



Marja Nykänen

Marja Nykänen är direktionsmedlem vid Finlands Bank med ansvar för finansmarknadsfrågorna, makrotillsynspolitiken, statistiken, de juridiska frågorna och ekonomi- och personalförvaltningen. Nykänen svarar också för övervakningen av riskerna i investeringsverksamheten och penningpolitiska risker. Hon är medlem i EU:s ekonomiska och finansiella kommitté (EFC).

## Så ska framtida finansiella kriser förhindras Vad makrotillsynspolitik är och vart utvecklingen är på väg

Makrotillsynspolitiken söker identifiera sådana varningssignaler som har upprepat sig från finanskris till finanskris och som slutligen har kunnat äventyra det finansiella systemet som helhet. Så kallade riskindikatorer uppdateras för att spegla utvecklingstrenderna på finansmarknaden. Syftet är att under alla förhållanden säkerställa en störningsfri finansförmedling som främjar ekonomisk tillväxt.

**Finanskriser medför** betydande samhällsekonomiska kostnader. Till de direkta kostnaderna kommer omfattande kostnader i form av förlorad ekonomisk tillväxt. Den senaste globala finanskrisen visade tydligt att en väl fungerande finansiell sektor och störningsfri finansförmedling är av största vikt för ekonomisk tillväxt och sysselsättning. I spåren av finanskrisen uppstod makrotillsynspolitiken, som syftar till att under alla förhållanden säkerställa en störningsfri finansförmedling som främjar ekonomisk tillväxt.

Makrotillsynspolitiken är inriktad på att motverka så kallade systemrisker i det finansiella systemet som helhet. Systemriskerna

kan indelas i cykliska och strukturella risker. Cykliska systemrisker har samband med exempelvis överdrivna fluktuationer i kreditykeln, såsom kraftig kredittillväxt i ett läge med stark ekonomisk tillväxt och efterföljande sammanbrott i utlåningen. Strukturella risker eller sårbarheter kan i sin tur spegla till exempel den strukturella koncentrationen inom banksektorn eller den övriga finanssektorn eller en kraftig koncentration av bankernas utlåning till en enda sektor.

### **Målet är ett stabilt och välfungerande finanssystem**

Finanskrisen visade att endast sådana banker och andra finansiella aktörer som är starka och sunda kan fungera normalt och tillhandahålla finansiering utan störningar också i svåra tider. Med tanke på funktionssäkerheten är det viktigt att centrala aktörer har en hög risktolerans och tillräckliga kapitalbuffertar för riskerna i verksamheten.

Finanskrisen blottade också existerande nätverk och ömsesidiga beroendeförhållanden på den globala finansmarknaden, som tog sig uttryck i komplicerade kopplingar mellan aktörer-

na via innehav, placeringar, krediter och liknande åtaganden (t.ex. värdepapperiserade amerikanska bostadslån, som också såldes till europeiska banker). Det handlade om vidsträckta och komplexa – och därför ofta ogenomskinliga – nätverk. I ett gott konjunkturläge, där det rådde ett ömsesidigt förtroende mellan aktörerna, fungerade de finansiella nätverken oklanderligt, men när problem uppstod spred sig störningarna snabbt i nätverket och fick mångfaldiga konsekvenser. Det visade sig att nätverket är lika starkt som dess svagaste länk. Därför är det viktigt att se till att de aktörer som har stor betydelse för hela nätverkets störningsfria funktion också har god motståndskraft mot olika chocker.

### **Syftet är att förebygga nya finanskriser**

Makrotillsynspolitiken söker med ledning av tidigare finanskriser identifiera sådana varningssignaler som har upprepat sig från finanskris till finanskris och som slutligen har kunnat äventyra funktionen i det finansiella systemet som helhet. Hit hör till exempel perioder av kraftig skuldök-

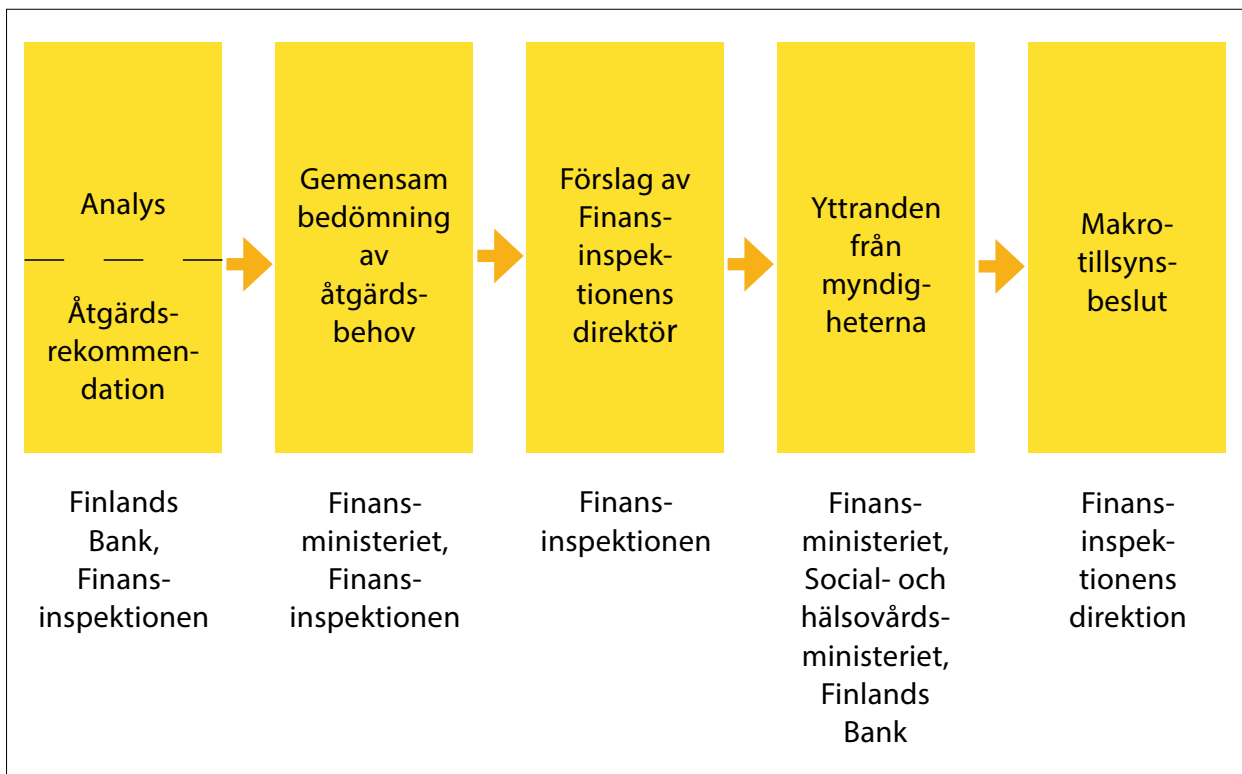


Diagram 1: Beredning av makrotillsynspolitik i Finland.

ning och så kallade bubblor i samband med dem, det vill säga stigande tillgångsvärden såsom bostads- eller fastighetspriser.

Men en undersökning av det förflutna är inte tillräckligt. Utvecklingen och förändringarna på finansmarknaden måste följas upp kontinuerligt. Nya fenomen bedöms ur ett finansiellt stabilitetsperspektiv, och mätare som varnar för risker, så kallade riskindikatorer, uppdateras för att spegla utvecklingstrenderna på finansmarknaden.

### Samlad analys och konsekvensbedömningar

Makrotillsynspolitik bygger på en samlad analys av det finansiella läget i Finland och globalt och på en bedömning av utsikterna för cykliska och strukturella risker. I analysen utnyttjas kvantitativa indikatorer (t.ex. trendavvikelsen avseende kreditstocken och BNP och den privata sektorns skuldsättning) som speglar det finansiella systemets utveckling och kvalitativ information om riskerna i det finansiella systemet. Med hjälp av analysen skapas en bild av riskerna för den fi-

nansiella stabiliteten och bedöms vilka eventuella åtgärder som behövs för att motverka en ökning av riskerna eller stärka de finansiella aktörernas risktolerans. Effekterna av olika makrotillsynsåtgärder eller kombinationer av dem bedöms likaså med ledning av analysen. Målet är alltid att hitta det effektivaste och bäst avpassade verktyget mot systemrisker.

### Beredning av makrotillsynsbeslut på bred bas

Risker för den finansiella stabiliteten kan byggas upp snabbt och motåtgärder måste sättas in i rätt tid. Tidigare finanskriser har visat att de bakomliggande orsakerna varierar och är en följd av samverkan mellan flera olika faktorer. Exempel på sådana bakgrundsfaktorer är kraftig utlåningstillväxt, hushållens överdrivna skuldsättning och snabbt stigande bostadspriser eller andra tillgångspriser. För en effektiv och ändamålsenlig makrotillsynspolitik krävs en tillräckligt bred uppsättning lättillgängliga makrotillsynsverktyg.

Behovet av cykliska makrotillsynsåtgärder bedöms i regel kvartalsvis. Bedömningen av det kontracykliska buffertkravet bygger på lag. Behovet av strukturella makrotillsynsverktyg ses vanligen över en gång per år.

De finländska myndigheterna bereder makrotillsynsbesluten i nära samarbete (diagram 1). Experter från Finlands Bank och Finansinspektionen tar först fram en analys av systemriskerna och en rekommendation om nödvändiga åtgärder. På basis av detta bedömer representanter för Finansministeriet, Finansinspektionen och Finlands Bank behovet av makrotillsynsåtgärder. Med utgångspunkt i beredningen utarbetar Finansinspektionens direktör förslag till policyåtgärder och myndigheterna avger yttranden om förslagen. Makrotillsynsbeslutet fattas av Finansinspektionens direktion, där det förutom företrädare för myndigheterna också sitter två utomstående experter. För att främja en transparent beslutsprocess läggs bland annat beslutsmotiveringarna, en stor del av indikatorerna och fullständiga rapporter av lägesanalysen ut på Finlands Banks och Finansinspektionens webbplatser.

### Hushållens skuldsättning och nordiska kopplingar utgör risker

Hushållens växande skuldsättning till följd av bostadsutlåningen och banksystemets koncentration och kopplingar till andra nordiska länder utgör huvudsakliga källor till risker och sårbarheter för den finansiella stabiliteten i Finland. I takt med strukturomvandlingen inom den finländska banksektorn tar utländska bankers filialer över en allt större del av bankverksamheten. Den fördjupade finansiella integrationen i Norden har ökat det nordiska samarbetets betydelse och intensifierat myndighetssamarbetet.

Forskning visar att hushållens överdrivna skuldsättning har varit en av de främsta orsakerna till de allra djupaste finansiella och ekonomiska kriserna. Högbelånade hushåll är mer benägna att minska sin konsumtion om den ekonomiska utvecklingen är svagare än väntat. För att klara bolåneutgifterna måste hushållen dra ned på sin konsumtion, med ytterligare ekonomisk av-

mattning som följd. Hushåll med en hög belåningsgrad i förhållande till sina inkomster är särskilt sårbara för stigande räntor och arbetslöshet, medan hushåll med en hög belåningsgrad i förhållande till sina tillgångar är sårbara för sjunkande bostadspriser.

De finländska hushållen fortsätter att skuldsätta sig allt mer och framför allt konsumtionskrediterna och bostadsbolagslånen växer i rask takt. I denna utveckling ligger en risk för överbelåning, vilket har negativa konsekvenser för den ekonomiska tillväxten.

### Den finländska verktygslådan för makrotillsyn

Makrotillsynspolitiken och makrotillsynsverktygen i Finland grundar sig på de globala och europeiska regelreformer som har genomförts efter finanskrisen. Som komplement till dessa behöver Finland – i likhet med flera andra EU-länder – nationellt viktiga makrotillsynsverktyg för att avvärja hot som byggs upp till exempel på bolånemarknaden.

EU:s kapitalkravsförordning och kreditinstitutsdirektiv innehåller bestämmelser om makrotillsynsverktyg och åtgärder som tillämpas på bankernas kapitalkrav och som kan användas för att påverka riskvikterna för bland annat lån med säkerhet i bostad och annan fastighet. Riskvikterna anger hur stor kapitalbas en bank ska ha i relation till sin kreditvolym för att kunna bära eventuella kreditförluster på utlåningen.

Syftet med det kontracykliska buffertkravet är att stärka bankernas motståndskraft mot störningar vid konjunkturfluktuationer som orsakas av kraftig kreditillväxt samt dämpa fluktuationer i kreditcykeln. Det lagstadgade kontracykliska buffertkravet för bankerna i Finland kan utgöra högst 2,5 procent. Enligt bedömningarna hittills har det inte funnits något behov av att ställa bankerna ett kontracykliskt buffertkrav över noll.

Buffertkrav för globalt eller nationellt systemviktiga kreditinstitut används för att stärka kapitaltäckningen hos banker som är av en sådan storlek eller har så starka kopplingar att problem som drabbar dem kunde få bred spridning inom

det övriga finansiella systemet. I Finland finns det i dagsläget inga finska banker som är globalt systemviktiga, men nog fyra kreditinstitut som bedöms vara nationellt systemviktiga.

Finland har infört ett nationellt makrotillsynsverktyg i form av en maximal belåningsgrad, ett så kallat lånetak, som innebär att bostadslånets belopp får utgöra högst 90 procent av det verkliga värdet av säkerheterna för lånet (95 procent för köpare av förstabostad). Begränsningen syftar till att förebygga överhettning på bolånemarknaden och därigenom minska riskerna för den finansiella stabiliteten.

Enligt EU:s kreditinstitutsdirektiv får ett systemriskbuffertkrav tas in i den nationella lagstiftningen. Kravet innebär att bankerna kan åläggas att hålla en kapitalbuffert för strukturella, konjunkturoberoende systemrisker. Till skillnad från de flesta andra EU-länderna har Finland inte tagit in några bestämmelser om en systemriskbuffert i nationella regelverk. En lagändring som syftar till att införa en systemriskbuffert skulle vara befogad med tanke på de strukturella sårbarheterna i den finländska banksektorn, det vill säga sektorns koncentration och nära kopplingar till andra nordiska banksystem samt dess beroende av internationell marknadsfinansiering, vilka alla utgör argument för införandet av ett lagstadgat systemriskbuffertkrav.

### Gränsöverskridande politik av särskild vikt för Finland

Finansmarknaden är global och kopplingarna mellan de finansiella aktörerna gränsöverskridande. Systemrisker som hotar den finansiella stabiliteten kan följaktligen lätt spridas från ett land till ett annat. Effekterna av makrotillsynspolitiken begränsas av att de nationella makrotillsynsmyndigheternas behörigheter i första hand endast omfattar den inhemska finansiella sektorn och inte fullständigt utsträcker sig till exempel till bankernas utländska filialer.

Det internationella samarbetet på makrotillsynsområdet inom EU har utvecklats bland annat genom inrättandet av Europeiska systemrisknämnden, som kan ge EU-medlemsländerna och olika myndigheter riskvarningar och åtgärdsre-

kommendationer. I bankunionen är de nationella makrotillsynsmyndigheterna också skyldiga att samråda med Europeiska centralbanken om användningen av makrotillsynsverktyg som baserar sig på EU-regelverk.

Med reciprocitetsprincipen avses att ett enskilt lands makrotillsynsåtgärder också tillämpas på utländska bankers och deras filialers utlåning eller annan verksamhet i det aktuella landet. Reciprocitetsprincipen i samband med den gränsöverskridande användningen av makrotillsynsverktyg är viktig för Finland, eftersom en allt större del av bankverksamheten i Finland sker via utländska bankers filialer. Tack vare reciprocitetsprinci-

*“Finland har infört ett nationellt makrotillsynsverktyg i form av en maximal belåningsgrad.”*

pen kan nationellt beslutade makrotillsynsverktyg också tillämpas på utländska bankers filialer i Finland och därmed på banksektorns hela utlåning oberoende av bankens hemland. Den ömsesidighet är delvis förpliktande för samtliga EU-medlemsländer med stöd av kreditinstitutsdirektivet. I fråga om vissa makrotillsynsverktyg (t.ex. systemriskbuffertkravet) är det dock inte obligatoriskt för länderna att tillämpa reciprocitetsprincipen, men på Europeiska systemrisknämndens rekommendation kan principen också tillämpas på dem.

### Det behövs funktionsbaserade och inkomstbundna verktyg

Makrotillsynspolitiken har hittills främst fokuserat på åtgärder för att garantera en stabil och väl fungerande banksektor. Detta är motiverat med tanke på banksektorns stora betydelse för det finansiella systemet framför allt i Europa och vetenskapen om att osunda drag i bankverksamheten har varit en bidragande orsak till många finanskriser.

Till följd av den nya finansiella regleringen

och digitaliseringen befinner sig banksektorn nu i ett brytningsskede. Finansiella tjänster tillhandahålls framöver av en brokig skara aktörer och skiljemurarna mellan funktionerna rivs ned. Av den anledningen bör verksamhetsfältet för makrotillsynen utvidgas utanför banksektorn, och funktionsbaserade makrotillsynsverktyg som ställer krav på aktörens verksamhet – inte institutsformen – tas fram.

Utvecklingsbehoven inom den finländska makrotillsynspolitikerna gäller framför allt utformningen av verktyg som kan tillgripas vid behov för att bromsa bostadsutlåningen och därigenom påverka hushållens skuldsättning. Den nuvarande maximala belåningsgraden beräknas på många olika typer av säkerheter för lånet, vilket minskar verktygets effekt. Beräkningsmetoden för lånetaket bör därför ändras så att bostadslånets maximibelopp kopplas till köpeskillingen för bostaden, precis som i de flesta andra länder med lånetak.

För att undvika en överhettning av bostadsutlåningen skulle det vara motiverat att också överväga att ta fram nationella makrotillsynsverktyg som kontrollerar att låntagarens inkomster garanterar en tillräcklig betalningsförmåga. Det kunde till exempel vara fråga om ett verktyg som begränsar bostadslånets maximibelopp eller låntagarens skuldbetalningsbörda i förhållande till de disponibla inkomsterna. Makrotillsynsverktyg som ingriper i lånevillkoren, såsom maximilängd och amorteringskrav för bolånet, skulle bidra till att värna om traditionell och beprövad finländsk utlåningspraxis.

Utöver komplettering av verktygslådan för makrotillsyn bör utvecklingsarbetet också foku-

sera på att öka myndigheternas redovisningsskyldighet och främja en genomskinlig beslutsprocess. Makrotillsynsätgärdernas genomslagskraft blir större när makrotillsynspolitikens mål förstås av en så bred allmänhet som möjligt.

Tack vare en sund finansiell sektor och välkapitaliserade finansiella aktörer är förutsättningarna för utveckling av makrotillsynspolitikerna nu goda i Finland. Finlands ekonomi växer på bred

*”Hushållens växande skuldsättning till följd av bostadsutlåningen och banksystemets koncentration och kopplingar till andra nordiska länder utgör huvudsakliga källor till risker och sårbarheter för den finansiella stabiliteten i Finland.”*

front. Trots sårbarheter i det finansiella systemet, såsom hushållens snabbt växande skuldsättning, finns det för närvarande inga omedelbara hot mot den finansiella stabiliteten i sikte. En utveckling av verktygslådan för makrotillsyn innebär inte att alla verktyg tas i bruk omgående. Beredskap för att effektivt motverka systemriskerna och förebygga bubblor som rubbar den finansiella stabiliteten kräver tillgång till en tillräckligt bred uppsättning verktyg som kan tillgripas vid behov.

