



Eduskunnan talousvaliokunnalle

## FINANSSIALAN KESKUSLIITON LAUSUNTO EUROOPAN FINANSSIALAN UUDISTUSTA KOSKEVASTA KOMISSIION TIEDONANNOSTA (E 104/2014 VP)

Finanssialan Keskusliitto (FK) kiittää mahdollisuudesta antaa lausuntonsa komission tiedonannosta ja siihen liittyvästä taustaselvityksestä, jotka tarkastelevat finanssialan sääntelyuudistusten taloudellisia vaikutuksia<sup>1</sup>. FK toteaa lausuntonaan seuraavaa.

### 1. Yleisiä huomioita vaikutusarviointien laatimisesta

Sääntely- ja muut uudistukset vaikuttavat merkittäväällä tavalla finanssialan yrityksiin. Vaikutukset heijastuvat myös laajalti ympäröivään talouteen, kun pankit, vakuutusyhtiöt ja muut alan yritykset sopeutuvat uusiin vaatimuksiin. Se, millä tavoin uudistukset muuttavat esimerkiksi pankkien tarjoaman luotonannon ehtoja ja saatavuutta samoin kuin vakuutusyritysten sijoituspolitiikkaa, vaikuttaa talouskasvun edellytyksiin ja siten kansantalouden tulonmuodostukseen, työllisyyteen ja mm. julkisen talouden veropohjaan.

Sääntelyuudistusten kokonaistaloudellisia hyötyjä ja kustannuksia tarkastelevissa tutkimuksissa on yleensä keskitytty pankkien uusiin vakavaraisuus- ja maksuvalmiussäännöksiin ("Basel III"). Näitä tutkimuksia on tehty mm. kansainvälisissä järjestöissä ja keskuspankeissa hyödyntämällä erilaisia kokonaistaloudellisia malleja ja ekonometrisia menetelmiä. Komission taustaselvityksessä nojataan osin näihin tutkimuksiin. Lisäksi siinä esitetään muutamia komission laatimia täydentäviä mallilaskelmia, joilla on arvioitu vakavaraisuusvaatimusten ohella myös EU:n uuden kriisinratkaisuvälineistön taloudellisia vaikutuksia.

Yksittäisten uudistushankkeiden vaikutusarvioinnin ohella olisi tärkeää saada käsitys siitä, minkälaisia eri hankkeiden yhteisvaikutukset ovat koko kansantalouden tasolla. Toistaiseksi tällaisia arvioita ei ole tehty, eikä komissionkaan raportti tuo tässä suhteessa olennaista uutta tietoa. Ongelmana on mm. se, että käytettävissä olevat kokonaistaloudelliset mallit eivät sovellu kovin hyvin arvioiden tekoon. Useissa malleissa finanssisektorin kuvaus on tehty hyvin pelkistetyksi, jolloin sääntelyuudistusten vaikutuksia voidaan tarkastella vain osittain tai voimakkaasti yksinkertaistaen. Lisäksi kattavat vaikutusarviointit edellyttäisivät usein sellaisia data-aineistoja, joita ei ole käytettävissä.

Mallien pelkistetyn rakenteen ja datapuutteiden vuoksi monet viimeaikaisten sääntelyuudistusten elementit jäävät väistämättä tarkastelujen ulkopuolelle. Lisäksi vaikutuksia talouteen – joko erikseen tai yhdessä muiden uudistusten kanssa – voidaan parhaimmillaankin arvioida vain karkealla tasolla. Tämä koskee myös komission paperissa esitettyjä mallilaskelmia. Nämä vaikutusarviointien puutteet ja epävarmuudet tulisi ottaa huomioon, kun tehdään päätöksiä sääntelyuudistuksista ja niiden toimeenpanosta.

<sup>11</sup> Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, and the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions: A reformed financial sector for Europe (COM(2014) 279 final, 15.5.2014); Commission Staff Working Document: Economic Review of the Financial Regulation Agenda (SWD(2014) 158 final, 15.5.2014).



## 2. Sääntelyuudistusten hyötyjen ja kustannusten mittaaminen

Uudistusten hyötyjen arvioinnissa tarkastellaan yleensä kahta asiaa: missä määrin uudistukset pienentävät uusien kriisien esiintymistodennäköisyyttä ja miten suurien tyypillisen kriisin kokonaistaloudelliset kustannukset ovat. Kummankaan tekijän arviointi ei ole helppoa, ja voidaan esittää hyvin erilaisia perusteltuja näkemyksiä siitä, mikä on niiden oikea suuruusluokka.

Erityisen hankalaa on arvioida sitä, missä määrin uusi sääntely pienentää uusien pankki- ja finanssikriisien toteutumistodennäköisyyttä. Mikäli todennäköisyyksiä yritetään haarukoida aiempien kriisien perusteella, olisi otettava huomioon mm. se, missä määrin kriisit ovat johtuneet pankkien ja muiden finanssialan yritysten omasta toiminnasta ja missä määrin kyse on ollut esimerkiksi harjoitetun yleisen talouspolitiikan virheistä (esimerkiksi vääränlainen valuuttakurssipolitiikka). Viimeksi mainitun kaltaisissa tilanteissa sääntelyllä ei välttämättä voida estää kriisien syntyä.

Kaiken kaikkiaan hyötyjen arvioinnin vaikeudet tarkoittavat käytännössä sitä, että hyötyjen suuruusarvioihin liittyy erittäin suuri epävarmuus. Tämä koskee myös komission paperissa olevia laskelmia.

Hyötyjen vastapainoksi sääntelyuudistukset aiheuttavat myös erilaisia kokonaistaloudellisia kustannuksia, jotka ovat lyhyellä aikavälillä yleensä erilaisia kuin pitkällä aikavälillä.

Kokonaistaloudellisilla malleilla tehdyissä pitkän aikavälin vaikutustarkasteluissa pankkeja koskevien sääntelyuudistusten negatiiviset vaikutukset välittyvät talouteen yleensä luottomarginaalien levenemisen kautta. Se, missä määrin niiden arvioidaan levenevän, riippuu mm. siitä, miten sijoittajien pankeille asettaman tuottovaatimuksen oletetaan muuttuvan sääntelyuudistusten myötä. Tästä asiasta ei ole yksimielisyyttä viranomaisten ja pankkien välillä.

Luottomarginaalien leveneminen (luottokorkojen nousu) supistaa investointeja ja yksityistä kulutusta ja sitä kautta kokonaistuotantoa. Mallilaskelmissa uudistusten kokonaiskustannuksia mitataan yleensä sillä, miten paljon kokonaistuotannon taso alenee pitkällä aikavälillä verrattuna tilanteeseen, jossa uudistuksia ei olisi tehty.

Lyhyellä ja keskipitkällä aikavälillä uudistuksiin liittyvät kokonaistaloudelliset kustannukset ovat edellä arvioitua suuremmat, sillä uuden sääntelyn siirtymävaiheeseen liittyy erilaisia (kerta-)luonteisia lisäkustannuksia ja sopeutumistarpeita. Lisäksi luottomarginaalien nousun ohella pankit voivat joutua myös rajoittamaan luottojen tarjontaa, kun ne pyrkivät täyttämään uuden sääntelyn asettamat vaatimukset. Maakohtaisesti vaikutukset voivat poiketa huomattavasti toisistaan riippuen mm. siitä, minkälainen pankkisektorin asema on erityisesti yritysten rahoittajana.

## 3. Komission tiedonannon ja taustaselvityksen tulosten arviointia

Komission taustaselvityksen julkilausuttuna tavoitteena on arvioida finanssialan eri sääntelyuudistusten keskinäistä johdonmukaisuutta sekä odotettavissa olevia tai jo havaittuja vaikutuksia, mukaan lukien uudistusten keskinäiset riippuvuudet ja synergiat. Arviointi rakentuu yksittäisten uudistusten vaikutusarviointien pohjalta.



Komission mukaan uudistusten kokonais- ja yhteisvaikutuksia voidaan periaatteessa arvioida vasta vuosien kuluttua, ja silloinkin arviointia vaikeuttaa niiden vaikutusten eristäminen muista tekijöistä kuten kriisin seurauksista ja yleisistä taloudellisista, teknologisista ja väestörakenteeseen liittyvistä muutoksista. Kuten edellä todettiin, erityisiä ongelmia aiheuttaa lisäksi vaikutusarvioinnin edellyttämien datojen puutteellisuuksista sekä käytettävissä olevien ekonometristen ja kokonaistaloudellisten mallien vajavaisuuksista.

Edellä olevista syistä komissio toteaa, että ei ole mahdollista tehdä luotettavia ja kattavia määrällisiä vaikutusarvioita uudistusten hyödyistä ja haitoista. Komission taustaselvitys onkin luonteeltaan ennen kaikkea laadullinen eli se pyrkii ensisijaisesti arvioimaan vaikutusten etumerkkiä, ei suuruutta. On selvää, että näistä lähtökohdista uudistusten hyötyjen ja kustannusten vastakkain asettaminen ja keskinäisen painoarvon punninta on jo lähtökohtaisesti hyvin arveluttavaa. Tästä huolimatta komissio tekee tämänkaltaisen punninnan päätyen johtopäätökseen, että sääntelyuudistusten odotettavissa olevat kokonaisyhdöt todennäköisesti ylittävät kustannukset.

Johtopäätös ei sinällään ole yllätys, koska muunkaltainen tulos olisi merkinnyt sen tunnustamista, että uudistusohjelma on sisällöltään epäonnistunut. Johtopäätökseen sisältyvä varaus ("todennäköisesti") viittaa kuitenkin siihen, että komissio ei itsekään ole täysin vakuuttunut ohjelmansa lopputuloksesta.

Kaiken kaikkiaan komission paperi sisältää vain vähän uutta informaatiota, sillä kyseessä on pitkälti kooste aiempien lainsäädäntöhankkeiden sisällöstä, tavoitteista ja hankkeiden yhteydessä tehdyistä vaikutusarvioista. Varsinaista kokonaisarviointia on niukalti.

Komissio myöntää, että sääntelyuudistuksista aiheutuu pankeille ja muille finanssilaitoksille kustannuksia. Merkittävä osa näistä luokitellaan tilapäisiksi sopeutumiskustannuksiksi. Lisäksi komission mukaan nämä kustannukset usein eivät ole kustannuksia yhteiskunnan näkökulmasta, koska ne liittyvät esimerkiksi riskien uudelleenhinnoitteluun. FK korostaa, että riippumatta kustannusten ajallisesta kestosta tai aiheuttajasta niillä on vaikutuksia talouteen, koska ne voivat vaikuttaa mm. pankkien luotonantoon tai sen ehtoihin. Tämän vuoksi näihin kustannuksiin tulee suhtautua vakavasti. Kustannusten merkitys on korostunut EU:ssa viime aikoina, kun monien jäsenmaiden taloudet ovat läpikäyneet suuria rakenteellisia muutoksia vaikeassa suhdannetilanteessa.

Erot komission ja finanssialan tekemissä vaikutusarvioissa heijastavat mm. erilaisia näkemyksiä siitä, miten pankkien oman pääoman ja muun varainhankinnan kustannukset muuttuvat ja miten suuri ylipäättään on pankkien lisäpääomien tarve. Ensin mainittu asia kytkeytyy siihen, miten sijoittajat ja muut rahoitusentaroajat suhtautuvat jatkossa pankkiosakkeisiin ja pankkien liikkeeseen laskemiin velkapapereihin. Viime vuosien kehitys viittaa siihen, että uuden oman pääoman ehtoisen rahoituksen ja velkarahoituksen tarjonta ei ole ollut markkinoilla aina kovin joustavaa. Tämä on näkynyt pankkien kustannusten nousuna. Se on välittynyt eteenpäin pankkien asiakkaille aiempaa korkeampina luottomarginaaleina ja maksuina.

Komission raportissa huomio kohdistuu sääntelyuudistusten vaikutuksiin koko EU:n tasolla. FK:n mielestä Suomen hallituksen kannanmuodostuksen tueksi tarvitaan lisäksi kattavia arvioita siitä, miten uudistukset vaikuttavat suomalaisiin finanssilaitoksiin, niiden asiakkaisiin ja koko kansantalouteen. Hyvänä esimerkkinä on komission tammikuussa 2014



antama asetusehdotus pankkien rakennerajoituksista. Toteutuessaan rajoitukset voisivat koskea peräti kuutta pohjoismaista yleispankkia, joiden merkitys luotonannossa ja markkinatakaajina on Suomessa huomattava. On ensiarvoisen tärkeää, että suomalaisilla päättäjillä on käytettävissään kunnolliset arviot tällaisten säädösehdotusten vaikutuksista kotimaan rahoitusmarkkinoihin ja talouteen.

#### 4. Lopuksi

FK:n mielestä merkittävä osa finanssialan viime vuosien uudesta sääntelystä on tarpeellista. Se edistää rahoitusmarkkinoiden vakautta ja reilua kilpailua. Ylisääntelyn vaara on kuitenkin ilmeinen. Tämä koskee niin yksittäisiä sääntelyhankkeita, sääntelyn sisältöä kuin mm. valvontaviranomaisille annettua alemmanasteista säädösvaltaa.

FK on toistuvasti peräänkuulluttanut huolellisten ja kattavien vaikutusarviointien laadintaa ennen kuin uutta lainsäädäntöä tehdään. Samoin olemme toivoneet kokonaisarviointia eri lainsäädäntöhankkeiden yhteisvaikutuksista ennen kuin päätetään uusista hankkeista. Komission paperi ei näitä vaatimuksia täytä. Työtä onkin jatkettava. On selvää, että vaikutusarvioiden teko on vaativaa, usein hyvin vaikeaa, ja eri sääntelyhankkeiden vaikutuksia on toisinaan vaikea erottaa muista tekijöistä. Tämä osaltaan kehottaa varovaisuuteen ja eri näkökulmien kattavaan huomioon ottamiseen, kun päätöksiä tehdään.

Komissio mainitsee lisääntyvän sääntelyn yhtenä kielteisenä sivuvaikutuksena sen, että sääntely ohjaa toimintoja säännellyn toiminnan ulkopuolelle. Hyvä esimerkki tästä on joukkorahoituksen yleistymisen. Sen yhtenä piirteenä on ollut kustannussyistä välttää viranomaisvalvontaa ja mm. toimilupa-, vakavaraisuus- ja sijoittajansuojasääntelyä. Komissio pohtii parhaillaan mahdollisia joukkorahoituksen sääntelytarpeita.

FK:n mielestä tulisi tarkoin miettiä, onko uusi sääntely oikea tapa puuttua aiemman sääntelyn kielteisiin sivuvaikutuksiin. Voimassa olevan sääntelyn korjaaminen tai purkaminen voi usein olla parempi ratkaisu sivuvaikutusten vähentämiseksi.

FINANSSIALAN KESKUSLIITTO

Veli-Matti Mattila  
pääekonomisti