

I

(Päätöslauselmat, suositukset ja lausunnot)

SUOSITUKSET

EUROOPAN JÄRJESTELMÄRISKIKOMITEA

EUROOPAN JÄRJESTELMÄRISKIKOMITEAN SUOSITUS,

annettu 22 päivänä joulukuuta 2011,

luottolaitosten Yhdysvaltain dollarin määräisestä rahoituksesta

(EJRK/2011/2)

(2012/C 72/01)

EUROOPAN JÄRJESTELMÄRISKIKOMITEAN HALLINTONEUVOSTO, joka

ottaa huomioon finanssijärjestelmän makrotason vakauden valvonnasta Euroopan unionissa ja Euroopan järjestelmäriskikomitean perustamisesta 24 päivänä marraskuuta 2010 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 1092/2010⁽¹⁾ ja erityisesti sen 3 artiklan 2 kohdan b, d ja f alakohdan sekä 16, 17 ja 18 artiklan,

ottaa huomioon Euroopan järjestelmäriskikomitean työjärjestyksen hyväksymisestä 20 päivänä tammikuuta 2011 tehdyn Euroopan järjestelmäriskikomitean päätöksen EJRK/2011/1⁽²⁾ ja erityisesti sen 15 artiklan 3 kohdan e alakohdan sekä 18, 19 ja 20 artiklan,

ottaa huomioon yksityisen sektorin sidosryhmien kannanotot,

sekä katsoo seuraavaa:

- (1) Yhdysvaltain dollari on merkittävä rahoitusvaluutta unionin luottolaitoksille, jotka hankkivat Yhdysvaltain dollarin määräisen rahoituksensa pääasiassa tukkumarkkinoilta.
- (2) Unionin luottolaitosten Yhdysvaltain dollarin määräisten saamisten ja velkojen maturiteeteissa on merkittävä epäsuhta, sillä lyhytaikaista tukkurahoitusta käytetään pitempiaikaisten toimien ja saamisten rahoittamiseen; lisäksi eräät vastapuolet ovat ailahtelevia. Maturiteettiepäsuhtahan ja investojien ailahtelevuuden yhdistelmä on eräs haavoittuvuuden tyypiesimerkeistä.

- (3) Vuonna 2008 Yhdysvaltain dollarin määräisen rahoituksen markkinoilla esiintyi merkittäviä jännitteitä, joiden vuoksi keskuspankkien välillä otettiin käyttöön swapjärjestelyjä Yhdysvaltain dollarin saatavuuden turvaamiseksi; tämän jälkeen markkinoilla on ollut kesäkuusta 2011 lähtien jatkuvia jännitteitä. Näistä jännitteistä aiheutuu merkittäviä suoria riskejä, jotka voivat koskea koko järjestelmää: nämä riskit kohdistuvat lyhyellä aikavälillä erityisesti pankkien likviditeettiin, ja keskipitkällä aikavälillä reaalitalouteen, sillä unionin luottolaitosten antolainaus Yhdysvaltain dollareissa vähenee, sekä näiden luottolaitosten vakavaraisuuteen, jos velkarahoituksen vähentäminen tapahtuu hinnalla millä hyvänsä.
- (4) Luottolaitokset, keskuspankit ja valvojat ovat toteuttaneet toimenpiteitä yleisten rahoitus- ja likviditeettiriskien pienentämiseksi viime vuosina; eräät näistä toimenpiteistä ovat vaikuttaneet myönteisesti unionin luottolaitosten Yhdysvaltain dollarin määräiseen rahoitukseen ja likviditeettipositioihin. Tarvitaan kuitenkin paremmin jäsenmely lähestymistapa, jotta voidaan estää jännitteiden toistuminen Yhdysvaltain dollarin määräisen rahoituksen markkinoilla.
- (5) Mikrotason vakauden välineitä olisi vahvistettava, jotta saavutettaisiin makrotason vakautta edistävä tavoite eli vältettäisiin viimeaikaisten finanssikriisien aikana esiintyneet jännitteet luottolaitosten Yhdysvaltain dollarin määräisessä rahoituksessa.
- (6) Aukot unionin tason tiedoissa rajoittavat mahdollisuutta analysoida Yhdysvaltain dollarin määräisen rahoituksen riskien mahdollisia vaikutuksia; tietojen laatua olisi näin ollen parannettava.

⁽¹⁾ EUVL L 331, 15.12.2010, s. 1.

⁽²⁾ EUVL C 58, 24.2.2011, s. 4.

- (7) Pankkisektorin ja yksittäisten yritysten tasolla tapahtuva tarkka seuranta auttaisi toimivaltaisia viranomaisia ymmärtämään paremmin Yhdysvaltain dollarin määräisen rahoituksen kehitystä ja likviditeettiriskejä; se auttaisi niitä myös kannustamaan pankkeja ryhtymään etukäteen tarvittaviin toimiin liiallisten riskikeskittymien rajoittamiseksi ja riskienhallinnan vääristymien korjaamiseksi. Näitä osa-alueita varten suositetut toimet ovat yhdenmukaisia valuuttamääräisestä luotonannosta 21 päivänä syyskuuta 2011 annetun EJRK:n suosituksen F kanssa ⁽¹⁾.
- (8) Yksi väline Yhdysvaltain dollarin määräisten rahoitusriskien pienentämiseksi ovat vararahoitussuunnitelmat pahenevien rahoitusongelmien välttämiseksi äärimmäisissä tilanteissa. Vararahoitussuunnitelmilla voidaan kuitenkin luoda uusia systeemisii ongelmia, mikäli luottolaitokset suunnitelmien johdosta toteuttavat samanlaisia toimia samaan aikaan.
- (9) Euroopan järjestelmäriskikomitea tarkastelee tämän suosituksen toimeenpanon edistymistä vuoden 2012 jälkimmäisellä puoliskolla.
- (10) Tämän suosituksen liitteessä analysoidaan niitä unionin rahoitusvakautta uhkaavia merkittäviä järjestelmäriskkejä, jotka johtuvat Yhdysvaltain dollarin määräisestä rahoituksesta unionin luottolaitoksissa.
- (11) Tämä suositus ei vaikuta keskuspankkien toimivaltaan rahapolitiikan alalla unionissa eikä EJRK:lle annettuihin tehtäviin.
- (12) EJRK:n suositukset julkaistaan sen jälkeen, kun Euroopan unionin neuvostolle on ilmoitettu hallintoneuvoston aikeesta julkaista lausunto sekä annettu mahdollisuus toimia,

ON ANTANUT TÄMÄN SUOSITUKSEN:

OSA 1

SUOSITUKSET

Suositus A – Yhdysvaltain dollarin määräisen rahoituksen ja likviditeetin seuranta

Kansallisten valvontaviranomaisten suositetaan:

- seuraavan tarkasti luottolaitosten Yhdysvaltain dollarin määräisen rahoituksen riskejä ja likviditeettiriskejä osana luottolaitosten yleisen rahoituksen ja likviditeetti-positioiden seuranta. Kansallisten valvontaviranomaisten tulisi erityisesti seurata:
 - Yhdysvaltain dollareihin liittyvää maturiteettiepäsuhtaa;

⁽¹⁾ Valuuttamääräisestä luotonannosta 21 päivänä syyskuuta 2011 annettu Euroopan järjestelmäriskikomitean suositus EJRK/2011/1 (EUVL C 342, 22.11.2011, s. 1).

- rahoituskeskittymiä vastapuolityypeittäin, keskittyen lyhytaikaisiin vastapuoliin;
 - Yhdysvaltain dollarin määräisten valuuttaswapien käyttöä (mukaan luettuina valuutan- ja koronvaihotosopimukset);
 - konserninsisäisiin vastuisiin liittyviä riskejä.
- harkitsevan seuraavia toimia ennen kuin Yhdysvaltain dollarin määräiset rahoituksen riskit ja likviditeettirisikit nousevat kohtuuttoman suuriksi:
 - luottolaitosten kannustaminen toimenpiteisiin Yhdysvaltain dollarin määräisestä maturiteettiepäsuhdasta aiheutuvien riskien hallitsemiseksi asianmukaisella tavalla;
 - riskien rajoittaminen samalla kun vältetään vallitsevien rahoitusrakenteiden hallitsematon purkautuminen.

Suositus B – Vararahoitussuunnitelmat

Kansallisten valvontaviranomaisten suositetaan:

- varmistavan, että luottolaitokset määrittelevät vararahoitussuunnitelmissaan toimet Yhdysvaltain dollarin määräisen rahoituksen kriisitilanteiden käsittelyä varten ja että kyseiset luottolaitokset ovat tarkastelleet näiden toimien toteutettavuutta siinä tilanteessa, että useampi kuin yksi luottolaitos pyrkii toteuttamaan ne samanaikaisesti. Vararahoitussuunnitelmissa on vähintään tarkasteltava vararahoituslähteitä, jotka ovat käytettävissä siinä tapauksessa, että rahoituksen saatavuus eri vastapuoliryhmissä heikkenee;
- arvioivan näiden vararahoitussuunnitelmissa mainittujen toimien toteutettavuutta pankkisektorin tasolla. Jos todetaan, että luottolaitosten samanaikaiset toimet todennäköisesti aiheuttavat järjestelmäriskin mahdollisuuden, kansallisten valvontaviranomaisten suositetaan harkitsevan toimenpiteitä näiden riskien pienentämiseksi sekä arvioivan mainittujen toimien vaikutusta unionin pankkisektorin vakauteen.

OSA 2

SOVELTAMINEN

1. Tulkinta

- Tässä suositusta sovellettaessa käytetään seuraavia määritelmiä:
 - 'luottolaitoksella' tarkoitetaan luottolaitosten liiketoiminnan aloittamisesta ja harjoittamisesta 14 päivänä kesäkuuta 2006 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2006/48/EY ⁽²⁾ 4 artiklan 1 kohdassa määriteltyä luottolaitosta;
 - 'unionin luottolaitoksella' tarkoitetaan luottolaitosta, jolla on direktiivin 2006/48/EY mukainen toimilupa jäsenvaltiossa;

⁽²⁾ EUVL L 177, 30.6.2006, s. 1.

- c) 'kansallisella valvontaviranomaisella' tarkoitetaan asetuksen (EU) N:o 1092/2010 1 artiklan 3 kohdan f alakohdassa määriteltyä toimivaltaista viranomaista tai sääntelyviranomaista;
- d) 'Yhdysvaltain dollarin määrällisellä rahoituksella' tarkoitetaan varojen hankkimista Yhdysvaltain dollarin määrällisinä sitoumuksina.
2. Liite on tämän suosituksen erottamaton osa. Mikäli suosituksen varsinaisen tekstin ja liite ovat ristiriidassa keskenään, sovelletaan ensisijaisesti suosituksen varsinaista tekstiä.

2. Soveltamiskriteerit

1. Tätä suositusta sovellettaessa noudatetaan seuraavia kriteerejä:
- a) Tämä suositus koskee ainoastaan unionin luottolaitosten Yhdysvaltain dollarin määrällistä rahoitusta.
- b) Sääntelyerojen hyväksikäyttöä olisi vältettävä.
- c) Koska luottolaitosten Yhdysvaltain dollarin määrällisen rahoituksen systeminen merkitys vaihtelee eri jäsenvaltioissa, suhteellisuusperiaate otetaan asianmukaisesti huomioon suositusta sovellettaessa; samoin otetaan huomioon kunkin suosituksen tavoite ja sisältö.
- d) Liitteessä on vahvistettu suositusten A ja B soveltamista koskevat lisäedellytykset.
2. Suosituksen kohteita pyydetään ilmoittamaan EJRK:lle ja neuvostolle toimenpiteistä, joihin ne ovat ryhtyneet tämän suosituksen johdosta, taikka perustelemaan asianmukaisesti miksi toimiin ei ole ryhdytty. Raportteihin on sisällytettävä vähintään:
- a) tiedot toimenpiteiden sisällöstä ja ajoituksesta;
- b) arvio toimenpiteiden toimivuudesta tämän suosituksen tavoitteisiin nähden;
- c) yksityiskohtaiset perustelut toimimatta jättämiselle tai tästä suosituksesta poikkeamiselle, viivästymiset mukaan luettuina.

3. Seurannan aikarajat

1. Suosituksen kohteita pyydetään ilmoittamaan EJRK:lle ja neuvostolle viimeistään 30 päivänä kesäkuuta 2012 toimista, joihin ne ovat ryhtyneet suositusten A ja B johdosta, taikka perustelemaan asianmukaisesti, miksi toimiin ei ole ryhdytty.
2. Kansalliset valvontaviranomaiset voivat raportoida kootusti Euroopan pankkiviranomaisen kautta.
3. Hallintoneuvosto voi pidentää 1 kohdassa tarkoitettua määräaika, mikäli jäsenvaltioissa tarvitaan lakialoitteita yhden tai useamman suosituksen noudattamiseksi.

4. Valvonta ja arviointi

1. EJRK:n sihteeristö:
- a) tukee suosituksen kohteita mm. edistämällä koordinoitua raportointia, tarjoamalla asianmukaisia asiakirjamalleja sekä tarvittaessa täsmentämällä seurannan käytännön järjestelyjä ja aikarajoja;
- b) verifioi tämän suosituksen kohteiden toteuttaman seurannan ja pyynnöstä avustaa niitä seurannassa sekä raportoi hallintoneuvostolle ohjauskomitean välityksellä kahden kuukauden kuluessa seurannan määräajan umpeutumista.
2. Hallintoneuvosto arvioi suosituksen kohteiden raportoimat toimenpiteet ja perustelut sekä tarvittaessa päättää, ovatko tämän suosituksen kohteet jättäneet noudattamatta näitä suosituksia perustelematta asianmukaisesti, miksi ne eivät ole ryhtyneet toimiin.

Tehty Frankfurt am Mainissa 22 päivänä joulukuuta 2011.

EJRK:n puheenjohtaja

Mario DRAGHI

LIITE

EUROOPAN JÄRJESTELMÄRISKIKOMITEAN SUOSITUKSET UNIONIN LUOTTOLAITOSTEN YHDYSVALTAIN DOLLARIN MÄÄRÄISESTÄ RAHOITUKSESTA

	<i>Sivu</i>
Tiivistelmä	2
I Unionin luottolaitosten Yhdysvaltain dollarin määräinen rahoitus	2
II Yhdysvaltain dollarin määräiseen rahoitukseen liittyvät riskit	9
III Euroopan järjestelmäriskikomitean suositukset	13
Lisäys: Vapaaehtois pohjalta kootut tiedot unionin luottolaitosten Yhdysvaltain dollarin määräisestä rahoituksesta	20

TIIVISTELMÄ

Unionin luottolaitoksille Yhdysvaltain dollari on tärkeä rahoitusvaluutta. Noin 15 % luottolaitosten veloista on dollarimääräisiä. Lähes kaikki unionissa tarjolla oleva rahoitus on tukkurahoitusta, ja suuri osa siitä on hyvin lyhytaikaista. Kun dollarimääräiset saamiset ovat pääasiassa pitkäaikaisia ja velat lyhytaikaisia, maturiteettien välillä on selvä epäsuhde. Lisäksi uutisotikot vaikuttavat selvästi joidenkin vastapuolten sijoituskäyttäytymiseen. Yhdistelmä tekee luottolaitoksista haavoittuvia.

Yhdysvaltain dollarin määräisen rahoituksen markkinoilla on ollut havaittavissa jännitteitä kesäkuusta 2011 lähtien. Osa unionin luottolaitoksista on viime aikoina ilmoittanut alkavansa karsia dollarimääräisiä saamiaan muun muassa vähentääkseen riippuvuuttaan Yhdysvaltain dollarin määräisestä rahoituksesta. Tällaiseen toimintaan liittyy kuitenkin ainakin kahdenlaisia suoria riskejä, jotka voivat vaikuttaa koko järjestelmään. Ensinnäkin unionin luottolaitosten maksuvalmius saattaa heikentyä, jos saamia pyritään myymään hinnalla millä hyvänsä. Toiseksi reaali talous saattaa kärsiä, jos unionin luottolaitokset vähentävät dollarimääräisen rahoituksen tarjontaa.

Markkinoilta saatujen tietojen mukaan keskuspankin valuutanvaihtojärjestelyillä on markkinaosapuolia rauhoittava vaikutus, vaikkei niitä käytettäisikään, eli ne tukevat pelkällä olemassaolollaan valuttaswapmarkkinoiden toimintaa. On olemassa riski, että moraalikato estää vakaamman rahoituksenhankintalinjan omaksumista unionin luottolaitoksissa. Osa unionin luottolaitoksista ei ole vararahoitussuunnitelmiaan ottanut erityisesti huomioon Yhdysvaltain dollarin määräiseen tai muuhun valuuttamääräiseen rahoitukseen liittyviä sokkeja.

Tässä esitettyjä suosituksia ei ole laadittu nimenomaisesti lievittämään nykyisiä jännitteitä unionin luottolaitosten Yhdysvaltain dollarin määräisen rahoituksen markkinoilla. Niillä pyritään käynnistämään prosessi, jonka avulla seuraavassa finanssikriisissä voitaisiin välttää jännitteiden voimistuminen samassa määrin kuin vuosien 2008 ja 2011 kriiseissä.

Suosituksilla pyritään parantamaan mikrovakauserävalvonnan välineiden soveltuvuutta makrovakauserävalvonnan tarpeisiin. Ensisijassa suositetaan, että 1) unionin luottolaitosten dollarimääräistä rahoitusta ja siihen liittyviä likviditeettiriskejä aletaan välittömästi valvoa tiukemmin, ja riskeille asetetaan tarvittaessa rajat, jotta ne eivät pääse kasvamaan liian suuriksi. Samalla pyritään kuitenkin välttämään nykyisten rahoitusrakenteiden hallitsematon purkautuminen. 2) unionin luottolaitosten vararahoitussuunnitelmiin varmistetaan sisältyvän johdon toimia, joilla dollarimääräiseen rahoitukseen liittyvistä sokeista voidaan selviytyä. Samalla pyritään minimoimaan järjestelmäriskit, joita saattaisi aiheutua luottolaitosten ryhtyessä yhtä aikaa toimiin samankaltaisten vararahoitussuunnitelmien pohjalta.

I UNIONIN LUOTTOLAITOSTEN YHDYSVALTAIN DOLLARIN MÄÄRÄINEN RAHOITUS

I.1 Tärkeimmät syyt dollarimääräisen rahoituksen hankintaan

Markkinoilta ja sääntelyviranomaisilta saatujen tietojen perusteella Yhdysvaltain dollarin määräisen rahoituksen kysyntään vaikuttavat useat eri tekijät.

- a) Riskien hajauttaminen: Etenkin kriisistä lähtien unionin luottolaitokset ovat ilmoittaneet pyrkivänsä hankkimaan rahoitusta aiempaa useammassa eri valuutoissa, eri maturiteeteilla ja erityyppisiltä sijoittajilta. Yhdysvaltain dollarin markkinat ovat hyvin likvidit ja syvät, joten niitä pidetään strategioissa tärkeänä rahoituslähteenä.
- b) Kustannukset: Osa unionin luottolaitoksista on pyrkinyt hankkimaan Yhdysvaltain dollareita siksi, että niillä on pystynyt rahoittamaan muun varallisuuden hankintaa edullisesti. Joissakin tapauksissa on kannattanut laskea liikkeeseen dollarimääräistä velkaa ja hankkia sitä vastaan vaihdossa haluttua valuuttaa sen sijaan, että velkapapereita olisi laskettu liikkeeseen suoraan halutun valuutan määräsillä ensimmäisillä markkinoilla.
- c) Korkeerojen hyväksikäyttö: Eräiden unionin luottolaitosten on havaittu käyttävän tilaisuutta hyväkseen ja ottavan lyhytaikaista lainaa esimerkiksi Yhdysvaltain rahamarkkinarahastoista (mutual money market funds, MMMF) alle 0,25 prosentin korolla ja tallettavan saamansa varat Yhdysvaltain keskuspankkiin, jolta tällä hetkellä saa 0,25 prosentin koron.
- d) Liiketoimintamalli: Kysyntä riippuu myös kansainvälisestä taloustilanteesta, joka vaikuttaa luottolaitosten riskinottohalukkuuteen ja Yhdysvaltain dollarin määräisen rahoituksen tarpeeseen etenkin niissä luottolaitoksissa, joilla on dollarimääräistä liiketoimintaa. Merkitystä on myös yksittäisten unionin luottolaitosten kehitysstrategioilla ja muilla laitosten kohtaisilla tekijöillä.

- e) Strategiat (yhdessä tai erikseen): Luottolaitoksilla on kahdenlaisia ensisijaisia strategioita. Joko ne pyrkivät yleisesti hajauttamaan riskejään eli ottavat Yhdysvaltain dollarin määräistä lainaa ja hankkivat sitten dollareilla haluamaansa valuuttaa, tai ne arvioivat valuuttatarpeensa ja pyrkivät hankkimaan valuuttamääräistä rahoitusta aina tarpeen mukaan.
- f) Tarjontapuolen tekijät: Osa yhdysvaltalaisista sijoittajista hakee parempaa tuottoa korkojen ollessa matalat, ja eräiden raporttien mukaan Yhdysvaltain rahamarkkinarahastoilla ei juuri ole muuta mahdollisuutta kuin sijoittaa unionin luottolaitosten velkapapereihin, sillä Yhdysvaltain luottolaitoksilla (joiden talletuskanta on yleensä vahva) ja yrityksillä on jo suhteellisen runsaasti likvidejä varoja.

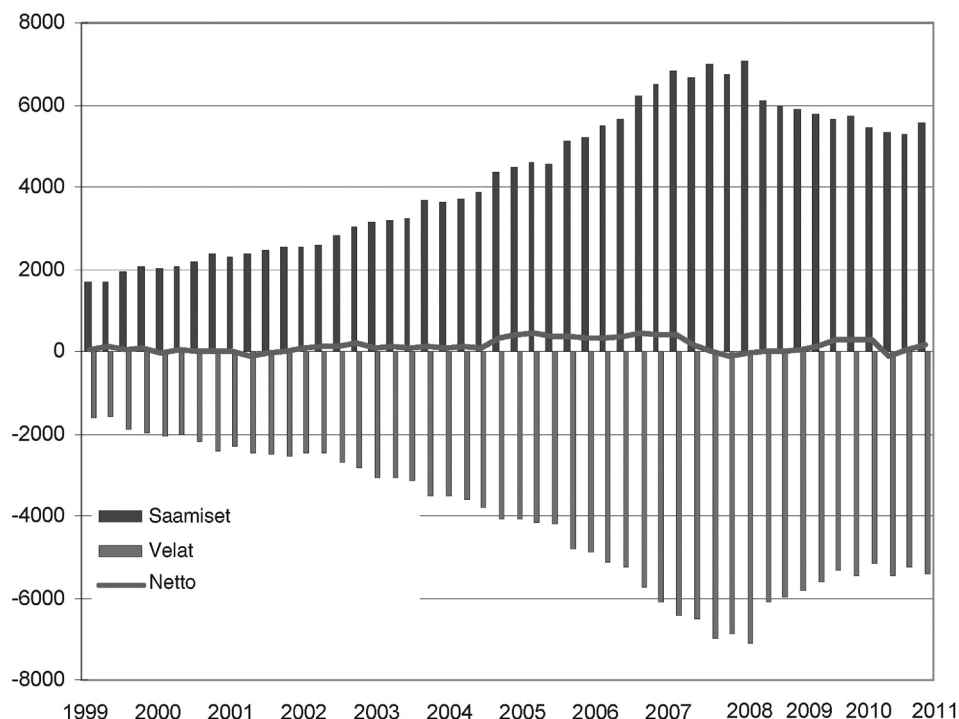
I.2 Unionin luottolaitosten taseen koostumus

Yleisesti ottaen Yhdysvaltain dollarin määräiset erät unionin luottolaitosten taseissa kasvoivat finanssikriisiä edeltäneinä vuosina. Kansainvälisen järjestelypankin (BIS) mukaan erät ovat kuitenkin kriisin seurauksena alkaneet supistua (ks. kuvio 1). Taustalla on ilmeisesti unionin luottolaitosten pyrkimys vähentää velkarahoituksen käyttöä etenkin luopumalla joistakin omaisuuseristä.

Euroopan järjestelmäriskikomitean (EJRK) keräämien tietojen avulla voidaan analysoida tarkemmin dollarimääräisten erien kehitystä taseissa. Joissakin maissa epäsuhta Yhdysvaltain dollarin määräisten saamisten ja velkojen välillä on melko pieni. Toisissa maissa velkaa on kuitenkin enemmän kuin saamia. Markkinoilta saatujen tietojen mukaan osa unionin luottolaitoksista tavoittelee hyötyä rahoitusriskejä hajauttaessaan eli luottolaitokset hankkivat Yhdysvaltain dollareita ja vaihtavat niitä muihin valuuttoihin. Yli 15 % unionin luottolaitosten yhteenlasketuista veloista on Yhdysvaltain dollarin määräistä velkaa.

Kuvio 1

Yhdysvaltain dollarin määräiset saamiset ja velat unionin luottolaitosten taseissa (brutto ja netto) (mrd. dollaria)



Lähde: BIS:n arviot, neljännesvuosittaiset tiedot.

I.3 Yhdysvaltain dollarin määräisen rahoituksen lähteet (velat) ja käyttö (saamiset)

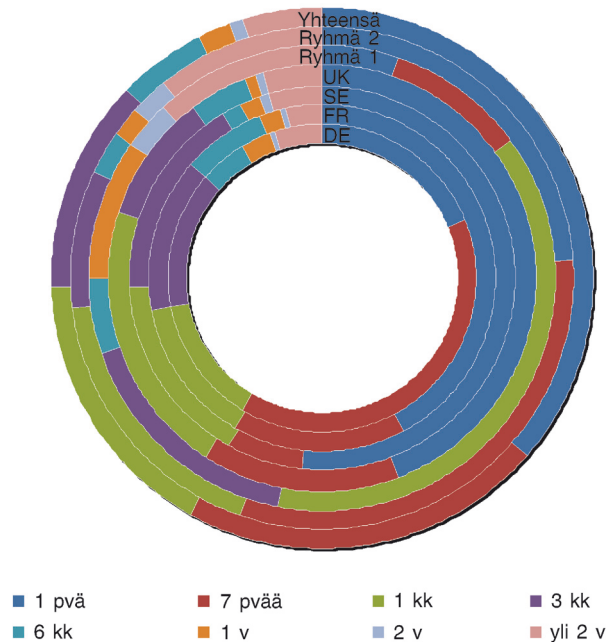
Unionin luottolaitokset hankkivat Yhdysvaltain dollarin määräistä rahoitusta useammassa eri tarkoituksessa, etenkin voidakseen 1) myöntää dollarimääräistä rahoitusta yrityksille (niiden kansainvälistä kauppaa ja hankerahoitusta varten) sekä jonkin verran myös Yhdysvaltain yrityksille ja julkiselle sektorille, 2) harjoittaa pankkienvälistä yleensä lyhytaikaista (vakuudellista ja vakuudetonta) luotonantoa, 3) tallettaa käteisvarantoja Yhdysvaltain keskuspankkiin ja 4) käydä kauppaa.

Muutamaa poikkeusta lukuun ottamatta unionin luottolaitoksilla ei juuri ole Yhdysvaltain dollarin määräistä vähittäispankkitoimintaa (vain noin 3 % veloista on dollarimääräisiä vähitälletuksia). Valtaosa rahoituksesta hankitaan tukku-markkinoilta, ja rahoitusinstrumentteina käytetään pääasiassa repoja sekä talletus- ja yritystodistuksia. Yhdysvaltain rahanmarkkinoiden sijoittajat ovat dollarimääräisten talletus- ja yritystodistusten markkinoiden tärkeimpiä sijoittajia.

EJRK:n kokoaman tiedon perusteella noin kolmannes kaikesta unionin luottolaitosten tukkurahoituksesta on Yhdysvaltain dollarin määräistä vakuudellista ja vakuudetonta tukkurahoitusta. Osasyynä on se, että Yhdysvaltain tukkurahoitusmarkkinat ovat maailman likvideimpien joukossa. Niitä käytetään etenkin lyhytaikaisen rahoituksen hankinnassa. Noin 75 % unionin luottolaitosten dollarimääräisestä tukkurahoituksesta on maturiteetiltaan alle kuukauden (ks. kuvio 2). Euroopan pankkiviranomaisen tietojen mukaan yli vuoden mittaisen rahoituksen osuus on kaikissa maissa alle 20 % dollarimääräisestä tukkurahoituksesta.

Kuvio 2

Yhdysvaltain dollarin määräinen tukkurahoitus maturiteeteittain ja maittain



Lähde: EJRK (ks. raportointilomake A:n kuvaus lisäyksessä) ja EJRK:n laskelmat.

Huom. Tiedot 31 päivänä joulukuuta 2010, paitsi Maltan ja Ruotsin tiedot 30 päivänä kesäkuuta 2011. Ensimmäiseen ryhmän kuuluvat Kreikka, Kypros ja Malta, toiseen Belgia, Tanska, Espanja, Alankomaat ja Itävalta.

1.4 Yhdysvaltain dollarin määräisten saamisten ja velkojen maturiteettijakauma

Suurin osa unionin luottolaitosten Yhdysvaltain dollarin määräisistä veloista on lyhytaikaisia, kun taas dollarimääräisten saamisten maturiteettirakenne painottuu luonnollisesti pitempiaikaisiin saamisiin. Noin kolmannes dollarimääräisistä saamisista on maturiteetiltaan yli vuoden. Kun kaikkien eri valuuttojen määräiset erät otetaan huomioon, unionin luottolaitosten taseiden maturiteettirakenne on tasapainoisempi. Epäsuhta Yhdysvaltain dollarin määräisten saamisten ja velkojen maturiteeteissa on siis tavallista suurempi.

Vuoden 2011 jälkipuoliskolla makrotaloudelliset huolet euroalueella ja maailmalla ovat saaneet yhdysvaltalaiset sijoittajat supistamaan entisestään Yhdysvaltain dollarin määräisen rahoituksen myöntämistä Yhdysvaltojen ulkopuolelle. Lainat ovat aiempaa pienempiä ja lyhyempiä. Vuoden 2011 kolmannella neljänneksellä monet unionin luottolaitokset eivät pystyneet uusimaan Yhdysvaltain dollarin määräistä vakuudetonta tukkurahoitustaan entisessä määrin. Uusi dollarimääräinen rahoitus oli myös merkittävästi lyhytaikaisempaa kuin edellisellä neljänneksellä. Useimmilla unionin luottolaitoksilla ei käytännössä ole enää pääsyä pitempiaikaisten dollarimääräisten vakuudettomien velkapaperien markkinoille. Poikkeuksena ovat eräät pohjoismaiset luottolaitokset, jotka ovat pystyneet laskemaan liikkeeseen huomattavan määrän pitkäaikaisia dollarimääräisiä velkapapereita. Yleisesti ottaen sijoittajat ilmeisesti valikoivat luottolaitoksia osittain niiden alkuperämaan perusteella.

I.5 Saamiset likviditeettipuskurina

Joulukuussa 2010 EJRK:n tilasto-otoksen luottolaitoksilla oli suhteellisen likvidejä Yhdysvaltain dollarin määräisiä saamia noin 570 miljardin dollarin arvosta ⁽¹⁾. Likvidien saamisten kokonaissumma vastaa noin viidennestä Yhdysvaltain dollarin määräisistä veloista, kun likvidit saamiset määritellään mahdollisimman laajasti. Noin kaksi kolmannesta näistä varoista on vakuuskelpoisia keskuspankkien näkökulmasta. Muiden valuuttojen määräisillä saamisilla voidaan varautua Yhdysvaltain dollarin määräiseen rahoitukseen liittyviin sokkeihin, joskin reaktiomahdollisuudet riippuvat jossain määrin valuuttamarkkinoiden toiminnasta.

Rahoitusmarkkinoiden jännitteiden yhteydessä on kuitenkin mahdollista, että likviditeettipuskurina toimivat käytännössä vain erittäin likvidit varat. Otoksen luottolaitoksilla olisi dollarimääräisiä likviditeettipuskureita vain 172 miljardin EUR arvosta, jos mukaan kelpuutettaisiin ainoastaan käteisvarat ja keskuspankissa olevat (varantovelvoitteen ylittävät) varannot sekä sellaiset saamiset julkisyhteisöiltä, jotka on talletettu keskuspankkiin, joiden riskipaino on nolla ja joihin ei liity rasitteita.

I.6 Yhdysvaltain dollarin määräisen rahoituksen lähteet

EJRK:n kokoamien laadullisten tietojen perusteella lyhytaikaista Yhdysvaltain dollarin määräistä rahoitusta haetaan pääasiassa seitsemästä eri lähteestä:

- a) Yhdysvaltain rahamarkkinarahastoilta;
- b) rahaviranomaisilta, keskuspankeilta ja valtioiden sijoitusrahastoilta, joilla on runsaasti dollarimääräisiä varoja;
- c) arvopaperilainausta harjoittavilta yrityksiltä;
- d) pankkienvälisiltä markkinoilta (erittäin lyhyellä maturiteetilla) tai valuuttaswapmarkkinoilta, kun jollakin toisella luottolaitoksella on hallussaan suuria määriä dollareita;
- e) yhdysvaltalaisilta suuryrityksiltä;
- f) Yhdysvaltain valtion rahoittamilta yhtiöiltä (Fannie Mae ja Freddie Mac);
- g) Yhdysvaltain ulkopuolisilta markkinoilta – lähinnä Aasiasta – ainakin yksittäistapauksissa.

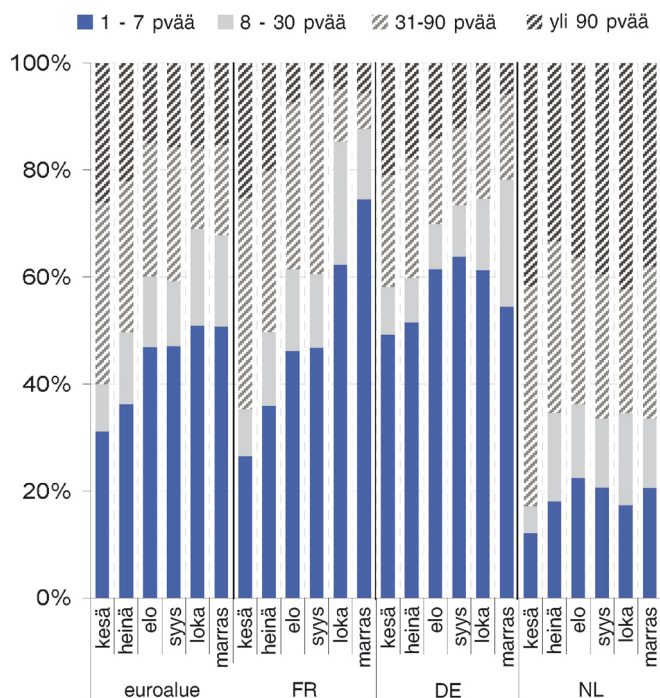
Useimmat näistä rahoittajista, esimerkiksi Yhdysvaltain rahamarkkinarahastot viime kuukausina, reagoivat havaittuihin luottoriskeihin nopeasti. Vaikka Yhdysvaltain rahamarkkinarahastojen osuuden unionin pankkijärjestelmän kokonaisvelasta arvioidaan olevan noin 2 %, unionissa on luottolaitoksia, joiden veloista jopa 10 % on näiltä rahastoilta.

Viime kuukausina tärkeimmät rahamarkkinarahastot Yhdysvalloissa ovat lyhentäneet useiden unionin jäsenvaltioiden luottolaitoksille myönnettävän rahoituksen maturiteettia niin, että loka-marraskuussa 2011 jo noin 70 % niiden – ainakin euroalueen luottolaitoksille – myöntämästä rahoituksesta oli maturiteetiltaan enintään kuukauden (ks. kuvio 3). Ne ovat myös yleisesti vähentäneet saamiaan unionin luottolaitoksilta, vaikkakin muutoksissa vuoden 2011 toukokuusta marraskuuhun oli merkittäviä maakohtaisia eroja (ks. kuvio 4).

⁽¹⁾ Pankkien kykyä hankkia nopeasti varoja likviditeettitarpeidensa tyydyttämiseksi mitataan likviditeetin Hankintakapasiteetilla ("counterbalancing capacity"). Entisen Euroopan pankkivalvojen komitean ohjeissa mielletään likviditeettipuskuriksi kaikkein lyhimmillä varoitussajalla saatavissa olevat varat, jotka pystytään häiriötilanteessa saamaan käyttöön "selviytymisjakson" ("survival period") kuluessa.

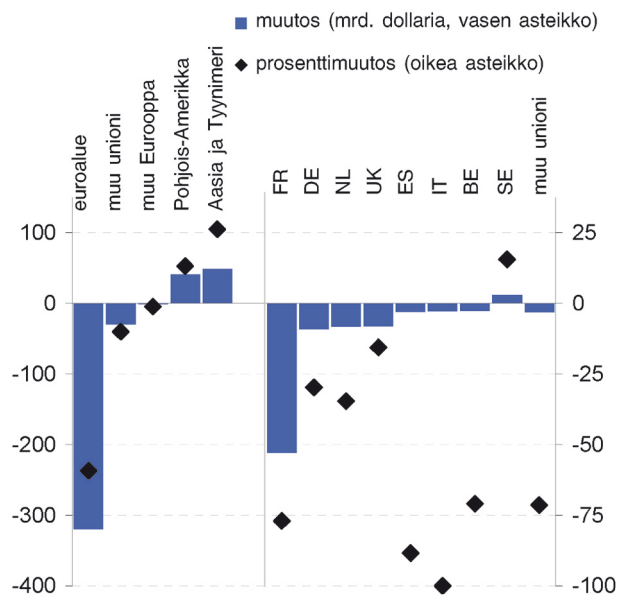
Kuvio 3

Yhdysvaltain rahamarkkinarahastojen euroalueen luottolaitoksille myöntämien luottojen maturiteettijakauma



Kuvio 4

Muutokset Yhdysvaltain suurten rahamarkkinarahastojen saamisissa unionin luottolaitoksilta vuoden 2011 toukokuusta marraskuuhun



Lähde: Yhdysvaltain arvopaperikomisio (Securities and Exchange Commission) ja Euroopan keskuspankin (EKP) laskelmat.

1.7 Markkinaindikaattorit

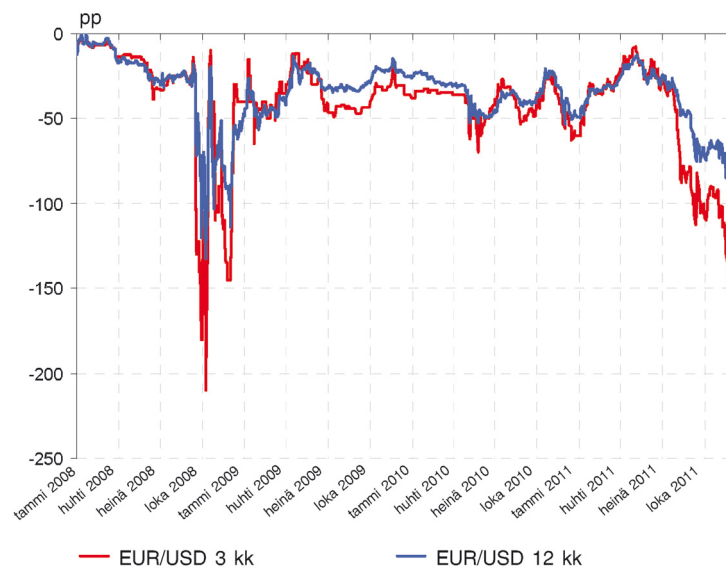
Suurimmat unionin luottolaitokset pyrkivät yleensä täyttämään dollarimääräisen rahoituksen tarpeensa Yhdysvaltain tukkumarkkinoilla. Pienemmät sen sijaan ilmeisesti hankkivat Yhdysvaltain dollareita lähinnä suurilta unionin luottolaitoksilta tai valuuttaswapmarkkinoilta. EUR/USD-koronvaihtosopimusten hinnat olivat korkeimmillaan Lehman Brothers -investointipankin konkurssin jälkeen (ks. kuvio 5). Korkeero supistui huomattavasti vuoden 2011 neljänä ensimmäisenä kuukautena, mutta toukokuun alussa se alkoi taas kasvaa. Kesäkuun puolivälistä alkaen myös päivänsisäinen volatilitteetti on kasvanut, kun rahoitusmarkkinoilla on vallinnut epävarmuus unionin luottolaitosten mahdollisuuksista saada dollarimääräistä rahoitusta.

Lehman Brothers -investointipankin konkurssin jälkeen EKP turvautui yhä enemmän swapjärjestelynsä Yhdysvaltain keskuspankin kanssa voidakseen tarjota unionin luottolaitoksille Yhdysvaltain dollarin määräistä rahoitusta (ks. kuvio 6). Vuoden 2008 lopussa markkinoilla oli EKP:n operaatioissa jaettua dollarimääräistä likviditeettiä enimmillään lähes 300 miljardia dollaria.

Markkinoilta saatujen tietojen mukaan näillä valuuttavaihtojärjestelyillä Yhdysvaltain keskuspankin kanssa on markkinaosapuolia rauhoittava vaikutus, vaikkei niitä käytettäisikään, eli ne tukevat pelkällä olemassaolollaan valuuttaswapmarkkinoiden toimintaa. On olemassa riski, että moraalikato estää vakaamman rahoituksenhankintalinjan omaksumista unionin luottolaitoksissa, joskin tätä riskiä pyritään pienentämään hinnoittelulla. Kehikossa 1 esitetään yhteenveto valuuttaswapmarkkinoiden käytöstä ja aloitteista niiden häiriönsietokyvyn parantamiseksi.

Kuvio 5

EUR/USD-koronvaihtosopimusten korkoerot

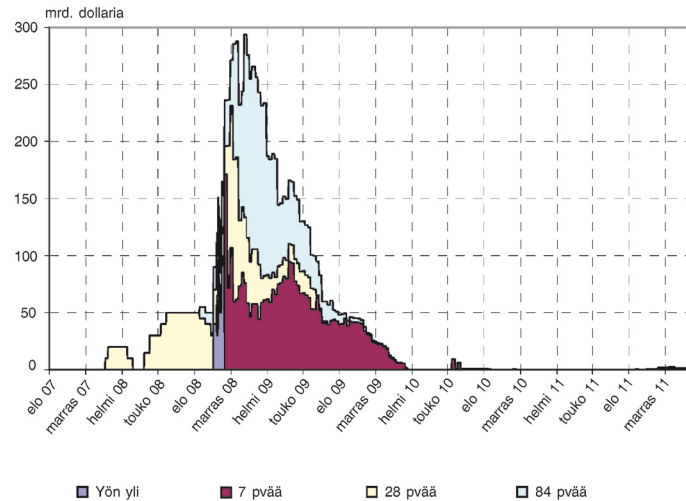


Lähde: Bloomberg.

Kuvio 6

EKP:n ja Yhdysvaltain keskuspankin valuuttavaihtojärjestelyn käyttö

Likviditeettiä lisäävät EKP:n operaatiot



Lähde: EKP.

KEHIKKO 1. Valuuttaswapmarkkinoiden toiminta ja häiriönsietokyky

Pankkienvälisen vakuudettoman luotonannon supistuttua finanssikriisin alussa unionin luottolaitosten oli turvaututtava yhä enemmän vakuudelliseen rahoitukseen (valuuttaswapeihin ja repoihin). Kysynnän lisääntyminen alkoi kuitenkin heikentää myös vakuudellisten markkinoiden, etenkin valuuttaswapmarkkinoiden, toimintaa. Lehman Brothers -investointipankin konkurssin jälkeen alkoi olla hyvin vaikeaa ja kallista hankkia Yhdysvaltain dollarin määräistä rahoitusta valuuttaswapien avulla. Lokakuussa 2008 korkoero oli kolmen kuukauden EUR/USD-koronvaihtosopimuksissa yli 200 peruspistettä.

Yleiset häiriöt Yhdysvaltain dollarin määräisen rahoituksen markkinoilla johtivat swapjärjestelyjen aktivoimiseen Yhdysvaltain keskuspankin ja EKP:n sekä eräiden muiden keskuspankkien välillä. Enimmillään eli vuoden 2008 lopussa eri keskuspankeilla oli Yhdysvaltain keskuspankilta lainassa noin 550 miljardia dollaria, joista suurin osa oli lainattu eurooppalaisille keskuspankeille (EKP:lle, Englannin pankille ja Sveitsin keskuspankille). Esimerkiksi eurojärjestelmän vastapuolten hallussa oli EKP:n operaatioissa jaettua dollarimääräistä likviditeettiä vuoden 2008 lopussa lähes 300 miljardia dollaria. Samaan aikaan eurojärjestelmän valuuttavaranto (vaihdettavina valuuttoina) oli arvoltaan 145 miljardia euroa (noin 200 miljardia dollaria). Vaikka osa operaatioissa tehdyistä tarjouksista saatettiin tehdä hyödyn tai varovaisuuden nimissä, dollarivaje oli niin suuri että keskuspankkien olisi ollut vaikeaa tai jopa mahdotonta tarjota riittävästi dollarimääräistä likviditeettiä vain omien varantojensa tai markkinoiden turvin. Yhdysvaltain keskuspankin swapjärjestelyt useiden muiden keskuspankkien (EKP:n, Englannin pankin sekä Sveitsin, Kanadan ja Japanin keskuspankkien) kanssa aktivoitiin uudelleen toukokuussa 2010, kun valtionvelkakriisi voimistui. Näin vakuutettiin markkinaosapuolet siitä, että Yhdysvaltain dollarin määräistä rahoitusta olisi tarjolla myös Yhdysvaltain ulkopuolella toimiville laitoksille tarpeen vaatiessa.

Dollarimääräisen rahoituksen jakaminen Yhdysvaltain ulkopuolisissa keskuspankeissa osoittautui tehokkaaksi tavaksi saada markkinat taas toimimaan. Sen jälkeen ero EUR/USD-swapeista johdetun dollarikoron ja dollarimääräisen liborkoron välillä (swap basis) supistui nopeasti. Yhdysvaltain keskuspankin swapjärjestelyjen käyttö on sekin supistunut etenkin verrattuna vuoden 2008 huippuunsa. Yksittäistapauksia koskevien tietojen ja markkinoilta saadun tiedon perusteella valuuttaswapmarkkinoilla oli riittävästi Yhdysvaltain dollarin määräistä likviditeettiä, jota unionin luottolaitokset pystyivät lainaamaan omaa kotimaista valuuttaansa vastaan.

Keskuspankkien ja markkinajärjestöjen tutkimuksissa on korostettu, että valuuttamarkkinat osoittautuivat kestäviksi finanssikriisissä jatkuvan linkitetyn katteensiirron (CLS) ja CSA-vakuussopimusten lisääntyneen käytön ansiosta. Euroopan ja Yhdysvaltain sääntelyviranomaiset harkitsevat parhaillaan, tulisiko valuuttaswapeissa vaatia keskusvastapuoliselvitystä.

Valuuttaswapmarkkinoiden häiriönsietokyky jännitteiden yhteydessä on tärkeä tekijä riskien arvioinnissa. Varovaisuus on kuitenkin paikallaan. Ensinnäkin markkinaosapuolilta saatujen yksittäisten tietojen perusteella dollarivaje ja dollarimääräisen rahoituksen kysyntä valuuttaswapmarkkinoilla ovat toistaiseksi jääneet vähäisemmiksi kuin välittömästi Lehman Brothers -investointipankin konkurssin jälkeen, joskaan tilastotietoa ei ole saatavilla. Toiseksi swapjärjestelyt Yhdysvaltain keskuspankin ja eurooppalaisten keskuspankkien välillä toimivat turvaverkkona, ja niillä on markkinaosapuolia rauhoittava vaikutus.

Keskuspankkien viimeaikaiset koordinoituidut toimet jännitteiden lievittämiseksi Yhdysvaltain dollarin määräisen rahoituksen markkinoilla (kevyempi hinnoittelu ja kolmen kuukauden operaatioiden jatkaminen) paransivat unionin luottolaitosten markkinarahoituksen saantia. Koronvaihtosopimusten korkoero supistui hieman, mutta dollarimääräinen libor-korko pysyi tarkistuksissa ennallaan. Saataville tulleissa tiedoissa mainitaan yleisen riskien karttamisen ohella kaksi jännitteiden jatkumiseen vaikuttanutta tekijää: kolmen kuukauden operaatioihin osallistumiseen suhtaudutaan epäluuloisesti, eivätkä luottolaitosten suurimmat asiakkaat (eläke- ja sijoitusrahastot sekä suuryritykset) voi käyttää keskuspankkien järjestelyjä. Ne joutuvat siis edelleen turvautumaan valuuttaswapmarkkinoihin suojaustarkoituksissa tilanteessa, jossa luottolaitokset eivät halua toimia markkinatakaajina.

II YHDYSVALTAIN DOLLARIN MÄÄRÄISEEN RAHOITUKSEEN LIITTYVÄT RISKIT

EJRK on tarkastellut kahta pääasiallista riskiä, jotka liittyvät unionin luottolaitosten riippuvuuteen Yhdysvaltain dollarin määräisestä rahoituksesta ja niiden dollarimääräisten saamisten ja velkojen väliseen maturiteettiepäsuhtaan. Lyhyellä aikavälillä niistä aiheutuu likviditeettiriski ja keskipitkällä aikavälillä riski, että dollarimääräisen rahoituksen saantiin liittyvät vaikeudet aiheuttavat liiketoimintamallien muutoksia, joiden vaikutus saattaa ulottua unionin reaalitalouteen.

II.1 Lyhyen aikavälin likviditeettiriski

Luottolaitosten Yhdysvaltain dollarin määräisen likviditeetin saantivaikeudet ovat edellyttäneet keskuspankeilta toistuvasti koordinoituja toimia sitten vuoden 2008. Vaikeudet ovat liittyneet unionin luottolaitosten dollarimääräisen rahoituksen hankintalinjaan ja dollarin asemaan maailman rahoitusjärjestelmässä sekä vallitseviin markkinaoloihin. Näiden tekijöiden erityisen paljon huomiota huonoihin uutisiin. Unionin luottolaitokset saattavat siis joutua kärsimään rahoitusvaikeuksista hyvin nopeasti, jos niiden rahoituslähteet ovat samantyyppisiä. Tämän tekijän merkitystä kasvattaa maturiteettien lyhyys Yhdysvaltain dollarin määräisillä tukkurahoitusmarkkinoilla (suurin osa rahoituksesta alle kolmen kuukauden maturiteetilla).

- a) *"Vakaa" rahoitus vähissä:* Unionin luottolaitoksilla ei juuri ole käytettävissään dollarimääräistä vähittäisrahoitusta unionissa.
- b) *Lyhyt maturiteetti:* Kuten osassa I todettiin, unionin luottolaitosten dollarimääräinen tukkurahoitus on yleensä hyvin lyhytaikaista.
- c) *Kun markkinoilla ilmenee jännitteitä, ulkomaiset sijoittajat vetävät rahoitustaan pois kotimaisia sijoittajia herkemmin:* Jännitteiden ilmetessä on mahdollista, että sijoittajat keskittyvät kotimaisille markkinoilleen tai eivät ota ulkomaisilla markkinoilla yritys kohtaista kehitystä yhtä lailla huomioon kuin paikalliset sijoittajat. Kriisin edetessä ja aivan viime aikoina kerätyt tiedot viittaavat siihen, että tietyntyyliset yhdysvaltalaiset sijoittajat reagoivat yleensä samalla tavoin ja kiinnittävät erityisen paljon huomiota huonoihin uutisiin. Unionin luottolaitokset saattavat siis joutua kärsimään rahoitusvaikeuksista hyvin nopeasti, jos niiden rahoituslähteet ovat samantyyppisiä. Tämän tekijän merkitystä kasvattaa maturiteettien lyhyys Yhdysvaltain dollarin määräisillä tukkurahoitusmarkkinoilla (suurin osa rahoituksesta alle kolmen kuukauden maturiteetilla).
- d) *Yhdysvaltain rahamarkkinarahastojen merkitys:* Yhdysvaltain rahamarkkinarahastot reagoivat yleensä nopeasti ja yhtäaikaaisesti kielteisen uutisoinnin aiheuttamiin riskeihin. Viimeaikaiset valtioiden maksukyvyttömyysriskeihin liittyvät häiriöt markkinoilla ovat ilmeisesti taas saaneet osan yhdysvaltalaisista sijoittajista vetämään pois unionin luottolaitosten velkapapereihin tekemiään sijoituksia tai myöntämään rahoitusta lyhyemmällä maturiteetilla kuin vielä vuoden 2011 puolivälissä. Riskinä on, että Yhdysvaltain rahamarkkinarahastot saattavat jatkossakin vähentää sijoittamista unionin luottolaitoksiin. Sääntelyn tiukentaminen johtaisi todennäköisesti rakenteellisiin muutoksiin niiden rahoitus-toiminnassa. Yhdysvaltain arvopaperikomission toukokuussa 2010 voimaan tulleet uudistukset kavensivat entisestään rahamarkkinarahastojen mahdollisuuksia antaa lainaa eri maturiteeteilla. Valmisteilla on uusia uudistuksia, joissa rahastoja saatetaan vaatia muuttamaan rahasto-osuutensa kiinteähintaisista vaihtuvahintaisiksi (markkinahintaisiksi). Yhdysvaltain sääntelyviranomaiset saattavat myös edellyttää rahastoilta suurempia riskipuskureita, jos ne pitävät kiinni kiinteähintaisten osuuksien järjestelmästä. Puskurit parantaisivat rahamarkkinarahastojen häiriönsietokykyä, mutta saattaisivat heikentää niiden kannattavuutta. Myös sääntelyn purkaminen voi vaikuttaa rahastojen liiketoimintaan, kun yhdysvaltalaiset pankit saavat alkaa tarjota korollisia käyttötölejä. Luottoluokitusten laskeminen unionissa entisestään pahentaisi todennäköisesti muutosten vaikutusta.

- e) *Yhdysvaltain dollarin määräiset saamiset*: Euroopan pankkiviranomainen on arvioinut unionin luottolaitosten likviditeettipuskureihin sisältyviä dollarimääräisiä saamisia ja todennut ne riskipitoisemmiksi kuin kotimaan valuutan määräiset saamiset. Lisäksi unionin luottolaitosten rahoitusmarkkinoilla on jatkuva tapahtumariski. Myös uudet ja odottamattomat ongelmat yhdysvaltalaisissa pankeissa voivat vaikuttaa dollarimääräisiin pankkien välisiin markkinoihin.
- f) *Riippuvuus valuuttamarkkinoista*: Häiriötilanteessa, jossa Yhdysvaltain dollarin määräisiä rahoitustarpeita ei pystytä kattamaan lyhyellä aikavälillä muuttamalla rahaksi dollarimääräisiä saamisia, unionin luottolaitosten on muutettava muiden valuuttojen määräisiä saamisia dollareiksi avista- tai swapmarkkinoilla. Tällainen mahdollisuus toimia useilla eri markkinoilla voi pienentää riskejä, mutta useampien markkinoiden (sijoittajien) on kyettävä toimimaan häiriötilanteessa. Vuoden 2011 puolivälin jälkeen Yhdysvaltain dollarin määräisen tukkurahoituksen markkinoiden jännitteet ovat levinneet myös valuuttaswapmarkkinoille (mikä kasvattaa kustannuksia vaihdettaessa euroja dollareiksi).
- g) *Aikaerot*: Kriisissä aikaerojen merkitys tuli esiin, kun Yhdysvaltain dollarin määräisen rahoituksen tarjoajat eivät halunneet antaa varoja lainaksi ennen kuin niillä oli selvä käsitys omasta päivän likviditeettitilanteestaan – eli eurooppalaisten markkinoiden sulkeutuessa, kun Yhdysvalloissa oli vielä päivä.
- h) *Ylimääräisten varojen hallussapito*: Kansainväliset yritykset ja sijoittajat pyrkivät rahoituskriiseissä pitämään hallussaan tavallista enemmän Yhdysvaltain dollareita, sillä dollaria käytetään kansainvälisenä varantovaluuttana.
- i) *Pienten unionin luottolaitosten pääsy markkinoille*: Suuret kansainvälisesti toimivat unionin luottolaitokset välittävät ilmeisesti osan tukkurahoituksestaan pienemmille unionin luottolaitoksille, joiden on vaikeampi päästä Yhdysvaltain dollarin määräisen rahoituksen markkinoille. Suurten unionin luottolaitosten ongelmat voivat siis varsin nopeasti levitä muualle pankkisektorille.
- j) *Valtion joukkolainoihin liittyvät riskit*: Markkinoilla suhtaudutaan unionin luottolaitoksiin eri tavoin laitoksen alkuperämaasta ja luottoluokituksesta riippuen. Valtionvelkakriisi vaikuttaa unionin luottolaitoksiin etenkin maissa, joissa valtion joukkolainojen markkinoilla on jännitteitä. Ongelmien leviäminen sellaisiin unionin luottolaitoksiin, joilla on merkittäviä määriä valtion joukkolainoja, voisi vaikeuttaa yleisesti rahoituksen ja erityisesti dollarimääräisen rahoituksen saantia.

Kansallisten valvontaviranomaisten tietoihin perustuvasta EJRK:n arviosta ilmenee, että jännitteiden voimistuessa riittävästi unionin luottolaitoksilla olisi merkittävä Yhdysvaltain dollarin määräisen rahoituksen vaje. Luottolaitosten sopimuspohjaisen dollarivirtojen perusteella pystytään laskemaan pelkistetyn dollarimääräisen rahoituksen vajeet kolmen, kuuden ja kahdentoista kuukauden jaksoilla. Tärkeimmät arviointitulokset on koottu oheiseen taulukkoon.

Taulukko 1

Kumulatiivinen dollarimääräisen rahoituksen vaje

Rahoitusvaje (mrd. euroa)	3 kuukautta	6 kuukautta	12 kuukautta
Kumulatiivinen rahoitusvaje	– 841	– 910	– 919
a) Varovaisen arvion mukaisilla likviditeettipuskureilla	– 670	– 736	– 750
b) Vakuuskelpoisilla likviditeettipuskureilla	– 386	– 467	– 500
c) Täysimittaisilla likviditeettipuskureilla	– 182	– 263	– 304

Ensimmäisellä rivillä on kunkin jakson kumulatiivinen rahoitusvaje eli Yhdysvaltain dollarin määräisten rahoitusvirtojen erotus. Suurin osa nettomääräisestä rahoitusvajeesta on hyvin lyhytaikaisessa (alle kolmen kuukauden) rahoituksessa, sillä dollarimääräinen rahoitus on yleensä lyhytaikaista.

Kolmella muulla rivillä rahoitusvajeesta on vähennetty unionin luottolaitosten likviditeetin hankintakapasiteetti. Kapasiteettia on mitattu kolmella eri tavalla.

- a) Varovaisen arvion mukaan likviditeettipuskureihin lasketaan vain käteisvarat ja keskuspankeissa olevat (vähimmäisvarantovelvoitteen ylittävät) varannot sekä sellaiset saamiset julkisyhteisöiltä, jotka kelpaavat keskuspankeille vakuudeksi ja joiden riskipaino on nolla. Varovaiseen arvioon siis sisällytetään ainoastaan kaikkein likvideimmät omaisuuserät, joilla rahoitusvirtoja pois luottolaitoksista voidaan kattaa häiriötilanteessa.

- b) Vakuuskelpoisiin likviditeettipuskureihin luetaan saamiset, jotka kelpaavat vakuudeksi keskuspankeille.
- c) Täysimittaiset likviditeettipuskurit sisältävät kaikki saamiset, jotka voidaan ottaa lukuun likviditeetin hankintakapasiteettia laskettaessa. Niiden avulla voidaan arvioida suhteellisen mielekkäästi luottolaitosten kykyä kattaa luottolaitoksista pois suuntautuvia rahoitusvirtoja normaalioloissa, mutta jännitteet rahoitusmarkkinoilla tekevät osasta saamia vähemmän likvidejä.

Vertailukohtana voidaan tarkastella keskuspankkien vuonna 2008 tarjoamien valuutanvaihtojärjestelyjen käyttöä. Luottolaitokset saivat niiden välityksellä yhteensä noin 550 miljardia Yhdysvaltain dollaria. Kansallisten pankkijärjestelmien välillä on kuitenkin eroja. Maakohtaisessa tarkastelussa samaa menetelmää käyttäen ja samojen tietojen pohjalta rahoitusvaje on joissakin maissa suhteellisen pieni ja toisissa suurempi. Kuten edellä on todettu, mittari on varsin pelkistetty, ja laskentamenetelmiä on muitakin.

II.2 Vaikutus reaalityouteen keskipitkällä aikavälillä

Keskipitkällä aikavälillä häiriöt Yhdysvaltain dollarin määräisen rahoituksen markkinoilla voivat vaikuttaa reaalityouteen monin tavoin unionin luottolaitosten dollarimääräisen rahoituksen rakenteen vuoksi. EJRK:n arvion mukaan häiriöiden välittymismahdollisuuteen on suhtauduttava vakavasti, mutta ennen kuin dollarimääräisen rahoituksen maturiteettipäsuhdalle voidaan asettaa rajoituksia, on arvioitava, kuinka suuri vaikutus tällä välittymiskanavalla voi olla.

Häiriöiden välittymiskanavia voi olla useita.

- a) *Unionin luottolaitosten rahoituskustannukset* ja kannattavuus: Joidenkin EJRK:n markkinoilta saamien tietojen mukaan unionin luottolaitoksissa olisi suosittu Yhdysvaltain dollarin määräistä rahoitusta, koska sen hankkiminen ja vaihtaminen haluttuun valuuttaan oli yleensä edullisempää kuin rahoituksen hankkiminen suoraan halutun valuutan määräisenä. Korkeammat kustannukset voisivat vaikuttaa kannattavuuteen ja heikentää unionin luottolaitosten kykyä myöntää lainoja Euroopan yrityksille ja kotitalouksille ja vaikeuttaa Basel III -säännöstön⁽¹⁾ omaksumista. EJRK on analysoinut alustavasti mahdollisia kustannuksia, eivätkä ne välttämättä vaikuta merkittävästi kannattavuuteen. Mahdollisia kustannuksia aiheutuisi analyysin mukaan yhtäältä rahoituksen maturiteetin pidentämisestä ja toisaalta rahoituksen hankkimisesta suoraan euro- tai puntamääräisenä (eikä ensin dollarimääräisenä). EJRK:lle toimitettujen tietojen laatu ja kattavuus eivät kuitenkaan mahdollista tilanteen analysoimista kuin osittain, ja selkeiden johtopäätösten tekemiseksi tarvittaisiin syvältä luotaavaa analyysia.
- b) *Unionin luottolaitosten rahoitus*: Valvontatietojen perusteella laajoja ja syviä Yhdysvaltain dollarin määräisen rahoituksen markkinoita on aivan viime aikoihin asti käytetty useissa unionin luottolaitoksissa osittain eurooppalaisten yritysten dollaritarpeiden täyttämiseen (esim. ilmailuala, laivaus, raaka-aineet ja rahoituspalvelut). Huolena on, että kaikenlaiset pyrkimykset rajoittaa Yhdysvaltain dollarin määräisen rahoituksen hankintaa saattaisivat vähentää unionin luottolaitosten kykyä myöntää dollarimääräisiä yrityslainoja. Niiden tilalle saattaisi tulla rahoittajiksi unionin ulkopuolisia luottolaitoksia, joiden on helpompi hankkia dollarimääräistä rahoitusta. Riskinä saattaisi kuitenkin olla, että ne vetäytyisivät markkinoilta kriisitilanteessa eli myöntäisivät mieluummin rahoitusta kotimarkkinoillaan.
- c) *Laajamittainen velkarahoituksen vähentäminen*, jos unionin luottolaitokset pyrkisivät myymään Yhdysvaltain dollarin määräisiä saamiaan maksaakseen takaisin dollarimääräisiä velkojaan: Reaalityouden voisi olla vaikeampaa saada rahoitusta, mutta vaikutus voisi heikentää myös unionin luottolaitosten vakavaraisuutta, jos mittavat myynnit alentaisivat omaisuuserien hintaa markkinoilla. Markkinoilta saatujen tietojen mukaan sijoittajat odottavat nyt Yhdysvaltain dollarin määräisten omaisuuserien hinnan laskevan, kun useat unionin luottolaitokset yrittävät myydä niitä. Dollarimääräisten omaisuuserien myynti tai niiden hankkimisen lopettaminen saattaisi sekoin johtaa hankalaa tilanteeseen, jos tällaiseen ratkaisuun päädyttäisiin yhtä aikaa useassa unionin luottolaitoksessa, ja sillä voisi olla seurannaisvaikutuksia. Unionin luottolaitokset saattavat myös harkita muita menetelmiä Yhdysvaltain dollarin määräisen rahoituksen tarpeensa vähentämiseksi, esimerkiksi sijoitustensa purkamista pääomamarkkinoilla tai likvidien omaisuuserien myymistä.

II.3 Mahdollisuudet lieventää riskejä

Lehman Brothers -investointipankin kaatumisesta seuranneiden ongelmien vuoksi unionin luottolaitokset ja valvontaviranomaiset ovat ryhtyneet toimiin rahoitus- ja likviditeettiriskien lieventämiseksi. Unionin luottolaitokset ovat kahden viime vuoden aikana pyrkineet parantamaan rahoituksen hankintalinjaansa, ja kansalliset keskuspankit ovat tarjonneet Yhdysvaltain dollarin määräistä rahoitusta lievittääkseen jännitteitä dollarimääräisen rahoituksen markkinoilla. Yhdysvaltain dollarin määräiseen lyhytaikaiseen rahoitukseen liittyviä riskejä lieventävät ilmeisesti monenlaiset tekijät.

⁽¹⁾ Ks. Baselin pankkivalvontakomitean asiakirjat "Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems", joulukuu 2010 (uudistettu kesäkuussa 2011) ja "Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring", joulukuu 2010. Molemmat asiakirjat ovat saatavilla Kansainvälisen järjestelypankin verkkosivuilla osoitteessa <http://www.bis.org>

- a) *Dollarimääräisen rahoituksen lisääntyminen*: Unionin luottolaitosten käteisvarannot Yhdysvaltain keskuspankissa vaikuttavat kasvaneen, joskin viime aikoina niitä on myös pienennetty. Yhdysvaltain rahapolitiikan myötä dollarimääräistä likviditeettiä on kenties aiempaa enemmän, mutta dollarien ei silti pidä odottaa palautuvan rahoitusjärjestelmään kriisitilanteessa.
- b) *Vakuudellisen rahoituksen lisääntyminen*: Joissakin unionin luottolaitoksissa lyhytaikaisen vakuudettoman rahoituksen tyrehtymiseen reagoitiin lisäämällä Yhdysvaltain dollarin määräisen vakuudellisen rahoituksen (repot) ja EUR/USD-swapsopimusten käyttöä. Reposopimuksilla saatavan rahoituksen määrä riippuu kuitenkin siitä, kuinka paljon riskittämiä lyhytaikaisia likvidejä omaisuuseriä pystytään tarjoamaan vakuudeksi.
- c) *Dollarimääräisten positioiden karsiminen*: Useissa unionin luottolaitoksissa on nopeutettu Yhdysvaltain dollarin määräisten positioiden karsimista taseesta sen jälkeen, kun yhdysvaltalaiset rahamarkkinarahastot huolestuivat niiden hallussa olevista valtion velkapapereista eivätkä enää halunneet myöntää niille lainaa. Yleisin tapa karsia dollarimääräisiä positiota on ollut luopuminen joistakin omaisuuseristä. Kuten edellä todettiin, positioiden karsimisella voi olla sivuvaikutuksia: se voi käynnistää dollarimääräisten omaisuuserien paniikkimyyntiä ja rajoittaa unionin luottolaitosten mahdollisuuksia lainoittaa reaali taloutta.
- d) *Keskuspankkien likviditeettituki*: Yhdysvaltain keskuspankki ilmoitti kesäkuussa yhdessä EKP:n, Englannin pankin sekä Sveitsin ja Kanadan keskuspankkien kanssa Yhdysvaltain dollarin määräisten tilapäisten swapjärjestelyjen jatkamisesta elokuuhun 2012 saakka. Lisäksi keskuspankit ilmoittivat 15 päivänä syyskuuta 2011, että ne toteuttaisivat kolme Yhdysvaltain dollarin määräistä likviditeettiä lisäävää operaatiota noin kolmen kuukauden maturiteetilla, eli operaatiot erääntyisivät vasta seuraavana vuonna. Näillä toimilla lievennettiin paineita Yhdysvaltain dollarin määräisen rahoituksen markkinoilla ja varmistettiin, että unionin luottolaitosten dollarimääräiset rahoitustarpeet pystyttäisiin täyttämään. Keskuspankkien valuutanvaihtojärjestelyillä näyttää olevan markkinaosapuolia rauhoittava vaikutus, vaikkei niitä edes käytettäisi, eli ne tukevat pelkällä olemassaolollaan valuuttaswapmarkkinoiden toimintaa. Seurauksena on kuitenkin moraalikadon riski, eli unionin luottolaitokset eivät välttämättä muutakaan rahoituksenhankintalinjaansa vankemmaksi, joskin tätä riskiä pyritään pienentämään hinnoittelulla.
- e) *Valuuttaswapmarkkinoiden infrastruktuuri*: Markkinaosapuolet mainitsevat yhtenä riskejä lieventävänä tekijänä valuuttaswapmarkkinoiden toimintaa tukevan infrastruktuurin, esimerkiksi jatkuvan linkitetyn katteensiirron (CLS) ja käytännöt, joissa swapit ja niiden rahoitus pyritään pitämään maturiteetiltaan samanlaisina.

Osa lieventävistä tekijöistä on jo parantanut jossain määrin unionin luottolaitosten Yhdysvaltain dollarin määräistä rahoitus- ja likviditeettitilannetta lyhyellä aikavälillä, mikä auttoi luottolaitoksia selviytymään viimeaikaisista huomattavista jännitteistä dollarimääräisen rahoituksen markkinoilla. Näiden lieventävien tekijöiden lisäksi tarvitaan todennäköisesti keskipitkällä aikavälillä rakenteellisempia ratkaisuja, jotta vuosien 2008 ja 2011 jännitteet Yhdysvaltain dollarin määräisen rahoituksen markkinoilla eivät pääse uusiutumaan.

- f) *Vararahoitussuunnitelmat*: Yhdysvaltain dollarin määräiseen rahoitukseen liittyvien keskipitkän aikavälin riskien lieventämiseksi on laadittu muun muassa vararahoitussuunnitelmia. EJRK on kerännyt kansallisilta valvontaviranomaisilta tietoja unionin luottolaitosten vararahoitussuunnitelmiin sisältyvistä johdon toimista, joilla dollarimääräiseen rahoitukseen liittyvistä sokeista pyritään selviytymään. Maissa, joiden luottolaitokset kaavailivat tällaisia toimia, oltiin melko samoilla linjoilla. Toimet suunniteltiin niin, että niitä voitiin häiriön luonteesta ja vakavuudesta riippuen ottaa käyttöön yksittäin tai useampia kerralla. Suunnitelmissa kaavailaan vähennettävän Yhdysvaltain dollarin määräistä rahoitusta edellyttäviä omaisuuseriä (joko myymällä tai lopettamalla niiden hankkiminen) sekä dollarimääräistä antolainausta. Dollareita hankittaisiin muiden valuuttojen välityksellä avista- ja swapmarkkinoilta. Likviditeettipuskureihin kuuluvia omaisuuseriä myytäisiin (mahdollisesti takaisinostosopimuksilla), ja lisäksi turvaututtaisiin keskuspankkien tarjoamiin järjestelyihin (esim. EKP:n dollarimääräiset operaatiot ja ns. diskontoikkuna).

Osaan toimista liittyy uusia riskejä. Runsaat valuuttojen avistakaupat voitaisiin vaikuttaa hinnoitteluun markkinoilla. Dollarimääräisten rahoitustarpeiden vähentäminen (myymällä omaisuuseriä tai lopettamalla niiden hankkiminen) saattaisi sekin johtaa hankalaan tilanteeseen, jos tällaiseen ratkaisuun päädyttäisiin yhtä aikaa useassa unionin luottolaitoksessa, ja sillä voisi olla seurannaisvaikutuksia. Maissa, joissa Yhdysvaltain dollarin määräistä rahoitusta pidettiin tärkeänä pankkisektorin kannalta, useimmilla luottolaitoksilla oli mahdollisuus turvautua Yhdysvaltain keskuspankin järjestelyihin. Useiden maiden valvontaviranomaiset totesivat kuitenkin, ettei niiden luottolaitosten suunnitelmiin sisältynyt erillisiä ratkaisuja dollarimääräisen rahoituksen saamiseksi kriisitilanteessa. Nykyisessä markkinatilanteessa puute on vakava etenkin sellaisissa unionin luottolaitoksissa, joilla lyhytaikainen dollarimääräinen rahoitus on tärkeässä asemassa.

Merkittävä riski aiheutuu EJRK:n havaitsemista huomattavista aukoista unionin tason tiedoissa. Aukkojen vuoksi EJRK ei ole pystynyt täysin analysoimaan Yhdysvaltain dollarin määräiseen rahoitukseen liittyvien riskien mahdollisia vaikutuksia. Erityisen vaikeaa on ollut hahmottaa dollarimääräisten saamisten jakaumaa. Seuraavassa osassa esitettävät suositukset on laadittu osin myös parantamaan tietojen laatua myöhempää analysointia varten.

III EJRK:N SUOSITUKSET

TAVOITTEET

EJRK:n suositukset koskevat havaittua lyhyen aikavälin likviditeettiriskiä unionissa ja siitä aiheutuvaa keskipitkän aikavälin riskiä unionin reaalityaloudelle. Suositusten avulla pyritään välttämään nykyisenkaltaisia jännitteitä unionin luottolaitosten Yhdysvaltain dollarin määräiseen rahoituksen markkinoilla seuraavassa finanssikriisissä. Niillä ei puututa laitosten nykyisiin hankaluuksiin.

Kun lyhytaikaista tukkurahoitusta käytetään toiminnan ja saamisten rahoittamiseen pitkällä aikavälillä, dollarimääräisen rahoituksen maturiteettijakauman epäsuhtaa koskevista suosituksista on otettava huomioon, miten nämä järjestelmän heikkoudet liittyvät muihin EJRK:n käsittelemiin teemoihin. Dollarimääräistä rahoitusta koskevien suositusten on oltava EJRK:n linjan mukaisia.

- a) *Lyhytaikainen tukkurahoitus:* Riippuvuus Yhdysvaltain dollarin määräisestä rahoituksesta on vain osa laajempaa teemaa eli unionin luottolaitosten riippuvuutta lyhytaikaisesta tukkurahoituksesta. Rahoitusvakautta valvovien viranomaisten näkökulmasta siihen liittyy kuitenkin todennäköisesti enemmän riskejä kuin lyhytaikaiseen rahoitukseen yleensä. Perustelut on esitetty kohdassa II.1.
- b) *Rahoituslähteiden hajauttaminen:* Unionin luottolaitosten käyttämien rahoitusmarkkinoiden häiriönsietokyvyn parantamiseksi luottolaitoksia kannustetaan hajauttamaan rahoituslähteitään eli käytännössä etsimään sijoittajia eri maantieteellisiltä alueilta ja hankkimaan rahoitusta eri valuutoissa. Yhdysvaltain dollarin määräiseen rahoituksen maturiteettiepäsuhtaa rajoittavat suositukset eivät saa olla ristiriidassa EJRK:n muiden linjanvetojen kanssa.
- c) *Kansainvälisen pankkitoiminnan rakenne/viime käden luotonanto maailman tasolla:* Yhtenä syynä mahdollisiin pyrkimyksiin rajoittaa Yhdysvaltain dollarin – tai minkä tahansa valuutan – määräiseen rahoituksen maturiteettiepäsuhtaa on havainto, että keskuspankit tarjoavat nykyisin varaliquiditeettiä ainoastaan omassa valuutassa eli viime käden luotonantoa ei ole maailman tasolla lainkaan. Keskuspankkien (mahdollisesti tilapäisiin) swapjärjestelyihin Yhdysvaltain keskuspankin kanssa ei välttämättä voi turvautua loputtomiin. Viime käden luotonantajan puuttuessa kokonaan voi olla hyödyllistä rajoittaa unionin luottolaitosten altistumista likviditeettiriskeille Yhdysvaltain dollarin tai muun valuutan määräisessä rahoituksessaan. On kuitenkin myös esitetty, että tällaiset toimet pysäyttäisivät pankkitoiminnan kansainvälistymiskehityksen.
- d) *Tietojen antaminen:* Unionin luottolaitosten antamat tiedot likviditeetistä ja rahoituksesta ovat yleensä huomattavasti suppeammat kuin pääomaa ja tasetta koskevat tiedot. Teemasta ei ole käyty yksityiskohtaista keskustelua EJRK:n kanssa, mutta argumentteja tietojen antamisen puolesta ja sitä vastaan esitetään ahkerasti muissa kansainvälisissä ryhmissä. EJRK:n näkökulmasta keskusteluun tulisi ottaa mukaan paitsi rahoituksen ja likviditeetin kestävyyttä koskevien tietojen antaminen myös tiedottaminen siitä, miten riippuvaisia laitokset ovat lyhytaikaisesta Yhdysvaltain dollarin ja muiden valuuttojen määräisestä rahoituksesta ja miten suuri maturiteettiepäsuhta tällaisessa rahoituksessa on. Näin lisättäisiin kurinalaisuutta markkinoilla.

III.1 Suositus A – Yhdysvaltain dollarin määräiseen rahoituksen ja likviditeetin seuranta

Kansallisten valvontaviranomaisten suositetaan:

- 1) seuraavan tarkasti luottolaitosten Yhdysvaltain dollarin määräiseen rahoituksen riskejä ja likviditeettiriskejä osana luottolaitosten yleisen rahoituksen ja likviditeettipositioiden seuranta. Kansallisten valvontaviranomaisten tulisi erityisesti seurata:
 - a) Yhdysvaltain dollareihin liittyvää maturiteettiepäsuhtaa;
 - b) rahoituskeskittymiä vastapuolityypeittäin, keskittyen lyhytaikaisiin vastapuoliin;
 - c) Yhdysvaltain dollarin määräisten valuuttaswapien käyttöä (mukaan luettuina valuutan- ja koronvaihtosopimukset);
 - d) konserninsisäisiin vastuisiin liittyviä riskejä.
- 2) harkitsevan seuraavia toimia ennen kuin Yhdysvaltain dollarin määräiset rahoituksen riskit ja likviditeettirisikit nousevat kohtuuttoman suuriksi:
 - a) luottolaitosten kannustaminen toimenpiteisiin Yhdysvaltain dollarin määräisestä maturiteettiepäsuhtasta aiheutuvien riskien hallitsemiseksi asianmukaisella tavalla;

- b) riskien rajoittaminen samalla kun vältetään vallitsevien rahoitusrakenteiden hallitsematon purkautuminen.

III.1.1 *Taloudelliset perusteet*

Tarkempi mittaus ja seuranta auttaisivat viranomaisia ymmärtämään paremmin Yhdysvaltain dollarin määräiseen rahoitukseen liittyvien riskien kehitystä ja antaisivat niille paremmat mahdollisuudet kannustaa luottolaitoksia ennakoiviin toimiin riskienhallinnan vääristymien korjaamiseksi ja riskien liiallisen keskittymisen rajoittamiseksi. Makrovakaushallinnon näkökulmasta on tärkeää, että muutokset tehdään paitsi yksittäisten yritysten myös koko pankkisektorin tasolla.

Lyhytaikaisen rahoituksen edullisuus pitkäaikaiseen rahoitukseen verrattuna saattaa sisältää moraalikadon vaaran, eli yritykset eivät välttämättä arvioi asianmukaisesti valuuttaswapmarkkinoiden mahdollisilta ongelmilta suojautumisen kustannuksia. Jos luottolaitokset odottavat julkisen vallan tarjoavan rahoitusta aina, kun markkinatilanne heikkenee, niiden riippuvuus Yhdysvaltain dollarin määräisestä lyhytaikaisesta rahoituksesta voi kasvaa liialliseksi. Suosituksen tavoitteena on, että viranomaiset ymmärtäisivät, miten pankkisektori altistuu näille riskeille, miten vahvoja suojautumismekanismeja on tarjolla ja mihin moraalikadon riski perustuu. Lisäksi tavoitteena on, että luottolaitokset ymmärtäisivät paremmin viranomaisten huolet, mikä voisi vaikuttaa niiden toimintaan jo nyt.

III.1.2 *Arvio eduista ja haitoista*

Suosituksesta koituu seuraavia etuja:

- a) Vain tarkan seurannan avulla voidaan havaita liiallisen Yhdysvaltain dollarin määräiseen rahoitukseen liittyvien riskien keskittyminen ja ryhtyä ennaltaehkäiseviin toimiin mahdollisten järjestelmäriskien välttämiseksi.
- b) Suosituksen avulla voidaan vähentää moraalikadon vaaraa luottolaitoksissa, jotka turvautuvat Yhdysvaltain dollarin määräiseen rahoitukseen, sillä suositus kasvattaa tietoisuutta kansallisten viranomaisten seurannasta.

Suosituksella on kuitenkin myös haittapuolia:

- a) Yhdysvaltain dollarin määräisen rahoituksen lähteitä ei välttämättä pystytä seuraamaan vastapuoliryhmäkohtaisesti, esimerkiksi jos arvonpapereita lasketaan liikkeeseen välittäjän kautta.
- b) Suosituksen mukaisesta valvonnan tehostamisesta aiheutuu viranomaisille kustannuksia.

III.1.3 *Seurantatoimet*

III.1.3.1 *M ä ä r ä ä j ä t*

Kansallisia valvontaviranomaisia pyydetään raportoimaan EJRK:lle suositusten toteuttamisesta 30.6.2012 mennessä.

III.1.3.2 *Noudattamiskriteerit*

Suosituksen noudattamista arvioidaan seuraavilla kriteereillä:

- a) Pankkisektorin rahoitus- ja likviditeettitilanteen seurannan tulisi kattaa ainakin 1) Yhdysvaltain dollarin määräisen rahoituksen lähteet ja käyttö, 2) maturiteettipäsuhta Yhdysvaltain dollarin määräisten saamisten ja velkojen välillä verrattuna maturiteettipäsuhtaan kotimaan valuutan määräisten saamisten ja velkojen välillä tärkeimmässä aikaluokissa ⁽¹⁾, ⁽²⁾, 3) Yhdysvaltain dollarin määräiset rahoitusvelat kunkin merkittävän vastapuoliryhmän kohdalla (tässä kansallisilta valvontaviranomaisilta toivotaan näkemyksiä siitä, missä määrin rahoituksen hankinnan keskittymistä tiettyihin vastapuoliryhmiin pystytään seuraamaan), 4) Yhdysvaltain dollarin määräisten swapmarkkinoiden käyttö ja 5) konsernien sisäiset riskikeskittymät sekä niiden rajoittaminen,
- b) jos likviditeetti- ja rahoitusriskit uhkaavat kasvaa liiallisiksi.

III.1.3.3 *Seurantatoimista raportointi*

Seurantatoimista raportoitaessa tulee käydä läpi kaikki noudattamiskriteerit, eli

- a) prosessit Yhdysvaltain dollarin määräiseen rahoitukseen liittyvien rahoitus- ja likviditeettiriskien seuranta varten,
- b) noudattamiskriteerien mukaiset indikaattorit,
- c) tarvittaessa rahoitus- ja likviditeettiriskeille asetetut rajat.

⁽¹⁾ Kansalliset viranomaiset määrittävät maansa aikaluokat.

⁽²⁾ Indikaattori vastaa Basel III -seurantavälinettä III.1 (sopimusten maturiteettipäsuhtain), ks. asiakirja "Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring", joulukuuta 2010, s. 32–33. Asiakirja on luettavissa Kansainvälisen järjestelypankin verkkosivuilla (<http://www.bis.org>).

III.2 Suositus B – Vararahoitussuunnitelmat

Kansallisten valvontaviranomaisten suositetaan:

- 1) varmistavan, että luottolaitokset määrittelevät vararahoitussuunnitelmissaan toimet Yhdysvaltain dollarin määräisen rahoituksen kriisitilanteiden käsittelyä varten ja että kyseiset luottolaitokset ovat tarkastelleet näiden toimien toteutettavuutta siinä tilanteessa, että useampi kuin yksi luottolaitos pyrkii toteuttamaan ne samanaikaisesti. Vararahoitussuunnitelmassa on vähintään tarkasteltava vararahoituslähteitä, jotka ovat käytettävissä siinä tapauksessa, että rahoituksen saatavuus eri vastapuoliryhmissä heikkenee;
- 2) arvioivan näiden vararahoitussuunnitelmassa mainittujen toimien toteutettavuutta pankkisektorin tasolla. Jos todetaan, että luottolaitosten samanaikaiset toimet todennäköisesti aiheuttavat järjestelmäriskin mahdollisuuden, kansallisten valvontaviranomaisten suositetaan harkitsevan toimenpiteitä näiden riskien pienentämiseksi sekä arvioivan mainittujen toimien vaikutusta unionin pankkisektorin vakauteen.

III.2.1 Taloudelliset perusteet

Luottolaitosten on ymmärrettävä Yhdysvaltain dollarin määräiseen rahoitukseensa liittyvät erityisriskit ja varauduttava mahdollisiin häiriöihin tai hankaluuksiin. Lyhyellä aikavälillä suosituksen pitäisi varmistaa, että runsaasti dollarimääräistä rahoitusta käyttävillä luottolaitoksilla on edes vähimmäistason varajärjestelyt rahoitusvaikeuksien ehkäisemiseksi ääritilanteissa.

Jos useat luottolaitokset reagoisivat vararahoitussuunnitelmiansa pohjalta samalla tavoin häiriöihin Yhdysvaltain dollarin määräisen rahoituksen markkinoilla, seurauksena voisi olla uusia häiriöitä markkinoilla ja koko järjestelmässä. Jos useiden luottolaitosten suunnitelmissa esimerkiksi kaavaillaan samantyyppisten likvidien omaisuuserien myyntiä tai turvautumista samaan rahoituskanavaan tilanteessa, jossa dollarimääräisen rahoituksen markkinoilla on häiriöitä, näiden vararahoitussuunnitelmien toteutuskelpoisuus saattaa vaarantua.

III.2.2 Arvio eduista ja haitoista

Suosituksesta koituu seuraavia etuja:

- a) Kun luottolaitoksilla on vararahoitussuunnitelma Yhdysvaltain dollarin määräisten rahoitusmarkkinoiden häiriöiden varalle, hallitsematon reagointi vähenee.
- b) Suunnitelmat auttavat luottolaitoksia ymmärtämään ja huomioimaan rahoitusratkaisuisaan kriiseihin tai muihin Yhdysvaltain dollarin määräisen rahoituksen häiriöihin liittyvät kustannukset.

Suosituksella on kuitenkin myös haittapuolia.

- c) Jos useat luottolaitokset reagoivat vararahoitussuunnitelmiansa pohjalta samalla tavoin laajamittaisiin vaikeuksiin Yhdysvaltain dollarin määräisen rahoituksen hankinnassa, seurauksena voi olla järjestelmäriskien paheneminen samankaltaisten vararahoitusratkaisujen runsauden vuoksi.
- d) Ei ole varmaa, onko etenkin laajamittaiseen luottamusputaan Yhdysvaltain dollarin määräisen rahoituksen markkinoilla muuta tehokasta käytännön ratkaisua kuin julkisen sektorin puuttuminen tilanteeseen.

III.2.3 Seurantatoimet

III.2.3.1 Määräajat

Niitä, joille suositukset on osoitettu, pyydetään raportoimaan EJRK:lle suositusten toteuttamisesta 30.6.2012 mennessä.

III.2.3.2 Noudattamiskriteerit

Suosituksen noudattamista arvioidaan seuraavilla kriteereillä:

- a) Luottolaitosten, joille Yhdysvaltain dollari on kansallisen valvontaviranomaisen mukaan merkittävä rahoitusvaluutta, tulisi laatia vararahoitussuunnitelma.
- b) Valvontaviranomaisten tulisi arvioida suunnitelmat selvittääkseen, onko todennäköistä, että kriisitilanteessa useat laitokset reagoisivat samankaltaisesti, mikä voisi pahentaa tilannetta entisestään.
- c) Luottolaitosten Yhdysvaltain dollarin määräisten vararahoitussuunnitelmien samankaltaisuudesta aiheutuvaa järjestelmäriskien pahenemisen riskiä tulisi pienentää.

III.2.3.3 Seurantatoimista raportointi

Seurantatoimista raportoitaessa tulee käydä läpi kaikki noudattamiskriteerit, eli:

- a) valvontatoimet, joihin on ryhdytty sen varmistamiseksi, että luottolaitoksilla on vararahoitussuunnitelmat Yhdysvaltain dollarin määräisen rahoituksen häiriöiden varalle;
- b) vararahoitussuunnitelmien arviointi ja valvontatoimet, joihin on ryhdytty arvioinnissa mahdollisesti havaittujen järjestelmätason ongelmien suhteen.

YLEINEN ARVIO TOIMENPITEISTÄ

Suosituksilla pyritään siihen, ettei unionin luottolaitosten Yhdysvaltain dollarin määräisen rahoituksen markkinoille synnyisi jatkossa enää samanlaisia jännitteitä kuin vuosien 2008 ja 2011 kriiseissä.

Suosituksen avulla kansalliset valvontaviranomaiset ja Euroopan pankkiviranomainen pystyvät havaitsemaan paremmin liiallisia Yhdysvaltain dollarin määräiseen rahoitukseen liittyviä riskikeskittymiä ja ryhtymään toimiin mahdollisten järjestelmäriskien ehkäisemiseksi.

Suosituksen on suunniteltu vähentämään moraalikadon riskiä unionin luottolaitoksissa, eli niillä pyritään varmistamaan, että laitokset arvioivat ja huomioivat asianmukaisesti kustannukset, joita rahoitusmarkkinoiden jännitteitä vastaan varautuminen aiheuttaa. Jos unionin luottolaitokset odottavat julkisen vallan tarjoavan rahoitusta aina, kun markkinatilanne heikkenee, niiden riippuvuus Yhdysvaltain dollarin määräisestä lyhytaikaisesta rahoituksesta voi kasvaa liialliseksi. Tehokkaampi seuranta ja valvonta auttaa viranomaisia ymmärtämään pankkisektorin altistumista Yhdysvaltain dollarin määräiseen rahoitukseen liittyville rahoitus- ja likviditeettiriskeille sekä mahdollista moraalikadon riskiä.

Vararahoitussuunnitelmien laatiminen edistää unionin luottolaitosten Yhdysvaltain dollarin määräiseen rahoitukseen liittyvien riskien huomioimista ja laitosten kykyä sietää jännitteitä dollarimääräisen rahoituksen markkinoilla, sillä suunnitelmat vähentävät hallitsematonta reagointia häiriöihin. Makrovakauden näkökulmasta on tärkeää, että suosituksilla pyritään pienentämään järjestelmäriskkejä, joita voisi koitua unionin luottolaitosten yhtäaikaisista toimista häiriötilanteessa, ja ehkäistään siten rahoitusrakenteiden hallitsematonta purkautumista.

Kaikissa suosituksissa hyötyjen odotetaan olevan kustannuksia suuremmat. Suurin rasite liittyy kansallisille viranomaisille koituviin kustannuksiin, kun ne laajentavat seuranta- ja raportointia, sekä unionin luottolaitosten täytettäväksi tuleviin tiukempiin valvontavaatimuksiin.

LISÄYS

VAPAAEHTOISPOHJALTA KOOTUT TIEDOT UNIONIN LUOTTOLAITOSTEN YHDYSVALTAIN DOLLARIN MÄÄRÄISESTÄ RAHOITUKSESTA

Euroopan järjestelmäriskikomitea (EJRK) on koonnut yhdessä kansallisten valvontaviranomaisten kanssa tietoja kahdella raportointilomakkeella sekä kyselylomakkeella. Ensimmäinen raportointilomake (A) perustui Euroopan pankkiviranomaisen vuoden 2011 riskiarviointilomakkeeseen ja sisälsi tietoa kassavirroista, likviditeetin hankintakapasiteeteista ja rahoitus-suunnitelmista maturiteeteittain. Enemmän EJRK:n tarkoituksiin laaditulla toisella raportointilomakkeella (B) selvitettiin lähinnä unionin luottolaitosten tasetilannetta ja etenkin Yhdysvaltain dollarin määräisiä saamia ja velkoja niiden taseissa. Kyselylomakkeella pyrittiin saamaan laadullista tietoa siitä, kuinka riippuvaisia unionin luottolaitokset ovat Yhdysvaltain dollarin määräisestä rahoituksesta, ja keräämään siihen liittyvää valvontatietoa.

Tietojenkeruupyyntö osoitettiin kaikille unionin jäsenvaltioille, ja niiden toivottiin kokoavan tietoa parhaansa mukaan, jotta otoksessa olisivat mukana ainakin ne unionin luottolaitokset, joilla oli merkittävästi Yhdysvaltain dollarin määräistä velkaa (vähintään 5 % veloista). Yhteensä 17 unionin jäsenvaltiota toimitti tietoja luottolaitoksistaan. Bulgaria, Irlanti, Portugali, Puola, Slovenia, Suomi, Unkari, Tšekki ja Viro jättäytyivät tiedonkeruun ulkopuolelle. Tiedot voitiin toimittaa joko laitoskohtaisesti tai koonnoksena kansallisella tasolla, kunhan mukana oli vähintään kolmen luottolaitoksen tiedot. Yksittäisiä unionin luottolaitoksia koskevat luottamukselliset tiedot pystyttiin käsittelemään anonyymeina, kun vähintään kolmen laitoksen tiedot käsiteltiin yhdessä.

Raportointilomake A sisälsi useimmissa tapauksissa samat tiedot, jotka oli jo ilmoitettu Euroopan pankkiviranomaisen likviditeettiriskiarvioinnissa. Tiedot ovat vuoden 2010 joulukuun lopun tietoja. EJRK:n analyysin tarpeisiin laaditun raportointilomake B:n tiedot ovat useimmissa tapauksissa vuoden 2011 kesäkuun lopun tietoja (ks. taulukko).

Taulukko

Yhteenveto otoksesta raportointilomake B:ssä

Valtio	Unionin luottolaitosten määrä otoksessa	Otoksen osuus kotimaisesta pankkisektorista	Laskentatapa	Tarkastelujakso
BE	2	33 %	laitoskohtainen	kesäkuu 2011
DE	8	31 %	laitoskohtainen	kesäkuu 2011
DK	1		konsolidoitu	joulukuu 2010
ES	2	22 %	konsolidoitu ja eritelty	joulukuu 2010/kesäkuu 2011
FR	3	72 %	konsolidoitu	kesäkuu 2011
GR	3	63 %	konsolidoitu	maaliskuu 2011
IT	2	50 %	konsolidoitu	joulukuu 2010
LU	76	95 %	laitoskohtainen	kesäkuu 2011
LV	14	40 %	laitoskohtainen	tammikuu 2011
MT	12	76 %	konsolidoitu	kesäkuu 2011
NL	2	58 %	konsolidoitu	joulukuu 2010/kesäkuu 2011
SE	4	91 %	konsolidoitu	kesäkuu 2011
SK	31	98 %	laitoskohtainen	kesäkuu 2011

Valtio	Unionin luottolaitosten määrä otoksessa	Otoksen osuus kotimaisesta pankkisektorista	Lasketatapa	Tarkastelujakso
UK	3	72 %	konsolidoitu	heinäkuu 2011
Yhteensä	163	48 %	—	—

Lähteet: EJRK ja unionin jäsenvaltioiden laskelmat.

Huom. Belgian, Latvian, Luxemburgin, Saksan ja Slovakian tietoja ei ole konsolidoitu, eikä niihin sisälly tietoja unionin luottolaitosten Yhdysvalloissa olevista sivukontoreista tai tytäryhtiöistä. Otoksessa mukana olevien unionin luottolaitosten osuus koko unionin pankkisektorin konsolidoiduista saamisista on laskettu vuoden 2010 lopun tilanteen pohjalta. Maltan kohdalla on ilmoitettu osuus koko pankkisektorista (ml. ulkomaalaisomistuksessa olevat luottolaitokset). Latvian, Luxemburgin ja Saksan kohdalla osuus on laskettu maahan sijoittautuneiden rahalaitosten sektorin konsolidoimattomista saamisista kesäkuun 2011 tilanteen pohjalta.