

Talousvaliokunta

Eduskunnan pankkivaltuuston kertomus 2020

JOHDANTO

Vireilletulo

Eduskunnan pankkivaltuuston kertomus 2020 (K 19/2021 vp): Asia on saapunut talousvaliokuntaan mietinnön antamista varten.

Asiantuntijat

Valiokunta on kuullut:

- johtava tuloksellisuustarkastaja Vuokko Mustonen, Valtiontalouden tarkastusvirasto
- osastopäällikkö, ylijohtaja Pauli Kariniemi, valtiovarainministeriö
- osastopäällikkö Samu Kurri, Finanssivalvonta
- johtaja Anneli Tuominen, Finanssivalvonta
- pääjohtaja Olli Rehn, Suomen Pankki
- pankkivaltuuston puheenjohtaja Antti Lindtman
- professori Antti Ripatti
- työelämäprofessori Vesa Vihriälä

VALIOKUNNAN PERUSTELUT

Yleisiä huomioita toimintaympäristöstä — erityisesti koronaelvytyksestä. Kertomusvuoden talouden toimintaympäristöä leimasivat koronaviruksen suorien terveydellisten ja talousvaikutusten ohella viruksen leviämisen estämistoimet ja näistä aiheutuvien taloudellisten menetysten kompensointi- ja lieventämispyrkimykset.

Pandemian aiheuttamat taloudelliset riskit realisoituivat tilanteessa, jossa kehittyneiden maiden taloudet olivat jo vuosia kamppailleet hitaan kasvun ja deflaatiovaaran kanssa. Yhdysvaltojen ja Kiinan välinen kauppakiista sekä Ison-Britannian EU-eroproessi ja sen pitkittyminen olivat hidastaneet euroalueen talouskasvua ja pitäneet osaltaan inflaatio-odotuksia vähäisinä.

Kertomusvuoden alkupuolella viruksen leviämisen uhka, siihen kytkeytyvät epävarmuudet ja liikkumisrajoitukset heikensivät talousnäkyymiä kaikilla keskeisillä talousalueilla. Kertomusvuoden aikana EKP:n neuvosto reagoi tilanteeseen keventämällä rahapolitiikkaansa useaan otteeseen painottaen, että kasvua tukevaa rahapolitiikkaa tarvitaan vielä pitkään, jotta pohjainflaatio voisi vahvistua ja kokonaisinflaatio vakiintua lähelle tavoitetta keskipitkällä aikavälillä.

Valiokunnan mietintö TaVM 22/2021 vp

Poikkeustila syrjäytti monet talouspolitiikan vakiintuneet normit ja sai liikkeelle lukuisia erilaisia toimia, joiden tavoitteena oli tukea kokonaiskysyntää ja yritysten maksuvalmiutta.

Talousvaliokunnan saaman selvityksen mukaan tällä hetkellä vallitsee laaja konsensus siitä, että talouspolitiikan reaktiot koronavirukseen onnistuivat torjumaan kriisin alun deflatorisen vaikutuksen.

Deflaatiovaarasta korkean inflaation uhkaan. Talousvaliokunta toistaa aiemmin lausumansa kannan, jonka mukaan viimeaikaisilla elvytystoimilla on ollut vankat kokonaistaloudelliset perustelut. Suomen kaltaisen pienen, avoimen ja vientiin tukeutuvan talouden etuna on koko EU:n elpyminen; taantuman pitkittyminen ja mahdollinen syventyminen muissa EU-valtioissa vaikuttavat myös Suomen mahdollisuuksiin palata kasvu-uralle. Lisäksi, jos luottamus EU:n kykyyn vastata alueen yhteisiin ongelmiin alkaa horjua, voi epäluottamus eskaloitua myös rahoitusvakautta koskevaksi.

Talousvaliokunnan asiantuntijakuulemisessa on nyt kuitenkin nostettu esiin kysymys siitä, että jos elvytystoimet osoittautuvat ylimitoitetuiksi, inflaatio voi kiihtyä liikaa ja sen uudelleen hallintaan saaminen vaatisi todennäköisesti sellaista raha- tai talouspolitiikan kiristämistä, joka haittaisi talouksien ja rahoitusmarkkinoiden vakautta. Hallittu nousu deflaatiovaaran vyöhykkeeltä uuteen, tasapainoisempaan talousympäristöön riippuu ratkaisevasti siitä, miten korko- ja inflaatio-odotukset taloudessa käyttäytyvät. Jos raha- ja talouspolitiikka pystyy ylläpitämään yleisön ja markkinoiden luottamusta ja näin kontrolloimaan pitemmän aikavälin inflaatio-odotuksia, siirtyminen pois matalista koroista voi tapahtua hallitusti, pitkän aikavälin kuluessa, aiheuttamatta häiriötä talouskehitykseen.

Luottamuksen ylläpitäminen riippuu merkittävien osin keskuspankkien rahapolitiikan strategioiden uudistusten onnistumisesta ja finanssipolitiikan kehittämisestä. Molempien onnistuminen on tärkeää, jotta korko- ja inflaatio-odotusten hallinta onnistuisi tavoitellulla tavalla.

EKP:n rahapolitiikan strategian revisio. Euroalueen rahapolitiikan päätavoitteena on hintavakauden ylläpitäminen: sillä voidaan tukea myös muita talouspolitiikan tavoitteita, mutta ne ovat alisteisia hintavakaustavoitteelle. Kuluttajahintojen vuotuisen kasvuvauhdin pitäisi olla keskipitkällä aikavälillä lähellä kahta prosenttia, mutta hieman sen alle. Tämän inflaatiotason on katsottu olevan riittävän kaukana deflaatiohahasta, mutta samanaikaisesti riittävän matala pitämään loitolta huolen inflaation taloudenpitoa vääristävistä vaikutuksista.

EKP:n rahapolitiikan strategian revision aloittamisesta päätettiin kertomusvuoden alussa. Työ on viivästynyt koronapandemian vuoksi. Uudelleenarvioinnilla halutaan varmistaa strategian ajankäyttö, jotta keskuspankki saavuttaa sille asetetut tavoitteet. Tavoitteena on edelleen pitää kiinni sitoutumisesta matalan inflaation tavoitteeseen keskipitkällä aikavälillä, mutta sallia inflaation tilapäisesti myös ylittää tavoitearvonsa kompensoidakseen menneet tavoitteen alitukset.

On kuitenkin huomattava, että mitä pidempään matalien korkojen tilanne ja sen pitkäaikaisuutta koskevat odotukset säilyvät, sitä suuremmiksi talouksien haavoittuvuudet muodostuvat ilman näitä haavoittuvuuksia vähentäviä politiikkatoimia. Riski syntyy yhtäältä rahapolitiikan virittä-

Valiokunnan mietintö TaVM 22/2021 vp

mistä finanssipolitiikan mahdollistamiseksi ja toisaalta finanssipolitiikan virittämistä rahoitusjärjestelmän häiriöiden välttämiseksi lyhyellä aikavälillä.

Strategia-arvion tulisi johtaa luottamuksen säilymiseen siihen, että EKP ei salli pitkäaikaisen inflaatiokierteen syntymistä ja että samanaikaisesti rahapolitiikassa vältetään enneaikainen kiristäminen.

Pankkisektorin näkymät. Yhteiskuntaan laaja-alaisesti kohdistuneiden ja odotettua pidempikestoisten rajoitusten myötä eräiden jäsenvaltioiden pankkisektoreihin liittyy tällä hetkellä poikkeuksellisen suurta epävarmuutta, vaikka sektorin kykyä kohdata koronapandemian vaikutuksia on tuettu poikkeustoimenpiteillä. Lyhennysvapaiden ja valtiontakausten vaikutus näkyy tässä vaiheessa ensisijaisesti pankkien tunnuslukujen kohentumisena.

Kevyt rahapolitiikka on purkautunut myös varallisuusesineiden hintojen nousuun. Osakekurssit ja asuin- ja muiden kiinteistöjen hinnat ylittävät monissa tapauksissa, Suomessa erityisesti pääkaupunkiseudulla, pandemiaa edeltäneen tason. Osaksi kysyntää on rahoitettu voimakkaalla velkaantumisella. Myös valtiot ovat velkaantuneet merkittävästi lisää.

Talousvaliokunnan kuulemat asiantuntijat ovat esittäneet varsin yhdensuuntaisia käsityksiä siitä, että tällä hetkellä on vaikea esittää arvioita siitä, kuinka talouden toimijoiden velanhoitokyky tulee kehittymään, kun viruspandemiaan liittyneet tukitoimet loppuvat. Huomionarvoista on, että keskiarvot peittävät alleen toimialan sisäisen hajonnan. Koronatukitoimien myötä yritykset kytkeytyvät aiempaa voimakkaammin pankkien ja kotivaltioidensa väliseen kohtalonyhteyteen.

Osana pankkiunionin syventämiseen tähtäävää neuvottelukokonaisuutta on käynnistynyt myös laajempi keskustelu finanssikriisin jälkeen hyväksytyyn pankkien kriisinhallintalainsäädännön uudistamisesta. On neuvoteltu paitsi yhteisestä talletussuojasta, myös ylipäätään siitä, minkälaisilla säännöillä kriisejä EU:ssa jatkossa hallitaan. Talousvaliokunta ottaa kantaa pankkisektorin kriisinsäätökehdotuksiin ehdotettuihin muutoksiin sitä koskevien hallituksen esitysten (HE 99/2021 vp ja HE 100/2021 vp) käsittelyn yhteydessä.

Talousvaliokunta toteaa, että häiriönsietokyvyn kannalta toimialan riittävien omien puskureiden lisäksi keskeistä on viranomaisten kyky reagoida ripeästi häiriötilanteissa. Tämä edellyttää valvonnan parametrien ja viranomaisten valtuuksien ajanmukaisuuden jatkuvaa arviointia.

Kotitalouksien velkaantuminen. Kotitalouksien velkaantumisaste nousi vuoden 2020 lopussa uudelle ennätystasolle (yli 132,7 % suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin). Talousvaliokunta on toistuvasti ilmaissut huolensa tästä velkaantumiskehityksestä. Voimakkaan velkaantumisen seurauksena pienikin korkojen nousu ja muiden asumiskustannusten samanaikaiset muutokset voivat kriisiyttää kotitalouksien taloudenhallinnan. Talousvaliokunta korostaa samalla, että velkaantumista ja sen edellyttämiä toimenpiteitä arvioitaessa on tärkeää eritellä velanotto eri tarkoituksiin ja huomioida mahdollisten rajoitusten vaikutuksia talouteen kokonaisuutena.

Kotitalouksien velkaantumiseen liittyvää huolta vahvistaa myös se, että rahoitusmarkkinoilla on yleistynyt tuotteita, joihin liittyvien riskien hallinnan pelkillä nykyisillä makrovakaustavallineilla — ilman positiivista luottotietorekisteriä — on arvioitu olevan tehotonta. Talousvaliokunta yhtyy

Valiokunnan mietintö TaVM 22/2021 vp

Suomen Pankin kantaan, jonka mukaan on tärkeää, että taloyhtiölainat sisällytetään positiivisen luottotietorekisterin soveltamisalaan.

Digitaalinen euro. Digitaalisella eurolla tarkoitetaan digitaalisessa muodossa olevaa uutta keskuspankkirahan muotoa. Se olisi käytössä setelien ohella sähköisenä rahana, jonka eurojärjestelmä (EKP ja kansalliset keskuspankit) laskisivat liikkeeseen ja joka olisi kaikkien käytettävissä. Digitaalisessa eurossa yhdistyisivät sähköisen maksuvälineen tehokkuus ja keskuspankkirahan turvallisuus. Näistä ominaisuuksista voidaan arvioida olevan erityistä hyötyä tilanteessa, jossa käteistä ei haluttaisi käyttää. Euroalueen oman digitaalisen rahan avulla myös vältettäisiin riippuvuus alueen ulkopuolella liikkeeseen lasketuista ja hallinnoiduista digitaalisista maksuvälineistä, jotka voisivat yleistyessään heikentää rahoitusvakautta ja rahataloudellista riippumattomuutta.

Digitaalinen euro on toistaiseksi vasta suunnitelma. Jatkokehittämisen reunaehdoiksi on asetettu helppokäyttöisyys, kestävyys, turvallisuus, tehokkuus sekä tietosuojavaatimusten noudattaminen. Käytännössä sen olisi oltava yhteensopiva yksityisen sektorin tuottamien maksuratkaisujen kanssa, jotta yleiseurooppalaiset maksuratkaisut ja lisäpalvelujen tarjoaminen kuluttajille mahdollistuisivat.

Suomi on suhtautunut myönteisesti EKP:n aikomukseen selvittää keskuspankkirahajärjestelmän kehittämistä vastaamaan tulevaisuuden vaatimuksia rahapolitiikan toteuttamiskeinojen ja toisaalta rahoituksen välitysmekanismien osalta. Digitaalinen keskuspankkiraha täydentäisi keskuspankin rahapolitiikan välineiden tarjoamaa.

Punnintoja finanssi- ja rahapolitiikkojen rajapinnasta. Eurojärjestelmään osallisten valtioiden talouden vakautta on tavoiteltu finanssipolitiikan pysyvin säännöin. Jäsenmaiden finanssipolitiikan koordinointi nykyisen järjestelmän puitteissa on osoittautunut kuitenkin vaikeammaksi kuin vakaus- ja kasvusopimuksen noudattaminen sinänsä; koordinaation ja sitä tukevien instituutioiden ja sopimusten uudistaminen on osoittautunut tarpeelliseksi. Siirtymä kriisiajan finanssipolitiikasta ja nollakorkotaloudesta uuteen tasapainoon tulee vaatimaan raha- ja finanssipolitiikan huolellista yhteensovittamista.

Talousvaliokunnan saaman selvityksen mukaan suomalaispankkien vakavaraisuus on hyvällä tasolla. Vaikka talousennusteita on kesän aikana korjattu aiempaa suotuisammiksi, pandemiakehityksen arvaamattomuus varjostaa edelleen Suomen ja koko maailman elpymistä. Siksi finanssi-sektorin on tärkeää varautua myös odotettua heikompaan kehitykseen, mikä voisi näkyä muun muassa luottotappioiden kasvuna ja arvopapereiden hintojen äkillisinä muutoksina.

Makrovakauden kannalta olennaista on, miten hyvin korkeasti velkaantuneet valtiot, joiden pankkisektorissa on edelleen keskimääräistä enemmän riskejä, kykenevät parantamaan talouden kantokykyä ja alentamaan velkatasoa suhteessa talouden kokoon ennen kuin korkotaso alkaa nousta. Vaikka jäsenmaiden yhteistä velkaa ei ainakaan tällä hetkellä tilastoida kansalliseksi velaksi, kasvattaa se kuitenkin niiden ehdollisia vastuita, mikä ei voi olla vaikuttamatta luottoluokittajien arvioihin. Yhteisvelan turvallisuus — ja siten sen hinta — perustuu siihen, että riittävän monella taakaajamaalla on jatkossakin korkea luottoluokitus. Jos kansalliset velkaantumiskehitykset jatkavat nykyisellä kehitysuralla, ei ole selvää, kuinka kauan kollektiivinen velka katsotaan kansallista velkaa vähäriskisemmäksi.

Valiokunnan mietintö TaVM 22/2021 vp

Kertomuksen sisältämä kuvaus rahapolitiikan osto-ohjelmien toteutuksesta on selkeä ja informatiivinen. Talousvaliokunta toteaa, asiantuntijakuulemisessa esitettyyn yhtyen, että raportointiin olisi mahdollisuuksien mukaan hyvä lisätä myös arvioita osto-ohjelmien keston näkymistä sekä pitkäaikaisista vaikutuksista esimerkiksi korkokustannuksiin.

Kertomus kattaa myös kuvauksen Suomen Pankin riskeistä ja puskureista, näiden koostumuksesta ja kehityksestä. Esitetyt tiedot tukevat johtopäätöstä, jonka mukaan Suomen Pankin vakavaraisuus riittää kattamaan sen tehtävien hoitamisesta aiheutuvat riskit.

VALIOKUNNAN PÄÄTÖSEHDOTUS

Talousvaliokunnan päätösehdotus:

Eduskunta hyväksyy kannanoton kertomuksen K 19/2021 vp johdosta.

Valiokunnan kannanottoehdotus

Eduskunnalla ei ole huomautettavaa kertomuksen johdosta.

Helsingissä 22.9.2021

Asian ratkaisevaan käsittelyyn valiokunnassa ovat ottaneet osaa

puheenjohtaja Sanni Grahn-Laasonen kok
varapuheenjohtaja Hanna Kosonen kesk
jäsen Mari Holopainen vihr
jäsen Hannu Hoskonen kesk
jäsen Eeva Kalli kesk
jäsen Pia Kauma kok
jäsen Riitta Mäkinen sd
jäsen Sakari Puisto ps
jäsen Janne Sankelo kok
jäsen Joakim Strand r
jäsen Hussein al-Tae sd
jäsen Veikko Vallin ps
varajäsen Kai Mykkänen kok
varajäsen Raimo Piirainen sd

Valiokunnan sihteerinä on toiminut

valiokuntaneuvos Teija Miller