimiharmonisaatioperiaatteesta. Komission direktiiviehdotuksen mukaan kansalliset viranomaiset voisivat poiketa asetuksessa säädetystä määrällisistä vaatimuksista ainoastaan kolmella eri tavalla. Kansalliset viranomaiset voivat harkinnanvaraisesti käyttää ainoastaan seuraavia direktiivin/asetukseen sisältyviä makrovakaustyökaluja: 1) vastasykliset pääomapuskurivaatimukset (joka sisältyy siis myös Basel III:een, ks. luku 3.1.1) 2) asuntoluottojen riskipainot (joita käytetään pankkien vakavaraisuusvaatimusten laskennassa, luku 3.1.2) 3) ns. Pilari 2 -prosessin laajentaminen (luku 3.2).

<sup>9</sup> Yksimielisyys vallitsee sen sijaan siitä, että Basel III:n *laadullisista* vaatimuksista (esim. omiin varoihin sisältyvien pääomainstrumenttien tai likvideiksi varoiksi laskettavien arvopapereiden laatuvaatimukset) ei tulisi poiketa.

<sup>10</sup> Tosin muutamat maat, kuten Iso-Britannia, Sveitsi ja Ruotsi, ovat ilmoittaneet asettavansa maansa suurille pankeille kireämmät vähimmäispääomavaatimukset kuin Basel III:ssa suosittelut. Tässä vaiheessa on epäselvää, millä tavoin tämä on toteutettavissa suunnitellun vakavaraisuusdirektiivin ja -asetuksen puitteissa.

### 3.1.1 Vastasykliset pääomapuskurivaatimukset

Basel III -uudistukseen sisältyvät vastasykliset pääomapuskurivaatimukset tulevat kansallisten viranomaisten käyttöön vaiheittain vuosien 2016–2018 aikana. Vuodesta 2019 alkaen kansalliset viranomaiset voivat asettaa pankeille maksimissaan 2,5 prosentin suuruisen ja poikkeuksellisissa tilanteissa jopa sitä suuremman ylimääräisen pääomapuskurivaatimuksen, jos ne arvioivat luotonannon liiallisen kasvun aiheuttavan kansallisen pankkijärjestelmän luotonantokykyä uhkaavia järjestelmäriskejä.

Vastasykliset pääomapuskurit voivat vahvistaa pankkijärjestelmän riskinsietokykyä, mutta *asuntomarkkinoiden kehitykseen ja kotitalouksien velkaantumiseen niillä lienee vain vähäinen ja välillinen vaikutus*. Tämä aiheutuu erityisesti siitä, että Baselin komitean suositusten mukaan vastasyklisten pääomapuskureiden käyttötarkoitus ei ole luottosykliden hillitseminen vaan pankkien suojaaminen liiallisen luotonannon aiheuttamilta seurauksilta.<sup>11</sup> Liiallinen kokonaisluotonanto voi synnyttää järjestelmäriskejä, joiden toteutuminen voi aiheuttaa pankeille suuria tappioita ja heikentää niiden luotonantokykyä. Vastasyklisillä pääomapuskureilla pyritään varmistamaan, että pankkisektorilla *kokonaisuutena* on riittävästi pääomia ylläpitämään riittävää luotonantoa yksityiselle sektorille luottokuplan jälkeisessä laskusuhdanteessa. Vastasyklisiä pääomapuskurivaatimusta ei voida suosituksia kirjaimellisesti tulkittuna edes asettaa, jos luottosyklin ei arvioida uhkaavan kansallisen pankkijärjestelmän luotonantokykyä.

Vastasyklisten pääomapuskureiden asettaminen, silloin kun asettamisen kriteerit täyttyvät, voi tosin sivuvaikutuksena hillitä pankkien asuntoluotonannon kasvua ja osaltaan nostaa asuntoluottojen korkoja. Nämä vaikutukset voivat olla varsin vähäisiä: pieni lisäpuskurivaatimus ei merkittävästi hillinne pankkien luotonantoa varsinkaan voimakkaassa noususuhdanteessa, jolloin pankkien vakavaraisuus on tyypillisesti muutenkin vahva. Puskurivaatimusten pienellä nostolla ei todennäköisesti ole myöskään merkittävää vaikutusta asuntoluottokorkoihin.<sup>12</sup>

Pääoma(puskuri)vaatimusten yleinen nostaminen on myös varsin karkea työkalu luotonannon sektorikohtaisen kasvun hillitsemiseen. Yleisten pääomavaatimusten kiristäminen voi pahimmillaan jopa vahvistaa luotonantoa ylikuumentuneelle sektorille (esim. asuntosektori): yleisen lisäpuskurin asettaminen voi kannustaa pankkeja vähentämään vähäriskistä ja

<sup>11</sup> Baselin komitea ja esim. Borio (2010) ovat perustelleet tavoitetta sillä, että tässä vaiheessa on realistista pyrkiä käyttämään pääomapuskureita ja muita makrovakaustyökaluja ensisijaisesti pankkijärjestelmän vahvistamiseen. Luotto-, varallisuus- ja velkasykliden hillitseminen nähdään kunnianhimoisempana ja vaikeampana, pidemmän aikavälin, tavoitteena.

<sup>12</sup> Vrt. luvun 3.1.2 laskelma asuntoluottojen riskipainojen korottamisen vaikutuksista luottokorkoihin.

lisäämään suuririskistä luotonantoon.<sup>13</sup> Liialliseksi katsotun luotonannon ja velkaantumisen jarruttamiseen tarvittaneenkin kohdistetumpia työkaluja kuin yleiset pääomapuskurivaatimukset, kuten luvussa 2 tarkastellut työkalut ja asuntoluottojen riskipainot (luku 3.1.2).

Oma erillinen ja haastava kysymyksensä on se, kuinka vastasyklisiä pääomapuskurivaatimusta tulisi käyttää Suomessa. Baselin komitea on kehittänyt liiallista luotonantoa mittaavan tunnusluvun (yksityisen sektorin lainakanta/BKT miinus trendi), joka on useissa kansainvälisissä vertailuissa ollut paras finanssikriisejä ennakoivutun tunnusluku ja jota kansallisten viranomaisten edellytetään käyttävän lähtökohtanaan puskurivaatimusta asettaessaan. Kansallisen viranomaiset voivat käyttää ja niiden suositellaan käyttävän muitakin tunnuslukuja puskurivaatimusten käyttöönoton ja purkamisen perusteina.<sup>14</sup>

### 3.1.2 Asuntolainojen riskipainot

Asuntoluottojen riskipainojen käyttöön makrovakaustyökaluina pätee sama kuin vastasyklisiin pääomapuskurivaatimuksiin: niiden harkinnanvaraisella käytöllä pystytään vahvistamaan pankkien vakavaraisuutta, *mutta niiden vaikutukset asuntoluottojen hintoihin ja saatavuuteen ja sitä kautta asuntojen hintakehitykseen ja kotitalouksien velkaantumiseen ovat todennäköisesti pienet.*

Luottoriskin kattamiseksi pankilla on oltava omia varoja vähintään 8 % riskipainotettujen saamisten määrästä. Baselin vakavaraisuussäännösten mukaan pankit voivat laskea riskipainotettujen saamisten määränsä joko standardimenetelmällä tai sisäisten luottoluokitusten menetelmällä (IRBA, Internal Ratings Based Approach).

Standardimenetelmässä asuntovakuudellisten saamisten riskipaino on ollut kiinteä 35 %, eli näihin saamisiin liittyvän luottoriskin kattamiseksi pankilla on ollut oltava omia varoja vähintään 2,8 % ( $=0,08 \cdot 0,35$ ) riskipainottomien saamisten määrästä. Basel I:n mukainen riskipaino oli 50 % ja omien varojen vaatimus vastaavasti 4 % ( $=0,08 \cdot 0,50$ ) saamisista. Vastaava liikekiinteistövuokaudellisten saamisten riskipaino on ollut 50 %.

Komission vakavaraisuusdirektiiviluonnoksessa viranomaisille ollaan antamassa oikeus asettaa asunto- ja liikekiinteistövuokaudellisten saamisten riskipainot yllämainittuja tasoja korkeammiksi rahoitusvakuudellisin perustein. Riskipainojen korottaminen voi merkittävästi kasvattaa erityisesti niiden pankkien (euromääräisiä) vähimmäispääomavaatimuksia, joiden lu-

<sup>13</sup> Ks. Bank of England (2009). The role of macroprudential policy. Discussion paper.

<sup>14</sup> Mahdollisista tunnusluvuista ks. esim. Drehmann et al. (2010) *Countercyclical capital buffers: Exploring options*. BIS Working Paper 317. Vastasyklisten pääomapuskurivaatimusten kansallisesta toimeenpanosta ks. esim. Keller (2011) *The BCBS proposal for a countercyclical buffer: an application to Belgium*. Banque Nationale de Belgique, Financial Stability Review 2011.



tonanto keskittyy asunto- ja kiinteistöluottoihin. Näin riskipainojen korottaminen on varteenotettava työkalu pankkijärjestelmän vahvistamiseksi, jos asuntomarkkinoiden kehityksen arvioidaan aiheuttavan suuria järjestelmäriskejä.

Yksinkertaisella laskelmalla voidaan sen sijaan osoittaa, että riskipainojen korottaminen vaikuttaisi todennäköisesti vain vähän asuntoluottojen korkoihin ja sitä kautta asuntoluottojen kysyntään ja kotitalouksien velanoton kannustimiin.

**Laskelma.** *Arvioidaan, kuinka paljon asuntoluottojen riskipainon kaksinkertaistaminen 35 prosentista 70 prosenttiin kasvattaisi asuntoluoton marginaalia, jos rahoituskustannusten nousu siirretään täysimääräisesti asuntoluoton korkoon. Oletetaan, että oman pääoman vuotuinen tuottovaatimus on 15 % ja pankin velkamuotoisen varainhankinnan (talletukset, rahamarkkinarahoitus, pitkäaikainen joukkovelkakirjarahoitusta ym.) keskimääräinen vuotuinen kustannus on 2 %.*

Pankin rahoituskustannukset, kun riskipaino = 35 % (omien varojen vaatimus 2,8 %)

– Pankki rahoittaa 2,8 % asuntolainasta omalla pääomalla ja 97,2 % velkarahoituksella

$$C^1 = 0,028 * 1,15 + 0,972 * 1,02 = 1,02364$$

Pankin rahoituskustannukset, kun riskipaino = 70 % (omien varojen vaatimus 5,6 %)

– Pankki rahoittaa 5,6 % asuntolainasta omalla pääomalla ja 94,4 % velkarahoituksella

$$C^2 = 0,056 * 1,15 + 0,944 * 1,02 = 1,02728$$

=> Pankin rahoituskustannukset ja asuntoluoton korko kasvavat riskipainon kaksinkertaistamisen seurauksena n. 36 korkopistettä.

Laskelman tuottama arvio voidaan tulkita riskipainon nostamisen suurimmaksi mahdolliseksi vaikutukseksi. On todennäköistä, että pankkien oman pääoman tuottovaatimus jää vastaisuudessa yllä oletettua matalammaksi ja velkarahoituksen kustannukset nousevat yllä oletettua korkeammiksi. Viranomaiset todennäköisesti muuttaisivat useimmissa maailmantiloissa

riskipainoa yllä oletettua vähemmän. Pankit eivät myöskään välttämättä pystyisi tai olisi halukkaita siirtämään rahoituskustannusten nousua täysimääräisesti luottokorkoihin.

Laskelman perusteella (i) riskipainojen pienillä muutoksilla on todennäköisesti hyvin pieni vaikutus asuntoluottokorkoihin ja (ii) riskipainojen muutosten tulisi olla hyvin suuria, jos niillä haluttaisiin merkittävästi vaikuttaa pankkien asuntoluottojen hintoihin ja kotitalouksien lainanoton kannustimiin.

Riskipainojen käytön makrovakaudellisia vaikutuksia pienentää myös se, että riskipainojen muuttaminen vaikuttaa vain luottoriskin standardimenetelmää käyttäviin, pääasiassa pieniin pankkeihin. Viranomaisten määräämät riskipainojen muutokset eivät koske niitä pääasiassa suuria pankkeja, jotka käyttävät vähimmäispääomavaatimustensa laskennassa *sisäisten luottoluokitusten menetelmää*. Tässä menetelmässä pankkien luottoriskiä vastaan vaadittavat pääomavaatimukset eivät riipu viranomaisten asettamista riskipainoista vaan pankkien omasta historiallisesta luottotappioaineistosta estimoiduista riskiparametreista, jotka sijoitetaan Baselin komitean antamiin laskentakaavoihin.<sup>15</sup>

Basel III ja CRD/CRR IV eivät anna viranomaisille harkinnanvaraisia keinoja vaikuttaa pankkien sisäisten luottoluokitusmenetelmien tuottamiin estimaatteihin ja sitä kautta asuntoluotonantoa vastaan vaadittavien pääomien määrään. Finanssikriisiä edeltäneinä vuosina käytiin laajasti keskustelua sisäisten luottoluokitusmenetelmien myötäsyklisyydestä, ts. siitä että menetelmän tuottamat pääomavaatimukset pienenevät noususuhdanteessa ja kasvavat laskusuhdanteessa voimistaen siten luottosyklejä. Myötäsyklisyyttä lievittäviksi keinoiksi ehdotettiin mm. pankeille asetettavia vaatimuksia käyttää pääomavaatimustensa laskennassa taantumavuosien aineistoihin perustuvia parametreja (downturn parameters) tai ns. yli syklin-parametreja (through-the-cycle parameters, TTC). Nämä potentiaaliset makrovakaustyökälyt eivät kuitenkaan sisälly Baselin III:een tai komission direktiiviehdotukseen.

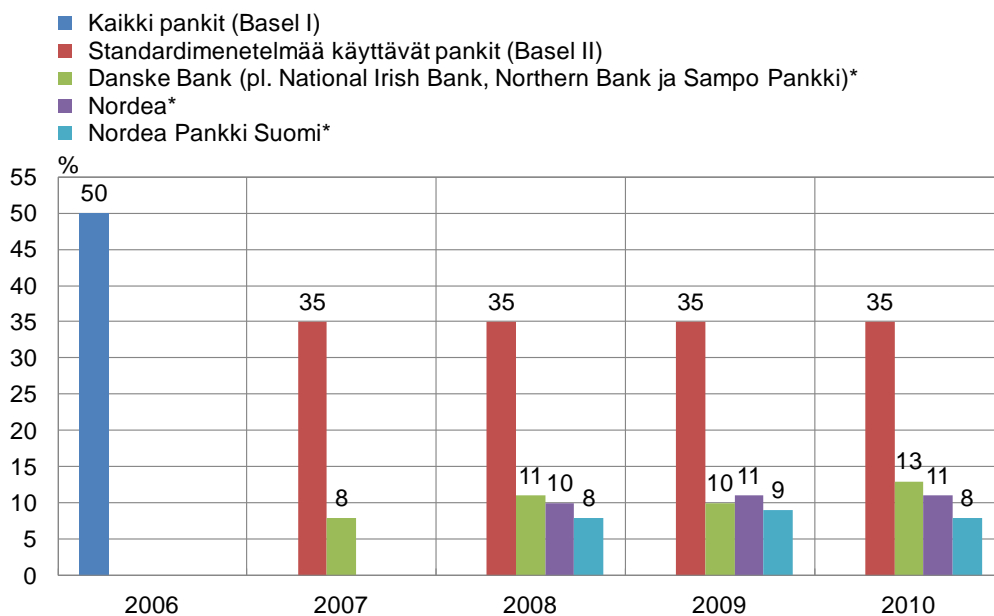
Suomessa pankit ovat siirtymässä vaiheittain sisäisten luottoluokitusten menetelmän käyttöön. Nordea Pankki Suomi on soveltanut asuntolainoihin IRBAa joulukuusta 2008 lähtien. OP-Pohjola-ryhmä on saanut Fivalta luvan käyttää IRBAa vähittäisvastuisiin 31.12.2011 al-

<sup>15</sup> Sisäisten luottoluokitusten menetelmässä riskipainot riippuvat pankin myöntämien luottojen arvioidusta maksukyvyttömyyden todennäköisyydestä (PD), tappio-osuudesta (LGD) ja vastuun määrästä (EAD). Edistyneessä menetelmässä (ja kaikissa vähittäisvastuita koskevissa laskelmissa) pankki estimoii nämä riskiparametrit itse historiallisen aineiston perusteella. Perusmenetelmässä LGD ja EAD perustuvat valvojan määrittelemiin standardiestimaatteihin.

kaen. Sampo Pankki käyttää toistaiseksi standardimenetelmää toisin kuin sen emopankki Danske Bank. Pienemmät kotimaiset pankit käyttävät standardimenetelmää (kuvio 4).<sup>16</sup>

IRBA-pankkien riskipainot asuntovakuudellisille saamisille ovat olleet huomattavasti pienemmät kuin standardimenetelmän mukainen 35 % (kuvio 4). Lisäksi Riksbankin keräämien tietojen mukaan pohjoismaisten IRBA-pankkien riskipainot ovat Euroopan matalimpien joukossa (kuvio 5).

#### Kuvio 4. Asuntovakuudellisten saamisten keskimääräiset riskipainot Suomessa toimivissa pankeissa

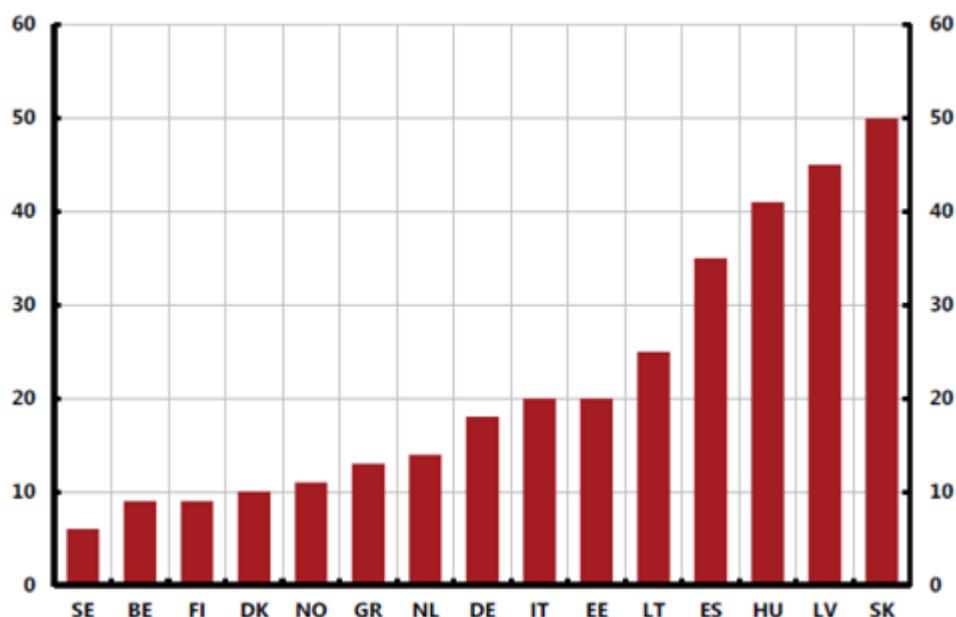


\* Sisäisten luottoluokitusten menetelmä (Danske Bank 2007–, Nordea 2008–).

Lähteet: Danske Bankin Risk management -raportit ja Nordean ja NPS:n Capital and risk management (pillar III) -raportit.

<sup>16</sup> Vuoden 2010 lopussa OP-Pohjola-ryhmän markkinaosuus asuntolainoissa oli 35,8 %, Nordea Pankki Suomen 31,0 % ja Sampo Pankin 13,6 %. Finanssialan Keskusliitto julkaisee vuosittain pankkiryhmäkohtaiset tiedot Suomen rahalaitosten euro-määräisistä asuntolainoista euroalueelle ([http://www.fkl.fi/tilastot/Tilastot/Pankkien\\_markkinaosuudet\\_2010.pdf](http://www.fkl.fi/tilastot/Tilastot/Pankkien_markkinaosuudet_2010.pdf)).

Kuvio 5. Asuntovakuudellisten saamisten keskimääräiset riskipainot eräissä maissa (%)



Lähde: Riksbank, Stefan Ingvesin puhe 1.3.2011.

Kuvioiden perusteella sisäisten luottoluokitusmenetelmien tuottamat riskipainot ja sitä kautta asuntoluottoja vastaan vaadittavat (euromääräiset) pääomavaatimukset voivat olla varsin pienet erityisesti niillä pankeilla, joilla on historiallisesti ollut vähän luottotappioita ja joilla asuntoluottojen osuus kaikesta luotonannosta on suuri. Mm. tämän vuoksi Basel III:een sisällytettiin uusi omavaraisuusastevaatimus (leverage ratio), joka täydentää nykyisiä riskipainotettuja pääomavaatimuksia määrittelemällä minimivaatimuksen pankkien omille pääomille myös suhteessa *riskipainottamattomiin* saamisiin.

Basel III:n minimitason ylittävä riskipainottamattomia saamisia koskeva (vastasyklinen) omavaraisuusastevaatimus voisikin olla potentiaalisesti tehokas työkalu rajoittamaan liialliseksi katsottua asuntoluotonantoa sellaisissa Suomen kaltaisissa maissa, joissa pankkien riskipainotetut vakavaraisuussuhteet ovat tyypillisesti korkeita ja vastasykliset pääomapuskurivaatimukset siten potentiaalisesti tehottomia. Komission maksimiharmonisaatioon perustuva direktiivi/asetusehdotus kuitenkin estäisi tämänkin mahdollisen makrovakaustyökalun käytön.

## 3.2 Laajennettu Pilari 2

Pankkien vakavaraisuussäätely on Basel II:sta alkaen perustunut kolmeen toisiaan täydentävään kokonaisuuteen eli "pilariin". Pilari 1 sisältää pankeille asetetut määrälliset pääoma- ja muut vaatimukset ja Pilari 3 pankkien vakavaraisuuspääoman sisältöön, riskeihin, riskienhallintaan ym. liittyvät tiedonjulkistamisvaatimukset.

Pilari 2 on pankin ja valvojan välinen pankin omien varojen riittävyyden kokonaisvaltainen arviointi, joka kattaa Pilari 1:n ulkopuolelle jäävät riskit (esim. luottojen keskittymisriski, juridinen riski, maineriski jne.) ja pankin riskienhallintajärjestelmien ja -menetelmien arvioinnin. Valvoja myös varmistaa, että pankki tekee Pilari 1:n mukaisen pääomavaatimusten laskentansa oikein. Jos valvoja havaitsee näissä puutteita, se voi asettaa pankille erilaisia valvonta-toimenpiteitä. Kyseeseen voi tulla myös lisäpääomavaatimuksen asettaminen pankille.

Tähän saakka Pilari 2 on ollut osa perinteistä instituutiovalvontaa ("mikrovalvonta"), jossa on arvioitu erikseen kunkin yksittäisen luottolaitoksen riskinsietokykyä. Komissio ehdottaa, että Pilari 2:ta laajennettaisiin siten, että valvoja arvioisi myös rahoituslaitoksen aiheuttamia tai siihen kohdistuvia makrovakaudellisia riskejä.

Pilari 2 -prosessissa voitaisiin myös tunnistaa sellaisia kansallisten rahoituslaitosten osajoukkoja, joihin kohdistuu samanlaisia riskejä tai joiden samankaltaiset vastuut tai liiketoimintamallit synnyttävät kansallisen rahoitusjärjestelmän vakautta uhkaavia riskejä. Näillä perusteilla valvoja voisi asettaa pankeille edellä mainittuja vaatimuksia, ml. lisäpääomavaatimuksen.

Esimerkiksi Euroopan järjestelmäriskikomitea on vahvasti kritisoinut, että Pilari 2 -prosessi ei ainakaan nykyisellään sopisi kovin hyvin makrovakaudellisiin tarkoituksiin. Ensiksi Pilari 2:n instituutiokohtainen (bottom-up) lähestymistapa ei luontevasti sovi makrovakaudellisten (top-down) riskien torjuntaan. Toiseksi Pilari 2 -prosesseja ei ole toteutettu yhdenmukaisesti eri maissa. Pilari 2:n puutteellinen harmonisointi vääristää kilpailua ja vähentää siihen sisältyvien makrovakaudellisten toimenpiteiden tehokkuutta. Kolmanneksi Pilari 2 -prosessi on luonteeltaan valvojan ja valvottavan välinen ja sen läpinäkyvyys on heikko, mikä lisää sääntelyarbitraasin riskiä. Neljänneksi valvojan ja valvottavan väliseen dialogiin perustuva Pilari 2 -prosessi on liian hidaskaikuttainen nopeasti tarvittavien makrovakaupoliittisten päätösten toteuttamiseen. Viidenneksi on epäselvää, kuinka esimerkiksi keskuspankit voisivat osallistua Pilari 2 -prosessiin, joka on tähän saakka ollut yksinomaan pankkivalvojan vastuulla.

Kokonaisuutena vaikuttaa siltä, että laajennettu Pilari 2 -prosessi soveltuisi huonosti makrovakaupoliittikan toteuttamiseen. Sen sijaan Pilari 2 -prosessia tarvitaan makrovakaupoliit-

tisten päätösten toimeenpanon valvonnassa. Tällä esimerkiksi varmistetaan siitä, että pankit todella noudattavat viranomaisten asettamien makrovakaudekseen vaatimusten ja suositusten sääntöjä ja henkeä.

## 4 Yhteenveto ja johtopäätökset

Suomen viranomaisilla ei ole tällä hetkellä keinoja tai valtuuksia toteuttaa nk. makrovakaupoliittisia toimenpiteitä, joilla voitaisiin vaikuttaa kotitalouksien velkaantumiseen ja asuntojen hintakehitykseen kansallisista lähtökohdista. Asuntoluotonantoon ja -hintoihin vaikuttavia potentiaalisia makrovakaustyökaluja on lukuisia, mutta niiden käyttöönotto vaatisi lainsäädännöllisiä muutoksia. Lisäksi komission ehdottama vakavaraisuusdirektiivi/asetus tulee merkittävästi rajoittamaan useimpien potentiaalisten makrovakaustyökalujen kansallista käyttöä EU-maissa, ellei ehdotukseen saada suuria muutoksia ennen sen voimaantuloa.

On todennäköistä, että EU:n vakavaraisuusdirektiiviin sisältyvillä kansallisilla makrovakaustyökaluilla – vastasyklisillä pääomapuskurivaatimuksilla, asuntoluottojen riskipainoilla, ja laajennetulla Pilari 2 -prosessilla – voidaan ainakin jossain määrin vahvistaa pankkien pääomapuskureita, mikä suojaaa pankkien vakavaraisuutta ja luotonantokykyä luottosyklin laskuvaiheessa. Sen sijaan on epäselvää, pystytäänkö näillä työkaluilla merkittävästi hillitsemään liiallista asuntoluotonantoa ja asuntojen hintojen nousua syklin nousuvaiheessa.

Pankkien pääomavaatimusten kautta vaikuttavilla makrovakaustyökaluilla (kuten vastasyklisillä pääomapuskurivaatimuksilla ja asuntoluottojen riskipainoilla) voi olla vaikea vaikuttaa pankkien luotonantokykyyn erityisesti Suomen kaltaisissa maissa, joissa pankkien vakavaraisuus on tyypillisesti vahva. Pääomavaatimusten vähimmäismäärän korottamisella ei ole suurta vaikutusta pankkien luotonantokykyyn ja luotonannon kannustimiin, jos pankin vakavaraisuus on selvästi kiristettyjäkin vähimmäispääomavaatimuksia suurempi (ts. pääomavaatimus ei ole "sitova"). Lisäksi pääomavaatimukset ovat tyypillisesti tehottomimmillaan juuri noususuhdanteessa, jolloin kasvava luotonanto ja pienet luottotappiot tuottavat pankeille voittoja ja siten uutta pääomaa. Laskelmien perusteella pääomavaatimusten kiristämällä on todennäköisesti myös vain pieni vaikutus asuntoluottojen hinnoitteluun.

Vakavaraisuusdirektiivi/asetus ei siis näyttäisi tarjoavan viranomaisille riittäviä makrovakaustyökaluja vaikuttaa asuntoluotonantoon ja asuntojen hintoihin, jos komission ehdotus menee oleellisilta osiltaan läpi. Ainakin siinä tapauksessa pankkien asuntoluotonannon hillit-

semiseksi (jos se katsotaan tarpeelliseksi) tarvittaneenkin täydentäviä, "pehmeämpiä" työkaluja, joita jo nykyisinkin käytetään. Näitä ovat mm. pankkien asuntoluottojen myöntökäytäntöihin liittyvät Finanssivalvonnan suositukset ja ohjeet, pankkien myöntämien asuntoluottojen ehtojen nykyistä tarkempi ja tiheämpi seuranta (vrt. Fivan asuntoluottokysely), kuluttajan suojan käyttäminen Fivan suositusten perusteena vakausriskin ohella, asuntoluotonantoon liittyvien riskien analysointi ja riskeistä entistä painavammin varoittaminen (Suomen Pankin julkaisut ja puheet).

Lisäksi tarvitaan pankkeihin ja suureen yleisöön kohdistuvaa valistusta makrovakauseräpolitiikan tavoitteista. Suomalaiset pankit eivät näe tarvetta esimerkiksi enimmäisloukkausasteiden kiristämiseksi, koska ne katsovat hallitsevansa asuntoluotonantonsa liittyvät riskit ja koska asuntoluotot eivät tuottaneet juurikaan luottotappioita edes 1990-luvun lamassa. Myös kova kilpailu asuntoluotonannossa ja asuntoluottojen rooli "sisäänheittotuotteena" vähentää pankkien ymmärrystä asuntoluotonantoa rajoittavista viranomaistoimista tai suosituksista kohtaan. Valistusta tarvitaan siitä, että makrovakauseräpolitiikalla pyritään ensisijaisesti suojaamaan koko taloutta liiallisten luotto-, velka- ja varallisuushintasykliä haitoilta – eikä pelkästään pankkeja – ja että tämä on pitkällä tähtäyksellä myös pankkien etujen mukaista.

## Lähteet

Borio, C. (2010) Implementing a macroprudential framework: blending boldness and realism. Speech, 22.6.2010.

CGFS (2010) Macroprudential instruments and frameworks: a stocktaking of issues and experiences. CGFS Papers No 38.

Crowe, C – Dell’Ariccia, G – Igan, D – Rabanal, P (2011a) Policies for macrofinancial stability: Options to deal with real estate booms. IMF Staff Discussion Note 11/02.

Crowe, C – Dell’Ariccia, G – Igan, D – Rabanal, P (2011b) How to deal with real estate booms: Lessons from country experiences. IMF Working Paper 11/91.

Financial Stability Board (2011) Thematic review on mortgage underwriting and origination practices. Peer review report.

Finanssialan Keskusliitto (2011) Säästäminen, luotonkäyttö ja maksutavat 2010.

Finanssivalvonta (2011a) Valvottavien taloudellinen tila ja riskit, lehdistötilaisuuden esitys 27.9.2011.

Finanssivalvonta (2011b) Johtokunnan kertomus pankkivaltuustolle Finanssivalvonnan toiminnasta 2010.

Finanssivalvonta (2011c) Toimintakertomus 2010.

Hong Kong Monetary Authority (2011) Loan-to-value ratio as a macro-prudential tool – Hong Kong’s experience and cross-country evidence.

IMF (2011a) Global financial stability report, April 2011 (Ch. 3 Housing finance and financial stability – Back to basics?).



IMF (2011b) Sweden: Financial Sector Assessment Program Update – Technical Note on Household Indebtedness: Implications for Financial Stability. IMF Country Report No. 11/289.

Lim, C – Columba, F – Costa, A – Kongsamut, P – Otani, A – Saiyid, M – Wezel, T – Wu, X (2011) Macroprudential policy: What instruments and how to use them? IMF Working Paper 11/238.