

Deputy Governor Marja Nykänen: Introductory remarks at the 2nd Annual Nordic Cyber in Finance Conference, Helsinki, 29 November 2018

Marja Nykänen
Deputy Governor of the Bank of Finland
Introductory remarks
2nd Annual Nordic Cyber in Finance Conference
Helsinki, 29 November 2018

Introductory remarks at the 2nd Annual Nordic Cyber in Finance Conference hosted by the Bank of Finland, Helsinki, 29 November 2018

Ladies and Gentlemen,

You are all warmly welcome to this conference, entitled "**Nordic Cyber in Finance**" and hosted by the Bank of Finland.

As we know, in the world of digital technology, everything happens at lightning speed – what was breaking news yesterday, may already feel old and familiar tomorrow. Therefore, I will only be half-joking when I say that we, the Nordic central banks, have a **long tradition** of co-hosting a Cyber Conference every year, as this is already the **second** event of its kind. The first one was organised in wonderful Copenhagen, one year ago, by our dear Danish colleagues from Danmarks Nationalbank.

The event was so well organised that it will be difficult to improve on it, but one thing we have added is an event hashtag – **#cyberinfinance**. After all, the Bank of Finland already has 90 experts active on Twitter. One of them, by the way, is a robot who tweets real-time economic forecasts. Let's see if **@SPNowCast** has tweeted anything this morning.

Today we will continue the discussion started in Copenhagen, and focus on a handful of timely themes within the domain of cyber security. Among these, we will hear very substantive presentations on **hybrid threats**, as well as **data breaches**, which has been a topic much talked about throughout the year.

Slide 3: Parallels between the financial crisis and cyber risks

In my opening remarks, I wish to raise awareness of one additional important topic. That is **the link between cyber risks and financial stability**.

To simplify the issue, whereas we are already striving to make sure that a single **banker** cannot bring down the entire financial system, in the future we also have to make sure that a single **hacker** cannot bring it down either.

Let me now elaborate on this notion.

This year marks the tenth anniversary of the **global financial crisis**. The roots of the crisis were in the US mortgage market, but there were complex interdependencies, and global imbalances, which

contributed to the problem. I will not delve deeper into the sequence of events, as they have been covered in many good books and articles. Instead, I wish to look at some of the **key lessons** from the crisis, and to draw parallels between them and the cyber risks we are facing today.

The Great Cyber-Moderation?

The years preceding the global financial crisis were commonly described as "The Great Moderation" by economists. The concept refers to the long period of low volatility in financial markets and relative calm in the wider economy. Business cycles were subdued and banks were profitable – year in, year out. To many, it seemed as if financial institutions had permanently mastered risks, and the world had found a way to grow steadily without recessions.

As we now know, that long period of relative calm was suddenly disrupted by the collapse of Lehman Brothers and the credit crunch and the recession that followed in the real economy. The Great Moderation had only been a mirage.

We have witnessed many serious cyber incidents in the last few years, some with international significance. But none so far have directly disrupted critical market infrastructures, such as payment systems. Is this because we have comprehensively mastered the risks, or have we merely been lucky, so far?

What we can learn from the financial crisis is that just because we have avoided a systemic cyber event so far does not mean that the risk of one occurring has decreased. We should not let ourselves lull into a false sense of confidence.

2. Interconnectedness

When the financial crisis unfolded, it became clear that financial institutions were much more **interconnected** and dependent on each other than either market participants or regulators had previously understood. Financial risks became **systemic**, because banks had **correlated exposures**, and because a complex web of contractual obligations created **contagion channels** for the crisis to spread.

The growth of digital technology in the financial sector has created another kind of complex web between financial institutions, namely one of computers and information systems. This will be further accentuated by the emergence of Open Banking. We should therefore apply the concepts of correlated exposures and contagion channels also from a cyber security point of view, and make sure cyber events have a limited impact, if and when they occur.

3. Bank resilience

Resilience is a word that is used by both the financial community and the cybersecurity community. The financial crisis taught banks, and banking regulators, that it is essential to maintain sufficient capital buffers to create resilience against unforeseen financial shocks. The most important regulatory steps taken in Europe to make the banking sector financially more resilient are the creation of the banking union and the development of a new macroprudential framework. Cyber security experts, on the other hand, talk about **cyber resilience**, when they refer to an organisation's ability to withstand, contain, and recover from cyber attacks. The Financial Stability Board has recently published a [Cyber Lexicon](#) where this concept has been carefully explained. Going forward, both types of resilience are important for financial institutions. But cyber resilience cannot be built by adding capital buffers. Each type of resilience requires its own policy tools.

4. Preparedness and contingencies

Capital buffers can protect a bank from financial shocks by improving its long-term solvency, but it is also important for the bank to hold sufficient liquidity to be able to meet its short-term financial obligations. The importance of, and distinction between, **liquidity and solvency** became a central topic during the global financial crisis.

The analogy to financial **liquidity** in the cyber security context are **contingency arrangements**. Contingency planning and **backup systems** enable financial institutions to continue operating while a cyber event is occurring and until a problem has been fixed.

Independent control over critical infrastructures, such as payment and settlement systems, has to be

maintained, to prevent a potential cyber event from causing a disruption in the wider economy. In Finland, a **viable national back-up system** for payments is needed and is currently work in progress – one that can be deployed in emergency situations without the need of international assistance.

Dear friends,

As you can see, there are many parallels between financial stability and cyber security. I have already highlighted four of them: **false confidence, interconnectedness, resilience, and contingency planning**. Before I conclude, let me add two more.

5. Understanding the risks of new innovations

Before the global financial crisis, there was talk about innovation in the financial sector. But instead of FinTech, it referred to **financial innovation**. What was meant by that term at the time were new financial products, often securitised investment offerings, such as Mortgage Backed Securities or Credit Default Swaps. While these then new innovative products helped create more efficient markets, they also brought with them plenty of new risks.

There was not enough time and not enough experience to understand the true risk profiles of some of these products. As a result, risks were more than often mispriced and under-regulated.

Again, we can see a parallel in cyber security. Today, the emergence of FinTech is bringing to the market new offerings for both households and businesses. There is now a wide selection of payment apps, investment tools, and other types of digital financial services available. Many of these are based on technologies, such as artificial intelligence and open interfaces, of which we do not have much experience yet.

It is important that we analyse carefully how these products work, so that we have a good understanding of the risks involved. This also requires regulators to move out of their traditional comfort zone, and become more knowledgeable about technology.

6. Divergent risk preferences

Finally, I would like to remind ourselves of the concept of **moral hazard**, which became important during the global financial crisis.

A central dilemma in the financial sector has always been the trade-off between risk and reward. Financial businesses, such as banking, trading, or insurance, are essentially about calculated risk-taking. However, in many cases the **risk appetite** of individual financial institutions **is too high** from the point of view of the rest of society. There is thus a negative externality with regard to risk-taking, which can lead to what economists call moral hazard.

Does this old dilemma of divergent risk preferences repeat itself in the case of cyber risks? At least in theory, that may be the case.

Let me be clear, there is currently no reason to think that our banks and other financial institutions were not, and indeed are not, well protected against cyber risks. But the financial crisis showed us that systemic risks are risks which an individual institution is not taking into account **unless motivated to do so by regulators**. As an example, an individual bank does not necessarily know whether it is a single-point-of-failure in the wider financial system. In such a case, it is the regulator who needs to see the bigger picture; it is the regulator who needs to identify concentrations of risks, and then use policy measures to introduce precautions. The types of precautions are different in the case of financial risks and cyber risks, but the **basic principle is the same**.

Ladies and Gentlemen, Dear Friends,

We have had many financial crises in history, but none of them have been caused by a cyber event, at least not so far. But the concept of systemic risk has become broader, and cyber security is becoming an integral part of the financial stability framework.

Based on the experience from the global financial crisis, combined with an increasingly complex industry landscape driven by digitalisation, **regulation** in the financial sector is more necessary than ever. But it doesn't have to mean over-regulation. One has to find the **right balance** between creating a safe and sound business environment, while also allowing innovation to take place.

It also means finding the **appropriate tools and responses** to the risks at hand. Since the threats to financial stability are becoming increasingly technological, and also more global, this calls for **more cooperation between authorities**, both within a country but also between countries. A global response is needed, by putting to best use the international institutions that have been established in

recent years for maintaining financial stability.

I hope these thoughts will motivate a lively and productive discussion in all the sessions today. Let me wish you all a pleasant stay in Helsinki.

Thank you.

Marja Nykänen: Vakaus, velkaantuneisuus ja talouden kasvu. Helsinki, 28.11.2018.

Johtokunnan varapuheenjohtaja Marja Nykänen

Suomen Pankki

Puhe Finanssivalvonnan seminaarissa "The 7th FIN-FSA Conference on EU Regulation and Supervision – focusing on household indebtedness and macroprudential stability"

Helsinki, 28.11.2018

[\(esityskalvot pdf\)](#)

VAKAUS, VELKAANTUNEISUUS JA TALouden KASVU

Tarkastelen kotitalouksien velkaantumista, rahoitusvakautta ja talouden kasvua kolmesta näkökulmasta:

- ensin makrovakauserityksen tavoitteiden ja toimien kannalta,
- toiseksi kaupungistumisen ja asuntomarkkinoiden alueellisen eriytymisen näkökulmasta,
- ja kolmanneksi sitä, miksi kotitalouksien velkaantumisesta on syytä olla huolissaan.

Makrovakauserityksen kaksi ulottuvuutta: vakaus ja kasvu

Finanssikriisit tulevat yhteiskunnalle kalliiksi. Kriisien vaikutukset ulottuvat laajalle ja kestävät pitkään. Runsaat 10 vuotta sitten puhjennut globaali finanssikriisi ja sitä seurannut euroalueen velkakriisi ovat tästä viimeisin varoittava esimerkki.

[Dia 2: Finanssikriisit aiheuttavat suuria taloudellisia menetyksiä: todennäköisyyttä ja vaikutuksia pienennettävä ennalta]

Finanssikriisin varjo on ollut pitkä. Kriisin aiheuttamat kokonaistuotannon menetykset ovat olleet Euroopassa kokonaisuutena mittavat. Reaalitalouden kehitys jatkui pitkään vaihteena kriisiä edeltäneeseen trendiin verrattuna. Lisäksi tukitoimet pankkisektorille olivat huomattavat.

Moni meistä on kokenut Suomen 90-luvun alun laman ja pankkikriisin. Pankkien luottotappiot ja valtion pankkituki kasvoivat kriisissä yli kymmeneen prosenttiin maamme bruttokansantuotteesta. Asuntojen hinnat puolittuivat. Lisäksi romahdus Helsingin pörssissä oli rajumpi kuin muissa Pohjoismaissa. Meillä kurssit laskivat kriisivuosina 70 % ja pankkiosakkeet jopa 90 %.

Pankkisektorilla työskenteli ennen kriisiä runsaat 50 000 henkilöä. Kriisin jälkeen vuonna 1997 työntekijöitä oli jäljellä 25 000. Omaisuudenhoito-yhtiö Arsenal, jota kutsutaan myös roskapankiksi, työllisti aikanaan 700 henkilöä ja se on edelleen toiminnassa.

Maksetuista pankkituista, jotka olivat yhteensä noin 6 miljardia euroa, saatiin lopulta suurin osa takaisin, mutta epäsuorat kokonaistuotannon menetykset yhteiskunnalle olivat moninkertaiset. Suomen pankkikriisiä voidaan monella mittarilla pitää yhtenä läntisen maailman pahimmista.

Miksi finanssikriisien estäminen on niin vaikeaa?

Syitä on monia, mutta rahoitusjärjestelmä ja talous näyttävät usein erityisen vahvoilta juuri ennen kriisiä. Pankit tekevät hyvää tulosta, osakekurssit nousevat, talous kasvaa ja työttömyys vähenee. Ei ole helppoa "viedä boolimaljaa pois, kun juhlat ovat parhaimmillaan". Vahvana on myös edelleen ajatus, että "this time is different". Uskotaan tai uskotellaan, että suotuisat luvut heijastavat talouden vahvuutta eivätkä pinnan alla kasautuvia riskejä.

Pankkivalvojat valvovat ensisijaisesti yksittäisten rahoituslaitosten riskinottoa ja säädösten noudattamista. Voidaan puhua mikrovalvonnasta. Ennen globaalia finanssikriisiä yksittäisten rahoituslaitosten valvonnassa ei kiinnitetty riittävästi huomiota koko rahoitusjärjestelmän vakautta uhkaaviin riskeihin. "Ei nähty metsää puilta." Järjestelmäriskien torjuntaan ei aiemmin myöskään ollut mandaattia, riittäviä analyysimenetelmiä tai politiikkavälineitä.

Keskuspankin päätehtävä on perinteisesti ollut hintavakaudesta huolehtiminen. Hintavakaus vallitsee silloin, kun hintatason muutoksia ei tarvitse ottaa huomioon kulutus- ja investointipäätöksiä tehtäessä. Hintavakauteen pyritään normaalioloissa keskuspankkikorkoja säätelämällä.

Yksi finanssikriisin keskeisiä opetuksia on ollut, että hintavakaus ja yksittäisten pankkien valvonta

eivät riitä turvaamaan koko rahoitusjärjestelmän vakautta.

Rahoitusvakauden tavoitteena on edistää pitkän aikavälin talouskasvua pienentämällä finanssikriisien ja muiden vakavien rahoitushäiriöiden todennäköisyyttä ja vaikutuksia reaalityönteeseen. Tavoite on kunnianhimoinen. Sen saavuttaminen edellyttää monien erilaisten, lyhyellä aikavälillä jopa ristiriitaisten, tavoitteiden yhteensovittamista.

Makrovakauden päätavoite on varmistaa rahoituksen häiriötön kanavoituminen reaalityönteeseen kasvun tueksi. Makrovakaus keskittyy vahvistamaan toimijoiden kriisinsietokykyä ja hidastamaan järjestelmätason riskien syntymistä.

Rahoitusvakaudesta on finanssikriisin jälkeen tullut keskuspankkien tehtäväkentän toinen peruspilari rahapolitiikan rinnalle. Keskuspankit yhdistävät rahoitussektorin ja reaalityönteeseen arvioimisen analyttisesti ja malliperusteisesti toisiinsa ja tuottavat järjestelmätason analyysiä.

Kokonaiskuvan muodostaminen vakauden kannalta olennaisista kysymyksistä on tärkeää tilanteessa, jossa rahoitusmarkkinoiden integraatio yli kansallisten ja toimintokohtaisten rajojen haastaa perinteisen sääntelyn ja analyysityön. Omien mandaattiansa puitteissa toimiva mikro- ja makrovalvonta täydentävät toisiaan ja luovat yhdessä vahvan kokonaisuuden vakauden arvioimiseksi.

Rahapolitiikan ja yksittäisten toimijoiden valvonnan lisäksi tarvitaan välineitä, jotka on tarkoitettu rahoitusvakauden ylläpitämiseen. Niin sanotuilla makrovakausvälineillä täydennetään rahapolitiikan ja mikrovalvonnan katvealueita. Makrovakaustoimilla pyritään loiventamaan luotto- ja finanssisyklejä ja parantamaan rahoitusjärjestelmän kestävyyttä.

Suomessa makrovakausvälineillä on vahvistettu pankkien pääomapuskureita ja hillitty kotitalouksien velkaantumista asettamalla uusille asuntolainoille lainakatto suhteessa lainan reaalityönteeseen.

Erilaiset välineet täydentävät toisiaan, eikä mikään yksittäinen väline ratkaise kaikkia ongelmia.

Suomen makrovakausvälineistöä tulisi täydentää luottojen kysyntään kohdistuvilla välineillä, jotka rajoittavat kotitalouksien velkaantumista suhteessa kotitalouden tuloihin. Tulosidonnaiset makrovakausvälineet myös jarruttaisivat noususuhdanteessa asuntojen hintojen ja luotonannon toisiaan ruokkivaa dynamiikkaa.

Makrovakausvälineiden tulisi hillitä kotitalouksien velkaantumista lainanantajasta ja lainan käyttötarkoituksesta riippumatta. Välineiden kattavuuden merkitys korostuu entisestään perinteisen pankkisektorin ulkopuolelta tulevan luotonannon kasvaessa.

Nykyinen, kaikkien vakuuksien arvoon suhteutettu lainakatto tulisi lisäksi muuttaa ostettavan asunnon hintaan suhteutetuksi rajoitteeksi. Tämä on vallitseva käytäntö monissa muissa maissa.

Suomen lainakatto on väljä, koska se sallii hyvinkin suuret asuntolainat suhteessa ostettavan asunnon arvoon.

Makrovakausvälineitä koskeva päätöksenteko

Makrovakausvälineitä koskeva päätöksenteko on järjestetty EU-maissa hyvin eri tavoin. Kansallinen päätöksentekijä voi olla esimerkiksi keskuspankki tai erillinen vakauskomitea.

Suomessa makrovakausvälineitä koskevassa päätöksenteossa korostetaan laajaa viranomaisyhteistyötä. Makrovakausvälineiden käytöstä päättää Finanssivalvonnan johtokunta, jonka kokoonpano on kattava. Makrovakauspäätösten valmistelutyöhön osallistuvat asiantuntijat eri viranomaisista ja ennen päätöksentekoa kuullaan laajasti viranomaistahoja.

Laaja-alaisuus makrovakausvälineiden käyttöä koskevassa valmistelussa ja päätöksenteossa on tärkeää kattavan kokonaiskuvan muodostamiseksi. On tärkeää, että kaikki asiaankuuluvat näkökohdat otetaan huomioon. Hyvää yhteistyötä viranomaisten kesken tarvitaan ja tämä on toteutunut käytännössä hyvin.

Kaupungistuminen ja kasvun edellytykset

Kaupungistuminen (eli kaupunkiväestön osuuden kasvu) on maailmanlaajuinen megatrendi. Pitkällä aikavälillä kaupungistuminen etenee yleensä käsi kädessä talouskasvun kanssa.

Suomikin on kaupungistunut jo pitkään, mutta olemme yhä takamatkalla joihinkin muihin kehittyneisiin maihin verrattuna. Pääkaupunkiseudusta ja muista kasvukeskuksista on tullut entistä vetovoimaisempia muuhun maahan verrattuna. Kasvukeskuksissa väkiluku kasvaa, väestö on keskimääräistä nuorempaa ja kotitalouksien toimeentulo ja työllisyystilanne parempi.

Kaupunkien kasvun odotetaan jatkuvan. Kuntien välinen muuttoliike kasvattaa Suomessa etenkin suurimpia kaupunkeja ja niiden ympäröiväskuntia. Merkittävimmät kasvukeskukset ovat Helsinki ja muu

pääkaupunkiseutu, Tampere, Turku, Oulu, Jyväskylä ja Kuopio.

[Dia 3: Vanhojen kerrostaloasuntojen hintakehitys eriytynyt asunnon koon ja sijainnin mukaan] Asuntojen hintojen kehitys on ollut Suomessa pääosin maltillista vuoden 2009 syvän taantumana ja sitä seuranneen hitaan talouskasvun aikana. Kaupungistuminen on kuitenkin kasvattanut asuntojen hintaeroja Suomen sisällä. Alueellisilla hintaeroilla on merkitystä: ”jokaisen pitää asua jossain, mutta kukaan ei voi asua koko maassa keskimäärin”. Asuntojen hinnat ovat nousseet nopeimmin Helsingissä ja muualla pääkaupunkiseudulla. Taantuvilla alueilla asuntojen hinnat ovat laskeneet. Uusien asuntojen hinnat ovat sen sijaan nousseet sekä pääkaupunkiseudulla että muualla Suomessa.

Kaupungistumiseen liittyvä muuttoliike voi lisätä asuntomarkkinoiden epätasapainoja. Paremmat työllistymismahdollisuudet ja alhaiset korot näkyvät asuntojen hinnoissa etenkin alueilla, joilla asuntojen tarjonta ei kasva samaa tahtia kysynnän kasvun kanssa. Erityisesti pienten kaupunkiasuntojen hinnat ovat nousseet, osin sijoittajakysynnän vauhdittamana. Asuntomarkkinoiden alueellinen eriytyminen näkyy eroina myös kotitalouksien velkaantumisessa. Asuntovelat ovat suuria etenkin kasvukeskuksissa, missä asunnot ovat kalliimpia kuin muualla Suomessa. Asuntojen hintojen nousu ja asuntoluotonannon kasvu ovat omiaan ruokkimaan toisiaan etenkin noususuhdanteessa.

Asuntojen kalleutta ja niukkuutta kasvukeskuksissa on yleisesti pidetty yhtenä työllisyyden kohenemisen ja talouskasvun pullonkaloista. On tärkeää, että omistusasuntojen ja vuokra-asuntojen markkinat ovat toimivat. Vaihtoehdot tuovat joustoa ihmisten erilaisiin elämäntilanteisiin ja asumistarpeisiin.

Samanaikainen pula työpaikoista ja työntekijöistä eli ns. kohtaanto-ongelma on pahentunut eri syistä erityisesti pääkaupunkiseudun ja muiden kasvukeskusten työmarkkinoilla.^[1] Avointen työpaikkojen ja työttömien määrä on kasvanut samaan aikaan. Kohtaanto-ongelma on yksi merkki kansantalouden tuotantopotentiaalin hukkaamisesta.

Makrovakaupolitiikan yhtenä välitavoitteena on hillitä liiallista luotonannon kasvua. Asuntoluotonantoon kohdistuvat makrovakaustoimet edistävät asuntomarkkinoiden vakautta ja pienentävät vakavien asuntomarkkinahäiriöiden riskiä. Asuntomarkkinoiden vakaus ja ennustettavuus tukevat asuntojen rakentamista, asuntokauppaa ja työvoiman liikkuvuutta. Yleisesti omaksutun näkemyksen mukaan makrovakaustoimien ensisijaiseksi tavoitteeksi ei kuitenkaan tule asettaa asuntojen hintoihin vaikuttamista sinänsä. Asuntojen hintakehitys – esimerkiksi ansiotasoon suhteutettuna – on silti tärkeä riskimittari. Asuntojen hintojen nopea nousu antaa usein varhaisen varoituksen haavoittuvuuksien kasvusta.

Miksi kotitalouksien velkaantuminen huolestuttaa?

Historia on osoittanut, että velkavetoisten nousukausien jälkeiset talouden taantumukset ovat syvempiä ja pidempiä kuin muut laskukaudet. Etenkin kotitalouksien liiallinen velkaantuminen ja asuntomarkkinoiden ylikuumentuminen ovat ennakoineet finanssikriisejä.

Finanssikriisien syntyyn ja seurauksiin liittyy kuitenkin paradoksi. Kriisin puhjettua pankkien ja kansantalouden tappiot aiheutuvat lopulta pääosin yritysten vaikeuksista. Asuntolainoista pankeille suoraan aiheutuneet luottotappiot ovat sen sijaan pysyneet suhteellisen vähäisinä jopa asuntomarkkinoilla syntyneiden hintakuplien ja -romahdusten jälkeen. Näin tapahtui esimerkiksi Suomessa 90-luvun laman aikana ja monissa Euroopan maissa globaalin finanssikriisin myötä. Mistä tämä riskien kasautumisen ja toteutumisen näennäinen epäloogisuus johtuu?

[Dia 4: Velkaantumiseen liittyvien haavoittuvuuksien kasvu noususuhdanteessa noudattaa usein samaa kaavaa]

Noususuhdanteessa luotonannon ja asuntomarkkinoiden haavoittuvuudet kasvavat, kun kuluttajien luottamus talouteen on vahvaa. Optimistiset odotukset ruokkivat asuntojen hintojen nousua, velkaantumista ja liiallista riskinottoa. Odotukset perustuvat suurelta osin lähimenneisyyden kehitykseen, jonka uskotaan jatkuvan.

[Dia 5: Kotitalouksien ennätysvelka – uhkana talouden noidankehä]

Laskusuhdanteessa kotitalouksien taloudellinen epävarmuus lisääntyy. Noususuhdanteessa otetut lainat voivat osoittautuvat kohtuuttoman suuriksi tuloihin nähden. Lisäksi asunnon arvo voi kriisitilanteessa romahtaa äkillisestikin, kuten Suomessa 90-luvun alussa. Liiallisen velkaantumisen purkaminen on sen sijaan hidasta ja kivuliasta.

Kotitalouksien voimakas velkaantuminen voimistaa laskusuhdanteessa kansantalouden negatiivista kierrettä. Talouden häiriötilanteessa kotitaloudet pitävät kiinni asunnoistaan ja pyrkivät lyhentämään asuntolainojaan sääntillisesti. Samaan aikaan ne kuitenkin karsivat kulutustaan ja lisäävät säästämistään vielä pahemman päivän varalle.

Kulutuksen pienentyminen heikentää yritysten kannattavuutta. Yritykset supistavat tuotantoaan ja investointejaan sekä lomauttavat tai viime kädessä irtisanovat työntekijöitään. Kun taantuma pitkittyy, konkurssit ja työttömyys lisääntyvät etenkin suhdanneherkillä toimialoilla, kuten rakennusallalla. Pahimmillaan noidankehä jatkuu koko kansantaloudelle haitallisena ketjureaktiona. Heikossa taloustilanteessa yritysten kyky hoitaa omia lainojaan heikkenee. Yrityksiä konkuroivien konkurssit aiheuttavat pankeille merkittäviä luottotappioita. Luottotappiot heikentävät pankkien vakavaraisuutta ja kykyä myöntää uusia luottoja. Luotonannon ehtyminen syventää ja pitkittää taantumaa. Kotitalouksien velkaantuminen ei siis ole riski pelkästään kotitalouksille itsellensä tai niille luottoja myöntäneille pankeille. Kasvava velkaantuneisuus heikentää koko kansantalouden kykyä sopeutua negatiivisiin yllätyksiin.

Kuvaamani luotonannon välilliset riskit ja niiden kerrannaisvaikutukset osoittautuvat kriisitilanteessa yleensä suuremmiksi kuin pankkien suorat luottoriskit. Kerrannaisvaikutukset vahingoittavat reaalityöntöä ja rahoitusjärjestelmää hyvin laajasti ja pitkäaikaisesti.

[Dia 6: Kotitalouksien velkaantuneisuus suurta ja kasvanut pitkään suhteessa tuloihin ja kansantalouden kokoon]

Suomalaisten kotitalouksien velka on kasvanut ennätyskokoiseksi. Velkaantuneisuus on kasvanut lähes yhtäjaksoisesti 1990-luvun lopulta lähtien. Velat ovat kaksinkertaistuneet kotitalouksien käytettävissä olevan tulon ja Suomen kansantalouden kokoon verrattuna. Velkaantuminen jatkui myös 2010-luvun pitkällisen taantumana aikana.

Velat ovat jakautuneet hyvin epätasaisesti kotitalouksien kesken. Huomattava osa velasta on kasautunut tuloihinsa nähden eniten velkaantuneille kotitalouksille. Velkaantuneet kotitaloudet ovat muita alttiimpia pienentämään kulutusmenojaan talousvaikeuksien uhatessa.

Valtaosa kotitalouksien lainoista on vaihtuvakorkoisia. Siksi kotitalouksien kyky hoitaa velkaansa ja ylläpitää aiempaa kulutustaan voi joutua koetukselle myös noususuhdanteessa, kun korot nousevat ja velanhoitomenot kasvavat.

Esimerkiksi laina-ajaltaan kiinteän, 25 vuoden pituisen lainan kuukausierä kasvaa runsaan neljänneksen (lainan koosta riippumatta), jos lainan korko nousee yhdestä kolmeen prosenttiin. 200 000 euron suuruisen lainan tapauksessa velanhoitomenojen kasvu on lähes 200 euroa kuukaudessa ja yli 2 300 euroa vuodessa.

Korkotason mahdolliseen nousuun on syytä varautua jo lainanottohetkellä. Tärkein keino suojautua korkoriskiltä on mitoittaa lainamäärä stressatun maksuvara-arvion mukaan.

Kotitalouksien velkaantuneisuutta ovat 2000-luvulla kasvattaneet etenkin asumiseen liittyvät suuret ja pitkäaikaiset lainat. Yhä suurempi osa kotitalouksien asumiseen liittyvästä velasta on muodollisesti asunto-osakeyhtiöiden velkaa. Kotitaloudet ja muut osakkaat ovat yhdessä vastuussa taloyhtiölainojen takaisinmaksusta.

Valtaosa taloyhtiölainoista on omistusasunnoissa asuvien kotitalouksien harteilla. Taloyhtiölainojen merkitys on kuitenkin kasvanut myös ammattimaisten sijoittajien velkavipuna.

Taloyhtiölainojen kasvu, näihin lainoihin liittyvä piilevä taloyhtiön osakkaiden yhteisvastuu ja velalla rahoitetun asuntosijoittamisen lisääntyminen ovat muuttaneet asuntorahoituksen luonnetta.

Sijoittajien suuri omistusosuus uusissa taloyhtiöissä lisää pankkien luotonannon keskittymäriskejä verrattuna tilanteeseen, jossa taloyhtiön omistus on hyvin hajautunut asukkaiden kesken.

Suomen asunto-osakeyhtiöjärjestelmässä ja taloyhtiölainoissa on paljon hyvää. Taloyhtiökohtaiset lainat ovat tärkeitä, kun vanhat asunto-osakeyhtiöt tarvitsevat rahoitusta kiinteistön kunnostamista tai perusparantamista varten. Asuntokannan ikääntyessä korjausrakentamisen tarve lisääntyy. Suuri osa suomalaisten varallisuudesta on kiinni asunnoissa, joten asuntovarallisuudesta on syytä pitää huolta.

[Dia 7: Kulutusluottojen määrä kasvanut ja tarjonta monipuolistunut]

Myös kulutusluottojen määrä on viime vuosina kasvanut ja tarjonta monipuolistunut. Osa luotonannosta on valvonnan ja tilastoinnin ulkopuolella. Samaan aikaan yksityishenkilöiden maksuhäiriöt ovat lisääntyneet. Digitalisaation mahdollistamat uudet rahoituspalvelut lisäävät

kotitalouksien riskiä velkaantua liiallisesti. Uudet toimintamallit ja innovaatiot ovat tärkeitä, mutta kehitys ei saa lisätä velkaantumisen lieveilmiöitä.

Oikeusministeriö julkaisi syyskuussa 2018 selvityksen positiivisia luottotietoja koskevan järjestelmän edellytyksistä. Selvityksessä puolletaan rekisterin perustamista. Suomen Pankki näkee rekisterissä monia hyötyjä. Positiivinen luottorekisteri antaisi nykyistä kattavamman ja ajantasaisemman kokonaiskuvan kotitalouksien veloista. Tämä helpottaisi lainanhakijoiden luottokelpoisuuden arviointia ja auttaisi velkaantumisen ylilyöntien torjumisessa. Viime kädessä positiivisen luottorekisterin käytöllä tulisi pyrkiä edistämään rahoitusjärjestelmän vakautta ja laajemmin koko kansantalouden vakaata kehitystä.

Lopuksi

Yhteenvetona voidaan todeta, että rahoitusvakauden ja sitä toteuttavan makrovakauseräpolitiikan tavoitteena on tukea – ei jarrutaa – talouskasvua. Makrovakauserätoimilla torjutaan kotitalouksien liiallista velkaantumista ja sen negatiivisia vaikutuksia reaalityömarkkinoihin. Rahoitusjärjestelmän ja asuntomarkkinoiden vakaus edistävät myös työvoiman liikkuvuutta ja talouskasvun edellytyksiä.

[1] Pehkonen, J. – Huuskonen, J. – Tornberg, K. (2018) Kohtaanto työmarkkinoilla – havaintoja ja politiikkajohdopäätöksiä. Valtioneuvoston selvitys- ja tutkimustoiminnan julkaisusarja 15/2018.

[2018 11-28-marja-nykanen-vakaas-velkaantuneisuus-ja-talouden kasvu](#) from [Suomen Pankki](#)

Board Member Marja Nykänen: Opening remarks at Banking in the Digital Age Conference. Helsinki 14 June 2018.

Board Member Marja Nykänen
Bank of Finland
Banking in the Digital Age Conference
Opening remarks
Helsinki, 14 June 2018.

Opening remarks at Banking in the Digital Age Conference

Ladies and gentlemen, dear fellow bankers and digital enthusiasts,

Money makes the world go round, as they say. It facilitates trade, enables transactions, and lubricates the economy. But what does money look like? Is it metal coins, paper banknotes, account entries on bank ledgers, or something completely different? The truth is, it is all of the above, and it keeps evolving.

Money is created by the banking sector as a whole, that is, by the central bank and the commercial banks together, and it takes many forms. In a world that is turning increasingly digital, so does money and banking.

Today's event is about looking into the future and about understanding the change. We will hear five excellent presentations from true leaders in this transformation, as well as a panel discussion which includes the top three banks operating in Finland.

We will also have a live illustrator drawing pictures of the presentations. You can see the illustrations taking shape on the screen above. So don't be surprised if there is something strange happening on that screen!

Digital technology is transforming the financial industry both from the bottom up and from the top down. On the one hand, improved infrastructures and back office technology will help to make financial companies more cost efficient. At the same time, however, financial services are becoming more mobile, more 24/7, and more fit-for-purpose.

From the perspective of an individual consumer, the financial industry's digital transformation will be most evident in the nature of payments. Credit transfers between bank accounts will soon happen without delay. Although the use of cash has decreased in recent years and cards have become the most popular form of retail payment, banknotes and coins are in no danger of disappearing soon.

Change is not always perceived as beneficial. The financial industry is already feeling the impact of automation which is making many jobs obsolete. There are many who have been diligently working in the banking industry for decades, but who are now on individual level facing uncertainty and the need for acquiring new skills.

A more digital bank relying more on automation is also more vulnerable to cyber-attacks and systems malfunctions. Information security has traditionally concentrated on the role of the organisation, focusing on measures such as antivirus protection, software updates and data backups. Moving forwards, more attention needs to be placed on containing systemic risks that

threaten the entire financial system which may arise from these new technologies, products and services.

Two weeks ago we experienced what a large impact on everyday life the failure of a major card network can have. It is crucial to have payment and settlement systems that function under all circumstances to prevent the economy from being disrupted. The objective is to develop a framework which guarantees the operational integrity of all critical infrastructure that are also shared by financial market. I am confident that we can reach this target in good cooperation between the financial industry and the authorities.

Going forward, the industry landscape will look more diverse, with different kinds of companies, both small and large, providing financial services. It is important that the authorities actively monitor the structural transformation, maintain financial stability and do their part in ensuring that the use of digital financial services is safe and reliable. We need both the experience and stability of the established institutions, as well as the agility and innovative spirit of the newcomers. At the same time, to ensure fair and uniform operating environment, entities who offer similar products or services ought to be subject to the same rules and regulatory oversight.

Today is the final day of our three-day conference Money in the Digital Age. On Tuesday and Wednesday, we hosted an academic seminar, and we were deeply impressed by the brilliant work presented there. Today we will complement that work with insights from leading industry players.

I wish you all will enjoy the programme, and I look forward to continuing the dialogue with you also after the event.

Johtokunnan jäsen Marja Nykänen: Rahoitusjärjestelmän vakaus. Helsinki, 16.5.2018.

Johtokunnan jäsen Marja Nykänen
Suomen Pankki
Rahoitusjärjestelmän vakaus
Suomen Pankin Euro & talous -tiedotustilaisuus
Helsinki, 16.5.2018
Esityskalvot ([pdf](#))
[Tiedote 16.5.2018](#)

[Johtokunnan jäsen Marja Nykänen: Rahoitusjärjestelmän vakaus. Helsinki, 16.5.201](#) from
[Suomen Pankki](#)

Member of the Board Marja Nykänen: European banking sector. China, May 2018.

Marja Nykänen

Member of the Board

Bank of Finland

Seminar at the Renmin University

Beijing, 8 May 2018.

Seminar at the Hong Kong Monetary Authority

Hong Kong, 11 May 2018.

[Presentation \(PDF\)](#)

- [Member of the Board Marja Nykänen: European banking sector. China, May 2018.](#) from [Suomen Pankki](#)