

Finanssivalvonnan johtokunnan makrovakaust strategia

Makrovakaust politiikalla tarkoitetaan rahoitusjärjestelmän vakautta uhkaavien järjestelmäriskien ja niiden vaikutusten ehkäisyyn ja rajoittamiseen kohdistettuja toimenpiteitä. Finanssivalvonnan johtokunnan makrovakaust strategian avulla yhdistetään makrovakaust politiikan tavoitteet, indikaattorit ja välineet johdonmukaiseksi kokonaisuudeksi. Makrovakaust strategia kuvaa sitä, miten politiikan eri tavoitteet kytkeytyvät päätavoitteen toteutumista uhkaaviin järjestelmäriskeihin ja siihen, miten välineitä voidaan käyttää tavoitteiden saavuttamiseen. Strategia palvelee johtokunnan työtä kansallisen makrovakaust politiikan päätöksentekijänä.

Makrovakaust politiikka on eteenpäin katsovaa ja ennakoitavaa. Keinovalikoimaan kuuluvat makrovakaust välineitä 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.

Makrovakaust politiikan päätavoitteena on pienentää finanssikriisien ja muiden rahoitusjärjestelmän vakavien häiriöiden todennäköisyyttä ja haitallisia vaikutuksia reaali-talouden ja siten edistää talouden pitkän aikavälin kasvua:

- ehkäisemällä ja rajoittamalla järjestelmäriskien ja haavoittuvuuksien voimistumista,
- vahvistamalla rahoitusjärjestelmän riskinkestävyyttä järjestelmäriskien varalle sekä
- tukemalla rahoituksen välittymistä talouden ja rahoitusjärjestelmän häiriötilanteissa.

Makrovakaust politiikan päätavoite jaetaan välitavoitteisiin ja operatiivisiin politiikkatavoitteisiin.

Finanssivalvonnan johtokunta on määritellyt ***makrovakaust politiikalle neljä välitavoitetta***:

1. Ehkäistä kotitalouksille, yrityksille ja koko yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen liiallista kasvua ja sen aiheuttamia riskejä, ehkäistä kotitalouksien liiallista velkaantuneisuutta ja siten ylläpitää kotitalouksien riskinkestävyyttä.
2. Ylläpitää luottolaitosten riittävää riskinkestävyyttä ottaen huomioon suhdanneluonteiset järjestelmäriskit, rahoitusjärjestelmän rakenteelliset haavoittuvuudet ja yksittäisten luottolaitosten systeeminen merkittävyys.
3. Parantaa koko rahoitusjärjestelmän riskinkestävyyttä ottamalla huomioon myös muun rahoitustoiminnan kuin perinteisen luottolaitostoiminnan riskit.
4. Tukea rahoitusjärjestelmän luotonmyöntökykyä, jos se vaarantuu talouden tai rahoitusjärjestelmän vakavien ongelmien seurauksena.

2.6.2025

FIVA/2025/414

Julkinen

Makrovakausanalyysissa tunnistetaan järjestelmäriskejä, jotka toteutuessaan voisivat vaarantaa pää- tai välitavoitteiden saavuttamisen, sekä arvioidaan politiikkavaihtoehtoja. 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 makrovakauseräpolitiikalla voidaan osaltaan vahvistaa järjestelmän luotonmyöntökykyä. Luotonmyöntökykyä vahvistettaessa on huomioitava häiriöiden arvioitu kesto ja vakavuus. Makrovakauden arvioinnissa on perusteltua huomioida myös uudentyyppiset globaalit riskit, kuten kyber- ja ilmastonmuutoksen riskit sekä geopolitiittiset riskit.

Makrovakauseräpolitiikalla on rajoitteensa: makrovakauserävälineillä ei yksin pystytä riittävästi ehkäisemään talouden epätasapainojen kasaantumista tai tukemaan rahoituksen välittymistä. Makrovakauseräpolitiikan onnistumista arvioitaessa tuleekin huomioida muiden talouspolitiittisten toimien ja sääntelyn yhteisvaikutus.

Viestinnän avulla makrovakauseräpolitiikka ja sen tavoitteet tulevat yleisölle perustelluiksi. Ennakoiva viestintä tulevasta makrovakauserätoimenpiteistä on omiaan vähentämään markkinoiden epävarmuutta. Ennakoivalla viestinnällä voidaan ohjata odotuksia tulevasta makrovakauseräpolitiikasta ja siten vaikuttaa talouden toimijoiden käyttäytymiseen. Viestintä myös vahvistaa päätöksenteon avoimuutta yleisölle sekä sidosryhmille ja varmistaa päätöksenteon läpinäkyvyyden asianosaisille.

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. Lisäksi tavoitteen saavuttamista arvioidaan kotitalouksien riittävää velanhoitokykyä kuvaavilla riskimittareilla (esim. velkojen sekä velanhoidomenojen ja tulojen suhde) (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).
- Koko luottolaitossektorin vakavaraisuus on riittävän vahva kattamaan talouden ja rahoitusjärjestelmän poikkeuksellisen vakavissa kriisitilanteissa syntyvät mahdolliset tappiot (välitavoite 2).

2.6.2025

FIVA/2025/414

Julkinen

- Systemisesti merkittävien luottolaitosten vakavaraisuus on vahva suhteessa niiden merkitykseen koko rahoitusjärjestelmän vakaudelle mitattuna lakisääteisillä kriteereillä (välitavoite 2).
- Koko luottolaitossektorin omavaraisuus, maksuvalmius ja varainhankinnan rakenne ovat vahvat suhteessa tunnistettuihin järjestelmäriskeihin ja haavoittuvuuksiin (välitavoite 2).
- Makrovakauseräpolitiikan tehokkuuden varmistaminen ja politiikkatoimien kiertämisen estäminen asettamalla tarvittaessa lainsäädännön mahdollistamia makrovakauserävaatimuksia muillekin rahoituspalveluita tarjoaville toimijoille kuin luottolaitoksille (välitavoite 3).
- Makrovakauseräpolitiikan liikkumavaran vahvistaminen esim. vapautettavilla puskurivaatimuksilla ja liikkumavaran käyttäminen ripeästi ja väliaikaisesti talouden ja finanssimarkkinoiden vakavissa häiriötilanteissa (välitavoite 4).

Johtokunnan harjoittama makrovakauseräpolitiikka on eteenpäin katsovaa. Ennakoivalla ja rahoitusjärjestelmän riskinkestävyyttä vahvistavalla makrovakauseräpolitiikalla varmistetaan ajoissa politiikan riittävä liikkumavara talouden ja finanssimarkkinoiden vakavien häiriötilanteiden varalle. Ennakoivuus korostuu erityisesti 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 arvioidaan eri politiikkavaihtoehtojen soveltuvuutta haavoittuvuuksien lieventämiseen sekä eri vaihtoehtojen kustannuksia ja hyötyjä. Havaitun makrovakauserävaatimuksen 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. Lisäksi enimmäistakaisinmaksuaika sekä taloyhtiölainoihin liittyvä lyhennysvapaakielto ja enimmäismäärä ovat omiaan rajoittamaan asuntorahoitukseen liittyviä

2.6.2025

FIVA/2025/414

Julkinen

riskejä. Keskeisiä välineitä, joiden käyttöä sitovina Suomen lainsäädäntö ei mahdollista, ovat enimmäisvelkasuhde suhteessa tuloihin, enimmäisvelanhoitorasite sekä asuntoluottoja koskevat lyhennysvelvoitteet.

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

Muita käytettävissä olevia välineitä kiinteän lisäpääomavaatimuksen rinnalla ovat EU:n vakavaraisuusasetuksen artiklojen 458, 124 ja 164 mahdollistamat toimenpiteet.

Välitavoitteen 3 osalta hyödynnetään erityisesti välineitä, joilla voidaan parantaa rahoitusjärjestelmän riskinkestävyyttä luottolaitossektorin ulkopuolella. Välineet, joilla voi olla myös makrovakaudeksi vaikutuksia järjestelmäriskien uhatessa, ovat rajoite vaihtoehtorahastojen hoitajan vivutuksen käytölle, Solvenssi II:een perustuvat ja muut vakuutusyhtiöihin sovellettavat välineet sekä poikkeustoimet työeläkelaitoksille. Sijoitusrahastojen osalta makrovakausvälinemääritelmän täyttäviä välineitä ei ole käytettävissä, mutta valvojalta on oikeus määrättyin edellytyksin keskeyttää yksittäisen sijoitusrahaston lunastukset, jonka lisäksi kiinteistörahastolaissa on pysyvä rajoite rahastojen velanotolle. Sitovien keinojen puuttuessa Finanssivalvonta antaa tarvittaessa rahoitusmarkkinoiden toimijoille suosituksia ja varoituksia liittyen luottolaitossektorin ulkopuolella mahdollisesti kehittyviin tai voimistuviin vakauriskeihin. Finanssivalvonta erikseen arvioi vahinko- ja henkivakuutussektorille vuoden 2027 alussa voimaantulevien sääntelymuutosten sekä työeläkesektorin poikkeuksellisia olosuhteita koskevan sääntelyn mahdollisia vaikutuksia Finanssivalvonnan makrovakausstrategiaan.

Välitavoitteen 4 saavuttamiseksi käytettävissä olevat välineet ovat muuttuva lisäpääomavaatimus, järjestelmäriskipuskurivaatimus sekä muut lisäpääomavaatimukset. Rahoitusjärjestelmän luotonantokykyä talouden tai finanssimarkkinoiden vakavissa häiriötilanteissa tuetaan ensisijaisesti kriisitilanteissa vapautettavaksi tarkoitettavia puskurivaatimuksia, kuten muuttuvaa lisäpääomavaatimusta, alentamalla. Mahdollisuus muuttuvan lisäpääomavaatimuksen asettamiseen positiiviseksi luottosuhdanteen normaalivaiheessa edesauttaisi välitavoitteen saavuttamista mutta edellyttää lakimuutosta. Alennetut puskurivaatimukset pyritään palauttamaan, kun häiriötilanne ja uhat rahoitusjärjestelmän luotonantokyvyn vaarantumiselle ovat lievittyneet, vaatimusten korottamisen mahdolliset kielteiset vaikutukset luontotarjontaan arvioidaan maltillisiksi ja muodolliset edellytykset vaatimusten asettamiselle ovat olemassa.

Vaatimusten mahdollisen väliaikaisen alentamisen yhteydessä Finanssivalvonta voi tarvittaessa antaa myös suosituksia finanssisektorin voitonjaon rajoittamiseksi varmistamaan, että vapautuvat pääomat kanavoidaan luotonantoon, tappioiden kattamiseen ja tuleviin tappioihin varautumiseen.

2.6.2025

FIVA/2025/414

Julkinen

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

2.6.2025

FIVA/2025/414

Julkinen

Makrovakauspoliitiikan tavoitteet ja instrumentit Suomessa

Pää tavoite	Välitavoitteet	Operatiivinen politiikkatavoite	Välineet
Pienentää finanssikriisien ja muiden rahoitusjärjestelmän vakavien häiriöiden todennäköisyyttä ja haitallisia vaikutuksia reaalitalouteen ja siten edistää talouden pitkän aikavälin kasvua: - ehkäisemällä ja rajoittamalla järjestelmäriskien ja haavoittuvuuksien voimistumista, - vahvistamalla rahoitusjärjestelmän riskinkestävyyttä järjestelmäriskien varalle sekä - tukemalla rahoituksen välittymistä talouden ja rahoitusjärjestelmän häiriötilanteissa.	Ehkäistä kotitalouksille, yrityksille ja koko yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen liiallista kasvua ja sen aiheuttamia riskejä, ehkäistä kotitalouksien liiallista velkaantuneisuutta ja siten ylläpitää kotitalouksien riskinkestävyyttä.	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. Lisäksi tavoitteen saavuttamista arvioidaan kotitalouksien riittävää velanhoitokykyä kuvaavilla riskimittareilla (esim. velkojen sekä velanhoidomenojen ja tulojen suhde).	Ensisijaiset välineet <i>Muuttuva lisäpääomavaatimus</i> <i>Enimmäisluototussuhde</i> <i>Kotitalouksien velkaantuneisuutta ja velanhoitorasitetta koskevat suositukset</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>
	Ylläpitää luottolaitosten riittävää riskinkestävyyttä ottaen huomioon sekä suhdanneluonteiset järjestelmäriskit että rahoitusjärjestelmän rakenteelliset haavoittuvuudet ja yksittäisten luottolaitosten systeeminen merkittävyys	Koko luottolaitossektorin vakavaraisuus on riittävän vahva kattamaan talouden ja rahoitusjärjestelmän poikkeuksellisen vakavissa kriisitilanteissa syntyvät mahdolliset tappiot.	Ensisijaiset välineet <i>Muuttuva lisäpääomavaatimus</i> <i>Järjestelmäriskipuskurivaatimus</i> <i>CRR-artikla 458 (riskipainot)</i>
			Muut välineet <i>Kiinteä lisäpääomavaatimus</i> <i>CRR-artiklat 124, 164 (riskipaino, LGD)</i>

2.6.2025

FIVA/2025/414

Julkinen

		Systeemisesti merkittävien luottolaitosten vakavaraisuus on vahva suhteessa niiden merkitykseen koko rahoitusjärjestelmän vakaudelle mitattuna lakisääteisillä kriteereillä.	Ensisijaiset välineet <i>O-SII- ja G-SII/B -lisäpääomavaatimus (yksittäiset luottolaitokset)</i>
		Koko luottolaitossektorin omavaraisuus, maksuvalmius ja varainhankinnan rakenne ovat vahvat suhteessa tunnistettuihin järjestelmäriskihin ja haavoittuvuuksiin.	Ensisijaiset välineet <i>CRR-artikla 458 (pääoma- ja likvideettivaatimukset) CRR-artiklat 412 ja 413 (likvideettivaatimukset) CRR-artikla 429 (omavaraisuusaste)</i>
	Parantaa koko rahoitusjärjestelmän riskinkestävyyttä ottamalla huomioon myös muun rahoitustoiminnan kuin perinteisen luottolaitostoiminnan riskit.	Makrovakauseräpolitiikan tehokkuuden varmistaminen ja politiikkatoimien kiertämisen estäminen asettamalla tarvittaessa lainsäädännön mahdollistamia makrovakauseräollisia vaatimuksia muillekin rahoituspalveluita tarjoaville toimijoille kuin luottolaitoksille.	Välineet, joilla voi olla myös makrovakauseräollisia vaikutuksia <i>Rajoite vaihtoehtorahastojen hoitajan vivutuksen käytölle Solvenssi II:een perustuvat ja muut vakuutusyhtiöihin sovellettavat välineet Poikkeustoimet työeläkelaitoksille (ml. sääntelytoimenpiteet) Enimmäistakaisinmaksuaika (muut luotonantajat ja -välittäjät) Suositukset ja varoitukset</i>
	Tukea rahoitusjärjestelmän luotonmyöntökykyä, jos se vaarantuu talouden tai rahoitusjärjestelmän vakavien ongelmien seurauksena.	Makrovakauseräpolitiikan liikumavaran vahvistaminen esim. vapautettavilla puskurivaatimuksilla ja liikumavaran käyttäminen ripeästi ja väliaikaisesti talouden ja finanssimarkkinoiden vakavissa häiriötilanteissa.	Ensisijaiset välineet <i>Muuttuva lisäpääomavaatimus Muut välineet Järjestelmäriskipuskurivaatimus Muut lisäpääomavaatimukset Sääntelymuutoksia edellyttävät lisävälineet Muuttuvan lisäpääomavaatimuksen positiivinen neutraali taso</i>