

Johtokunnan puheenjohtaja Olli Rehn
Finanssivalvonta

FINANSSIALAN NÄKEMYS MAKROVAKAUSTILANTEESTA

Finanssivalvonnan johtokunta ilmoitti 27.3.2017, että se ei korota pankkien muuttuvaa lisäpääomavaatimusta, vaan vaade säilyy nollassa. Johtokunta ei myöskään tehnyt muutoksia asuntoluottojen enimmäisluototussuhdetta ("lainakattoa") koskevaan sääntelyyn. Se kuitenkin totesi, että enimmäisluototussuhteen mahdollinen kiristäminen tai luototussuhdetta laskettaessa huomioon otettavien vakuuksien rajoittaminen edellyttävät jatkoanalyysia.

Finanssiala (FA) katsoo, että Finanssivalvonnan johtokunnan maaliskuinen päätös olla korottamatta pankkien muuttuvaa lisäpääomavaatimusta oli perusteltu. Maaliskuun jälkeen saadut tiedot talouden kehityksestä eivät FA:n mielestä myöskään anna aihetta muuttaa päätöstä. Luotonannon ja velkarahoituksen kasvu on jatkunut edelleen maltillisena, eikä asuntomarkkinoidenkaan tilassa ole tapahtunut merkittävää muutosta.

FA:n mielestä viimeaikainen keskustelu kotitalouksien velkaantumisesta on ollut aiheellista. Keskustelussa on kuitenkin sivuutettu asioita, jotka tulisi ottaa huomioon, kun arvioidaan tarvetta kiristää lainakattosääntelyä. Ensinnäkin velkaantumisen ohella olisi tarkasteltava samanaikaisesti myös kotitalouksien rahoitus- ja muun varallisuuden määrää. Vain näin voidaan arvioida, minkälaisia tosiasiallisia riskejä kotitalouksien velkaantumiseen liittyy.

Toiseksi makrovakauspäätöksiä tehtäessä olisi katsottava myös niiden laajempia vaikutuksia talouteen, erityisesti työvoiman liikkuvuuteen ja sitä kautta kokonaistuotannon kasvunäkymiin. Vaarana on, että päätöksillä aiheutetaan talouden kannalta kielteisiä seurannaisvaikutuksia, joihin joudutaan puuttumaan jälkikäteen muilla politiikkatoimilla.

Näkemyksen perustelut

Finanssivalvonnan johtokunnan maaliskuinen päätös perustui Tilastokeskuksen rahoitustilinpidon tietoihin, jotka ulottuivat vuoden 2016 kolmannelle neljännekselle. Niiden mukaan yksityisen sektorin luottokanta oli tuolloin yhteensä noin 382 mrd. euroa, ja luottokannan koko suhteessa BKT:hen oli 179 %. Luottokannan ja BKT:n suhteen poikkeama pitkän aikavälin trendistään arvioitiin -1,3 prosenttiyksiköksi. Lukema oli pienin sitten vuoden 2003.

Tilastokeskus on sittemmin julkistanut vuoden 2016 neljännen neljänneksen rahoitustilinpidon tiedot. Uuden tilaston mukaan luottokanta/BKT-suhdeluku oli likimain samalla tasolla kuin edellisellä neljänneksellä. Trendipoikkeama sen sijaan pienentyi entisestään ja oli lähes -3 prosenttiyksikköä. FA katsoo, että tämä mittari ei anna minkäänlaista aihetta korottaa muuttuvaa lisäpääomavaatimusta.

Myös muut riski-indikaattorit viittaavat siihen, että luottosuhdanne on Suomessa edelleen maltillinen. Suomen Pankin rahalaitostilastojen mukaan Suomen rahalaitosten euromääräinen luotonanto yrityksille ja kotitalouksille kasvoi kokonaisuudessaan noin 3½ prosentin vuosivauhtia alkuvuoden 2017 aikana. Kotitalousluottojen osalta kasvu oli tätäkin hitaampaa, noin 2½ %.

Asuntojen hintakehitys on jatkunut Suomessa keskimäärin vaimeana, vaikka alueellisesti onkin ollut nähtävissä eroja. Reaalisesti mitattuna (eli suhteutettuna vuokriin ja ansiotasoon) koko maan asuntohinnat ovat nyt suunnilleen sillä tasolla, jolla ne ovat keskimäärin olleet vuoden 1980 jälkeen. Pääkaupunkiseudun ja eräiden muiden kasvukeskusten hintojen muuta maata nopeampi nousu johtuu pitkälti maan sisäisestä muuttoliikkeestä, jota talouskasvun elpyminen ruokkii. Samalla muuttoliike tukee kasvun jatkumista, kun työvoima kohdentuu taloudessa uudelleen ja toimintaansa laajentavat yritykset pystyvät palkkaamaan uusia työntekijöitä.

Asuntohintojen ja -luottokannan viimeaikaisen kehityksen perusteella FA ei näe perusteita tiukentaa lainakaton tasoa tai rajata sen laskennassa huomioon otettavia vakuuksia. FA haluaa muistuttaa, että lainakattosäntely on ollut käytössä vasta lyhyen aikaa, eikä sen kaikista vaikutuksista ole vielä käsitystä. On myös otettava huomioon, että Finanssivalvonta on valmistelemassa riskipainolattian asettamista sisäisiä luottoriskimalleja käyttävien pankkien asuntolainasalkuille. Myös asuntolainakorkojen verovähennysoikeutta ollaan kaventamassa. Usean toimenpiteen yhteisvaikutusten arviointi on hankalaa, mikä kehottaa varovaisuuteen päätöksenteossa.

FA haluaa lopuksi todeta, että kotitalouksien velkaantumisen käytävä keskustelu on ollut vinoutunutta. Sen fokus on ollut velkamäärissä ja velan jakautumisessa kotitalouksien kesken. Samaan aikaan on kuitenkin jäänyt pitkälti huomioon ottamatta kotitalouksien taseen toisella puolella olevat erät, erityisesti rahoitusvarallisuus ja muut varallisuuserät, jotka eivät liity asuntoihin. Tämän seurauksena kuva kotitalouksien velkaantumiseen liittyvistä riskeistä jää väistämättä puutteelliseksi. Tämä voi johtaa virheellisiin politiikkajohdopäätöksiin.

FA katsoo myös, että makrovakauspäätösten yhteydessä olisi tarvetta analysoida laajemmin niiden vaikutuksia kansantalouteen. Samalla, kun makrovakaustoimet rajoittavat kotitalouksien velkaantumista, ne vaikuttavat myös mm. työvoiman liikkuvuuteen ja siten talouskasvun edellytyksiin. Toimilla voi olla lisäksi vaikutuksia siihen, miten asuntopolitiikalle asetetut yleiset yhteiskunnalliset tavoitteet toteutuvat. Vaikutusten huolellinen etukäteisarviointi on tärkeää, jotta vältetään yllättäviä lopputuloksilta, joihin joudutaan jälkikäteen reagoimaan muilla politiikkatoimilla.

Kunnioitavasti

FINANSSIALA ry

Esko Kivisaari

vt. toimitusjohtaja