

# Finanssialan sääntelyuudistusten taloudellisista vaikutuksista\*

Veli-Matti Mattila  
*Pääekonomisti*  
Finanssialan Keskusliitto

## 1. Johdanto

Yhdysvaltain asuntorahoitusmarkkinoilta ke-sällä 2007 liikkeelle lähtenyt rahoitusmarkkina-häiriö kärjisty syksyllä 2008 globaaliksi rahoitusmarkkina- eli finanssikriisiksi. Kriisi levisi nopeasti reaalityönteeseen, ja useissa maissa kokonaistuotanto supistui voimakkaasti loppuvuoden 2008 ja alkuvuoden 2009 aikana. Työttömyys lisääntyi ja julkistalouksien velkaantuminen kääntyi nopeaan kasvuun, kun verotulot vähenivät ja suhdanneluonteiset menot lisääntyivät. Monissa maissa mittavat talouden elvytystoimet osaltaan kasvattivat julkistalouksien alijäämiä. Vaikka finanssikriisin vaikein vaihe alkoi väistyä jo vuoden 2009 aikana, kriisi jatkuu yhä julkistalouksien velkakriisin muodossa erityisesti eräissä EU-maissa. Niin kauan kuin julkistalouksien velkakriisiä ei saada kestäväällä tavalla ratkaistua, riski uuden finanssikriisin käynnistymisestä on olemassa.

Viime vuosien finanssikriisin seurauksena rahoitusjärjestelmän sääntelyä ja toimintapuitteita ollaan globaalisti uudistamassa. Tämä koskee erityisesti pankkeja. Ns. Basel III -uudistus on merkittävästi tiukentamassa pankkien vakavaraisuus- ja maksuvalmiussääntöksiä, ja erilaisia pankkiveroja on suunnitteilla tai otettu jo käyttöön eräissä maissa. Lisäksi EU-tasolla pohditaan talletussuojajärjestelmän uudistamista, ja pankkien raportointivelvoitteita viranomaistahoille ollaan selvästi laajentamassa nykyisestä. Sääntelyuudistukset ulottuvat myös laajemmin finanssialalle. Pankkien ohella myös vakuutusyritysten vakavaraisuusvaatimukset ovat EU:ssa muuttumassa. Lisäksi rahoitusmarkkinoille on ehdotettu erityistä transaktioveroa, jota kannettaisiin osake-, velkakirja-, valuutta- ja/tai johdannaismarkkinoilla tapahtuvista kaupoista.

Edellä mainituilla toimilla on jossain määrin toisistaan poikkeavia tavoitteita tai perusteita. Vakavaraisuus- ja maksuvalmiussääntelyn kiristämällä pyritään pienentämään uusien finanssikriisien toteutumistodennäköisyyttä ja

\* Kiitän Kaija Erjantia ja Esko Kivisaarta saamistani kommentteista.

lisäämään pankkien vastustuskykyä erilaisia häiriöitä kohtaan. Pankkien raportointivelvollisuuksien lisääminen kytkeytyy paljolti näihin tavoitteisiin: tarkoituksena on kerätä rahoitusalan valvonnasta vastaaville viranomaisille laaja-alaisesti tietoja, jotka auttavat rahoitusmarkkinoihin ja pankkien toimintaan liittyvien riskien arvioinnissa. Pankkiveroilla varaudutaan tulevien kriisien kustannusten kattamiseen ("vakaumaksu"). Niillä pyritään myös korvaamaan julkiselle taloudelle viime vuosien kriisistä aiheutuneita kustannuksia. Lisäksi ne on nähty korvauksena niistä turvaverkoista, joita yhteiskunta tarjoaa pankeille. Transaktiovero on perusteltu mm. sillä, että sen avulla voitaisiin vähentää spekulatiivista toimintaa ja siten vakauttaa markkinoiden kehitystä. Tosin verolle on esitetty myös muita, lähinnä julkisen talouden varainhankintaan liittyviä perusteluja, jotka eivät kytkeydy rahoitusmarkkinoiden toimintaan tai finanssikriisien estämiseen.

Sääntelymuutosten vaikutuksista finanssialalle ja koko talouteen on laadittu viime vuosina selvityksiä niin kansainvälisten järjestöjen, alan toimijoiden kuin kansallisten viranomaistenkin toimesta. Ne ovat kuitenkin olleet luonteeltaan osittaisia eli niissä on tarkasteltu vain yksittäisten uudistusten vaikutuksia. Uudistusten yhteisvaikutuksia ei ole vielä pyritty systemaattisesti selvittämään. Tämä nähdään eri tahoilla enenevässä määrin ongelmana. Rahoitusmarkkinat ovat toiminnaltaan hyvin monimutkainen kokonaisuus, jossa yksittäisillä muutoksilla esimerkiksi pankkien sääntelyyn voi olla merkittäviä vaikutuksia eri puolilla markkinoita. Erilaisten sääntely- ja muiden muutosten yhteisvaikutukset voivatkin muodostua yllättäviksi.

Tähän kirjoitukseen on koottu tiivistetyssä muodossa niitä vaikutusarvioita, joita eri ta-

hoilla on tehty sääntelyuudistuksista. Yritys- ja toimialatason määrällisten vaikutusarvioiden ohella tuodaan esille niitä kanavia, joita pitkin eri uudistukset voivat vaikuttaa laajemmin rahoitusmarkkinoiden toimintaan. Näin saadaan jonkinlainen käsitys siitä, minkä suuntaisia yhteisvaikutuksia uudistuksilla voisi olla. Makrotason vaikutusarvioissa on toistaiseksi keskitytty pankkien vakavaraisuus- ja maksuvalmiussääntelyn uudistamiseen. Näiden osalta tarkastellaan mm. sitä, miksi eri vaikutusarviot eroavat tuloksiltaan. Suomea koskevat vaikutusarviot on koottu kirjoituksen loppuun.

## 2. Sääntely- ja muiden hankkeiden keskeiset piirteet

### 2.1. Pankkien vakavaraisuus- ja maksuvalmiussääntelyn uudistaminen

Baselin pankkivalvontakomitea (Basel Committee on Banking Supervision) antoi joulukuussa 2010 suosituksensa pankkien uusiksi vakavaraisuus- ja maksuvalmiussäännöksiksi (ns. Basel III). G20-maat olivat jo tätä ennen antaneet tukensa suositusten päälinjoille. Basel III -säännösten pohjalta EU:n komissio julkisti heinäkuussa 2011 ehdotuksensa lainsäädäntökokonaisuudesta (ns. CRD IV), jolla uudistukset on tarkoitus toimeenpanna EU:ssa. Ehdotuksen käsittely jäsenmaissa ja EU:n parlamentissa on parhaillaan käynnistymässä. Tavoitteena on, että ehdotettua uutta säännöstöä alettaisiin soveltaa EU:ssa asteittain vuoden 2013 alusta alkaen.

Uusien säännösten keskeiset elementit ovat seuraavat:<sup>1</sup>

- **Pankkien omien varojen määrä- ja laatuvaatimuksia tiukennetaan.** Parhaiden eli ns. rajoituksettomien ensisijaisten omien varojen (kuten osakepääoman) vähimmäismäärää nostetaan nykyisestä 2 prosentista 4,5 prosenttiin suhteessa riskipainotettuihin saamisiin (*Common Equity Tier1*-varat, CET1). Lisäksi pankeille asetetaan ns. yleinen pääomapuskurivaatimus (*Capital Conservation Buffer*), joka on kooltaan 2,5 % suhteessa riskipainotettuihin saamisiin ja joka koostuu rajoituksettomista ensisijaisista varoista.<sup>2</sup> Yhteensä näitä varoja pitää siis olla vähintään 7 % suhteessa riskipainotettuihin saamisiin. Tämän lisäksi pankeilta edellytetään muita ensisijaisia varoja vähintään 1,5 % ja toissijaisia varoja vähintään 2 % suhteessa riskipainotettuihin saamisiin. Yhteensä omia varoja pitää siis olla vähintään 10,5 %. Uusien vähimmäisvaatimusten on tarkoitus astua asteittain voimaan vuodesta 2013 alkaen niin, että kokonaisuudessaan ne olisivat voimassa vuoden 2019 alussa.
- **Lisäpääomavaatimuksia voidaan ottaa tarvittaessa käyttöön.** Edellä mainittu-

<sup>1</sup> Keskeisenä lähteenä on Vaubkonen (2010). On korostettava, että säännösten lopullinen sisältö ja voimaantulo selviävät vasta, kun asiaa koskeva lainsäädäntöprosessi on saatettu EU:ssa päätökseen.

<sup>2</sup> Mikäli pankki on tappiollinen, se voi kattaa tappioitaan yleisestä pääomapuskurista. Jos puskurin koko tämän seurauksena jää alle 2,5 prosentin vaatimuksen, pankki joutuu rajoittamaan mm. voitonjakoaan niin kauan kunnes vaatimus jälleen täyttyy. Tämän vuoksi on oletettavissa, että pankit pyrkivät täyttämään vaatimuksen aina, kun se on mahdollista.

jen pääomavaatimusten tiukennusten ohella kansalliset viranomaiset voivat asettaa pankeille lisäpääomavaatimuksia, mikäli luotonannon kasvu on hyvin nopeaa. Tämän ns. vastasyklisen pääomapuskurin koko on enintään 2,5 % suhteessa riskipainotettuihin saamisiin. Lisäksi rahoitusjärjestelmän kannalta keskeisessä asemassa oleville pankeille on tarkoitus asettaa omia lisäpääomavaatimuksia.

- **Pankkien omien varojen määrittelyä ja riskipainotettujen saamisten laskentatapaa tiukennetaan.** Pankkien omien varojen määrittelyä muutetaan siten, että osa nykyisistä omiin varoihin luettavista varallisuususeristä ei jatkossa enää sisälly niihin. Lisäksi omista varoista tehtävät vähennykset kohdennetaan uudelleen siten, että jatkossa valtaosa vähennyksistä pitää tehdä rajoituksettomista ensisijaisista varoista. Nämä muutokset pienentävät vakavaraisuuslaskentaa tehtäessä pankkien hallussa olevien ensisijaisten omien varojen määrää suhteessa nykytilanteeseen. Myös riskipainotettujen saamisten laskentatapa muuttuu. Muun muassa pankkien kaupankäyntisalkuissa olevien arvopaperistettujen rahoitusinstrumenttien riskipaino- ja kasvatetaan.
- **Riskiperusteisten pääomavaatimusten rinnalle tulee vähimmäisomavaraisuusastetta koskeva seuranta.** Baselin komitean suositukseen sisältyy vähimmäisvaatimuksen asettaminen pankkien omien varojen määrälle suhteessa riskipainotattomiin saamisiin (*Leverage Ratio*). Tämä täydentää riskiperusteisia pääomavaatimuksia luomalla ”katon” ta-

seen koolle. Vähimmäisomavaraisuusasteen suuruudeksi komitea ehdottaa 3 prosenttia, ja sen laskennassa käytetään ensisijaisia omia varoja (Tier1). Saamiin luetaan pankin oman taseen saamisriien ohella myös eräitä taseen ulkopuolisia eriä. EU:n komission CRD IV -ehdotuksessa esitetään, että alkuvaiheessa omavaraisuusasteelle ei asetettaisi sitovaa vähimmäisvaatimusta, vaan valvontaviranomaisille asetettaisiin vain velvollisuus seurata sen kehittymistä. Komission tulisi viimeistään vuonna 2015 tehdä uusi ehdotus siitä, otetaanko vähimmäisvaatimus käyttöön sitovana.

- **Uudet maksuvalmiusvaatimukset muuttavat pankkien likviditeetin hallintaa ja varainhankintaa.** Pankeille asetettava ns. maksuvalmiusvaatimus (*Liquidity Coverage Ratio*) edellyttää, että pankeilla on riittävästi likvidejä eli helposti käteiseksi muunnettavissa olevia varoja. Maksuvalmiuspuskurin tulee olla sitä suurempi, mitä enemmän pankeilla on lyhytaikaista varainhankintaa. Vaatimuksen on määrä tulla sitovana voimaan vuonna 2016. Likvideiksi varoiksi luetaan Baselin suosituksissa käteisen ja keskuspankkireservien ohella valtion ja muiden julkisyhteisöjen liikkeelle laskevat tai takaamat korkealaatuiset arvopaperit sekä mm. hyvälaatuiset katetut joukkovelkakirjalainat.<sup>3</sup> Toinen Baselin komitean esittämä maksuvalmiutta koskeva säännös on ns. pysyvän varainhankinnan vaatimus (*Net Stable Funding*

*Ratio*). Se edellyttää, että pankeilla on sitä enemmän pitkäaikaista varainhankintaa, mitä epälikvidimmät niiden saamiset ovat. Epälikvidejä saamia ovat esimerkiksi pienille yrityksille myönnettyt lainat samoin kuin asuntolainat. Sen sijaan yli vuoden pituiset valtionpaperit, hyvälaatuiset yritysten joukkovelkakirjalainat samoin kuin mm. katetut joukkovelkakirjalainat luokitellaan suhteellisen likvideiksi saamisiksi, joita vastaan pankit tarvitsevat vähemmän pitkäaikaista varainhankintaa.<sup>4</sup> EU:n komission CRD IV -ehdotuksessa esitetään, että pysyvän varainhankinnan vaatimusta sovellettaisiin toistaiseksi ainoastaan seurantatunnuslukuna ilman, että se olisi sitova lakisääteinen vaatimus.

## 2.2. Vakuutusyritysten vakavaraisuussäätelyn uudistaminen<sup>5</sup>

Vakuutusyritysten vakavaraisuussäätelyn uudistamistyö, ns. Solvenssi II, käynnistyi EU:ssa 2000-luvun alkupuolella. Asiaa koskeva direktiivi hyväksyttiin Euroopan Parlamentissa vuonna 2009, ja uusien säännösten odotetaan tulevan voimaan vuonna 2013, alkuvaiheessa mahdollisesti ”pehmeästi” sovellettuina. Parhailaan käynnissä on sääntelyuudistuksen viimeistelyvaihe. Uusilla säännöksillä luodaan EU:n alueella toimiville vakuutusyrityksille yhtenäiset riskiperusteiset vakavaraisuusvaati-

<sup>3</sup> Komission CRD IV -ehdotuksessa todetaan, että Euroopan pankkiviranomainen (EBA) antaa likvidien varojen yksityiskohtaiset määrittelyt vuonna 2013.

<sup>4</sup> Pitkäaikaiseen tai pysyvään varainhankintaan luetaan täysimääräisesti oma pääoma sekä maturiteetiltaan yli vuoden mittainen varainhankinta. Lisäksi valtaosa henkilöasiakkaiden ja pienten yritysten talletuksista katsotaan pitkäaikaiseksi varainhankinnaksi.

<sup>5</sup> Tämä osio perustuu pitkälti Tiaisen (2011) esitykseen.

mukset: tarvittavan oman varallisuuden (pääoman) määrä määräytyy jatkossa vakuutusyrittäjien taseeseen ja toimintaan sisältyvien riskien perusteella. Aiemmassa Solvenssi I -vakavaraisuussääntelyssä pääomavaatimukset määräytyivät yksinkertaisemmin ilman riskiperusteisuutta.

Säännökset asettavat vakuutusyrittäjille kaksi erillistä pääomavaatimusta, vakavaraisuuspääomavaatimuksen (*Solvency Capital Requirement, SCR*) ja sitä alemman vähimmäispääomavaatimuksen (*Minimum Capital Requirement, MCR*). Vaatimukset on täytettävä yrityksen omalla varallisuudella, joka jaetaan kahteen osaan: omaan perus- ja lisävarallisuuteen. Perusvarallisuuteen luetaan markkinahinnoilla arvoitettujen varojen ja velkojen erotus sekä etuoikeudeltaan huonommat velat. Lisävarallisuuteen voi kuulua esimerkiksi takuita, maksamatonta osakepääomaa tai muita taseen ulkopuolisia sitoumuksia. Vähimmäispääomavaatimus on täytettävä hyvälaatuisella omalla perusvarallisuudella ja vakavaraisuuspääomavaatimus tietyin rajoituksin omalla perus- ja lisävarallisuudella.

Vakavaraisuuspääomavaatimus on mitoitettu siten, että sen täytyessä vakuutusyrittäjä pystyy kohtaamaan merkittäviäkin tappiota samalla, kun se kykenee huolehtimaan velvoitteistaan vakuutusosittajille ja muille edunsaajille. Pääomavaatimus jakautuu eri riskiosioihin, jotka kattavat henki-, vahinko- ja sairausvakuutusriskit, markkina- ja vastapuoliriskit sekä aineettomiin hyödykkeisiin ja operatiiviseen toimintaan liittyvät riskit. Vastapuoliriski tarkoittaa esimerkiksi tilannetta, jossa jälleenvakuuttaja ei kykene suoriutumaan velvoitteistaan. Tämän kirjoituksen näkökulmasta keskeisimpiä riskejä ovat erilaiset markkinariskit, jotka liittyvät vakuutusyrittäjien sijoitustoimintaan.

Niihin kuuluvat mm. korko-, osake- ja valuuttakurssiriskit sekä likviditeettiriski. Lisäksi niihin luetaan korkoeroriski (*spread risk*), joka liittyy esimerkiksi joukkovelkakirjalainan tuoton ja riskittömän markkinakoron erotuksen kehitykseen.

Eri riskien edellyttämien pääomien määrän arvioinnissa käytetään hyväksi erityisiä skenaarioita, joiden avulla tarkastellaan erilaisten häiriöiden ja muiden epäsuotuisien tapahtumien vaikutuksia vakuutusyrittäjien markkina-arvoilla mitattuihin saamisiin ja vastuisiin. Eri riskiosioiden tuottamat pääomavaatimukset summataan yhteen ottaen huomioon osioiden väliset oletetut korrelaatiot.

Mitä suuremmiksi eri sijoituskohteiden riskit arvioidaan, sitä enemmän vakuutusyrittäjällä täytyy olla omaa varallisuutta niiden kattamiseksi. Esimerkiksi joukkovelkakirjalainasijoitusten pääomavaatimus määräytyy niiden luottoluokituksen ja duraation perusteella. Mitä heikompi luokitus on ja/tai pidempi joukkovelkakirjalainan duraatio, sitä suurempi pääomavaatimus on. Alustavien tietojen<sup>6</sup> mukaan euroalueen valtioiden liikkeelle laskemat tai takaamat joukkovelkakirjalainat samoin kuin katetut joukkovelkakirjalainat ovat eräänlaisessa suosituimmuusasemassa, kun riskejä arvioidaan. Toisin sanoen niiden pääomavaatimukset ovat pienemmät kuin esimerkiksi yritysten joukkolainojen. Sen sijaan esimerkiksi erilaisien arvopaperistettujen sijoituskohteiden pääomavaatimukset ovat pääsääntöisesti suuret.

<sup>6</sup> *Solvenssi II:n QIS5-vaikuttavuustutkimuksessa euroalueen valtioiden liikkeeseen laskemilla tai takaamilla joukkovelkakirjalainoilla ei ollut pääomavaatimuksia ja AAA-luokiteltujen katettujen joukkovelkakirjalainojen vaatimus oli pienempi kuin vastaavan luokituksen omaavien yrityspaerien (Deutsche Bank 2011).*

## 2.3. Pankki- ja transaktioverot sekä talletussuojamaksut

### 2.3.1. Pankkiverot/vakausmaksut

EU:n komission odotetaan antavan syksyllä 2011 direktiiviehdotuksensa pankkien kriisinhallinnasta. Osana tätä ehdotusta on niin sanottujen kansallisten vakausrahoitusten perustaminen: niillä varauduttaisiin kattamaan mahdollisten tulevien pankki- ja finanssikriisien kustannuksia. Rahastojen varat kerättäisiin rahoituslaitoksilta erityisillä vakausmaksuilla ("pankkiveroilla").

Kymmenkunnassa EU-maassa on jo otettu tai päätetty ottaa käyttöön jonkinlainen pankkivero tai vakausmaksu. Lisäksi sellainen on suunnitteilla muutamassa muussa maassa. Myös Suomessa uuden hallituksen ohjelmaan on sisällytetty pankkiveron käyttöönotto. Ensimmäisenä tavoitteena hallituksella on koko EU:n tasoinen vero, mutta mikäli sellaisesta ei päästä EU:ssa yksimielisyyteen, Suomi toteuttaa veron kansallisesti.

Eri EU-maissa tähän mennessä käyttöönotetut ratkaisut ovat olleet luonteeltaan kansallisia, eikä niitä ole koordinoitu EU-tasolla. Ruotsissa ja Saksassa kyseessä on vakausmaksu, jonka tuotto rahastoidaan, kun taas mm. Isossa-Britanniassa kyse on veroluonteisesta maksusta. Suomen osalta on vielä epäselvää, tavoitellaanko meillä vero- vai vakausmaksutyypistä järjestelyä. Olemassa olevissa järjestelmissä maksupohja muodostuu yleensä pankin taseen velkaeristä, joista voi olla poistettu oma pääoma, talletukset tai muita eräitä.

Vakausmaksun ohella komissio on esittänyt harkittavaksi erityisen rahoitustoimintaveron (*Financial Activities Tax, FAT*) käyttöönottoa

EU:ssa (Euroopan komissio 2010). Veropohjana voisi olla pankkien ja muiden rahoituslaitosten liikevoitto ja palkkakustannukset. Vaihtoehtoisesti vero voitaisiin kohdistaa rahoituslaitosten "ylivoittoihin" tai riskipitoisten toimien tuottamiin voittoihin.

FAT-tyyppisiä veroja on jo nyt käytössä mm. Italiassa, Ranskassa ja Tanskassa. Rahoitusalan ohella ne tosin koskevat usein myös muita toimialoja. Esimerkiksi Tanskassa vero on ollut käytössä vuodesta 1990 lähtien aloilla, jotka eivät ole arvonlisäverotuksen piirissä.

### 2.3.2. Transaktio- eli rahoitusmarkkinaverot

Rahoitustoimintaveron ohella komissio on esittänyt myös globaalin finanssitransaktioveron (*Financial Transactions Tax, FTT*) käyttöönottoa.<sup>7</sup> Asia on ollut esillä myös G20-maiden piirissä. Suomen uuden hallituksen ohjelmassa todetaan, että hallitus kiirehtii kansainvälisen rahoitusmarkkinaveron käyttöä maantieteellisesti mahdollisimman kattavasti. Tällä tarkoitetaan FTT-tyyppistä verojärjestelmää. Ensimmäisessä vaiheessa kyseeseen voi hallituksen mukaan tulla pelkästään EU:n tasolla toimeenpantava järjestelmä.

Finanssitransaktiovero kohdistuisi rahoitusmarkkinoilla käytävään kauppaan: suppeassa muodossa se voisi koskea vain osake- ja joukkovelkakirjakauppaa tai valuuttakauppaa. Laajassa muodossa mukana voisi olla edellä mainittujen lisäksi myös mm. johdannaisten ja

<sup>7</sup> Komission 29.6.2011 antamaan EU:n vuosien 2014–2020 rahoituskehysesitykseen sisältyvä ehdotus FTT-tyyppisen rahoitusmarkkinaveron käyttöönotosta EU:ssa. Asiasta annetaan varsinaisen esitys syksyllä 2011, ja veron olisi tarkoitus astua voimaan viimeistään vuoden 2018 alusta. Veron arvioitu tuotto olisi vuonna 2020 noin 37 mrd. euroa.

strukturoitujen rahoitusinstrumenttien kauppa.

### 2.3.3. Talletussuojamaksut

EU:n komissio selvittää parhaillaan mahdollisia synergiaetuja, joita voitaisiin saavuttaa yhdistämällä vakauserahastot ja talletussuojarahastot. Asia liittyy talletussuojadirektiivin muuttamiseen. Talletussuojarahastojen varoilla turvataan pankeissa olevien talletusten takaisinmaksu asiakkaille tilanteessa, jossa pankki ei kykene suoriutumaan takaisinmaksusta. Esillä on ollut malli, jossa rahastot yhdistettäisiin ja niiden maksu määräytyisi talletusten ohella myös pankin taseessa olevien muiden velkaerien perusteella.

EU:ssa on vakuutuspuolella kehitteillä talletussuojan kaltainen vakuutuksen yhteistakuujärjestelmä. Tarkoituksena on suojata vakuutusyritysten asiakkaita siltä riskiltä, että yritys ei kykene suoriutumaan sopimusten mukaisista velvoitteistaan. Tällä hetkellä osassa EU-maita on voimassa jonkinlainen kansallinen yhteistakuujärjestelmä. Tarkoituksena on luoda kaikkiin EU-maihin kansalliset järjestelmät, joilla on yhteisesti määritellyt toimintapuitteet. Järjestelmien varat kerättäisiin vakuutusyrityksiltä, mahdollisesti niiden vakuutustoiminnan riskien mukaan mitoitettuna.

## 3. Sääntelyuudistusten mikrotason vaikutuksista ja vaikutuskanavista

### 3.1. Basel III -uudistus

Pankkien vakavaraisuus- ja maksuvalmiussääntösten muutosten pankki- ja toimialatason vai-

kutuksia on arvioitu mm. Baselin pankkivalvontakomitean toimeenpanemassa vaikuttavuusselvityksessä (*Quantitative Impact Study, QIS*), jonka tulokset julkistettiin joulukuussa 2010 (Basel Committee on Banking Supervision 2010b). Selvitys toteutettiin yhteistyössä pankkien ja kansallisten valvontaviranomaisten kanssa vuoden 2009 lopun tasetietojen perusteella ja mukana oli yli 260 pankkia 23 eri maasta. Selvityksen tulokset kuvaavat sitä, miten Basel III -säännösten toteuttaminen Baselin komitean esittämässä muodossa vaikuttaisi pankkien vakavaraisuus- ja muihin tunnuslukuihin, jos pankkien käyttäytymisessä ei tapahtuisi muutoksia. Kyseessä on siis staattinen laskelma, joka ei ota huomioon sitä, että käytännössä uudet säännökset vaikuttaisivat monella tapaa pankkien toimintaan ja taserakenteeseen.

QIS-selvityksen mukaan vakavaraisuutta kuvaavat tunnusluvut heikkenevät tuntuvasti uusien säännösten myötä (taulukko 1). Suurten pankkien<sup>8</sup> rajoituksettomilla ensisijaisilla omilla varoilla mitattu keskimääräinen vakavaraisuusaste likimain puolittuu, ja pienemmilläänkin pankeilla se alenee keskimäärin usealla prosenttiyksiköllä. Myös omien varojen muilla määrittelytavoilla laskettu vakavaraisuus heikkenee selvästi erityisesti suurten pankkien ryhmässä. Uusien säännösten vaikutukset vakavaraisuustunnuslukuihin tulevat sekä osoittajan että nimittäjän kautta: samalla, kun uudet säännökset tiukentavat omien varojen laskentatapaa eli pienentävät osoittajaa, ne myös kasvattavat riskipainotettujen saamisten määrää eli nimittäjää.

<sup>8</sup> Suurilla pankeilla tarkoitetaan pankeja, joiden Tier 1 -pääoma on vähintään 3 mrd. euroa ja jotka ovat myös kansainvälisesti aktiivisia.



Taulukko 1. Pankkiryhmien keskimääräiset vakavaraisuusasteet, %

	Rajoituksettomat ensisijaiset omat varat (CET1)		Ensisijaiset omat varat (Tier1)		Varat yhteensä	
	Brutto	Netto	Nykyinen	Uusi	Nykyinen	Uusi
Suuret pankit	11,1	5,7	10,5	6,3	14,0	8,4
Muut pankit	10,7	7,8	9,8	8,1	12,8	10,3

CET1-tunnuslukujen kohdalla "brutto" tarkoittaa CET1-varojen määrää ilman vähennyksiä subteessa nykyisten säännösten mukaan laskettuun riskipainotettuun saamisiin ja "netto" CET1-varojen määrää vähennysten jälkeen subteessa uusien säännösten mukaan laskettuun riskipainotettuun saamisiin.

Lähde: Basel Committee on Banking Supervision (2010b).

QIS-selvityksen mukaan suurten pankkien ryhmän keskimääräiset vakavaraisuusasteet jäävät selvästi alle uusien Basel III -vaatimusten edellyttämien tasojen. Pienempienkin pankkien ryhmässä vaatimukset jäävät osin täyttymättä. Selvityksessä on arvioitu, että 7 prosentin CET1-vaatimuksen täyttäminen (4,5 prosentin pääomavaatimus ja 2,5 prosentin yleinen pääomapuskuri) edellyttäisi suurten pankkien ryhmässä noin 580 mrd. euron lisäpääoman hankkimista vuoteen 2019 mennessä. Pienempien pankkien ryhmässä yhteenlaskettu pääomavaje on 25 mrd. euroa.

Käytännössä lisäpääomien tarve lienee merkittävästi em. lukuja suurempi, koska pankit pyrkivät normaalisti pitämään omia varoja enemmän kuin vähimmäisvaatimukset edellyttävät. Esimerkiksi suurten pankkien ryhmässä pankeilla oli vuoden 2009 lopulla keskimäärin 6–9 % enemmän eri tavoin määriteltyjä omia varoja suhteessa riskipainotettuihin saamisiin kuin nykyiset vaatimukset edellyttävät.

Riskipainotettujen saamisten ohella uusissa Basel III -säännöksissä tarkastellaan pankkien pääomien riittävyttä myös suhteessa riskipainottamattomiin saamisiin (vähimmäisomavaraisuusvaatimus). Näin laskettu omien varojen määrä oli QIS-selvityksen suurten pankkien

ryhmässä keskimäärin 2,8 % eli hieman alempi kuin vähimmäisomavaraisuusastevaatimukselle kaavailtu 3 prosentin taso. Pienempien pankkien ryhmässä vaatimus keskimäärin täyttyi, sillä omien varojen ja saamisten suhde oli 3,8 %.

QIS-selvityksessä arvioitiin myös sitä, missä määrin pankit täyttävät uudet maksuvalmiutta koskevat säännökset eli maksuvalmiusvaatimuksen ja pysyvän varainhankinnan vaatimuksen. Suurten pankkien ryhmässä keskiarvo jäi molemmissa tapauksissa alle vaatimuksen. Pienempien pankkien ryhmässä maksuvalmiuspuskuri oli keskimäärin likimain vaaditun kokoinen ja pysyvä varainhankinta keskimäärin ylitti hieman vaatimukset. Kokonaisuudessaan QIS-selvitykseen osallistuneiden pankkien pitäisi kasvattaa maksuvalmiuspuskureitaan yhteensä reilulla 1 700 mrd. eurolla ja lisätä pysyväisluonteista varainhankintaansa yhteensä noin 2 900 mrd. eurolla vuoden 2009 lopun tilanteeseen verrattuna, jotta Baselin komitean esittämät uudet vaatimukset täyttyisivät.

Kuten edellä todettiin, QIS-selvityksessä ei tehty oletuksia siitä, miten pankkien käyttäytyminen muuttuu uusien säännösten myötä. Siten selvityksessä esitetyt laskelmat ovat luonteeltaan vain suuntaa antavia. Ne kuitenkin



osoittavat, että monilla pankeilla on tarve lisätä tuntuvasti omien varojensa määrää suhteessa saamisiin, jotta ne voivat täyttää uudet vähimmäispääomavaatimukset. Samoin monet pankit joutuvat kasvattamaan merkittävästi maksuvalmiuspuskureitaan ja lisäämään pysyvän varainhankintansa määrää.

Vähimmäispääomavaatimusten täyttäminen edellyttää joko lisäpääomien hankkimista, (riskipainotettujen) saamisten määrän pienentämistä tai näiden yhdistelmää. Koska oman pääoman ehtoinen rahoitus on yleensä velkarahoitusta kalliimpaa, omien pääomien määrän kasvattaminen lisää pankin kustannuksia (olettaen, että oman pääoman tuottovaatimus ei muutu). Kustannusten nousu johtaa viime kädessä pankin asiakkailtaan perimien korkomarginaalien ym. kohoamiseen. Luvussa 4 esitetään arvioita siitä, miten paljon marginaalit voisivat kasvaa sääntelyuudistusten seurauksena ja mitkä niiden kokonaistaloudelliset vaikutukset ovat.

Saamisten määrän pienentäminen vuorostaan merkitsisi luotonannon ja/tai sijoitustoiminnan volyymin supistumista. Koska maksuvalmiusvaatimus edellyttää, että pankeilla on jatkossa riittävässä määrin likvidissä muodossa olevia saamisia, kuten valtionpapereita, saamisten kokonaismäärän supistuminen voisi kohdistua etenkin yleisölle suuntautuvaan luotonantoon. Pankit voisivat vähentää erityisesti sellaista yrityksille suunnattua luototusta, jonka riskipitoisuus on korkea ja pääomavaatimus siten suuri.

Uusien maksuvalmiusvaatimusten täyttäminen edellyttää, että pankit lisäävät pitkäaikaisen varainhankintansa määrää lyhytaikaisen kustannuksella ja/tai supistavat sellaisia toimintojaan, jotka ovat alttiita erilaisille likviditeettihäiriöille. Pankkien tulee myös lisätä lik-

vidien varojen määrää maksuvalmiuspuskureissaan. Koska pitkäaikainen varainhankinta on normaalioloissa lyhytaikaista kalliimpaa, merkitsee sen osuuden kasvu varainhankinnan kokonaiskustannusten nousua. Maksuvalmiuspuskurien koon kasvu voi vuorostaan pienentää saamisten keskituottoa, kun aiempaa suurempi osa varoista joudutaan pitämään likvideissä, yleensä keskimääräistä vähemmän tuottavissa sijoituskohteissa. Uudet maksuvalmiusvaatimukset osaltaan siis lisäävät pankkien painetta nostaa asiakkailtaan perimiä korkomarginaaleja ja muita kuluja.

### **3.2. Solvenssi II -uudistus**

Vakuutusyritysten vakavaraisuusuudistuksen vaikutuksia on arvioitu EU:ssa viime vuosina viidellä eri QIS-selvityksellä. Viimeisimmän, QIS5-selvityksen, tulokset julkaistiin maaliskuussa 2011 (EIOPA 2011). Selvityksessä oli mukana yli 2 500 vakuutus- ja jälleenvakuutusyritystä ja se koski vuoden 2009 lopun tilannetta.

QIS5-selvityksen mukaan Euroopan vakuutussektorin yhteenlasketut omat varat ylittivät tuntuvasti sekä vakavaraisuusvaatimuksen (SCR) että vähimmäispääomavaatimuksen (MCR) edellyttämän tason (taulukko 2). Nykyjärjestelmään verrattuna SCR-vakavaraisuussuhdeluku eli omien varojen suhde vaadittuihin varoihin on kuitenkin selvästi pienempi. SCR-pääomavaatimusta kasvattavat erityisesti markkinariskit (korko-, osake- ja korkoeroriskit).

Taulukko 2. Vakuutusyritysten omat varat suhteessa vaadittuihin varoihin, mrd. euroa

		Nykyjärjestelmä	Solvenssi II	
			SCR	MCR
Vaatus	(1)	227	547	185
Omat varat	(2)	703	902	861
Puskuri	(2) – (1)	476	355	676
Vakavaraisuussuhdeluku	(2) / (1)	310 %	165 %	466 %

Lähde: EIOPA (2011).

Yrityskohtaisesti tarkasteltuna SCR-vakavaraisuussuhdeluvuissa oli suuria eroja. Noin 15 % vakuutusyrityksistä ei täyttänyt vakavaraisuusvaatimusta, ja lähes 10 prosentilla se täyttyi vain niukasti. Käytännössä siis noin joka neljännen yrityksen täytyisi ryhtyä toimenpiteisiin tilanteen korjaamiseksi, joko pyrkimällä pienentämään pääomavaatimustaan tai vaihtoehtoisesti hankkimalla lisää omaa varallisuutta. Ensin mainittu merkitsisi käytännössä riskialtistusten pienentämistä esimerkiksi muuttamalla sijoitusten rakennetta ja maturiteettia tai suojaamalla riskejä. Henkivakuutuksissa – joihin liittyy vakuutusyritysten kannalta yleensä pitkäaikaisia takuita ja siten kohonneita pääomavaatimuksia – vakuutusyritykset voivat pienentää pääomatarpeitaan myös vähentämällä henkivakuutustuotteiden tarjontaa.

### 3.3. Uudistusten yhteisvaikutuksista

Kuten edellä esiteltyjen selvitysten tuloksista käy ilmi, sääntelyuudistusten myötä monilla pankeilla ja vakuutusyrityksillä on tarve lisätä omia pääomiaan ja maksuvalmiuspuskureitaan sekä muuttaa saamistensa ja varainhankintansa rakennetta. Samoin mahdolliset pankki- ja transaktioverot voivat toteutustavasta riippuen vaikuttaa finanssialan yritysten käyttäytymiseen. Pankkien, vakuutusyritysten ja muiden finanssialan toimijoiden samanaikaiset päätök-

set vaikuttavat vuorostaan rahoitusmarkkinoiden toimintaan monin eri tavoin. Osa näistä vaikutuksista voi olla yllättäviä.

Seuraavaan on koottu eräitä vaikutuksia tai vaikutuskanavia, joita uudistuksiin voi liittyä:<sup>9</sup>

- Pankkien maksuvalmiuspuskurien kooka sääntelevä maksuvalmiusvaatimus edellyttää, että pankeilla on riittävästi helposti käteiseksi muunnettavissa olevia varoja. Näihin luetaan mm. valtioiden liikkeelle laskemat velkapaperit sekä katetut joukkolainat. Vaatimuksen voimaantumisen myötä pankit joutuvat pitämään aiempaa suuremman osuuden varoistaan likvidissä muodossa. Samalla valtionpapereiden osuus näistä varoista todennäköisesti kasvaa. Pankeilla voi siten jatkossa olla nykyistä enemmän erilaisia valtionpapereita hallussaan. Kysyntä kohdistunee etenkin sellaisiin hyvän luottoluokituksen omaaviin valtionpapereihin, joiden liikkeellä olevat määrät ovat suuria ja markkinat siten likvidit. Kysynnän lisäys voi painaa näiden papereiden korkoja alaspäin suhteessa muiden, vähälikvidisempien tai heikkomman luottoluokituksen omaavien maiden velkapapereihin.

<sup>9</sup> Ks. tarkemmin esim. Deutsche Bank (2011) sekä Morgan Stanley – Oliver Wyman (2010).

- Pysyvän varainhankinnan vaatimus edellyttää, että pankeilla on sitä enemmän pitkäaikaista varainhankintaa, mitä epälikvidimmät niiden saamiset ovat.<sup>10</sup> Epälikvidejä saamia ovat mm. pienille yrityksille suunnatut luotot samoin kuin asuntolainat. Koska pidempiaikainen varainhankinta on yleensä lyhytaikaista kalliimpaa, näiden lainatyyppien houkuttelevuus vähenee pankkien näkökulmasta, ellei esimerkiksi lainojen korkomarginaaleja pystytä samanaikaisesti nostamaan riittävässä määrin. Vastavasti yli vuoden pituisten valtionpappeiden samoin kuin katettujen joukkovelkakirjalainojen houkuttelevuus sijoituskohteena kasvaa, sillä ne luokitellaan suhteellisen likvideiksi saamisiksi, joita vastaan tarvitaan vähemmän pitkäaikaista varainhankintaa. Molemmat maksuvalmiuteen liittyvät vaatimukset kannustavat siten pankkeja sijoittamaan aiempaa enemmän varojaan valtionpapereihin ja katettuihin joukkolainoihin. Tämä ei ole vailla riskejä, kuten yhä jatkuva Euroopan julkistalouksien kriisi osoittaa.
- Siltä osin kuin pysyvän varainhankinnan vaatimus johtaa pankkien pidempiaikaisen varainhankinnan kasvuun, on odotettavissa, että se tapahtuu laskemalla

liikkeeseen katettuja joukkolainoja ja pitkän juoksuaajan omaavia joukkovelkakirjalainoja. Vakuutusyritykset ovat näiden velkapaperien potentiaalisia ostajia. Koska Solvenssi II -uudistus edellyttää vakuutusyrityksiltä sitä enemmän omia varoja, mitä pidempi on saamisten duraatio ja/tai mitä heikompi on niiden luottoluokitus, vakuutusyritysten kiinnostus pankkien liikkeelle laskemia pitkäaikaisia joukkovelkakirjalainoja kohtaan voi heikentyä nykyisestä. Myös monien yritysten velkapaperien kiinnostavuus heikentyy vakuutusyritysten näkökulmasta. Sen sijaan pankkien liikkeeseen laskemille katetuille joukkolainoille samoin kuin noin 5–10 vuoden pituisille joukkovelkakirjalainoille voi löytyä enemmän kysyntää (Deutsche Bank 2011). Samoin uudistus lisää valtioiden velkapaperien houkuttelevuutta vakuutusyritysten kannalta, mikäli suunnitellut riskipainotukset toteutuvat käytännössä.

- Vakavaraisuussäännösten tiukentumisen myötä pankit joutunevat hankkimaan markkinoilta lisää oman pääoman ehtoista rahoitusta. Samaan aikaan vakuutusyritysten kiinnostus osakesijoituksiin voi Solvenssi II -säännösten vuoksi heikentyä, mikä voi vaikeuttaa pankkien pääomien hankintaa. Myös vakuutusyritysten sijoitukset pääomarahastoihin voivat uusien säännösten myötä vähentyä (Morgan Stanley – Oliver Wyman 2010).

Kaiken kaikkiaan sääntely- ja muut uudistukset voivat siis johtaa siihen, että erityisesti erilaisten valtioiden liikkeeseen laskemien velkapaperien samoin kuin katettujen joukkolai-

<sup>10</sup> Kuten edellä todettiin, komission CRD IV -ehdotuksessa pysyvän varainhankinnan määrälle ei esitetä sitovaa vaatimusta, vaan kyseessä olisi toistaiseksi tunnusluvun kaltainen mittari, jonka kehittymistä seurattaisiin. Vaikka komission ehdotus toteutuisikin, olisi todennäköistä, että pankit joutuisivat subtautumaan siihen kuten sitovaan vaatimukseen, jos tunnusluku vaikuttaisi esimerkiksi pankin luottoluokitukseen.

nojen kysyntä kasvaa. Tämä tapahtuneen yritysten ja pankkien liikkeeseen laskemien tavanomaisten joukkovelkakirjalainojen, arvopaperistettujen sijoituskohteiden samoin kuin osakkeiden kustannuksella. Pankit todennäköisesti lisäävätkin katettujen joukkolainojen osuutta varainhankinnassaan.<sup>11</sup> Samaan aikaan pankkien halukkuus myöntää pitkäaikaisia yritys- ja kotitalousluottoja vähentyy, mikä näkyy niiden hinnassa ja/tai saatavuudessa.

#### 4. Sääntelyuudistusten kokonaistaloudellisista vaikutuksista

##### 4.1. Vaikutusten arvioimisesta

Kuten edellä esitetyt mikrotason vaikuttavuusarviot osoittavat, sääntely- ja muut uudistukset vaikuttavat merkittäväällä tavalla finanssialan yrityksiin. Vaikutukset heijastuvat myös laajalti ympäröivään talouteen, kun pankit ja vakuutusyritykset 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 tulonmuodotukseen, työllisyyteen ja julkisen talouden veropohjaan sekä lyhyellä että pidemmällä aikavälillä.

<sup>11</sup> *Katettujen joukkolainojen tarjonnan kasvu voi olla omiaan vähentämään edelleen pankkien liikkeeseen laskemien tavanomaisten (vakuudettomien) joukkovelkakirjalainojen kysyntää, sillä yhä suurempi osa pankkien hyvälaatuisista saamisista on tällöin korvamerkitty katettujen joukkolainojen vakuudeksi (Al-Darwish, Hafeman, Impavido, Kemp ja O'Malley 2011).*

Sääntelyuudistusten kokonaistaloudellisia vaikutuksia tarkastelevissa selvityksissä on toistaiseksi keskitytty Baselin komitean esittämiin pankkien uusiin vakavaraisuus- ja maksuvalmiussäännöksiin. Näitä selvityksiä on tehty mm. kansainvälisissä järjestöissä ja keskuspankeissa hyödyntämällä erilaisia kokonaistaloudellisia malleja ja ekonometrisia tutkimusmenetelmiä. Myös EU:n komissio on luvannut tehdä arvion sääntelyn kokonaistaloudellisista vaikutuksista.

Yksittäisten uudistushankkeiden vaikutusarvioinnin ohella olisi tärkeää saada käsitys siitä, minkälaisia eri hankkeiden yhteisvaikutukset ovat koko kansantalouden tasolla. Toistaiseksi tällaisia arvioita ei ole tehty. Tämä johtuneen pitkälti siitä, että käytettävissä olevat kokonaistaloudelliset mallit eivät sovellu kovin hyvin näiden arvioiden tekoon. Useissa malleissa rahoitussektorin mallinnus on tehty hyvin pelkistetyksi – tai sitä ei ole ollenkaan – jolloin sääntelyuudistusten vaikutuksia voidaan tarkastella vain joiltain osin tai epäsuorasti. Viimeksi mainittu tarkoittaa sitä, että esimerkiksi pankkien vakavaraisuussääntelyn vaikutuksia joudutaan usein tarkastelemaan kaksivaiheisesti arvioimalla ensin mallin ulkopuolisin menetelmin sääntelyn vaikutusta pankkien luottomarginaaleihin ja käyttämällä näin saatua tietoa itse mallissa kokonaistaloudellisten vaikutusten arviointiin. Mallien pelkistetyn rakenteen vuoksi monet uudistusten elementit jäävät siten väistämättä tarkastelujen ulkopuolelle, ja niiden vaikutuksia talouteen – joko erikseen tai yhdessä muiden uudistusten kanssa – voidaan parhaimmillaankin arvioida vain periaatteellisella tasolla.

#### 4.2. Basel III -uudistuksen kokonaistaloudelliset hyödyt

Pankkien vakavaraisuus- ja maksuvalmiussäännösten uudistamisella on kaksi keskeistä tavoitetta, pankkisektorin häiriönsietokyvyn vahvistaminen ja rahoitusjärjestelmän vakautta uhkaavien järjestelmäriskien vähentäminen. Näiden tavoitteiden saavuttaminen pienentäisi uusien pankki- tai finanssikriisien todennäköisyyttä ja siten kriiseistä aiheutuvia kokonaistaloudellisia haittoja, jotka näkyvät tuotannon menetyksinä, työttömyyden nousuna jne. Lisäksi on mahdollista, että säännökset vaimentaisivat talouden suhdannevaihteluita ja siten kokonaistuotannon heilahteluita muinakin kuin kriisiaikoina.

Uudistusten hyötyjen arvioinnissa on yleensä keskitytty ensin mainittuun eli siihen, missä määrin ne pienentävät pitkällä aikavälillä uusien kriisien esiintymistodennäköisyyttä. Kriisien kokonaistaloudellisia vaikutuksia mitataan kokonaistuotannon nykyhetken diskontattujen menetysten avulla. Hyödyn suuruus määrittäytällöin sen mukaan, miten kriisien esiintymisen todennäköisyys muuttuu ja mikä on ”tavanomaisen” kriisin aiheuttamien tuotannonmenetysten suuruusluokka. Baselin pankkivalvontakomitean raportin mukaan pankkikriisejä esiintyy yksittäisessä maassa keskimäärin 20–25 vuoden välein (Basel Committee on Banking Supervision 2010a). Tämä tarkoittaa, että kunnakin vuonna kriisin toteutumistodennäköisyys on 4–5 %. Kuten viime vuosien finanssikriisi on osoittanut, kriiseihin liittyy usein merkittäviä tuotannonmenetyksiä, jotka voivat olla lyhyt- tai pitkäaikaisia. Keskimäärin menetykset ovat em. raportin mukaan olleet eri kriiseissä noin 60 % yhden vuoden bruttokansantuotteesta (mediaanihavainto) silloin, kun vaiku-

tukset ovat olleet pitkäaikaisia, ja noin 20 % silloin, kun kriisien aiheuttamat tuotannonmenetykset ovat jääneet tilapäisiksi. Näiden keskimääräisten menetysten perusteella arvioituna yhden prosenttiyksikön pienennys kriisien vuosittaisessa toteutumistodennäköisyydessä merkitsisi siten 0,2–0,6 prosentin hyötyä vuosittaisella kokonaistuotannolla mitattuna.

Se, missä määrin uudet vakavaraisuus- ja maksuvalmiussäännökset pienentävät pankki- ja finanssikriisien toteutumistodennäköisyyttä, on luonnollisesti hankalasti arvioitavissa. Edellä mainitussa raportissa on esitetty asiasta joitain laskelmia. Niiden mukaan säännösten kiristymisen aiheuttama todennäköisyyden pienentyminen vähenee, mitä kireämpi säännösten lähtötaso on: siten esimerkiksi vakavaraisuusvaatimuksen nostaminen 7 prosentista 8 prosenttiin pienentää kriisin toteutumistodennäköisyyttä kolmin–nelinkertaisesti verrattuna siihen, että vaatimusta nostetaan 10 prosentista 11 prosenttiin. Suurimmat lisähyödyt vaatimusten kiristämisestä (nykytasolta liikkeelle lähdetessä) saadaan siis alkuvaiheessa, ja lisähyödyt pienenevät vaatimusten edelleen kiristyessä.

Kokonaistuotannon tason muutoksella mitattuna em. raportti päättyy siihen, että vakavaraisuusvaatimuksen nostaminen 7 prosentista 8 prosenttiin merkitsisi yhdessä maksuvalmiusvaatimusten kanssa 0,4–1,4 prosentin hyötyä vuosittaisella kokonaistuotannolla mitattuna. Arviohaarukan alaraja vastaa tilannetta, jossa kriiseillä ei oleteta olevan pysyviä vaikutuksia, ja yläraja tilannetta, jossa vaikutukset ovat osin myös pitkäaikaisia. Vastaavasti vaatimuksen nostaminen neljällä prosenttiyksiköllä 7 prosentista 11 prosenttiin kasvattaisi hyödyn 0,7–2,3 prosenttiin.

### 4.3. Basel III -uudistuksen kokonaistaloudelliset kustannukset ja nettovaikutukset

Hyötyjen vastapainoksi pankkien vakavaraisuus- ja maksuvalmiussäännösten uudistaminen aiheuttaa myös erilaisia kokonaistaloudellisia kustannuksia, jotka voivat olla lyhyellä aikavälillä erilaisia kuin pitkällä aikavälillä.

Kokonaistaloudellisilla malleilla tehdyissä pitkän aikavälin vaikutustarkasteluissa sääntelyuudistusten negatiiviset vaikutukset välittyvät ympäröivään talouteen pääsääntöisesti pankkien luottomarginaalien nousun kautta. Lyhyellä aikavälillä uudistukset voivat vaikuttaa myös luotontarjontaan, mutta pitkällä aikavälillä tällaisten vaikutusten oletetaan yleensä poistuvan. Se, missä määrin luottomarginaalit nousevat, riippuu mm. siitä, muuttuuko pankkien oman pääoman tuottovaade sääntelyuudistusten myötä. Yleensä mallitarkasteluissa oletetaan, että tuottovaade pysyy ennallaan, jolloin uudistuksista pankeille aiheutuvat lisäkustannukset heijastuvat täysimääräisesti asiakkailta perittyihin marginaaleihin.

Luotonannon kallistuminen supistaa investointeja ja yksityistä kulutusta ja sitä kautta viime kädessä kokonaistuotantoa. Uudistusten kokonaiskustannuksia mitataan sillä, miten paljon kokonaistuotannon taso alenee pitkällä aikavälillä verrattuna tilanteeseen, jossa uudistuksia ei olisi tehty. Uudistuksilla ei yleensä oleteta olevan vaikutusta tuotannon kasvuvauhtiin pitkällä aikavälillä, sillä sen katsotaan määräytyvän muiden tekijöiden eli viime kädessä teknisen kehityksen perusteella.

Edellä mainitun Baselin pankkivalvontakomitealle tehdyn raportin mukaan vakavaraisuusvaatimusten yhden prosenttiyksikön suuruisen nousu leventäisi luottomarginaaleja

reilulla 0,1 prosenttiyksiköllä. Maksuvalmiusvaatimusten vaikutus on samaa suuruusluokkaa. Kokonaisuudessaan luottomarginaalit levenisivät vajaan 0,3 prosenttiyksikköä, joka alentaisi mallilaskelmien mukaan kokonaistuotannon tasoa pitkällä aikavälillä noin 0,2 prosenttiyksiköllä. Tuotannon määrä olisi siis pysyvästi tämän verran alempi kuin ilman sääntelyuudistuksia. Mikäli pääomavaatimus nousee 4 prosenttiyksiköllä, se johtaisi yhdessä pysyvän varainhankinnan vaatimuksen kanssa luottomarginaalien levenemiseen 0,6 prosenttiyksiköllä. Tämä alentaisi kokonaistuotannon tasoa noin 0,4 prosenttiyksiköllä pitkällä aikavälillä. Nämä kustannusarviot ovat pienemmät kuin samaisessa raportissa esitetyt arviot uudistusten hyödyistä. Kyseinen raportti päättyikin siihen tulokseen, että uudistusten nettovaikutukset ovat pitkällä aikavälillä etumerkiltään positiiviset.

Lyhyellä ja keskipitkällä aikavälillä uudistuksiin liittyvät kokonaistaloudelliset kustannukset voivat olla edellä arvioitua suuremmat, sillä luottomarginaalien nousun ohella pankit voivat joutua myös rajoittamaan luottojen tarjontaa asiakkailleen, kun ne pyrkivät täyttämään asetetut vakavaraisuus- ja maksuvalmiusvaatimukset. Tämä supistaa edelleen kulutusta ja investointeja ja siten alentaa kokonaistuotantoa siirtymävaiheen aikana enemmän kuin pitkällä aikavälillä lopulta käy.<sup>12</sup> Maakohtaisesti vaikutukset voivat poiketa huomattavasti toisistaan riippuen mm. siitä, minkälainen pankkisektorin asema on erityisesti yritysten rahoittajana.

<sup>12</sup> Lyhyen tai keskipitkän aikavälin kustannuksia on arvioitu mm. seuraavissa selvityksissä: Institute of International Finance (2010), Macroeconomic Assessment Group (2010) sekä Slovik ja Cournède (2011).

#### 4.4. Vaikutuslaskelmien arviointia

Edellä esitetyt Baselin pankkivalvontakomiteaa varten laaditut vaikutuslaskelmat ovat sisällöllisesti laajimmat ja eniten käytetyt arviot pankkien vakavaraisuus- ja maksuvalmiussäännösten uudistusten pitkän aikavälin vaikutuksista. Vaikka laskelmien tulokset ovat epävarmoja ja riippuvat suuresti käytetyistä oletuksista, niitä pidetään varsin yleisesti oikeansuuntaisina. Keskustelua on käyty mm. siitä, missä määrin viime vuosikymmenien pankkikriisit eri maissa ovat johtuneet pankkien omasta toiminnasta ja missä määrin kyse on ollut esimerkiksi harjoitetun talouspolitiikan virheistä. Viimeksi mainitun kaltaisissa tilanteissa sääntelyllä ei yleensä olisi voitu estää kriisien syntyä, mikä tulisi ottaa huomioon, kun arvioidaan sääntelyuudistusten kykyä pienentää kriisien esiintymistodennäköisyyttä.

Vaikka uudistusten pitkän aikavälin vaikutuksista oltaisiin enemmän tai vähemmän yhtä mieltä, niiden lyhyen ja keskipitkän aikavälin vaikutuksista on selvästi eriäviä näkemyksiä. Enimmillään keskeisten talousalueiden kokonaistuotannon on arvioitu jäävän lähivuosien aikana yli 3 % pienemmäksi kuin se olisi ilman uudistuksia (Institute of International Finance 2010). Erityisesti euroalueella uudistusten läpiviennin kustannukset arvioidaan suuriksi, mikä kuvastaa pankkisektorin keskeistä roolia euroalueen taloudessa samoin kuin pankkien sopeutumistarpeen suuruutta.

Erot eri laskelmissa heijastavat mm. erilaisia oletuksia siitä, miten pankkien pääoman- ja varainhankinnan kustannukset muuttuvat ja miten suuri ylipäättään on pankkien lisäpääomien tarve. Ensin mainittu asia kytkeytyy siihen, miten sijoittajat ja rahoituksen tarjoajat suhtautuvat jatkossa pankkiosakkeisiin ja pankkien

liikkeeseen laskemiin velkapapereihin. Mikäli rahoituksen tarjonta markkinoilla on joustavaa, sijoittajat ovat valmiita tarjoamaan pankeille oman pääoman ehtoista lisärahoitusta samoin kuin pitkäaikaista velkarahoitusta edullisilla ehdoilla. On jopa mahdollista, että sääntelyn lisääntymisen koetaan vähentävän pankkien riskejä niin, että pankkien oman pääoman tuottovaatimus samoin kuin varainhankinnan keskikustannus alentuvat. Tällöin sääntelyuudistuksen negatiiviset kokonaistaloudelliset vaikutukset jäisivät pieniksi myös lyhyellä ja keskipitkällä aikavälillä. Jos taas lisärahoituksen tarjonta markkinoilla ei ole joustavaa, kysynnän voimakas lisäys johtaa pankkien oman pääoman ehtoisen rahoituksen tuottovaateen nousuun ja velkarahoituksen keskikustannuksen selvään kallistumiseen. Tässä tapauksessa kokonaistaloudelliset vaikutukset muodostuvat tuntuviksi. Viimeaikainen kehitys viittaa siihen, että uuden oman pääoman ehtoisen rahoituksen ja velkarahoituksen tarjonta ei ole markkinoilla kovin joustavaa, jolloin rahoituksen hinta nousee selvästi määrrien kasvun myötä.

Vaikutuslaskelmien tuloksiin tuo eroja myös se, että sääntelyuudistusten yksityiskohtia on sisällytetty niihin eri laajuudessa. Lisäksi laskelmat poikkeavat toisistaan mm. sen suhteen, miten rahapolitiikan oletetaan reagoivan uudistusten aiheuttamaan talouskasvun hidastumiseen ja inflaatiopaineiden vähenemiseen. Erilaiset oletukset johtavat siihen, että arviot pankkien luottomarginaalien noususta poikkeavat toisistaan merkittävästi, mikä heijastuu tuotantomerenetyksiä koskeviin arvioihin.



## 5. Sääntelyuudistusten vaikutuksista Suomessa

### 5.1. Yritys- ja toimialatason vaikutusarviot

Sääntelyuudistusten vaikutuksia on arvioitu myös Suomen pankki- ja vakuutussektorin osalta. Arviot ovat osa Basel III- ja Solvenssi II -uudistusten kansainvälisiä QIS-vaikuttavuus selvityksiä, joita yritykset ja valvojat ovat tehneet yhteistyössä.

Pankkien QIS-vaikuttavuus selvityksen<sup>13</sup> mukaan Baselin komitean esittämät uudistukset kasvattaisivat merkittävästi suomalaisen pankkisektorin pääomavaatimuksia sekä lisäisivät likvidien varojen ja pitkäaikaisen varainhankinnan tarvetta. Pankkien omia varoja koskevat uudet laatuvaatimukset samoin kuin omista varoista tehtävien vähennysten uudellinen kohdentuminen alentaisivat pankkien ensisijaisilla omilla varoilla mitattua vakavaraisuutta tuntuvasti, enimmillään usealla prosenttiyksiköllä. Samaan aikaan etenkin markkinariskeihin ja johdannais sopimusten vastapuoliin liittyvien pääomavaatimusten tiukentuminen kasvattaisi pankkien omien varojen tarvetta nykyisestä.

QIS-tulosten perusteella Baselin komitean esitysten mukaiset uudet maksuvalmiusvaatimukset voisivat muuttaa merkittävästi suomalaisten pankkien rahoitus rakenteita. Pankkien tulisi lisätä tuntuvasti pitkäaikaista varainhankintaansa: Finanssivalvonta on arvioinut, että koko pankkisektorin osalta tarve olisi noin 25 mrd. euroa (Finanssivalvonta 2011).<sup>14</sup> Koska joukkovelkakirjamuotoinen tai vastaava pitkäaikainen rahoitus on yleensä lyhytaikaista tai talletuspohjaista varainhankintaa kalliimpaa, pankkien varainhankinnan keskihinta todennä-

köisesti nousisi. Osin pankit ovat jo pidentäneet varainhankintansa keskimääräistä maturiteettia. Erityisesti katettujen joukkolainojen liikkeelle lasku on lisääntynyt: näiden lainojen kanta on noussut jo yli 12 mrd. euron (Suomen Pankki 2011).

Suomalaisten vakuutusyritysten osalta uusi Solvenssi II -sääntely näyttää pienentävän erityisesti henkivakuutusyritysten pääomapsukureita. Osa yrityksistä ei täyttänyt uusien sääntösten mukaista vakavaraisuuspääomavaatimusta. Suomalaisten henkivakuutusyritysten SCR-vakavaraisuussuhdeluku jäi myös alle eurooppalaisten vakuutusyritysten keskitason. QIS5-tutkimuksen tulokset viittaavatkin siihen, että yritysten on hankittava lisää omaa varallisuutta tai pienennettävä pääomatarvettaan vähentämällä mm. sijoituksiinsa ja vakuustustoimintaansa liittyviä riskejä.<sup>15</sup>

Suomalaisten vahinkovakuutusyritysten vakavaraisuussuhdeluku oli QIS5-tutkimuksen mukaan selvästi henkivakuutusyrityksiä suurempi. Lisäksi kaikki tutkitut yritykset täyttivät asetetut pääomavaatimukset. Kaiken kaikkiaan Solvenssi II ei kiristä merkittävästi vahinkovakuutussektorin vaatimuksia nykyiseen järjestelmään nähden. Näin ollen myös uudistuksen vaikutukset yritysten toimintaan voivat jäädä henkivakuutussektoria vähäisemmiksi.

<sup>13</sup> Ks. tarkemmin Finanssivalvonta (2010). Tutkimuksessa oli mukana 16 suomalaista pankkia, luottoyhteisöä tai pankkiryhmää ja se kattoi hyvin suuren osan Suomen pankkisektorista.

<sup>14</sup> Ks. alaviite 10.

<sup>15</sup> Ks. tarkemmin Tiainen (2011).

## 5.2. Uudistusten kokonaistaloudelliset vaikutukset

Sääntelyuudistusten kokonaistaloudellisia vaikutuksia on Suomessa arvioitu pankkien vakavaraisuus- ja maksuvalmiussäännösten uudistamisen osalta. Suomen Pankin (2010) laskelmien mukaan Basel III -uudistus leventäisi pankkien luottomarginaaleja 0,25 prosenttiyksiköllä. Muutos tapahtuisi noin neljän vuoden kuluessa. Luottokorkojen nousun seurauksena kokonaistuotannon taso jäisi pysyvästi 0,3 % pienemmäksi kuin se olisi ilman uudistusta, kun investoinnit ja kulutuskyky pienenevät. Laskelmien mukaan kokonaistuotannon pudotuksen aiheuttama kustannus olisi kuitenkin pienempi kuin uudistusten hyödyt, joiden suuruudeksi arvioidaan noin 1,3 % vuosittaisesta kokonaistuotannosta. Valtaosa arvioiduista hyödyistä tulee ulkomailla tapahtuvien pankkitaikriisien harvinaistumisesta. Pelkätään kotimaisten pankkikriisien todennäköisyyden pienentymisestä koituva hyöty jää laskelmissa alle uudistusten kustannusten. Tulos on samankaltainen kuin esimerkiksi Kanadassa koskevista tutkimuksista, joissa ulkomaisten, ennen kaikkea yhdysvaltalaisen pankkikriisien harvinaistumisen hyödyt muodostaisivat noin 3/4 arvioiduista kokonaishyödyistä (Bank of Canada 2010).

Edellä kuvatut laskelmat koskevat Basel III -uudistuksen pitkän aikavälin vaikutuksia. Lyhyellä ja keskipitkällä aikavälillä siirtyminen uuteen sääntelyjärjestelmään voi nostaa kokonaistaloudellisia kustannuksia merkittävästi suuremmiksi, jos pankit joutuvat rajoittamaan luotonantoaan yrityksille ja kotitalouksille. Koska Suomessa pankkijärjestelmän merkitys yritysten rahoituksensaannissa on keskeinen, vaikutukset voivat siten muodostua suurem-

miksi kuin monissa muissa maissa. Erityisesti pienten ja keskisuurten yritysten rahoituksen saanti pankeista voi vaikeutua ja ehdot kiristyä, sillä näiden yritysten luottojen riskit arvioidaan yleensä muita suuremmiksi. Koska pk-yritysten mahdollisuudet hankkia rahoitusta suoraan markkinoilta ovat yleensä hyvin rajalliset, pankkirahoituksen saannin vaikeutuminen voisi lisätä tarvetta kasvattaa julkista yritysrahoitusta.

## 6. Lopuksi

Pankki- ja vakuutusalan sääntelyuudistukset näyttäisivät johtavan siihen, että erityisesti valtioiden liikkeeseen laskemien velkapaperien samoin kuin katettujen joukkolainojen kysyntä kasvaa. Tämä tapahtunee yritysten ja pankkien liikkeeseen laskemien perinteisten joukkovelkakirjalainojen, arvopaperistettujen sijoituskohteiden samoin kuin osakkeiden kustannuksella. Pankit todennäköisesti lisäävätkin katettujen joukkolainojen osuutta varainhankinnassaan. Samaan aikaan pankkien halukkuus myöntää pitkäaikaisia yritys- ja kotitalousluottoja voi vähentyä.

Pankkien vakavaraisuus- ja maksuvalmiussääntelyuudistuksen hyödyt riippuvat ensisijaisesti siitä, missä määrin uudet säännökset kykenevät pienentämään uusien pankki- ja finanssikriisien todennäköisyyttä ja siten kriiseistä aiheutuvia tuotannonmenetyksiä. Uudistuksen kokonaistaloudelliset haitat vuorostaan syntyvät pankkien pääoman- ja varainhankinnan kokonaiskustannusten noususta ja sen välittymisestä ympäröivään talouteen. Erityisesti lyhyellä ja keskipitkällä aikavälillä uusien säännösten toimeenpanoon voi liittyä selviä tuotannon ja työllisyyden menetyksiä, kun pankkien luottomarginaalit levenevät ja luottojen saata-

vuus heikkenee. Samanaikaisten sääntelyuudistusten yhteisvaikutukset voivat edelleen lisätä näitä menetyksiä.

Koska EU:ssa ja erityisesti Suomessa pankkijärjestelmän merkitys yritystoiminnan rahoituksessa on keskeinen, uudistusten talouskasvua heikentävät vaikutukset voivat muodostua täällä muita maita suuremmiksi. Tämä on ongelmallista, sillä EU-maiden talouksien toipuminen globaalista finanssikriisistä on yhä kesken ja taloustilanteen erot maiden välillä hyvin suuria. □

## Kirjallisuus

- Al-Darwish, A., Hafeman, M., Impavido, G., Kemp, M. ja O'Malley, P. (2011), "Possible Unintended Consequences of Basel III and Solvency II", IMF Working Paper 187.
- Bank of Canada (2010), *Strengthening International Capital and Liquidity Standards: A Macroeconomic Impact Assessment for Canada*, <http://www.bankofcanada.ca/wp-content/uploads/2010/09/report.pdf> (viitattu 1.6.2011).
- Basel Committee on Banking Supervision (2010a), *An assessment of the long-term economic impact of stronger capital and liquidity requirements*, <http://www.bis.org/publ/bcbs173.pdf> (viitattu 1.6.2011).
- Basel Committee on Banking Supervision (2010b), *Results of the comprehensive quantitative impact study*, <http://www.bis.org/publ/bcbs186.pdf> (viitattu 20.5.2011).
- Deutsche Bank (2011), "Basel III and Solvency II – Impact on credit markets", Global Markets Research, Special Report.
- EIOPA (2011), *EIOPA Report on the fifth Quantitative Impact Study (QIS5) for Solvency II*, [https://eiopa.europa.eu/fileadmin/tx\\_dam/files/publications/reports/QIS5\\_Report\\_Final.pdf](https://eiopa.europa.eu/fileadmin/tx_dam/files/publications/reports/QIS5_Report_Final.pdf) (viitattu 20.5.2011).
- Euroopan komissio (2010), *Taxation of the financial sector*, tiedonanto 7.10.2010, [http://ec.europa.eu/taxation\\_customs/resources/documents/taxation/com\\_2010\\_0549\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/com_2010_0549_en.pdf) (viitattu 1.6.2011).
- Finanssivalvonta (2011), *Basel III tiedotustilaisuus*, esitysmateriaali 13.4.2011, [http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Tiedotteet/Esitelmat/Documents/BaseL\\_III\\_tiedotustilaisuus\\_13042011.pdf](http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Tiedotteet/Esitelmat/Documents/BaseL_III_tiedotustilaisuus_13042011.pdf) (viitattu 20.5.2011).
- Finanssivalvonta (2010), *QIS-vaikuttavuusselvityksen alustavat pääasialliset tulokset*, valvottavatiedote 21, [http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Tiedotteet/Valvottavatiedotteet/2010/Pages/21\\_2010.aspx](http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Tiedotteet/Valvottavatiedotteet/2010/Pages/21_2010.aspx) (viitattu 20.5.2011).
- Institute of International Finance (2010), *Interim Report on the Cumulative Impact on the Global Economy of Proposed Changes in the Banking Regulatory Framework*, <http://www.iif.com/download.php?id=i/Q+9bBo/j8=> (viitattu 1.6.2011).
- Macroeconomic Assessment Group (2010), *Assessing the macroeconomic impact of the transition to stronger capital and liquidity requirements*, Final Report, <http://www.bis.org/publ/othp12.pdf> (viitattu 1.6.2011).
- Morgan Stanley – Oliver Wyman (2010), "Solvency 2: Quantitative & Strategic Impact", Blue Paper.
- Slovik, P. ja Cournède, B. (2011), "Macroeconomic impact of Basel III", OECD Economics Department Working Papers No. 844.
- Suomen Pankki (2010), "Rahoitusjärjestelmän vakaus", *Euro & talous erikoisnumero*.
- Suomen Pankki (2011), "Rahoitusjärjestelmän vakaus", *Euro & talous* 2/2011.
- Tiainen, S. (2011), *Suomalaisten vakuutusyhtiöiden Solvenssi II -vaikuttavuustutkimus*, julkinen muistio 15.3.2011, Finanssivalvonta, <http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Tiedotteet/Lehdistotiedotteet/Documents/QIS5.pdf> (viitattu 20.5.2011).
- Vauhkonen, J. (2010), "Basel III -uudistus parantaa pankkien riskinkantokykyä", *Euro & talous* 3: 21–30.