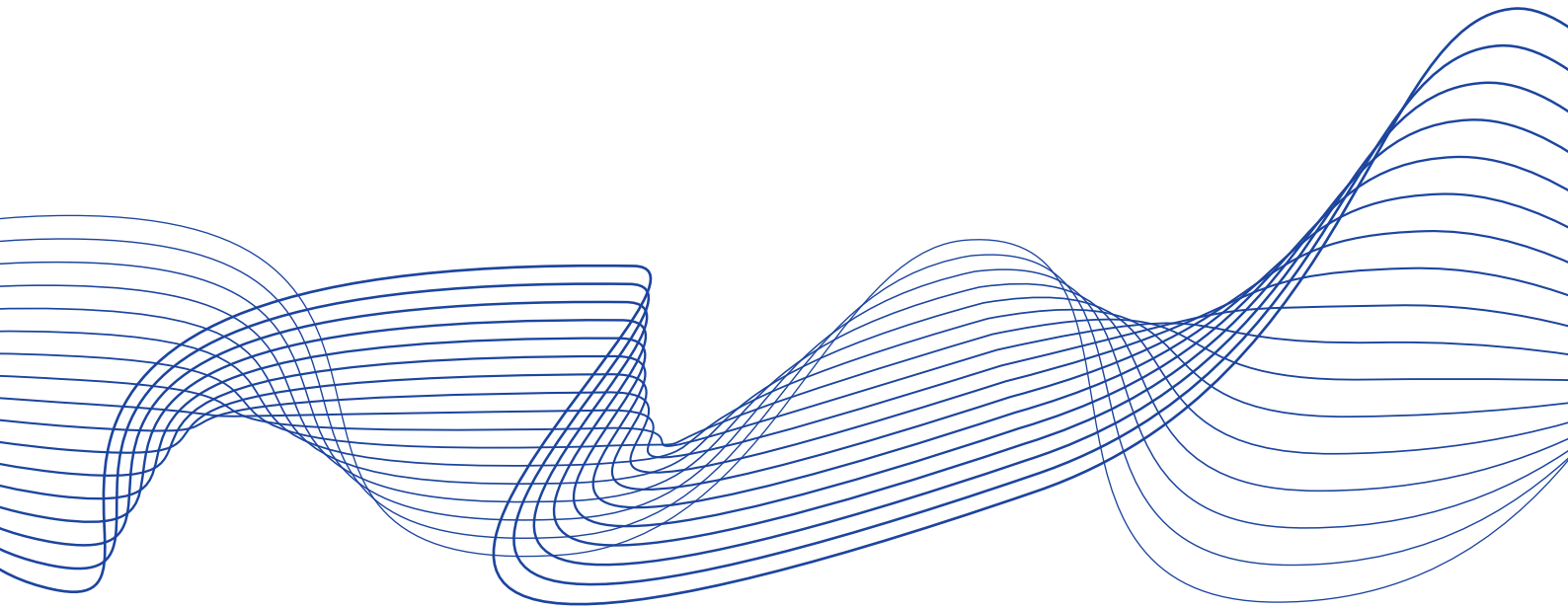


Vuosikertomus
2014



EJRK

Euroopan järjestelmäriskikomitea

Euroopan finanssivalvojen järjestelmä

Sisällys

Esipuhe.....	3
Tiivistelmä.....	4

Esipuhe



Mario Draghi
ESRB:n puheenjohtaja

Tämä Euroopan järjestelmäriskikomitean (ESRB) neljäs vuosikertomus kattaa ajanjakson 1.4.2014–31.3.2015. EU:n vakavaraisuusasetuksen ja -direktiivin voimaantulon myötä makrovakaudesta vastaavilla viranomaisilla oli tarkastelujaksolla ensimmäistä kertaa mahdollisuus ottaa käyttöön EU:n uuden pankkilainsäädännön mukaisia harkinnanvaraisia makrovakauden valvonnan välineitä. ESRB oli tehnyt merkittävää pohjatyötä suosittamalla, että perustettaisiin kansallisia makrovakausviranomaisia ja että niille annettaisiin selkeät ja kattavat toimintavaltuudet. Lisäksi se oli kehottanut viranomaisia laatimaan strategioita, joiden pohjalta voitaisiin tarvittaessa ryhtyä toimiin. Makrovakauspolitiikan kehittämisen ensimmäinen vaihe EU:ssa alkaa siis olla takana, kun tarvittava lainsäädäntö puuttuu enää muutamasta jäsenvaltiosta. Kehotan viimeisiäkin maita ryhtymään ESRB:n suosittamiin toimiin.

Tässä vuosikertomuksessa luodaan yleiskatsaus toimiin, joista jäsenvaltiot ovat tarkastelujakson aikana ilmoittaneet ESRB:lle. Tarkasteltavia toimenpiteitä on kaikkiaan noin 90, joista puolet koskee lähinnä menettelyjä ja puolet on heikkouksien ehkäisemiseen tarkoitettuja varsinaisia politiikkatoimia. ESRB on toiminut foorumina, jolla viranomaiset ovat voineet vertailla alkuvaiheen kokemuksia makrovakauspolitiikan toteuttamisesta. Kun lisäksi EKP:lle on annettu mahdollisuus täydentää kansallisia toimenpiteitä, on luotu järjestelyt, jotka auttavat varmistamaan, että tarvittaviin toimiin ryhdytään.

Pelkästään pankkisektorin heikkouksiin puuttuminen ei kuitenkaan riitä etenkin tilanteessa, jossa haasteelliset olosuhteet aiheuttavat heikkouksia kaikilla rahoitusmarkkinalohkoilla ja viranomaiset suunnittelevat pääomamarkkinaunionin perustamista. Varjopankkitoiminnan nopeasti yleistyessä on opittu ymmärtämään yhä paremmin ongelmien leviämisen riskejä koko rahoitusjärjestelmän laajuudella. Viime vuosien finanssikriisiä leimanneita kiperiä rakenteellisia kysymyksiä on kuitenkin vielä ratkaisematta. Koska monet kysymykset ovat luonteeltaan maailmanlaajuisia, niihin on puututtava keskipitkän aikavälin näkökulmasta. Tällaisiin kysymyksiin kuuluvat esimerkiksi valtionvelkasijoitusten sääntelykohtelusta johtuvat kannustimet, joita ESRB on tarkastellut erillisessä raportissa.

Lopuksi esitän lämpimät kiitokseni Martin Hellwigille, André Sapirille ja Marco Paganolle sekä kaikille muille neuvoa-antavan tieteellisen komitean jäsenille, jotka ovat tukeneet ESRB:n työtä neljän viime vuoden aikana. Heidän toimikautensa päättyi maaliskuussa 2015.

Frankfurt am Mainissa heinäkuussa 2015



Mario Draghi
ESRB:n puheenjohtaja

Tiivistelmä

Tämän vuosikertomuksen tarkastelujaksolla talouskehitys alkoi vähitellen normalisoitua Euroopassa pitkän kriisijakson jälkeen. Talouden trendikehityksen heikkous sekä pitkään jatkunut hitaan inflaation ja matalien korkojen kausi ovat kuitenkin haitanneet rahoitusjärjestelmän makrotason kehitystä, ja kaikissa rahoitusmarkkinoiden osissa on ilmennyt uusia haasteita. Esimerkiksi varallisuushintojen tämänhetkinen kehitys alkaa käydä kestävämmäksi, ellei talouden elpyminen vauhditu, ja sijoittajat ovat parempia tuottoja etsiessään jatkuvasti alttiina riskille, että maailman rahoitusmarkkinoilla alkaa omaisuuserien uudelleenhinnoittelu. Kreikan tapahtumat ovat jälleen korostaneet julkisen talouden kestävyysliittymiä riskejä, joskaan ne eivät juurikaan näkyneet markkinahinnoissa tarkastelujaksolla. Ukrainan konfliktiin liittyvät jännitteet ovat nekin lisänneet yleistä epävarmuutta. On myös ilmaantunut uusia huolenaiheita: eräillä rahoitusmarkkinalohkoilla ilmenneet suuret tilapäiset vaihtelut ovat nostaneet pintaan epäilyksiä näiden markkinalohkojen likvidiydestä. Matalien korkojen vaikutusta rahoitusvakauteen on seurattava tarkasti, jotta uhkiin pystytään tarvittaessa reagoimaan nopeasti makrovakauseräilypolitiikan ja/tai rahoitusalan sääntelyn keinoin.

Vuoden aikana saavutettiin myös merkittävää edistystä. Pankkisektorin vakautta ja tappionsietokykyä parannettiin euroalueen merkittävien pankkien saamisen laadun arvioinnilla ja kattavalla arvioinnilla sekä Euroopan pankkiviranomaisen (EPV) laatimalla EU:n laajuisesti toteutetulla stressitestillä, johon EJRK laati ankaran epäsuotuisan skenaarion. Kehityksen seurauksena myös pankkien markkina-arvo on noussut. Euroopan vakuutus- ja lisäeläkeviranomaisen (EIOPA) stressitesti – johon EJRK niin ikään laati epäsuotuisan skenaarion – paljasti vakuutussektorin rakenteellisia heikkouksia, joita aiempi Solvenssi I -sääntely ei ollut tuonut esiin. Näin luotiin pohjaa EIOPAn lisätoimille, joita toteutetaan Solvenssi II -vaatimusten käyttöönoton ohessa. Lisäksi Euroopan markkinarakennearon täytäntöönpano pohjustaa rahoitusvälineiden kaupan selvitysvelvoitteiden voimaantuloa. EJRK on antanut asiasta lausuntoja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle (ESMA).

Esiin on noussut lisää rakenteellisia huolenaiheita, joita liittyy muun muassa pankkien, vakuutusyhtiöiden ja eläke- ja sijoitusrahastojen heikkoon kannattavuuteen nykyisessä markkinatilanteessa. Huolia liittyy myös kriisintarkastusvelvoitusta koskevien uusien vaatimusten täytäntöönpanoon pankkien (ja jatkossa muidenkin markkinatoimijoiden kuten vakuutusyhtiöiden ja keskusvastapuolten) kohdalla sekä toimintatapariskin systeemiin vaikutuksiin pankkisektorilla ja sen ulkopuolella. Erityistä huomiota on kiinnitetty lisäksi valtionvelkasijoitusten sääntelyyn, jota EJRK on tarkastellut kolmen viime vuoden aikana. EJRK:n analyysin tarkoituksena on ollut kirjata valtionvelkasijoituksia suosivat pankki- ja vakuutusalan säännökset maailmalla ja EU:ssa, kerätä aineistoa näistä sijoituksista ja määrittää markkinoiden liikehdintää aiheuttavia tekijöitä sekä seuloa lukuisten mahdollisten keskipitkän aikavälin vaihtoehtojen joukosta tarkoituksenmukaisia toimia ja listata niiden etuja ja haittoja. Näin EJRK on pyrkinyt osaltaan löytämään rakenteellisen ratkaisun pankki- ja vakuutussektorien kunnon ja julkisen talouden tilan väliseen noidankehään, jonka vuoksi viime vuosien finanssikriisin ratkaisuyritykset ovat olleet niin vaikeita. Ongelman ratkaisemiseksi keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä on erittäin tärkeää toteuttaa uudistuksia tehokkaasti ja uskottavasti.

Tarkastelujaksolla kiinnitettiin erityistä huomiota EU:n lainsäädäntöön kirjattujen uusien makrovakausvälineiden käyttöönottoon EU:n jäsenvaltioissa. Ruotsissa on jo voimassa vastasyklistä pääomapuskuria koskeva vaatimus, ja Belgiassa on kasvatettu eräiden kiinteistövakuudellisten saamisten riskipainoja vakavaraisuusasetuksen artiklaan 458 sisältyvän joustolausekkeen nojalla. Riskipainojen kasvattaminen edellytti myös EJRK:n lausuntoa. Jotkin EU:n jäsenvaltiot ovat ottaneet käyttöön useampia eri välineitä. Makrovakausviranomaisten välistä koordinoitua on kuitenkin vielä tehostettava, jotta voidaan paremmin huomioida viranomaistoimien vaikutukset muissa maissa. Samoja toimia olisi hyvä toteuttaa kaikkialla, jotta vältetään sääntelyeroja ja kaikissa maissa on yhtäläiset toimintaedellytykset. Makrovakauden valvonnan välineitä on kehitetty määrittämällä yhteisiä sääntöjä ja indikaattoreita vastasyklisen pääomapuskurin kokovaatimusten asettamista varten (EJRK antoi asiasta suosituksen nimetyille viranomaisille) ja ottamalla käyttöön omavaraisuusastetta koskevia lisävaatimuksia (vuonna 2014 julkaistuun EJRK:n käsikirjaan on lisätty niitä koskeva uusi luku).

Yleisesti ottaen voidaan edelleen todeta, että EJRK:n aiempia suosituksia on noudatettu hyvin. Makrovakauspoliittisista valtuuksista annettua suositusta (EJRK/2011/3) ja makrovakauspolitiikan välitavoitteista ja välineistä annettua suositusta (EJRK/2013/1) on noudatettu laajalti, mikä näkyy nyt konkreettisina makrovakauspoliittisina toimina. Sveitsin frangin äkillinen vahvistuminen tammikuussa 2015 olisi voinut aiheuttaa monessa maassa huomattavia vaikeuksia, ellei valuuttamääräisestä luotonannosta annettua suositusta (EJRK/2011/1) olisi pantu onnistuneesti täytäntöön. Myös EJRK:n suositus Yhdysvaltain dollarin määräisestä rahoituksesta (EJRK/2011/2) on pantu suurelta osin täytäntöön, joskin sen soveltamisessa on noudatettu sovittuja suhteellisuuskriteerejä.

EJRK:n neuvoa-antavan tieteellisen komitean uudet jäsenet on nimitetty hakemusmenettelyn perusteella. Komitean uusi puheenjohtaja on professori Philipp Lane (Trinity College Dublin). Varapuheenjohtajiksi nimitettiin professorit Marco Pagano (Università degli Studi di Napoli Federico II) ja Javier Suarez (Centro de Estudios Monetarios y Financieros, CEMFI).

© Euroopan järjestelmäriskikomitea, 2015

Osoite 60640 Frankfurt am Main, Germany
Puhelinnumero +49 69 1344 0
Internet www.esrb.europa.eu

Kaikki oikeudet pidätetään. Kopiointi on sallittu opetuskäyttöön ja ei-kaupallisiin tarkoituksiin, kunhan lähde mainitaan.

Vuosikertomuksen tiedot perustuvat 26.6.2015 käytettävissä olleisiin tietoihin.

Suomenkielinen toisinto sisältää EJRK:n vuoden 2014 vuosikertomuksen osat Esipuhe ja Tiivistelmä. Vuosikertomus on luettavissa kokonaisuudessaan englanniksi EJRK:n verkkosivuilla (<http://www.esrb.europa.eu>).

ISSN 1977-5148 (verkkojulkaisu)
ISBN 978-92-899-1927-2 (verkkojulkaisu)
DOI 10.2866/203955 (verkkojulkaisu)
EU:n luettelonumero DT-AB-15-001-FI-N (verkkojulkaisu)