

## I

(Resolutsioonid, soovitused ja arvamused)

## SOOVITUSED

## EUROOPA SÜSTEEMSETE RISKIDE NÕUKOGU

## EUROOPA SÜSTEEMSETE RISKIDE NÕUKOGU SOOVITUS,

20. detsember 2012,

krediitiasutuste rahastamise kohta

(ESRN/2012/2)

(2013/C 119/01)

EUROOPA SÜSTEEMSETE RISKIDE NÕUKOGU HALDUSNÕUKOGU,

võttes arvesse Euroopa Parlamendi ja nõukogu 24. novembri 2010. aasta määrust (EL) nr 1092/2010 finantssüsteemi makrotasandi usaldatavusjärelevalve kohta Euroopa Liidus ja Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu asutamise kohta, <sup>(1)</sup> eelkõige selle artikli 3 lõike 2 punkte b, d ja f ning artikleid 16 ja 18,

võttes arvesse Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu 20. jaanuari 2011. aasta otsust ESRN/2011/1, millega võetakse vastu Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu töökord, <sup>(2)</sup> eelkõige selle artikli 15 lõike 3 punkti e ning artikleid 18 kuni 20,

ning arvestades järgmist:

- (1) Praegune kriis on oluliselt mõjutanud krediitiasutuste rahastamistingimusi. Krediidi- ja pankadevahelised turud on tugeva seose tõttu krediitiasutuste ja riikide vahel, samuti vara kvaliteedi ja mõne krediitiasutuse ärimudeli jätkusuutlikkuse ebakindluse tõttu, jätkuvalt häiritud. Krediitiasutused on reageerinud sellele olukorrale, muutes oma rahastamisstruktuure ja varaportfelle.
- (2) 29. juunil 2012. aastal tegi euroala tippkohtumine olulise sammu negatiivse seose lõhkumisel riikide ja krediitiasutuste vahel. Nähti ette ühtne järelevalvemehhanism ning EFSFi ja ESMi Euroopa vahendite otsene kasutamine pankade rekapiitaliseerimisel/päästmisel ja kriisilahendusel. Sellele vaatamata kestab negatiivne sõltuvus konkreetsete

krediitiasutuste ja riikide vahel. See suletud ring tuleb katkestada, et rahastamisturg saaks paremini funktsioneerida.

- (3) Rahastamistingimuste parandamiseks tuleb taastada krediitiasutuste vastupanuvõime ja usaldus nende vastu. Osaliselt on sellele eesmärgile kaasa aidanud Euroopa Pangandusjärelevalve (EBA) soovitus rakendada krediitiasutuste suhtes esimese taseme põhiomavahendite määra 9 % <sup>(3)</sup>. Samas tekitab praegune makromajanduslik välja-vaade täiendavaid pingeid krediitiasutuste bilanssides.
- (4) Praegu toimuv Euroopa Liidu krediitiasutusi reguleeriva seadusandluse reform (CRD IV pakett, <sup>(4)</sup> eelkõige selle sätteid likviidsuskorra ning maksevõime taastamise ja kriisilahenduse raamistiku kohta) <sup>(5)</sup> on endiselt läbirääkimiste staadiumis. Ei ole selge, millal need ettepaned

<sup>(3)</sup> EBA „Recommendation on the creation and supervisory oversight of temporary capital buffers to restore market confidence” (EBA/REC/2011/1).

<sup>(4)</sup> Ettepanek Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi kohta, mis käsitleb krediitiasutuste tegevuse alustamise tingimusi ning krediitiasutuste ja investeerimisühingute usaldatavusnõuete täitmise järelevalvet ning millega muudetakse Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2002/87/EÜ, milles käsitletakse finantskonglomeraati kuuluvate krediitiasutuste, kindlustusseltside ja investeerimisühingute täiendavat järelevalvet (KOM(2011) 453 lõplik), ning ettepanek Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse kohta, mis käsitleb krediitiasutuste ja investeerimisühingute usaldatavusnõudeid (KOM(2011) 452 lõplik).

<sup>(5)</sup> Ettepanek: Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv, millega luuakse krediitiasutuste ja investeerimisühingute maksevõime taastamise ja kriisilahenduse raamistik ning muudetakse nõukogu direktiive 77/91/EMÜ ja 82/891/EÜ, direktiive 2001/24/EÜ, 2002/47/EÜ, 2004/25/EÜ, 2005/56/EÜ, 2007/36/EÜ ja 2011/35/EL ning määrust (EL) nr 1093/2010 (KOM(2012) 280/3).

<sup>(1)</sup> ELT L 331, 15.12.2010, lk 1.

<sup>(2)</sup> ELT C 58, 24.2.2011, lk 4.

paketid lõplikult heaks kiidetakse ja jõustuvad, samuti pole selge erinevate instrumentide vaheliste seoste olemus. Seadusraamistiku suhtes selguse saamine tuleks kasuks mitte ainult krediitiasutustele, kelle suhtes see kehtib, vaid ka investoritele.

- (5) Kuigi ametiasutused, eelkõige keskpangad, on kasutanud erakorralisi meetmeid rahastamispingete vähendamiseks ja tingimuste loomiseks, et krediitiasutused saaksid tugevdada oma rahastamisstruktuure tulevikus, peavad ka krediitiasutused aktiivselt püüdlema jätkusuutlike rahastamisstruktuuride saavutamise suunas.
- (6) Krediitiasutuste rahastamisriskide ja rahastamise riskijuh-timise jälgimine ja hindamine riikide järelevalveasutuste poolt on oluline, et hinnata krediitiasutuste võimet läbi viia nende oma rahastamiskavasid ja vähendada avaliku sektori rahastamisallikale tuginemist. Samuti võib riikide järelevalveasutuste teostatav uuenduslike instrumentide ja tagamata hoiuselaadsete finantsinstrumentide kasutamise jälgimine kaasa aidata riskide õigeaegsele avastamisele, mis võimaldab võtta vajalikke järelevõetmeid.
- (7) Riskijuhimispoliitika kasutamine vara koormamisel on oluline, et tagada krediitiasutuste poolt nende koormatiste taseme jälgimine ja seega parem toimetulek võimalikes stressiolukordades.
- (8) Vara koormamise jälgimine riigi järelevalveasutuste poolt peaks hõlmama koormatud varad ning koormamata, kuid koormatavad varad, samuti koormatise allikad ning krediitiasutuste koostatud poliitika ja varuplaanid.
- (9) Turu läbipaistvus aitab kaasa asümmeetrilise teabe käsitlemisele. Vajalik on selge, lihtne ja võrreldav teave, et turuosalisel saaksid paremini eristada koormatiste riskiprofiile.
- (10) Turuosaliste suhtes kohaldatakse kohastel juhtudel avalikustamiskriteeriume, mis põhinevad rahvusvahelisel finantsaruandlusstandardil (IFRS) 7<sup>(1)</sup>. Samas oleks kohane laiendada teavet avaldavate krediitiasutuste ringi, hõlmata avaldamises kõik koormatise liigid, muuta paremaks avaldamise tingimusi ja luua ühtsem tava.
- (11) Ettepanud avaldamise tingimuste eesmärgiks on vältida krediitiasutuste stigmatiseerimist ja seetõttu ei tohiks keskpanga operatsioone avaldada mitte mingil viisil.
- (12) Euroopa ja riikide järelevalveasutuste poolt hea tava tuvastamine lihtsustab tagatud võlakirjade erinevate emissioonide võrdlust ja aitab kaasa paremale teabel põhinevale riskianalüüsile. Koormatistena kasutatavate finantsinstrumentidega seotud hea tava tuvastamine võib kaasa aidata samasugusele muude turgude edendamisele. Mõlemat liiki instrumentide omandamine on investoritele huvipakkuvam, kui saab vähendada neid reguleerivate õigusraamistike mõistmisega seotud kulusid. Seega on soovitatav motiveerida hea tava kasutamist kõrgel kvaliteedistandardil.
- (13) Komisjoni ettepanekus ühtse järelevõetmehhanismi<sup>(2)</sup> (mis lepiti kokku nõukogus 12. detsembril 2012) loomise kohta nähakse ette konkreetse krediitiasutuste järelevõetmehhanismi andmine Euroopa Keskpangale (EKP). Selle ülesande teostamisel loetakse EKPd pädevaks asutuseks asjaomaste liidu õigusaktide alusel ja tal on sama pädevus ja kohustused, mis on pädevatel asutustel nende aktide alusel.
- (14) Käesoleva soovitusel lisas analüüsitakse finantsstabiilsuse olulisi süsteemiriske liidus, mis tulenevad liidu krediitiasutuste rahastamisest.
- (15) Kooskõlas määruse (EL) nr 1092/2010 põhjendusega 29 on käesoleva soovitusel koostamisel arvesse võetud asjaomaste erasektori sidusrühmade seisukohti.
- (16) Käesolev soovitus ei mõjuta keskpankade rahapoliitika pädevust liidus.
- (17) Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu soovitusel avaldatakse pärast nõukogule sellest kavatsusest teatamist ja nõukogule vastamise võimaluse andmist,

ON VASTU VÕTNUD KÄESOLEVA SOOVITUSE:

1. JAGU

#### SOOVITUSED

#### Soovitus A – rahastamisriskide ja rahastamise riskijuh-timise jälgimine ja hindamine järelevalveasutuste poolt

1. Pangandusjärelevalve eest vastutavatel riikide järelevalveasutustel soovitatatakse keskenduda krediitiasutuste võetud

<sup>(1)</sup> Euroopas on need standardid vastu võetud komisjoni 3. novembri 2008. aasta määrusega (EÜ) nr 1126/2008, millega võetakse vastu teatavad rahvusvahelised raamatupidamisstandardid kooskõlas Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrusega (EÜ) nr 1606/2002 (ELT L 320, 29.11.2008, lk 1).

<sup>(2)</sup> Ettepanek nõukogu määruse kohta, millega antakse Euroopa Keskpangale eriuksanded seoses krediitiasutuste usaldatavusnõuete täitmise järelevalve poliitikaga (KOM(2012) 511 lõplik).

rahastamis- ja likviidsusriskide, samuti rahastamise riskijuhtimise hindamisele bilansi struktuuris laiemalt, eelkõige tuleks:

- a) hinnata agregeeritud krediitiasutuste esitatud rahastamiskavasid ja nende teostatavust riigi pangandussüsteemis, võttes arvesse iga asutuse ärimudelit ja riskivalmidust;
  - b) jälgida rahastamisstruktuuride arengut, et tuvastada uuenduslikud instrumendid, taotleda nende instrumentide kohta teavet ja analüüsida saadud teavet, et mõista riskide võimalikku nihkumist finantssüsteemis;
  - c) jälgida jaeklientidele müüdavate tagamata hoiuselaadsete finantsinstrumentide mahtu, arengut ja tulemusi ning nende võimalikku negatiivset mõju tavalistele hoiustele.
2. Pangandusjärelevalve eest vastutavatel riikide järelevalveasutustel soovitatakse jälgida krediitiasutuste kavasid vähendada avaliku sektori rahastamisallikatele tuginemist ja hinnata agregeeritud nende kavade teostatavust riigi pangandussüsteemis.
  3. Riikide järelevalveasutustel ja muudel makrotasandi usaldatusjärelevalve eest vastutavatel asutustel soovitatakse hinnata krediitiasutuste rahastamiskavade mõju laenuvoogudele reaalmajanduses.
  4. EBA-l soovitatakse koostada suunised ning harmoneeritud vormid ja mõisted kooskõlas oma väljakujunenud konsulteerimistavaga, et lihtsustada rahastamiskavade aruandlust seoses soovitud punktides 1–3.
  5. EBA-l soovitatakse koordineerida rahastamiskavade hindamist liidus, sealhulgas krediitiasutuste kava vähendada avaliku sektori rahastamisallikatele tuginemist, ja hinnata agregeeritud nende kavade teostatavust liidu pangandussüsteemis.

#### **Soovitus B – vara koormamise riskijuhtimine asutuste poolt**

Pangandusjärelevalve eest vastutavatel riikide järelevalveasutustel soovitatakse esitada krediitiasutustele järgmised nõuded:

- 1) rakendada riskijuhtimispoliitika, millega määratletaks nende vara koormamise käsitlus, samuti menetlused ja kontrollimeetmed, et tagada tagatise halduse ja vara koormamisega seotud riskide piisav tuvastamine, jälgimine ja juhtimine. Selle poliitikaga peaks arvestatama iga asutuse ärimudelit nende tegevuse asukoha liikmesriigis ning rahastamisturu ja makromajandusliku olukorra eripära. Poliitika peab olema heaks kiitnud iga asutuse asjakohane juhtorgan;

- 2) hõlmata oma varuplaanides strateegiad, mis käsitleksid tingimuslikke koormatise stressiolukordades, s.o võimalikud, kuigi ebatõenäolised šokid, sh krediitiasutuste reitingu alandamised, panditud vara väärtuse vähenemine ja suurenenud tagatise nõuded;

- 3) jõustada jälgimise üldraamistik, mis annab juhtkonnale ja asjaomastele juhtorganitele õigeaegset teavet järgmise kohta:

- a) vara koormatise ja seonduvate koormatise allikate maht, areng ja liigid, näiteks tagatud rahastamine või muud tehingud;

- b) koormamata, kuid koormamiskõlblike varade maht, areng ja krediitkvaliteet, täpsemalt varade maht, mis on koormamiseks saadaval;

- c) stressistsenaariumidest tulenevate täiendavate koormatise maht, areng ja liigid (tingimuslikud koormatise).

#### **Soovitus C – vara koormamise jälgimine järelevalveasutuste poolt**

1. Pangandusjärelevalve eest vastutavatel riikide järelevalveasutustel soovitatakse oma järelevalvetegevuse osana täpselt jälgida vara koormamise mahtu, arengut ja liike, eelkõige:

- a) kontrollida krediitiasutuste poolt koormatise ja tagatise juhtimiseks jõustatud raamistike, poliitika ja varuplaanide jälgimist;

- b) jälgida vara koormatise ja seonduvate koormatise allikate mahtu, arengut ja liike, näiteks tagatud rahastamist või muid tehinguid;

- c) jälgida tagatisteta kreditoridele kättesaadavate koormamata, kuid koormamiskõlblike varade mahtu, arengut ja krediitkvaliteeti;

- d) jälgida stressistsenaariumidest tulenevate täiendavate koormatise mahtu, arengut ja liike (tingimuslikud koormatise).

2. Pangandusjärelevalve eest vastutavatel riikide järelevalveasutustel soovitatakse oma järelevalvelise hinnangu protsessi osana jälgida ja hinnata tagatise juhtimise ja vara koormamisega seotud riske. Selles hinnangus peaks arvesse võetama muid riske, näiteks krediidi- ja rahastamisriski, ja leevendavaid tegureid, näiteks kapitali- ja likviidsuspuhvid.

3. EBA-l soovitatakse koostada suunised ning harmoneeritud vormid ja mõisted kooskõlas oma väljakujunenud konsulteerimistavaga, et lihtsustada vara koormamise jälgimist.

4. EBA-l soovitatakse täpselt jälgida vara koormatiste, samuti koormamata kuid koormamiskõlblike varade mahtu, arengut ja liike liidus.

#### Soovitus D – turu läbipaistvus vara koormamise osas

1. EBA-l soovitatakse koostada suunised läbipaistvusnõuete kohta seoses krediitiasutuste vara koormamisega. Need suunised peaksid aitama tagada, et turul avaldatud teave on selge, kergelt võrreldav ja asjakohane. Võttes arvesse väheseid kogemusi seoses usaldusväärse ja tähendust kandva teabe avaldamisega, peaks EBA lähenemine olema järkjärguline, et minna üle rangemale avaldamiskorrale aasta pärast. Suunised peaksid nõudma krediitiasutustelt järgmise avaldamist:

a) koormatud ja koormamata vara maht ja areng:

i) esimese viie aasta jooksul pärast suuniste vastuvõtmist tuleks see teave esitada varaliikide kaupa aasta kohta;

ii) võttes arvesse 31. detsembrini 2014 saadud kogemusi, sh soovitus C rakendamist, tuleks suuniseid muuta ja nõuda teavet poolaasta kohta, millele lisatakse nõue esitada teave vara kvaliteedi kaupa, kui EBA peab sellist täiendavat avaldamisnõuet usaldusväärseks ja tähendust kandvaks;

b) vabatahtlik selgitus, millega krediitiasutused annavad kasutajatele teavet, mis võib olla kasulik koormatise tähtsuse mõistmiseks krediitiasutuse rahastamismudelil.

2. Punkti 1 alapunkti a eesmärgil soovitatakse EBA-l suunistes määratleda avaldatavate andmete liikide ja avaldamise ooteaja omadused.

3. Nende suuniste koostamisel soovitatakse EBA-le järgmist:

a) teha koostööd ESMAga IFRS nõuete arvesse võtmiseks vara koormamises;

b) võtta arvesse asjakohast arengut nendes valdkondades, eelkõige likviidsuse õigusraamistikku; ja

c) tagada, et keskpanga huvides koormatud vara maht ja muutused, samuti keskpankade antud likviidsusabi maht, ei oleks avastatavad.

#### Soovitus E – tagatud võlakirjad ja muud varasid koormavad instrumentid

1. Riikide järelevalveasutustel soovitatakse kindlaks teha tagatud võlakirjadega seotud hea tava ja soodustada riikide raamistike ühtlustamist.

2. EBA-l soovitatakse koordineerida riikide järelevalveasutuste tegevust, eelkõige seoses tagatiste kogumi kvaliteedi ja lahus-hoidmisega, tagatud võlakirjade maksejõuetustõenäosusega, tagatise kogumit mõjutavate vara ja kohustuste riskidega ning tagatiste kogumi koosseisu avalikustamisega.

3. Pärast tagatud võlakirjade turu toimimise jälgimist soovitatakse EBA-l kaaluda, kas kohane on anda suuniseid või head tava rakendavaid soovitusi, võttes arvesse kahe aasta jooksul rakendatud head tava. Kui EBA peab vajalikuks teha selle kohta seadusandliku ettepaneku, peab ta sellest aru andma Euroopa Komisjonile ja teatama ESRNile.

4. EBA-l soovitatakse hinnata, kas eksisteerib muid varasid koormavaid finantsinstrumente, mis aitaksid kaasa riikide raamistike hea tava kindlaks tegemisel. Kui EBA järeltab, et selliseid instrumente leidub, peab ta i) koordineerima nende kindlaks tegemist ja soodustama nendega seonduva hea tava harmoneerimist riikide järelevalveasutuste poolt; ii) tegutsema tagatud võlakirjade suhtes järgmisel etapil kooskõlas punktiga 3.

2. JAGU

#### RAKENDAMINE

##### 1. Tõlgendamine

1) Käesolevas soovitusel kasutatakse järgmisi mõisteid:

a) „krediitiasutus” – direktiivi 2006/48/EÜ<sup>(1)</sup> artikli 4 lõikes 1 määratletud krediitiasutus;

b) „finantssüsteem” – finantssüsteem vastavalt määratlusele määruses (EL) nr 1092/2010;

c) „riigi järelevalveasutus” – määruse (EL) nr 1092/2010 artikli 1 lõike 3 punktis f määratletud pädev või järelevalveasutus. Juhul kui riigi järelevalveasutus ei ole pädev järelevalveasutus, loetakse ühtse järelevalvemehhanismi raames tegutsev EKP käesoleva soovitusel adressaadiks;

d) „koormatud vara” – vara, mis on kas otseselt või kaudselt panditud või on mis tahes tehingu tagatiseks või krediidikvaliteedi parandamiseks;

e) „uuenduslik instrument” – instrument, mille tulemuslikkuse kohta on tema uuenduslikkuse tõttu vähe teavet, eelkõige stressiolukordades, millega kaasnevad

<sup>(1)</sup> ELT L 177, 30.6.2006, lk 1.

krediitiasutustele peidetud riskid, näiteks likviidsus- ja rahastamispinged ja õiguslikud või maineriskid;

- f) „tagamata hoiuselaadne finantsinstrument” – finantsinstrument, mis sarnaneb hoiusega, kuid millega kaasnevad hoiusest erinevad riskid, kuna see finantsinstrument ei ole kaetud hoiuste tagamise skeemiga;
  - g) „hoius” – direktiivi 94/19/EÜ<sup>(1)</sup> artikli 1 punktis 1 määratletud hoius;
  - h) „jätkusuutlik rahastamisstruktuur” – rahastamisstruktuur, mis saab kesta ilma avaliku sekkumiseta ja mille rahastamiskulud ei mõjuta asutuse eksistentsi.
- 2) Lisa on käesoleva soovitusel lahutamatu osa. Põhitekti ja lisa vastuolu korral on ülimalislik põhitekt.

## 2. Rakendamise kriteeriumid

- 1) Käesoleva soovitusel rakendamisel kohaldatakse järgmisi kriteeriume:
- a) käesolev soovitus hõlmab ainult krediitiasutuste rahastamist;
  - b) vältida tuleb õigussüsteemide erinevuste ärakasutamist;
  - c) kohastel juhtudel võetakse rakendamisel arvesse proportsionaalsuse põhimõtet seoses rahastamise ja koormamise riskide erineva süsteemse mõjuga erinevates pangandussüsteemides, võttes arvesse iga soovitusel eesmärki ja sisu;
  - d) konkreetsete kriteeriumide soovitusel A–E järgimiseks on sätestatud lisa.
- 2) Adressaadid peavad ESRNile ja nõukogule esitama aruande käesolevast soovitusel tulenevate meetmete võtmise kohta või esitama piisavad põhjendused nende võtmata jätmise kohta. Aruanne peab käsitlema vähemalt järgmist:
- a) teave võetud meetmete sisu ja tähtaegade kohta;
  - b) hinnang võetud meetmete tulemuslikkuse kohta käesoleva soovitusel eesmärki silmas pidades;
  - c) üksikasjalik põhjendus tegevusetuse või käesolevast soovitusel kõrvalekaldumise kohta, sh mis tahes viivituse kohta.

## 3. Edasine ajakava

Adressaadid peavad ESRNile ja nõukogule esitama aruande käesolevast soovitusel tulenevate meetmete võtmise kohta või esitama piisavad põhjendused nende võtmata jätmise kohta kooskõlas järgmiste tähtaegadega.

- 1) *Soovitus A* – pangandusjärelevalve eest vastutavad riikide järelevalveasutused, riikide järelevalveasutused ja muud makrota-

sandi järelevalve eest vastutavad asutused ning EBA peavad aruande esitama järgmisteks kuupäevadeks:

- a) 30. juuniks 2014 peavad pangandusjärelevalve eest vastutavad riikide järelevalveasutused esitama ESRNile vahearuande esimese hinnanguga soovitusel A punktide 1 ja 2 rakendamise tulemuste kohta;
  - b) 31. jaanuariks 2015 peavad pangandusjärelevalve eest vastutavad riikide järelevalveasutused esitama ESRNile ja nõukogule lõpparuande soovitusel A punktide 1 ja 2 kohta;
  - c) 30. juuniks 2014 peavad riikide järelevalveasutused ja muud makrotasandi järelevalve eest vastutavad asutused esitama ESRNile vahearuande esimese hinnanguga soovitusel A punkti 3 rakendamise tulemuste kohta;
  - d) 31. märtsiks 2015 peavad riikide järelevalveasutused ja muud makrotasandi järelevalve eest vastutavad asutused esitama ESRNile ja nõukogule lõpparuande soovitusel A punkti 3 rakendamise kohta;
  - e) 31. detsembriks 2013 peab EBA edastama soovitusel A punktis 4 osutatud suunised ESRNile ja nõukogule;
  - f) 30. septembriks 2014 peab EBA esitama ESRNile vahearuande esimese hinnanguga soovitusel A punkti 5 rakendamise tulemuste kohta;
  - g) 31. märtsiks 2015 peab EBA esitama ESRNile ja nõukogule lõpparuande soovitusel A punkti 5 rakendamise kohta.
- 2) *Soovitus B* – 30. juuniks 2014 peavad pangandusjärelevalve eest vastutavad riikide järelevalveasutused esitama ESRNile ja nõukogule aruande käesoleva soovitusel suhtes võetud meetmete kohta.
- 3) *Soovitus C* – EBA ja pangandusjärelevalve eest vastutavad riikide järelevalveasutused peavad esitama aruande järgmisteks kuupäevadeks:
- a) 31. detsembriks 2013 peab EBA edastama soovitusel C punktis 3 osutatud suunised ESRNile ja nõukogule ning vahearuande ettepanekuga soovitusel C punkti 4 täitmise kava kohta;
  - b) 30. septembriks 2014 peab EBA esitama ESRNile esimese aruande vara koormamise jälgimise kohta soovitusel C punkti 4 suhtes;
  - c) 31. detsembriks 2015 peab EBA esitama ESRNile ja nõukogule lõpparuande vara koormamise jälgimise kohta soovitusel C punkti 4 suhtes;

<sup>(1)</sup> EÜT L 135, 31.5.1994, lk 5.

- d) 30. juuniks 2014 peavad pangandusjärelevalve eest vastutavad riikide järelevalveasutused esitama ESRNile esimese aruande soovitus C punktide 1 ja 2 suhtes võetud meetmete jälgimise kohta;
- e) 30. septembriks 2015 peavad pangandusjärelevalve eest vastutavad riikide järelevalveasutused esitama ESRNile ja nõukogule lõpparuande soovitus C punktide 1 ja 2 suhtes võetud meetmete jälgimise kohta.
- 4) *Soovitus D* – EBA peab esitama aruande järgmistel kuupäevadel:
- a) 31. detsembriks 2013 peab EBA esitama ESRNile ja nõukogule suunised;
- b) 30. juuniks 2015 peab EBA esitama ESRNile ja nõukogule täiendava aruande soovitus D punkti 1 alapunkti a alapunkti ii rakendamise kohta.
- 5) *Soovitus E* – EBA ja riikide järelevalveasutused peavad esitama aruande järgmisteks kuupäevadeks:
- a) 31. detsembriks 2013 peavad riikide järelevalveasutused esitama ESRNile ja nõukogule aruande soovitus E punkti 1 suhtes võetud meetmete kohta;
- b) 31. detsembriks 2013 peab EBA esitama ESRNile vahearuande, milles osutatakse tagatud võlakirjadega seotud hea tava põhimõtetele, mille ta on koos riikide järelevalveasutustega kindlaks teinud, ja milles hinnatakse, kas esineb koormatisena kasutatavaid finantsinstrumente, mille suhtes tuleb hea tava kindlaks teha;
- c) 31. detsembriks 2014 peab EBA esitama ESRNile vahearuande, milles osutatakse koormatisena kasutatavate finantsinstrumentidega seotud hea tava põhimõtetele,

juhul kui need olid määratletud tähtaegade alapunktis b osutatud vahearuandes;

- d) 31. detsembriks 2015 peab EBA esitama ESRNile ja nõukogule lõpparuande hinnanguga tagatud võlakirjade raamistiku toimimise kohta hea tava põhimõtete alusel ning soovi korral oma seisukoha soovitava edasise tegevuse kohta;
- e) 31. detsembriks 2016 peab EBA esitama ESRNile ja nõukogule lõpparuande, milles hinnatakse koormatisena kasutatavate muude finantsinstrumentidega seotud raamistiku toimimist vastavalt hea tava põhimõtetele, juhul kui need olid määratletud tähtaegade alapunktis b osutatud vahearuandes, ning soovi korral oma seisukoha soovitava edasise tegevuse kohta.

#### 4. Jälgimine ja hindamine

##### 1) ESRNi sekretariaat:

- a) abistab aadressaate, sh lihtsustab koordineeritud aruandlust asjaomaste vormide koostamise kaudu ja täpsustab vajadusel edasist tegevust ja selle tähtaegu;
- b) kontrollib soovitus järgimist aadressaatide poolt, sh abistab neid taotluse korral, ja esitab haldusnõukogule juhtkomitee kaudu meetmete aruande.

- 2) Haldusnõukogu hindab aadressaatide aruandeid võetud meetmete ja põhjenduste kohta ning otsustab asjakohastel juhtudel, kas käesolevat soovitus on järgitud ja kas aadressaatide põhjendused tegevusetuse kohta on piisavad.

Frankfurt Maini ääres, 20. detsember 2012

ESRNi eesistuja

Mario DRAGHI

## KREDIIDIASUTUSTE RAHASTAMIST KÄSITLEVA SOOVITUSE LISA

## Sisukord

	lk
KOKKUVÕTE .....	9
SISSEJUHATUS .....	10
I. RAHASTAMISSTRUKTUURIDE JA VARADE ARENG .....	11
I.1. <b>Tagatud vs. tagamata rahastamine</b> .....	12
I.2. <b>Tagatud rahastamise areng</b> .....	13
I.2.1. Tagatud võlakirjad .....	14
I.3. <b>Tagamata rahastamise areng</b> .....	15
I.3.1. Kliendihoiused .....	15
I.4. <b>Uuenduslik rahastamine</b> .....	17
I.4.1. Likviidsust lisavad vahetustehingud .....	17
I.4.2. Struktureeritud tooted ja börsil kaubeldavad fondid .....	17
I.5. <b>Avaliku sektori toetus praeguses pingeolukorras</b> .....	18
I.6. <b>Rahastamisstruktuuride arengu mõjurid</b> .....	19
I.6.1. Uute ja ettevalmistavate õigusaktide mõju pankade rahastamisele .....	20
I.7. <b>Finantsvõimendus ja varade jaotus</b> .....	22
II. VARA KOORMAMINE: KÜSITLUSE ANDMED .....	23
II.1. <b>Vara koormatuse tase</b> .....	23
II.2. <b>Ületagatuse mõju koormatuse tasemele</b> .....	26
II.3. <b>Erinevate tehingute roll vara koormatuses</b> .....	27
III. RISKID .....	28
III.1. <b>Vara koormamisega seotud riskid</b> .....	28
III.1.1. Kindlustamata laenuandjate struktuuriline allutatus .....	28
III.1.2. Küsimused, mis on seotud tulevase juurdepääsuga tagamata turgudele .....	29
III.1.3. Läbipaistvuse ja korrektse hinnakujundusega seotud küsimused .....	30
III.1.4. Suurenenud rahastamis- ja likviidsusriskid .....	30
III.1.5. Tingimuslik koormamine .....	32
III.1.6. Muud vara koormamisega seotud riskid .....	33
III.1.7. Teatud toodete või tehingutega seotud muud riskid .....	34
III.1.8. Riskide realiseerumist põhjustavad tegurid .....	36
III.1.9. Vara koormamise jätkusuutlikkus .....	36
III.1.10. Vara koormamise mõju reaalmajandusele .....	36
III.2. <b>Uuendusliku rahastamisega seotud riskid</b> .....	37
III.2.1. Läbipaistvus, kindlustunne, juhtimise ja järelevalvega seotud raskused .....	37
III.2.2. Omavaheline seotus .....	37
III.2.3. Kohtuvaidluste ja mainega seotud riskid, tarbijakaitse .....	38
III.2.4. Likviidsust lisavate vahetustehingutega seotud spetsiifilised riskid .....	38
III.3. <b>Kontsentratsioonirisk</b> .....	39
III.4. <b>Finantsvõimenduse surve riskid</b> .....	40

	<i>Lehekülg</i>
IV. RAHASTAMISSTRUKTUURIDE JÄTKUSUUTLIKKUS (KESKMINE JA PIKK PERSPEKTIIV) . . . . .	40
IV.1. <b>Kliendihoiuste suurem roll</b> . . . . .	40
IV.2. <b>Tagamata ja tagatud hulgirahastamise roll</b> . . . . .	41
IV.3. <b>Jätkusuutliku rahastamisstruktuuri omadused</b> . . . . .	42
IV.4. <b>Rahastamise nõudlus ja pakkumine</b> . . . . .	42
V. POLIITIKAMEETMED . . . . .	42
EESMÄRGID . . . . .	42
SOOVITUSTE RAKENDAMISE PÕHIMÕTTED . . . . .	43
KÕIKIDE SOOVITUSTE PUHUL JÄRGITAVAD MEETMED . . . . .	43
SOOVITUSED . . . . .	43
V.1. <b>Soovitus A – rahastamisriskide ja rahastamise riskijuhtimise jälgimine ja hindamine järelevalveasutuse poolt</b> . . . . .	44
V.1.1. Majanduslikud kaalutlused . . . . .	44
V.1.2. Hinnang, sealhulgas eelised ja puudused . . . . .	44
V.1.3. Meetmed . . . . .	45
V.1.4. Meetmetest teavitamine . . . . .	46
V.2. <b>Soovitus B – vara koormamise riskijuhtimine asutuste poolt</b> . . . . .	47
V.3. <b>Soovitus C – vara koormamise jälgimine järelevalveasutuste poolt</b> . . . . .	47
V.3.1. Majanduslikud kaalutlused (soovitused B ja C) . . . . .	48
V.3.2. Hinnang, sealhulgas eelised ja puudused (soovitused B ja C) . . . . .	48
V.3.3. Meetmed (soovitused B ja C) . . . . .	48
V.3.4. Meetmetest teavitamine – soovitus B . . . . .	50
V.3.5. Meetmetest teavitamine – soovitus C . . . . .	50
V.4. <b>Soovitus D – turu läbipaistvus vara koormamise osas</b> . . . . .	50
V.4.1. Majanduslikud kaalutlused . . . . .	51
V.4.2. Hinnang, sealhulgas eelised ja puudused . . . . .	51
V.4.3. Meetmed . . . . .	52
V.4.4. Meetmetest teavitamine . . . . .	53
V.5. <b>Soovitus E – tagatud võlakirjad ja muud varasid koormavad instrumendid</b> . . . . .	53
V.5.1. Majanduslikud kaalutlused . . . . .	53
V.5.2. Hinnang, sealhulgas eelised ja puudused . . . . .	54
V.5.3. Meetmed . . . . .	54
V.5.4. Meetmetest teavitamine . . . . .	55
V.6. <b>ESRN võtab arvesse muid algatusi</b> . . . . .	55
VI. VARADE KOORMAMISE JA UUENDUSLIKU RAHASTAMISE KOHTA LÄBI VIIDUD KÜSITLUSE TULEMUSED: METOODILINE JA STATISTILINE MÄRKUS . . . . .	55
VI.1. <b>Metoodiline märkus</b> . . . . .	55
VI.1.1. Andmekogumi üldine kirjeldus . . . . .	55
VI.1.2. Metoodilised aspektid . . . . .	56
VI.1.3. Andmete kvaliteedikontroll . . . . .	56
VI.2. <b>Vara koormamine</b> . . . . .	57
VI.2.1. Koormatuse tase . . . . .	57
VI.2.2. Koormatud varade ja neile vastavate kohustuste tähtsused . . . . .	60
VI.3. <b>Tagatud rahastamine</b> . . . . .	60
VI.4. <b>Vastaspooled</b> . . . . .	61



## KOKKUVÕTE

Pankade rahastamisstruktuurides on viimastel aastatel toimunud märkimisväärsed muudatused. Käesolevas lisas antakse ülevaade Euroopa Liidu pankade rahastamisallikate ja -struktuuride arengust ja sellest tulenevatest riskidest ning käsitatakse ettepanekuid riskide maandamiseks.

Olulisimaks muutuseks on tagatud rahastamise suhtelise osatähtsuse kasv, mille on kaasa toonud investorite riskikartlikkus ja reguleerimisegevus, eelkõige Baseli raamistiku kapitali- ja likviidsusnõuded ning Solventsus II direktiiv. Sellise arengu tagajärjel on kasvanud nõudlus tagatiste järele (ka avaliku sektori rahastamisallikatest) ning kõrgekvaliteediliste tagatisvarade pakkumine väheneb, samal ajal kui pangad vajavad stabiilseid rahastamisallikaid, et säilitada laenuandmine reaalmajandusele. Investorite ebakindlus on praeguse riigivõlakriisiga seoses kasvanud ning seetõttu toetuvad pangad üha enam avaliku sektori rahastamisallikatele. Keskpangad on samal ajal võtnud erakorralisi meetmeid, sealhulgas teostanud pike-maajalisi operatsioone ja laiendanud tagatisvarade loetelu.

Pangad toetuvad ka üha enam klientide hoiustele ja pankade konkurents nende nimel on tihenenu. Hoiustele tuginemine on olnud osaliselt edukas, kuid nendega kaasnevad ka riskid, sest konkurentsi keskkonnas võivad hoiused muutuda volatiilsemaks. Samuti tehakse klientidele üha uuenduslikumaid pakkumisi, millest ei ole alati lihtne aru saada. Mõni pank on hakanud kasutama uuenduslikke tooteid, eelkõige likviidsust lisavaid vahetustehinguid, kuna pangad soovivad hankida konkurentsivõimelist rahastamist. Sellistest arengutest tervikliku ülevaate andmiseks hinnatakse soovitusel lisas rahastamisstruktuuride jätkusuutlikkust ning nende mõju finantssektorile ja reaalmajandusele.

Erilist tähelepanu pööratakse järgmisele kolmele riskiallikale: 1) vara koormamine, 2) uuenduslik rahastamine ja 3) riskikontsentratsioon.

Tagatud rahastamine on aidanud pankadel praeguses raskes olukorras toime tulla, sest see võimaldab rahastamisallikaid mitmekesistada ja vähendada vastaspoole riske. Kriisiolukorras on tagatud rahastamine mitmel viisil kasulik, kuid käesolevas lisas hinnatakse siiski ka riske, mis kaasnevad vara ülemäärase koormamisega. Esiteks suurendab see veelgi muude laenuandjate ja eelkõige hoiustajate allutatust, mis on problemaatiline, kui pidada silmas näiteks hoiuste tagamise skeemidesse kuuluvate vahendite võimalikku kasutamist. Vara ulatuslik koormamine võib negatiivselt mõjutada tulevast juurdepääsu tagamata turgudele ja raskendada riskide korrektset hindamist, kahjustades seega ka ressurside tõhusat kasutamist. Lisaks on varade tingimuslik koormamine üldjuhul protsükliline ja suureneb pingelistel perioodidel tulenevalt tagatisnõuete automaatsest karmistumisest. Varade ulatuslikum koormamine süsteemis raskendab ka likviidsuse ja rahastamise juhtimist ning võimendab tagatiste taaskasutamise seotud riske. Asutusi, kelle varad on ulatuslikult koormatud, on ka keeruline tõhusalt juhtida; samuti on raskendatud nende järelevalvet.

Uuenduslik rahastamine on üldjuhul vähem läbipaistev ning see raskendab rahastamise haldamist ja järelevalvet. Iseäranis juhul, kui selliseid tooteid müüakse jaeklientidele, suurendab läbipaistvuse puudumine maineriskide ja kohtuvaidlustega seotud riskide materialiseerumise tõenäosust. Riskide kontsentratsiooni analüüsitakse neljast aspektist: investorite baas, instrumentid, tähtajad ja geograafiline ulatus.

Kui vaadelda rahastamisstruktuure terviklikust perspektiivist, siis on mitmekesine rahastamisstruktuur hädavajalik, et tagada krediidiasutuste suutlikkus stressiolukordadega toime tulla. Seega tuleks vältida liigset tuginemist üksikutele rahastamisallikatele ning eriti tagatud rahastamisele. Lisaks peaksid finantseerimisasutused oma rahastamiskavade elluviimise suutlikkuse hindamisel arvesse võtma ka teiste asutuste tegevust. Eelkõige tuleks silmas pidada, mil määral tuginetakse klientide hoiustele, sest need võivad tiheneva konkurentsi keskkonnas muutuda vähem stabiilseks rahastamisallikaks. Krediidiasutused on juba loonud jaeklientidele mõeldud rahastamisvahendeid, mis küll sarnanevad hoiustega, ent millega kaasnevad riskid on teistsugused, sest need rahastamisvahendid ei kuulu hoiuste tagamise skeemidesse.

Analüüsi põhjal esitatakse mitmeid soovitusi.

Arvestades, et turgudel esineb jätkuvalt häireid ja krediidiasutused vajavad stabiilseid rahastamiskavasid, soovitatakse riikide järelevalveasutustel ja Euroopa Pangandusjärelevalvel lühema aja jooksul jälgida ja hinnata rahastamis- ja likviidsusriske ning agregeeritud tasandil ka rahastamiskavade elujõulisust eri riikides ja Euroopa Liidus. Järelevalveasutustel soovitatakse eelkõige hinnata krediidiasutuste kavasad vähendada tuginemist avaliku sektori rahastamisallikatele. Rahastamis- ja likviidsusrisikide analüüsimisel soovitatakse järelevalveasutustel pöörata erilist tähelepanu uuenduslike instrumentide kasutamisele, millega võivad kaasnedä süsteemsed riskid. Samuti tuleks kaaluda, milliseid riske kujutavad endast jaeklientide jaoks tagamata hoiuselaadsed finantsinstrumentid, ning analüüsida nende võimalikku negatiivset mõju tavapärasele hoiustele.

Soovituste eesmärk on luua laiapõhjaline strateegia, mille abil käsitleda varade koormamisega seotud küsimusi. Lühikese aja jooksul soovitatakse võtta kooskõlastatud meetmeid, et veelgi tõhustada varade koormamisega seotud likviidsus- ja rahastamisriskide juhtimist krediidiasutustes. Järelevalvet teostajatel soovitatakse järjekindlamalt kontrollida ja hinnata, mil

määral on varad koormatud, milline on eri liiki koormatiste areng ning millist mõju avaldavad varade koormatusele stressiolukorrad. Tähtis on turgude läbipaistvust käsitlev soovitus, mille eesmärk on mõjutada rahastamise pakkumist, hõlbustades eelkõige vara koormamisega seotud riskide hindamist.

Arvestades, et tagatud võlakirjadel on pankade rahastamisstruktuurides suhteliselt suur tähtsus ning nendega kaasnevad ka riskid (nt õiguskindlusetus mõnes liikmesriigis ja erinevused avalikustamisnõuetes), soovivatatakse riikide järelevalveasutustel luua stiimuleid nii avaliku sektori kui ka erasektori heade tavade rakendamiseks. Veel soovivatatakse, et esimese etapi järel hakkaks Euroopa Pangandusjärelevalve selliseid algatusi kooskõlastama ja häid tavasid identifitseerima ning analüüsiks ka turgude toimimist kokkulepitud põhimõtete kohaselt. Samuti peaks Euroopa Pangandusjärelevalve kaaluma, kas ta võib kasutada oma volitusi formaalse mehhanismina heade tavade kehtestamiseks või oleks asjakohane edastada küsimus võimalike edasiste meetmete võtmiseks Euroopa Komisjonile. Seejuures tuleks arvesse võtta võimalikku mõju muude tahkude puhul hästi toimivatele turgudele. Teises etapis peaks Euroopa Pangandusjärelevalve kaaluma, kas on muidki finantsinstrumente, millega varasid koormatakse ning mille puhul tuleks võtta samasuguseid meetmeid.

ESRN ei esita küll soovitusi muude rahastamisturgude toimimise ergutamiseks, kuid tõstab esile mõningaid erasektori algatusi, mis on seotud näiteks väärtipaberistamisega ja tagatud võlakirjade liigitamisega, sest need võivad aidata taastada mõne finantstootoote usaldusväärust.

## SISSEJUHATUS

Hiljutine kriis sai alguse aastatel 2007–2008 aset leidnud sündmustest, mille käigus hulgi- ja jaeturgude areng tõi esile mõne varaliigi (nt kõrge riskisusega eluasemelaenuid Ameerika Ühendriikides ja mujal) ja ärimudeli (nt sõltuvus lühiajalisest hulgirahastamisest) haavatavuse. Sellest ajast on kriisi olemus muutunud ja kujunenud pikaajaliseks. Kehva majanduskasvu tingimustes on mõne Euroopa Liidu ja eriti euroala riigi praegused nõrkused ning mõne pangasüsteemi puudujäägid negatiivselt mõjendunud. Selles olukorras on tugev seos pankade ja riikide rahastamiskulude vahel ning ebakindlus seoses mõne panga varade kvaliteediga ja pankade ärimudelite jätkusuutlikkusega viinud selleni, et laenu- ja pankadevaheliste turgude toimimine ei ole elavnenud ning pankadel on olnud raskusi oma bilansside juhtimisel.

Olukorda on sekkunud ametiasutused ning keskpangad on võtnud otsustavaid meetmeid, et pangad oleksid suutelised ise ennast rahastama. Ka järelevalve teostajad on astunud samme, et toetada kapitali kasvu, suurendada läbipaistvust ja tegeleda varade kvaliteeti puudutavate küsimustega.

Pangad omakorda on teinud muudatusi oma rahastamisstruktuurides ja varade portfellis. Lisas käsitletakse ka pankade rahastamisallikates ja -struktuurides toimunud muutusi ning hinnatakse, kas selline areng toob kaasa süsteemseid riske.

Samuti vaadeldakse ELi pankade rahastamisstruktuure ja nende arengut viimastel aastatel. Erilist tähelepanu pööratakse tagatud rahastamise ja muude tagatud tehingute kasvavale tähtsusele ning sellega kaasnevale vara koormamise tasemele. Mõni pank on tõenäoliselt kriisi tagajärjel kasutusele võtnud uuenduslikumad rahastamisallikad, mis ei ole sageli piisavalt läbipaistvad ning võivad mõjutada varade koormamist. Lõpuks käsitletakse eespool kirjeldatud arengu üldisemaid tagajärgi pankade rahastamisstruktuuride jätkusuutlikkuse seisukohalt.

Lisas hinnatakse ka, kas ja mil määral tuleks sellisele arengule tähelepanu pöörata tegevuspõhimõtete kujundamisel. Osa riskidest peetakse märkimisväärseks ja nende ohjamiseks pakutakse mitmesuguseid tegevusviise, milles võetakse arvesse praegust olukorda. Kriis jätkub, turgude olukord on ebastabiilne ja seetõttu tuleb olukorrale pöörata erilist tähelepanu.

Analüüsi aluseks on erinevad andmekogumid, mis aitavad praegust olukorda ja selle tekkepõhuseid paremini kirjeldada. Ehkki järelevalve- ja muud ametiasutused juba kontrollivad pankade bilansse ja bilansside suhtes kehtivad turgude läbipaistvuse eeskirjad, oli siiski vaja teha *ad hoc* küsitlus, et saada teavet eelkõige uuenduslike rahastamisallikate kohta ning selle kohta, mis liiki varad ja mil määral on koormatud.

Soovituselisa jaguneb kuueks osaks. I osas käsitletakse ELi pankade rahastamisstruktuuride arengut ja praegust olukorda. II osas analüüsitakse ESRNi kogutud andmeid vara koormamise kohta ning III osas vaadeldakse seonduvaid riske. IV osas analüüsitakse rahastamisstruktuuride jätkusuutlikkust üldisemalt ning V osa sisaldab ESRNi soovitusi. VI osa sisaldab metodoloogilist ja statistilist lisateavet ESRNi küsitluse kohta, mis käsitleb vara koormamist ja uuenduslike rahastamisvahendeid.

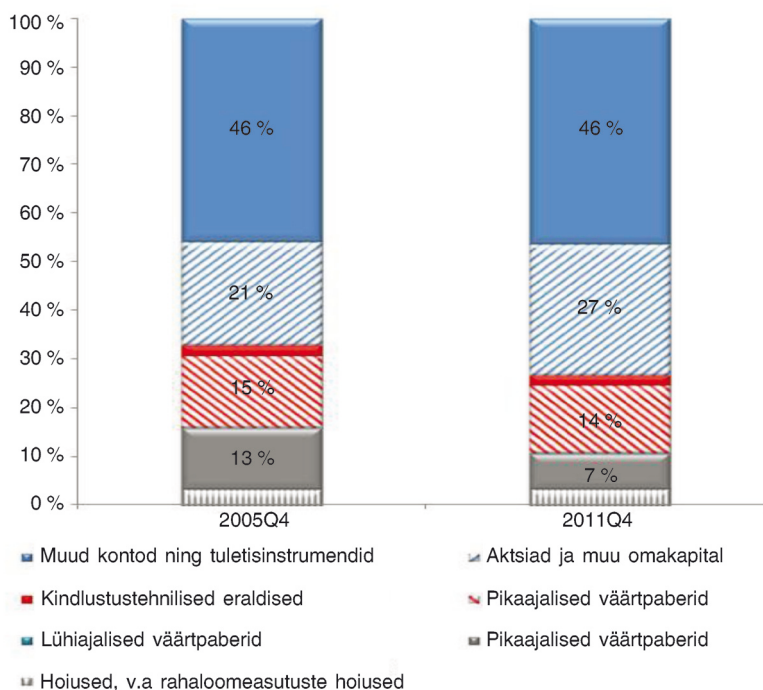
## I. RAHASTAMISSTRUKTUURIDE JA VARADE ARENG

Rahastamisallikate ja -struktuuride viimaste aastate arengut analüüsid tuleb silmas pidada, et seda on mõjutanud jätkuv pikaajaline kriis. Laenu- ja pankadevahelistel turgudel on esinenud tõsiseid häireid ning eelkõige euroala riikide ja finants-süsteemide haavatavust silmas pidades on pangad kohandanud nii oma rahastamisstruktuure kui ka varaportfelle.

Kui võrrelda euroala pankade <sup>(1)</sup> bilansside rahastamisstruktuuri aastatel 2005 (enne finantskriisi) ja 2011, võib näha, et suurima osa pankade kohustustest moodustavad jätkuvalt hoiused (v.a rahaloomeasutuste hoiused; vt joonis 1). Klientide hoiuste osatähtsus pankade kohustustes on kasvanud juba alates 2008. aastast ning hoiuste tähtsajad on pikenenud <sup>(2)</sup> (vt osa I.3.1).

Joonis 1

### Kohustuste jagunemine 2005. ja 2011. aastal



Allikad: EKP, Eurostat.

Alates 2005. aastast on kohustustes suurenenud rahaloomeasutuste hoiuste osakaal. Finantstehinguid käsitlevate andmete kohaselt on hoiuste osatähtsus alates 2005. aasta lõpust kasvanud 12 %.

Tuleks siiski märkida, et see komponent hõlmab ka keskpankade pakutatavat rahastamist. Keskpankade ja muude ametiasutuste reaktsioon laenu- ja pankadevaheliste turgude toimimise häiretele on viimastel aastatel märkimisväärselt suurendanud keskpankade pakutava rahastamise ning eelkõige eurosüsteemilt saadava rahastamise kättesaadavust ja tuginemist riigitagatise laenule (vt osa I.5).

Tähtsuset kolmandal kohal on pikaajalised võlaväärtpaberid, mis moodustasid 14 % pankade kohustuste kogumahust. Võlaväärtpaberite puhul on pankade rahastamisstruktuuris viimastel aastatel toimunud muutus tagatud rahastamise, sealhulgas tagatud võlakirjade suunas (vt osad I.1 ja I.2). Turgude kindlustunde vähenemine on ühtlasi kaasa toonud pankadevaheliste piiriüleste tehingute märkimisväärse vähenemise, mille tagajärjel tähtsajad lühenevad ja laenu intressimäärad tõusevad. Taoline tehingute taaskoondumine riikide piiresse jätkub.

Eespool öeldust võib järeldada, et küsitluses <sup>(3)</sup> osalenud pankade puhul sõltub nende kohustuste struktuuri muutus panga (ja selle päritoluriigi) krediidireitingust, kusjuures haavatavamates riikides asuvates pankades ja haavatavamates pankades

<sup>(1)</sup> Andmed hõlmavad ainult euroala panku, sest ühtlustatud andmed kogu ELi kohta ei ole kättesaadavad.

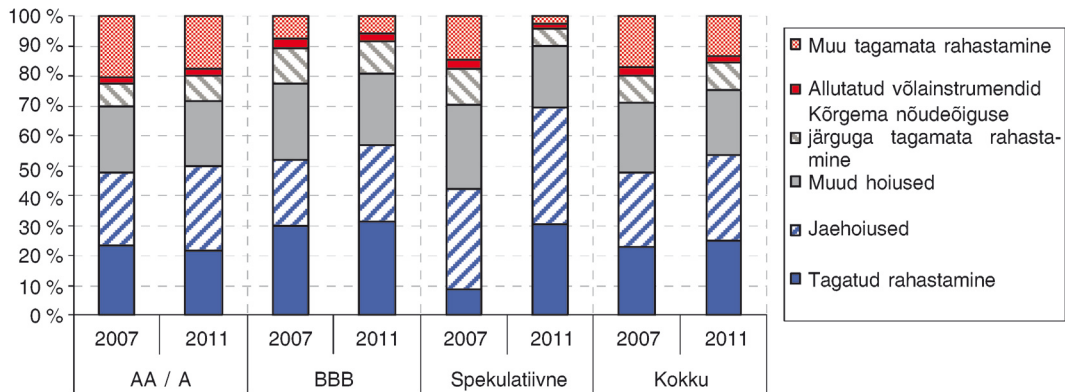
<sup>(2)</sup> Vt EKP (2012a), *Changes in bank financing patterns*, aprill 2012.

<sup>(3)</sup> 2012. aasta suvel korraldatud ESRNi küsitlus varade koormamise ja uuendusliku rahastamise kohta. Täpsemalt vt VI osa.

on tagatud rahastamise osatähtsus kasvanud suuremal määral ning samal ajal on vähenenud tagamata võlainstrumentide kasutamine. Samuti näib, et need pangad on tugevdanud oma hoiusebaasi rohkem kui kõrgema krediitireitinguga pangad (vt **joonis 2**).

Joonis 2

## Erineva krediitireitinguga pankade rahastamisstruktuur 2007. ja 2011. aasta lõpus



Allikad: ESRNi küsitlus varade koormamise ja uuendusliku rahastamise kohta, Bloomberg.

Ulatus: kokku 29 panka, neist 12 krediitireitinguga AA/A, 6 krediitireitinguga BBB ja 11 spekulatiivse krediitireitinguga.

Märkus: võrreldavuse tagamiseks kuulusid nii 2007. kui ka 2011. aasta lõpus valimisse samad pangad.

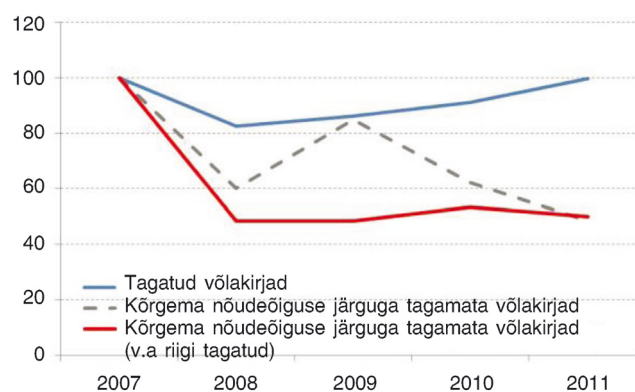
Muutused pankade kohustustes kajastavad ka muutusi ärimudelites. Enne kriisi olid ELI pankade strateegiad valdavalt varapõhised, mis viis liigse finantsvõimenduseseni, sest madala hinnaga rahastamine oli eelkõige hulgiturgudel laialdaselt kättesaadav. Kriis ning selle tagajärjel toimunud muutused likviidsuse ja rahastamise kättesaadavuses sundisid panku oma strateegiaid kohandama ning keskenduma kohustustepõhiste strateegiatele.

## I.1. Tagatud vs. tagamata rahastamine

Kriisieelse kümnendiga võrreldes on pangad alates 2007. aasta lõpust emiteerinud märkimisväärselt vähem keskmise ja pikema tähtajaga võlainstrumente. Finantskriis mõjutas negatiivselt nii tagamata kui ka tagatud rahastamist, kuid viimastel aastatel on ELI pangad emiteerinud oluliselt rohkem tagatud võlakirju kui kõrgema nõudeõiguse järguga tagamata võlakirju (vt **joonis 3**). Seega on toimunud muutus tagatud võlakirjade suunas (vt **joonis 4**). See suundumus peatus 2012. aastal osaliselt seetõttu, et äärikiide emitentide jaoks, kes emiteerisid 2010. ja 2011. aastal suure osa tagatud võlakirjadest, oli juurdepääs turule valdava osa 2012. aasta jooksul piiratud.

Joonis 3

## Muutus tagatud võlakirjade ja kõrgema nõudeõiguse järguga tagamata võlakirjade emissioonis aastatel 2007–2011 (indeks: 100 = 2007)

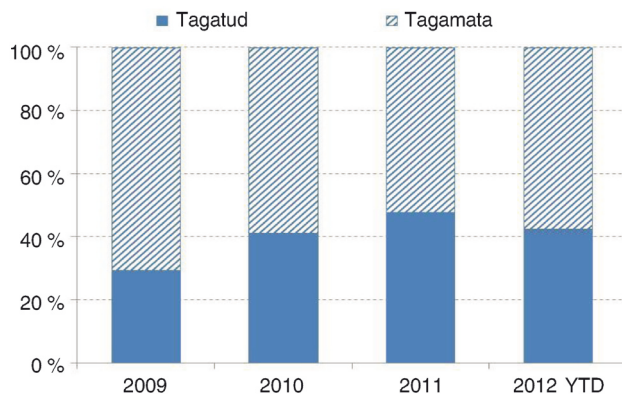


Allikad: Dealogic, EKP arvutused.

Märkus: kõik ELI pankade emissioonid (olenemata mahust). Ei hõlma potentsiaalseid tehinguid.

Joonis 4

## Tagatud ja tagamata võlakirjade emissioon ajavahemikus 2009 – september 2012 (protsentides)



Allikad: Dealogic, EKP arvutused.

Märkus: tagatud emissioon hõlmab tagatud võlakirju, varaga tagatud väärtpabereid ja hüpoteegitagatisega väärtpabereid. Kõik ELi pankade emissioonid (olenemata mahust). Ei hõlma potentsiaalseid tehinguid.

Üldine suundumus ei näita siiski eri riikide ja pankade arengu erinevusi. Viimasel paaril aastal on emissioon vähenenud enim nende riikide pankades, kes on kriisi tagajärjel haavatavamad. Sellised pangad emiteerisid ka oluliselt suuremal määral tagatud võlainstrumente (sageli hoidsid pangad need alles tagatisena kasutamise eesmärgil) ning eriti riigitagatisega võlainstrumente. Madalama krediidireitinguga panganduskontsernidel (isegi kui need asusid tugevama reitinguga riikides) oli raskem hankida hulgirahastamist erasektorist.

Pankadevahelise rahastamise kohta näitavad eurorahaturu küsitlusandmed,<sup>(1)</sup> et pärast aastatepikkust pidevat kasvu hakkas tagamata turgudel toimuv tegevus 2008. aastal vaibuma ning vähenes märkimisväärselt veelgi 2009.–2010. aastal seoses vastaspooltest tulenevate riskide kartusega. 2011. aastal tagamata laenuvõtmine küll mõnevõrra kasvas, kuid selle maht jäi siiski kriisieelsest tasemest tuntuvalt allapoole. Ka tagamata laenuandmise suhteline osatähtsus vähenes 2012. aastal jätkuvalt. Tagamata turgude käive kahanes tol aastal 36%. Pankadevahelise tagamata laenuvõtmise vähenemist tasakaalustas teataval määral rahastamine repotehingute kaudu, mis hakkas pärast 2008. aastal toimunud langust 2009. aastal taas kasvama, kuid vähenes 2012. aastal jälle 15%. Tagatud turgudel oli tegevus suhteliselt jätkusuutlikum. Osaliselt oli selle põhjuseks elektrooniliste platvormide ning eelkõige kesksete vastaspoolte kauplemissüsteemide sagedasem kasutamine tagatud tehingute teostamisel. Küsitlusandmete kohaselt on kesksete vastaspoolte kaudu kliiritud tehingute arv tagatud turgudel alates 2008. aastast märkimisväärselt suurenenud ning 2012. aastal moodustasid need juba 55% (2011. aastal 51%) tagatud turgudel teostatud tehingutest.

## I.2. Tagatud rahastamise areng

ELi pankade (v.a Saksamaa pangad) tagatud võla jääk püsis 2009. aasta lõpust kuni 2012. aasta esimese kvartalini suhteliselt stabiilsena, kuid tegelikult mõnes riigis (nt Hispaanias, Itaalias ja Rootsis) tagatud võlgade maht kasvas ning teistes riikides (Iirimaa, Madalmaades ja Ühendkuningriigis) samal ajal vähenes<sup>(2)</sup>.

Mõni pank hakkas suurendama potentsiaalset väärtpaberistamist ja tagatud võlakirjade emiteerimist, et kasutada neid tagatisvaradena eelkõige keskpankade refinantseerimisoperatsioonides (vt lähemalt I.5 osa). Selline tegevus isaloomustas madalama krediidireitinguga finantseerimisasutusi eelkõige 2011. ja 2012. aastal.

Alusetapis kasutati ulatuslikult väärtpaberistamist: kui 2008. aastal oli emissiooni maht rekordilised 711 miljardit eurot, siis enda bilanssi ei jätnud pangad sellest alles üksnes 5% väärtpaberitest. Aastatel 2008–2011 emiteeriti oma bilanssi hoidmiseks märkimisväärselt rohkem varaga tagatud väärtpabereid kui tagatud võlakirju.

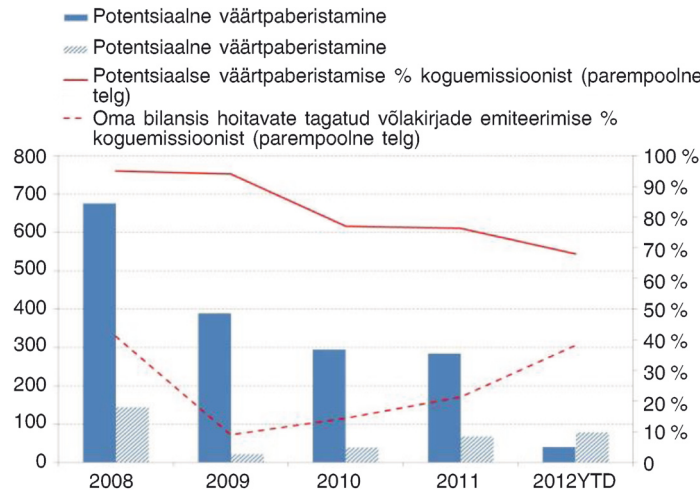
<sup>(1)</sup> Vt *Euro money market survey*, EKP, september 2012.

<sup>(2)</sup> Saksamaa pankade tagatud võla jääk on viimasel aastatel näidanud langustrendi. See on seotud asjaoluga, et paljudes pankades toimub ulatuslik restruktureerimine ning väheneb nende portfelli maht, mida varem rahastati tagatud võlakirjadest (eelkõige avaliku sektori tagatud võlakirjadest).

2012. aasta esimese üheksa kuu jooksul hoogustus oma bilansis hoitavate tagatud võlakirjade emiteerimine ning need moodustasid rohkem kui ühe kolmandiku kogu tagatud võlakirjade emissioonist (vt **joonis 5**). Vähemalt 2012. aasta esimeses kvartalis püsis potentsiaalse väärtpaberistamise osatähtsus siiski eespool nimetatust märkimisväärselt suuremana.

Joonis 5

### Potentsiaalne väärtpaberistamine ja tagatud võlakirjade emiteerimine ELis



Allikad: Association for Financial Markets in Europe, Dealogic.

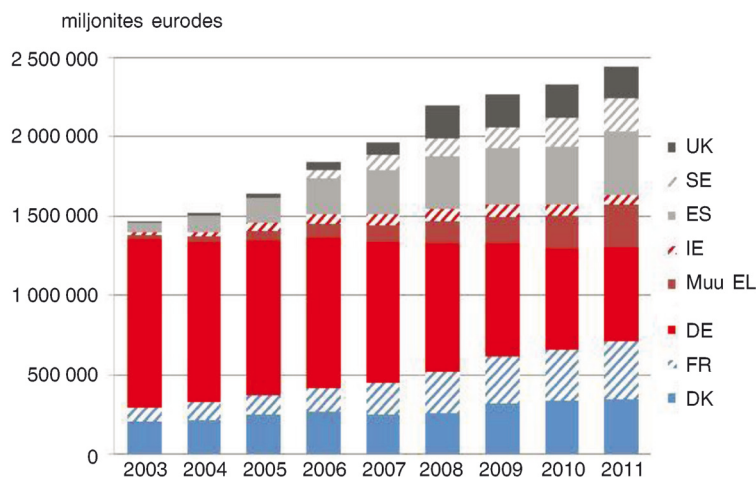
Märkus: andmed hõlmavad ELi pankade emiteeritud tagatud võlakirju, varaga tagatud väärtpabereid ja hüpoteegitagatisega väärtpabereid. 2012. aasta andmed (kuni käesoleva perioodini) esimese kvartali kohta käsitlevad väärtpaberistamist ja esimese kolme kvartali kohta käsitlevad tagatud võlakirju.

#### I.2.1. Tagatud võlakirjad

Tagatud võlakirjadel on tagatud rahastamises tähtis roll. Kui esialgu kasutas neid rahastamisallikana vaid mõni riik, siis nüüd on neist saanud pankade jaoks tähtis pikaajaline rahastamisallikas mitmes riigis (vt **joonis 6**). 2003. aastal moodustasid 95 % kõigist ringluses olnud tagatud võlakirjadest üksnes nelja riigi (Hispaania, Prantsusmaa, Saksamaa ja Taani) pankade ja hüpoteegipankade emiteeritud võlakirjad, kuid 2010. aastal oli nende riikide osatähtsus tagatud võlakirjade emiteerimisel üksnes 66 % (vt **joonis 7**).

Joonis 6

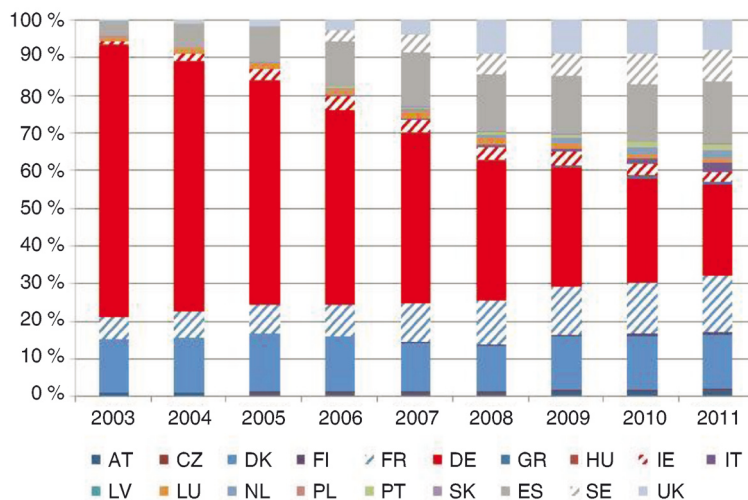
### Ringluses olevad tagatud võlakirjad



Allikas: European Mortgage Federation/European Covered Bond Council (ECBC Fact Book 2012).

Joonis 7

## Ringluses olevate tagatud võlakirjade osatähtsus riikide kaupa (osatähtsus ELi kogunäitajas)



Allikas: EMF/ECBC (ECBC Fact Book 2012).

Tagatud võlakirjade hinnavahed on nii esmas- kui ka järelturgudel püsinud väiksemad kui samaväärsete kõrgema nõudeõiguse järguga tagamata võlakirjade puhul ning see on muutnud tagatud võlakirjad rahastamisinstrumendina atraktiivsemaks eelkõige eluasemelaenu puhul. Ka asjaolu, et reitinguagentuurid hindavad tagatud võlakirju märkimisväärselt kõrgema reitinguga kui sama emitendi kõrgema nõudeõiguse järguga tagamata võlakirju, on muutnud tagatud võlakirjad investorite jaoks veelgi huvipakkumaks.

### I.3. Tagamata rahastamise areng

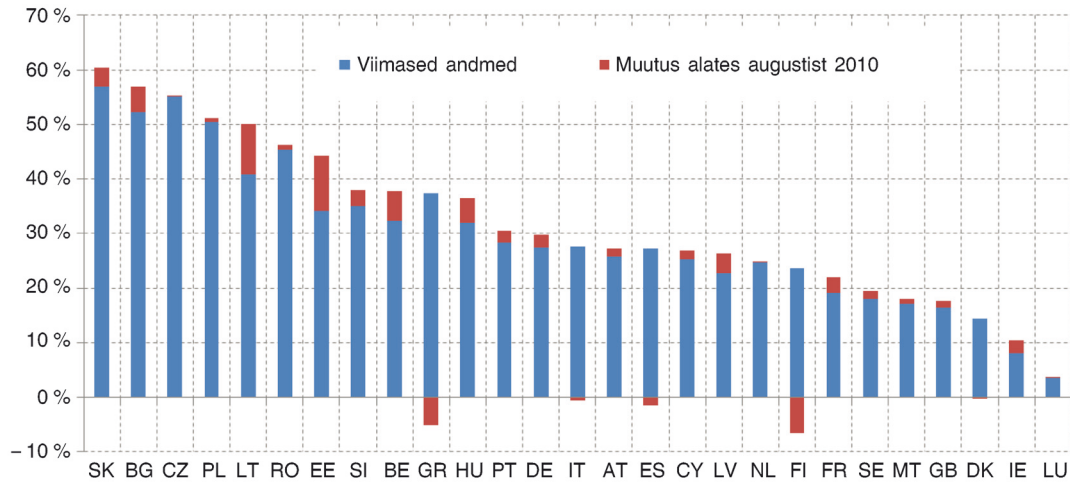
Kui 2009. ja 2010. aastal püsis tagamata võlgade jääk küllaltki stabiilsena, siis 2011. aasta esimeses kvartalis hakkas see vähenema. Kahanes ka tagamata võla jäägi osatähtsus koguvõla jäägis, mis moodustas 2009. ja 2010. aastal ligikaudu 40 % ning hakkas 2011. aasta esimeses kvartalis langema, alanedes hiljuti 30 % tasemele. Areng oli ELi riikides erinev, kuid kõige ulatuslikum tagamata võla jäägi vähenemine toimus valdavalt riikides, kus kriisi mõju oli tugevaim (eelkõige Itaalias ja Portugalis). Tagamata võla osatähtsus vähenes ka madalama krediitireitinguga panganduskontsernides, mille asukoht on kõrge krediitireitinguga riikides.

#### I.3.1. Kliendihoiused

Ehkki kliendihoiuste osatähtsus pankade kohustustes on üldjoontes kasvanud (vt **joonis 1**), ei ole pankadel olnud lihtne suurt hoiusebaasi säilitada (vt **joonis 8**). See on valdavalt tingitud asjaolust, et konkurents on muutunud tihedamaks ning turul on palju panku, kes pakuvad mitmesuguseid teenuseid. Lisaks ei ole osa säästude kogujatest huvitatud siduma oma varasid madala intressiga hoiustega.

Joonis 8

## Riikide finantssektorivälise erasektori hoiuste osatähtsus varade kogumahus (protsentides)



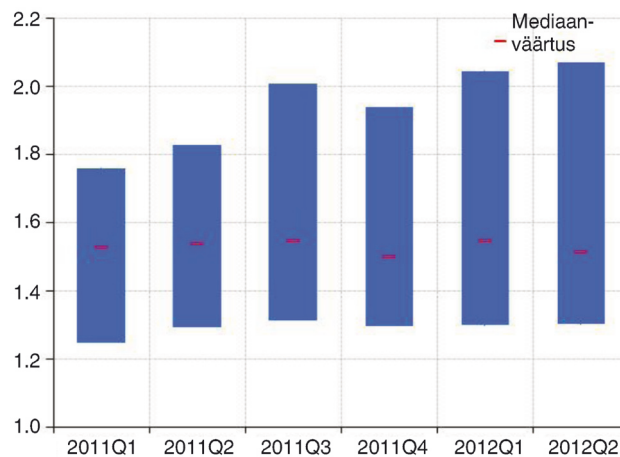
Allikas: EKP. Viimased andmed: august 2012.

Märkus: riikide kodumajapidamiste ja mittefinantsettevõtete sektori hoiused. Koguvara ei hõlma kirjet „Muud varad“ (kirje hõlmab positiivse brutoturuväärtusega tuletisinstrumente). Riikides, kus hoiuste osatähtsus 2010. aasta augustist kuni 2012. aasta augustini kasvas, kajastab sinise ja punase tulba summa viimaseid andmeid (august 2012).

2009.–2012. aastani püsis laenude ja hoiuste suhtarv praktiliselt muutumatuna (vt **joonis 9**). 2011. aasta esimeses kvartalis toimus küll teatav langus, kuid seejärel suhtarv taastus ning on viimastes kvartalites olnud suhteliselt stabiilne ligikaudu 150 % tasemel. Erinevalt rahaturufondide arengust on hoiuste maht püsinud kogu kriisi vältel stabiilsena, välja arvatud pingeolukorras mõnes üksikus riigis. Osaliselt on selle põhjuseks Euroopa Liidu ühtlustatud hoiuste tagamise skeemid. Alates 2011. aasta teisest poolest on mõne riigi hulgiturgudel toimunud hoiustes siiski liikumisi, sealhulgas piiriülesele (vt **joonis 10**).

Joonis 9

## Laenude ja hoiuste suhtarv mõnes suures ELi panganduskontsernis



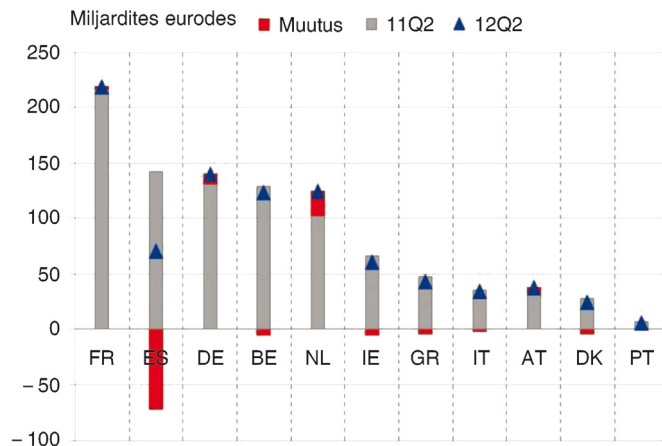
Allikas: EBA.

Märkus: 36 suurpanga kvartiilidevaheline ulatus. Valimi koosseis võib ajas muutuda.



Joonis 10

## ELi mitterahaloomeliste finantsasutuste piiriülesed hoised



Allikas: EKP.

Märkus: ELis asuvate mitterahaloomeliste finantsasutuste piiriülesed hoised. Muutus väljendab varude mahu muutust ajavahemikus 2011. aasta teisest kvartalist 2012. aasta teise kvartalini.

#### I.4. Uuenduslik rahastamine

Tavapärase rahastamisallikate kõrval kasutatavad pangad oma rahastamis- või likviidsusolude parandamiseks vähemal või rohkemal määral ka muid instrumente.

##### I.4.1. Likviidsust lisavad vahetustehingud

Likviidsust lisavaid vahetustehinguid on mitut liiki, kuid üldjuhul on tegemist tagatud laenudega, mille eesmärk on parandada likviidsusolukorda ning mille puhul antakse laenuks väga likviidsed varasid (nt sularaha ja riigivõlakirjad) ja laenu tagamiseks on vähem likviidsed tagatisvarad (nt varaga tagatud väärtpaberid).

Varade koormamist ja uuenduslikku rahastamist käsitleva ESRNi küsitluse tulemused näitavad, et 7 % pankade koguarast on seotud rahastamisega, mis on saadud sularahatagatisega likviidsust lisavate vahetustehingute (repotehingud) kaudu ning pantides pöördrepotehingute tagatise. Kui võrrelda 2007. ja 2011. aasta andmeid, ei ole selles osatähtsuses suuri muutusi toimunud. Ainsaks erinevuseks on, et 2007. aastal eelistasid pangad tavaliste repotehingutele pöördrepotehinguid<sup>(1)</sup>.

Sama küsitluse kohaselt püsib väärtpaberilaenude osatähtsus valdava osa finantseerimisasutuste puhul jätkuvalt väiksena – nende kaudu saadud rahastamine moodustas keskmiselt 0,7 % pankade koguarastest ning üheski küsitluses osalenud pangas ei ületanud selle osatähtsus 3,5 %. Väärtpaberilaenu on siiski tugevalt koondunud ning valdavalt just suurtesse pankadesse. Väärtpaberilaenudega tegeles vaid 19 panka (47st) ning sel viisil saadud rahastamisest 67 % laekus nelja panga kätte. Väärtpaberilaenude turgu valitsevad Ühendkuningriik (44 %), Saksamaa (22 %) ja Prantsusmaa (19 %) ning neile järgnevad Madalmaad, Itaalia ja Rootsi.

##### I.4.2. Struktureeritud tooted ja börsil kaubeldavad fondid

Kriis on avaldanud mõju struktureeritud toodete turgudele<sup>(2)</sup>. Euronext Amsterdami, Brüsseli, Lissaboni ja Pariisi börsidel kaubeldavate struktureeritud väärtpaberite aastakäive kasvas 2000. aastate keskpaigas märkimisväärselt, kuid vähenes pärast kriisi algust järsult (vt tabel 1).

Tabel 1

#### Struktureeritud toodete käive (miljardites eurodes)

2005	2006	2007	2008	2009	2010
11,5	23,6	34,0	28,9	23,0	26,1

Allikas: NYSE Euronext.

<sup>(1)</sup> Järeldus põhineb valimil, mis sisaldab andmeid sama 21 panga kohta nii 2007. kui ka 2011. aasta lõpu seisuga.

<sup>(2)</sup> Struktureeritud toodetel on eelnevalt kindlaks määratud maksestruktuur, mis sõltub ühe või mitme teguri (aktsiad, aktsiaindeksid, vahetuskursid, inflatsiooniindeksid, võlaväärtpaberid, toorained jms) arengust või väärtusest toote tähtaja möödumisel. Struktureeritud tooted jagunevad struktureeritud väärtpaberiteks ja struktureeritud hoiusteks.

Struktureeritud toodete kasutamine pankade rahastamisel <sup>(1)</sup> on Euroopas riigiti väga erinev ning sõltub turgude suurusest ja iga riigi pankade rahastamisstruktuurist. 2011. aasta lõpu seisuga oli struktureeritud toodete osatähtsus Belgias 226 miljardit eurot, Saksamaal 157 miljardit eurot, Prantsusmaal 84 miljardit eurot ja Itaalias 82 miljardit eurot (kokku kaks kolmandikku kõigist struktureeritud toodetest). Tuleks siiski märkida, et struktureeritud tooted ei ole pärast kriisi turule toodud uuenduslikud rahastamisvahendid.

Börsil kaubeldavad fondid on uuenduslik rahastamisvahend, mille kohta on avaldatud palju teavet. Börsil noteeritud fondide kasutamine rahastamise hankimisel on tegelikult veelgi laiaulatuslikum, sest pankadel on võimalik kasutada ka muid eurofonde või kombineerida kogutulu vahetustehinguid ning väärtpaperilaene. ESRNi küsitlusest saadud andmete põhjal võib öelda, et börsil kaubeldavaid fonde kasutatakse rahastamise hankimiseks väga harva – selle võimaluse kasutamisest andis teada vaid paar pank. See ei tähenda siiski, et edaspidi ei võiks selline tegevus hoogustuda, ning seetõttu jälgivad järelevalve teostajad seda pidevalt. Lisaks avaldas Euroopa Väärtpaperiturujärelevalve 2012. aasta juulis suunised börsil kaubeldavate fondide ja muude eurofondide kohta.

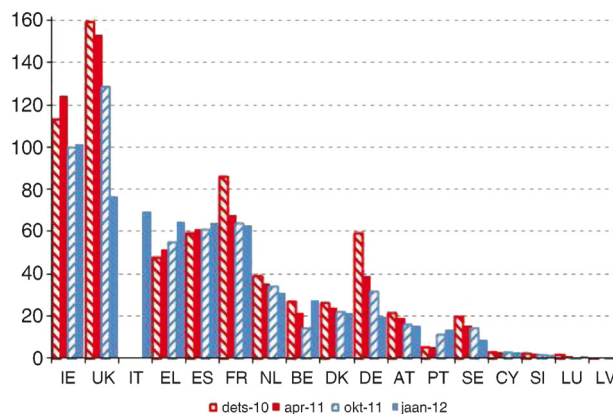
### 1.5. Avaliku sektori toetus praeguses pingeolukorras

Pärast finantskriisi algust ja eelkõige pärast Lehman Brothersi kokkuvarisemist on keskpangad ja muud ametiasutused võtnud otsustavaid sekkumismeetmeid. Kuna pankadel oli keeruline hankida rahastamist tagamata laenuuritudelt, hakkasid ELi pangad üha rohkem eelistama tagatud rahastamist (vt **I.2** osa) ja keskpankade pakutatavat rahastamist.

Lisaks võtsid ELi liikmesriigid mitmeid meetmeid oma pangasüsteemide toetuseks. Avaliku sektori toetusmeetmed jagunesid valdavalt kolme kategooriasse: kapitalisüstid, pankade kohustuste tagatised ning langenud väärtusega varade suhtes kohaldatavad toetusmeetmed (varade toetusmeetmed) <sup>(2)</sup>. Muu hulgas leppisid liikmesriigid kokku riikide pakutatavates likviidsustagatistes, et võimaldada elujõulistel pankadel rahastamist hankida. Likviidsustagatiste süsteem vaadati uuesti läbi 2011. aastal. 2012. aasta jaanuaris olid 17 ELi liikmesriiki taganud uute võlakirjade emiteerimist kokku 580 miljardi euro ulatuses (sellest 480 miljardit eurot euroala riikides). Suurim tagatiste maht registreeriti 2009. aasta viimases kvartalis (930 miljardit eurot, sellest 720 miljardit eurot euroala riikides). Riikide lõikes esineb erinevusi (vt **joonis 11**). Pankade kohustuste tagatistest tulenevate tingimuslike kohustuste maht on enamikus riikides seoses võlakirjade aegumisega vähenenud, kuid samal ajal on see kasvanud näiteks Belgias, Hispaanias, Itaalias, Kreekas ja Portugalis.

Joonis 11

#### Pankade kohustuste tagatised riikide kaupa (miljardites eurodes)



Allikad: DG ECFIN ning liikmesriikide küsitlus majandus- ja rahanduskomitee kaudu.  
Märkus: jooniselt puuduvatel riikidel puudusid pankade kohustustega seotud tagatised.

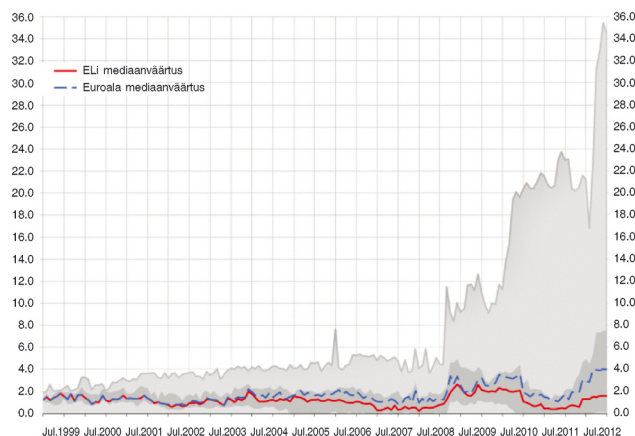
Kui majanduskriisi süvenes mõnes euroala riigis riigivõlakriisiks, halvenesid sealsete pankade rahastamistingimused märkimisväärselt. Sellega seoses võttis eurosüsteem mitmeid sekkumismeetmeid, seades muu hulgas sisse jaotamispiiranguta ja fikseeritud intressimääraga pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid. Samuti laiendati kõlblike tagatisvarade loetelu ning alandati kohustusliku reservi nõuet. 22. detsembril 2011 ja 1. märtsil 2012 teostas EKP kaks kolmeaastase tähtajaga pikemaajalist refinantseerimisoperatsiooni, mille kogumaht oli rohkem kui 1 triljon eurot (vt **joonised 12 ja 13**).

<sup>(1)</sup> Vt <https://www.structuredretailproducts.com>.

<sup>(2)</sup> Euroopa Komisjoni andmetel oli avaliku sektori toetus ELi finantseerimisasutustele suurim 2009. aasta lõpus (1 540 miljardit eurot) ning 2012. aasta jaanuaris langes see 1 080 miljardi euroni.

Joonis 12

## Osalemine ELi riikide keskpankade operatsioonides

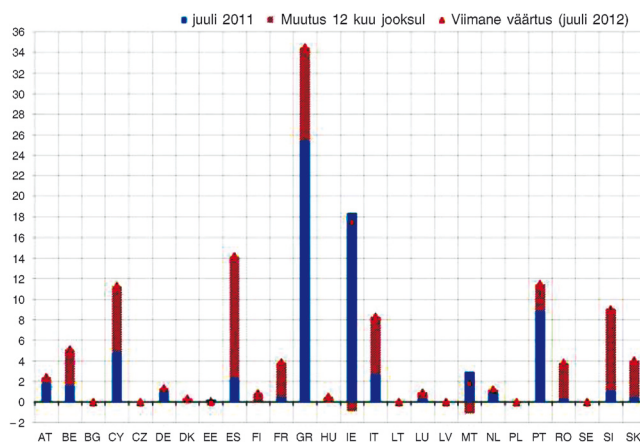


Allikad: EKP ja Rahvusvaheline Valuutafond (IMF).

Märkus: rahaloomeasutuste (v.a rahaturufondid) kohustused Euroopa Keskpankade Süsteemi (EKPS) ees osana nende kohustuste kogumast (v.a kapital ja reservid ning muud kohustused). Kvartiilidevaheline ulatus on tumehall; halli värvitooniga tähistatud vahemikud hõlmavad maksimum- ja miinimumväärtusi. Ühendkuningriigi andmed ei ole kättesaadavad.

Joonis 13

## Osalemine ELi riikide keskpankade operatsioonides



Allikad: EKP ja IMF.

Märkus: rahaloomeasutuste (v.a rahaturufondid) kohustused Euroopa Keskpankade Süsteemi (EKPS) ees osana nende kohustuste kogumast (v.a kapital ja reservid ning muud kohustused). Ühendkuningriigi andmed ei ole kättesaadavad.

Keskpankadelt saadava rahastamise kasutamise võimalused on tavaliselt võrdelised riikide haavatavusega, seega on Hispaania, Iirimaa, Itaalia, Kreeka, Küprose, Portugali ja Sloveenia pangad vajanud rohkem eurosüsteemi abi (vt **joonis 13**). Mõnes riigis on pangad eelistanud oma bilansis hoitavaid väärtpapereid ning eelkõige tagatud võlakirju, et kasutada neid keskpankade operatsioonides kõlbliku tagatisvarana (vt **joonis 5**). Samal ajal on teised pangad tuginenud riikide pakutavatele tagatistele, mida on mõnel puhul kasutatud keskpankade refinantseerimisoperatsioonides.

#### I.6. Rahastamisstruktuuride arengu mõjurid

Pankade kohustuste struktuuri muutused on toimunud mitme samaaegse mõjuri tagajärjel. Pärast seda, kui euroala mitme ääreriiği võlainstrumentide reitingut mitme astme võrra alandati (ehkki nende reiting oli enne kõrge ja seonduvaid riske peeti madalaks), suurenes võlakirjainvestorite nõudlus turvalisemate varade järele. Eelistama hakati tagatud varasid ja eelkõige tagatud võlakirju, sest tagatiste kogumis sisalduvaid suhteliselt turvalisemaid varasid sai vajaduse korral kasutada tagasimakseteks. Lisaks suurendasid investorite kindlustunnet tagatud võlakirju reguleerivad spetsiifilised õigusraamistikud.

Tagatud ja tagamata võlakirjade hinnakujunduse arengu kohta võib iBoxxi indeksite alusel öelda, et kõrgema nõudeõiguse järguga tagamata võlakirjade ning tagatud võlakirjade hinnavaheed osutasid kriisi ajal toimunud muutustele. Kuni 2010. aasta keskpaigani ületas kõrgema nõudeõiguse järguga tagamata võlakirjade keskmine hind tagatud võlakirjade hinda märkimisväärselt, kuid seejärel hinnavahe praktiliselt kadus ning 2011. aasta esimesel poolel muutus olukord koguni vastupidiseks. 2011. aasta teisel poolel muutus kõrgema nõudeõiguse järguga tagamata võlakirjade ja tagatud võlakirjade positiivne hinnavahe taas suuremaks, sest laenu turgedel kasvas riskikartlikkus seoses riigivõlakriisi süvenemisega ning tekkis kartus, et kohustustest vabastamise ettepanekud võivad avaldada mõju kõrgema nõudeõiguse järguga tagamata võlakirjade hinnale.

Joonis 14

**Vahetustehingute tootlus iBoxxi indeksite alusel eurodes nomineeritud kõrgema nõudeõiguse järguga tagamata võlakirjade ja tagatud võlakirjade puhul (jaanuar 2010 – oktoober 2012; baaspunktides)**



Allikas: Markit.

Pärast eurosüsteemi kolmeaastase tähtajaga pikemaajalisi refinantseerimisoperatsioone vähenesid kõrgema nõudeõiguse järguga tagamata võlakirjade tootluse vahed 2012. aasta alguses märkimisväärselt ning tagatud ja tagamata võlakirjade keskmiste tootluse vahede areng oli aasta esimesel poolel suhteliselt sarnane. 2012. aasta juuni lõpus kahanes kõrgema nõudeõiguse järguga tagamata võlakirjade keskmine tootluse vahe siiski tagatud võlakirjade omast väiksemaks.

Pankadevahelises rahastamises on tagamata tehingud pärast Lehman Brothersi kokkuvarisemist muutunud repotehingutest palju kulukamaks. Seda illustreerib EURIBORI ja EUREPO intressimäärade erinevuse järsk suurenemine, mis kajastab vastaspoole krediidiriskide märkimisväärselt tõusu. Ehkki tootluse vahed vähenesid pärast EKP ulatuslike likviidsust toetavate meetmete rakendamist märkimisväärselt, olid need kriisieelsest tasemest siiski palju suuremad. Riigivõlakriisi süvenemine alates 2011. aasta keskpaigast tõi uuesti kaasa tagatud ja tagamata tehingute tootluse vahe kasvu. 2012. aasta esimesel poolel vähenes repotehingute ja tagamata tehingute hinnaerinevus taas kord pärast seda, kui eurosüsteem teostas oma kolmeaastase tähtajaga pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid.

Samuti tuleks märkida, et kriisi algusest saati on ELi pangad püüdnud kindlustada oma rahastamisbaasi, valides keskseks strateegiaks hoiuste kogumise. Likviidsuskorda käsitlevas Baseli ettepanekus peetakse jaehoiuseid muude instrumentidega võrreldes stabiilemaks ja püsivamaks ning seegi võib olla üheks põhjuseks, miks pangad on hakanud eelistama jaehoiustele suunatud strateegiaid.

#### I.6.1. Uute ja ettevalmistavate õigusaktide mõju pankade rahastamisele

##### I.6.1.1. Taustteave

Pankade rahastamisvõimalusi võivad mõjutada mitmed juba ellu viidud või ettevalmistatavad seadusandlikud algatused, mis käsitlevad lisaks tagatud ja tagamata rahastamisallikatele ka uute rahastamisvõimaluste kasutamist. Tähtsamate seadusandlike algatuste hulka kuuluvad kapitalinõuete direktiiv (CRDIV) ja määrus (CRR), Solventsus II direktiiv / koondirektiiv (Omnibus II), ettepanekud pankade maksevõime taastamist ja kriisilahendusi käsitleva direktiivi kohta ning Euroopa turu infrastruktuuri määrus (EMIR).

Arvestades, et ettevalmistatavates õigusaktides (Basel III ja Solvensus II) võidakse väärtpaberistamisele eelistada tagatud võlakirjade emiteerimist, on tõenäoline, et panku motiveeritakse kasutama nimelt selliseid instrumente. Kriisilahendusi käsitleva direktiivi ettepaneku sätted võlakirjade väärtuse võimaliku alandamise kohta on süvendanud investorite arusaama, et kindlustamata laenuandjatele hüvitatakse edaspidi tõenäoliselt väiksem osa nende varadest. Kuna likviidsuskattekindaja tagamise nõuet puudutavas ettepanekus ei käsitleta pankade emiteeritud tagamata võlainstrumente likviidsete varadena, võib see negatiivselt mõjuda ka pankade valmisolekule omada teiste pankade tagamata võlakirju<sup>(1)</sup>.

Kõnealuste määruste mõju ei piirdu üksnes pankade rahastamisega. Võimaliku negatiivse mõju kaalumisel tuleks silmas pidada ka positiivseid aspekte, mis lisaks rahastamis- ja likviidsusolukorra parandamisele suurendavad süsteemi vastupanuvõimet, vähendavad moraalariske, piiravad riskide edasikandumise ohtu jne.

#### I.6.1.2. Kehtivad ja ettevalmistatavad õigusaktid

**Kapitalinõuete määрус ja direktiiv (IV).** Pankade rahastamismudeleid võivad märkimisväärselt mõjutada kapitalinõuete direktiivi (IV) kaks aspekti, mis on seotud likviidsusraamistikuga: likviidsuskattekindaja ja stabiilse netorahastamise kindaja. Stabiilse netorahastamise kindaja peamine eesmärk on nõuda pankadelt stabiilsemate pikaajaliste rahastamisallikate väljakujundamist. Likviidsuskattekindaja põhiülesanne aga on luua lihtsalt kasutatava vara kogum, mis koosneks peamiselt hea kvaliteediga likviidsetest varadest ja hõlmaks ka tagatud võlakirju, kuid mitte varaga tagatud väärtpabereid.

Lisaks mõjutab pankade rahastamist kapitalinõuete määрусes esitatud tagatud võlakirjade käsitlus. Kapitalinõuete määрусes ja direktiivis (IV) esitatud tagatud võlakirjade kapitalinõuete käsitlus ei ole varasemaga võrreldes uus, kuna tagatud võlakirjade katmiseks kõlblikud peamised varaliigid on samad, mis on sätestatud ka eelmises kapitalinõuete direktiivis.

**Solvensus II direktiiv.** Direktiivi eesmärk on ühtlustada kindlustus- ja edasikindlustusandjate reguleerimist. Maksevõimendõuetega sätestatakse minimaalne finantsressursside hulk, mis kindlustusandjatel ja edasikindlustusandjatel peab neid ohustavate riskide katmiseks olema. Solvensus II direktiivi peamine kriitika puudutab asjaolu, et hinnavaheriskiga seotud kapitalinõuded on direktiivis sätestatud viisil, mis loob stiimulid pikaajaliste võlainstrumentide asemel pigem lühiajalistesse instrumentidesse investeerimiseks. Kriitika on aga põhjustatud direktiivi lihtsustatud käsitlusest, mille järgi võrreldakse hinnavaheriski mooduli näitajaid kapitalinõuete direktiivi (IV) parameetritega. Lisaks ei arvesta selline käsitlus hajutamise mõju ega intressiriski alamooduli mõju lõplikes kapitalinõuetes.

Praegu on II koondirektiivi läbirääkimiste käigus arutusel muud aspektid, mis võivad pikaajaliste investeringute stiimuleid säilitada või tõhustada. Üheks näiteks on pikaajaliste garantiide pakett, mille eesmärk on tegeleda küsimustega, mis tulenevad kunstliku volatiilsuse mõjust pikaajaliste garantiidega kindlustustoodetele.

Solvensus II direktiivi lähenemisviisi kritiseeritakse veel seetõttu, et sellega karistatakse investeringuid pankade osalustesse. See põhineb Euroopa Kindlustus- ja Tööandjapensionide Järelevalve viienda kvantitatiivse mõju uuringu lähenemisel, mille järgi osalused finantseerimis- ja krediidiasutustes arvati omavahenditest maha. Praegused delegeeritud õigusaktide eelnõud kajastavad kapitalinõuete direktiiviga (IV) sarnast põhimõtet, mille kohaselt pankades osaluse väärtus arvatakse vastavatest põhiomavahenditest maha ainult juhul, kui ületatakse teatud piirmäärad. See põhimõte ei avalda tõenäoliselt märkimisväärselt mõju varade ümberjaotamisele kindlustusandjate jaoks.

Samal ajal on siiski võimalik, et Solvensus II direktiiv muudab varade jaotust mõningate ettevõtjate jaoks, sest selles kajastatakse ka hajutamise mõju.

**Pankade maksevõime taastamist ja kriisilahendusi käsitlev direktiiv.** Direktiivi eelnõus sätestatakse vajalikud meetmed ja volitused, et tagada ELi pankade maksejõuetuse käsitlemine viisil, mis hoiaks ära finantsturgude ebastabiilsuse ja minimeeriks maksumaksjate kulusid. Kavandatud raamistik hõlmab kohustustest vabastamise vahendit. Selle vahendiga saavad kriisilahendusasutused alandada omakapitali, allutatud võlainstrumentide ja muude tagamata kõrgema nõudejärguga kohustuste väärtust või konverteerida need omakapitaliks. Komisjoni ettepaneku kohaselt arvatakse kohustustest vabastamise režiimist välja tagatud rahastamine, hoiuste tagamise skeemidega kaetud hoiused, vähem kui ühekuuse tähtajaga vahendid, kaubandus- ja ärialaenu, kohustused töötajate või maksu- ja sotsiaalloolekandeesutuste ees ning tuletisinstrumentid.

<sup>(1)</sup> Need järeldused emitentidele ja võlainstrumentide omanikele pakutavate stiimulite kohta ei tähenda, et kõnealused regulatiivsed ettepanekud on tarbetud või ei aita kaasa turvalisema finantsüsteemi loomisele. Siiski on alust arvata, et seadusandlikud muudatused võivad avaldada mõju pankade rahastamisstruktuurile.

Kohustustest vabastamine ei muudaks küll kindlustamata laenuandjate positsiooni laenuandjate seas, ent süvendaks investorite arusaama, et kindlustamata laenuandjatele hüvitatakse edaspidi tõenäoliselt väiksem osa nende varadest. Kokkuvõttes võib kõrgemat riskipremiat arvestades eeldada, et kohustustest vabastamise õigusega kohustused (nt tagamata rahastamine) võivad tulevikus olla kallimad. Euroopa Komisjoni mõjuhindangud on aga näidanud, et see eeldatud mõju jääb mõeldukaks. Direktiivi eelnõule lisatud komisjoni mõjuhindangus<sup>(1)</sup> eeldatakse, et pankade rahastamiskulud suurenevad kokku 5–15 baaspunkti ja kohustustest vabastamise õigusega kohustuste rahastamiskulud tõusevad 15–40 baaspunkti. Pangasektori hinnangul suurenevad aga kohustustest vabastamise õigusega kohustuste rahastamiskulud 55–100 baaspunkti<sup>(2)</sup>.

Üldiselt tuleks nimetatud kulude tõusu suuremat riski arvestades silmas pidada ka selle vahendi kasulikku mõju pankade rahastamisele. **Euroopa turu infrastruktuuri määruse** eesmärk on parandada börsiväliste tuletisinstrumentide turu läbipaistvust ja riskijuhtimist ning suurendada selle turu turvalisust, vähendades vastaspoolte krediidiriski ja tegevusriski.

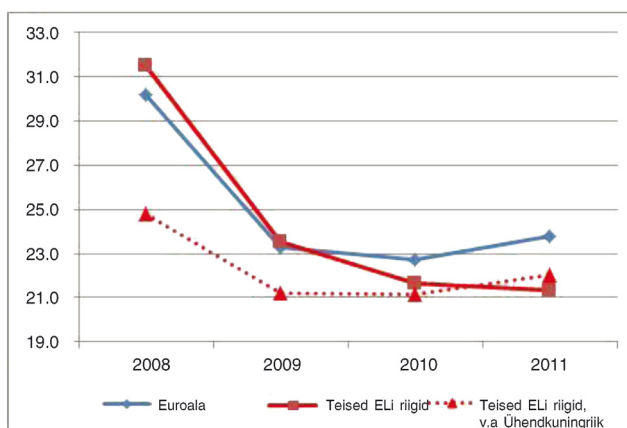
Vastaspoolte krediidiriski vähendamiseks näevad uued reeglid ette: i) rangeid nõudeid kesksete vastaspoolte usaldatavusstandarditele (nt kui suur peab olema nende kapitali maht), organisatsiooniliste standarditele (nt riskikomiteede roll) ja äritegevuse standarditele (nt hindade avaldamine), ii) standardsete lepingute (mis vastavad eelnevalt määratletud kõlblikuskriteeriumitele) kohustuslikku kliirimist kesksete vastaspoolte kaudu, iii) riskimaandamisstandardeid lepingutele, mida ei kliirita kesksete vastaspoolte kaudu (nt tagatiste vahetus). Kesksete vastaspooltega seotud riske kirjeldatakse üksik- asjalikumalt osas III.1.6.

### I.7. Finantsvõimendus ja varade jaotus

Enne finantskriisi algust pankade finantsvõimendus suurenes ja bilansimahud kasvasid jõuliselt. Kriisijärgsel ajal püüdsid pangad rahastamiskulude, eelkõige tagamata rahastamise kulude tõusust tingituna vähendada finantsvõimendust, suurendades nii kapitali mahtu kui ka piirates varade kasvu, nagu on näidatud joonisel 15. See suundumus levis eelkõige euroalavälistes pankades, millest enamik asus Ühendkuningriigis.

Joonis 15

#### ELi pankade finantsvõimenduse kordaja



Allikas: EKPS.

Märkus: finantsvõimenduse kordaja: koguvara/omakapital. Arvesse ei võeta immateriaalset põhivara.

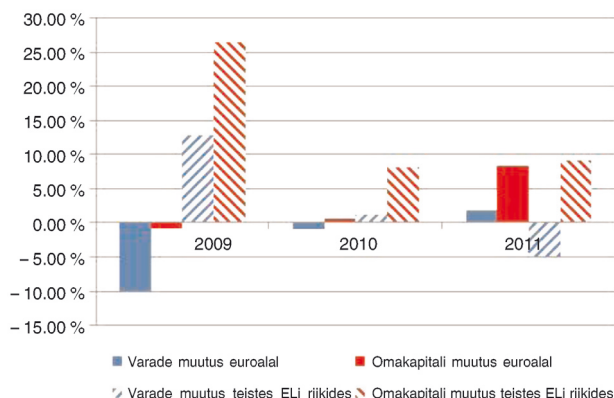
Euroalal vähendasid pangad 2009. aastal oma vara ligikaudu 10 %, 2010. ja 2011. aastal muutus varade maht vähem (vt joonis 16). Euroalaväliste ELi pankade varade maht muutus kuni 2010. aastani kokkuvõttes vähe, kuid alates 2011. aastast hakkas see taas suurenema. Alates 2008. aastast üritati panku rekapiitalizeerida ja pankade omakapital suurenes kogu ELis märkimisväärselt peaaegu 400 miljardi euro võrra, ehkki euroala pankade omakapital vähenes 2011. aastal ligikaudu 5 %. Euroala pankade koguvara on alates 2007. aastast kasvanud 14 %, ent muutunud on ka varade jaotus. Omandiväärtpaperite osakaal langes 6 %, kodumajapidamistele antud laenuade maht kasvas vaid 9 % ja rahaloomeasutustele antud laenuade suurenemine üksnes 6 %. Seevastu muude varade, valitsussektorile antud laenuade ja võlainstrumentide maht suurenes enam kui 20 %. Need andmed näitavad pankadevahelise laenuamise mõningast vähenemist ning kodumajapidamistele ja ettevõtetele antavate laenuade mahu suhtelist langust.

<sup>(1)</sup> [http://ec.europa.eu/internal\\_market/payments/docs/sepa/publ\\_adm\\_migration2012\\_07\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/payments/docs/sepa/publ_adm_migration2012_07_en.pdf)

<sup>(2)</sup> Taanis, kus kohustustest vabastamise vahend kehtib kõigile laenuandjatele ja hoiustajatele, kui nad ei suuda enam nõuetekohaselt tegutseda, kaubeldakse kohustustega, mille suhtes nimetatud vahend kehtib, 100 baaspunkti võrra kallimalt võrreldes sarnaste Skandinaavia kohustustega.

Joonis 16

## ELi pankade omakapitali ja varade muutused



Allikas: EKPS.

Märkus: muutused aastalõpu bilansis (omakapital ja koguvara).

## II. VARA KOORMAMINE: KÜSITLUSE ANDMED

Vara koormamine tähendab vara kasutamist laenuandjate nõuete tagamiseks. Seega ei ole need varad panga maksejõuetuse korral enam kättesaadavad teistele laenuandjatele. Sellist tagatiste seadmist saab kasutada rahastamiseks (nt varaga tagatud väärtpaberid, tagatud võlakirjad ja repotehingud) või kauplemise ja riskijuhtimise eesmärgil (nt tuletisinstrumentid ja väärtpaberite laenamine). Mõnes operatsioonis ei koorma pangad varasid otse oma vastaspooltega vaid pigem kesksete vastaspoolte kaudu, eelkõige operatsioonides, mida kliiritakse nende asutuste kaudu. Koormatud vara on vara, mis on otseselt või kaudselt panditud või mida kasutatakse mõne tehingu kindlustamiseks või tagamiseks või krediitkvaliteedi tõstmiseks.

Arvestades üha suuremat tuginemist tagatud rahastamisele ja tagatiste seadmist muudele tehingutele (nt tuletisinstrumentid), on varade koormamine pärast finantskriisi algust süvenenud. Ehkki kasv on suhteliselt laiapõhjaline, on see märkimisväärsem haavatavamates pankades ja haavatavamates riikides asuvates pankades. Tegelikult ei saa vara koormamist eraldada finantskriisist ega selle mõjust, mis avaldub häiretena laenu- ja pankadevaheliste turgude toimimises. Lisaks neile turupiirangutele sõltuvad tagatud võlainstrumentide maht ja liigitus paljudest teguritest, eelkõige hindadest, tagatiste kättesaadavusest, ületagatusest ja tähtaegadest.

### II.1. Vara koormatuse tase

Käesolevas lisas arvutatakse vara koormatuse tase koormatud vara suhtena koguvarasse <sup>(1)</sup>. Kasutatud meetodite üksikasjaliku kirjeldust vt VI osas.

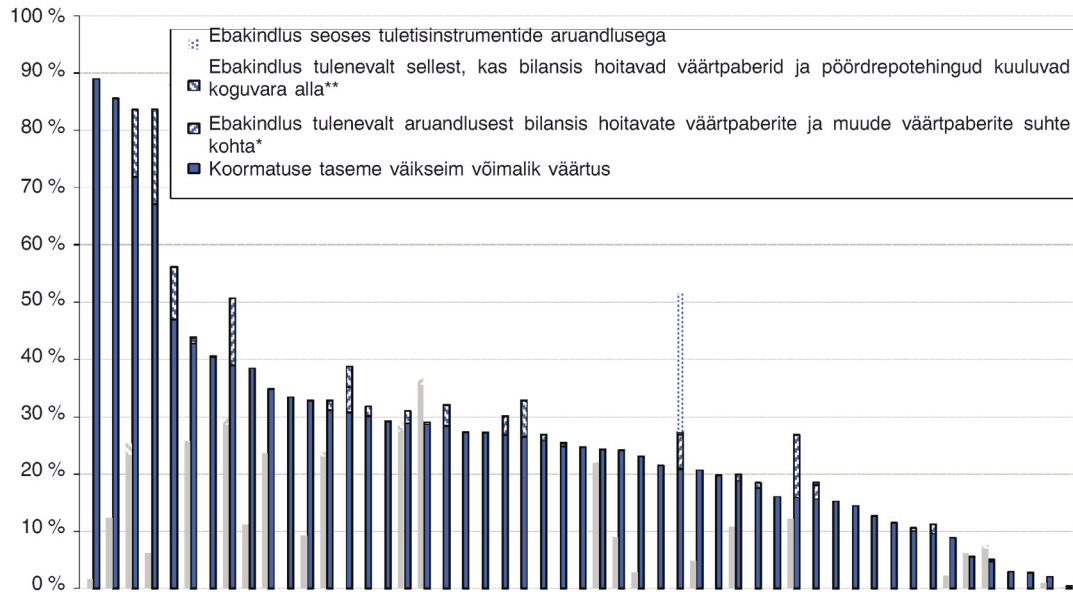
Koormatuse taseme jaotus 2007. ja 2011. aasta kohta on esitatud joonisel 17 <sup>(2)</sup>. Suhtarv näitab kogu koormatud vara (k.a pöördrepotehingud) suhet koguvarasse. Kuna mõne panga täpse aruandlusmeetodi suhtes valitseb mõningane ebakindlus, esitatakse koormatuse tase väärtusvahemikena, mitte konkreetse arvuna. Andmete kohaselt on käesoleva andmekogumiga kaetud pankade valimi koormatuse taseme mediaanväärtus ligikaudu 25 % (23 %, kui pöördrepotehingud välja arvata).

<sup>(1)</sup> Koormatuse taseme arvutamist tuleb lähemalt selgitada. Arvutuse puhul tekitab probleeme näiteks asjaolu, et potentsiaalsed väärtpaberid võivad olla nii bilansivälised kui ka bilansis kirjendatud. Neid andmeid ESRNi küsitlus ei kajasta. Lisaks kajastavad mõned pangad koguvara hulgas ka bilansiväliseid väärtpabereid, teised aga mitte. See tekitab koormatuse taseme arvutamisel mõningast ebakindlust. Probleeme tekitab veel bilansiväliste kirjetega, eelkõige pöördrepotehingute kaasamine koormatud vara hulka. Kuna need kirjed on bilansivälised, tuleb koormatuse taseme arvutamisel pöördrepotehingute puhul kohandada nii lugejat kui ka nimetajat. Samal ajal tuleb märkida, et lisaks eespool nimetatutele võib bilansivälisteks pidada ka muid instrumente, mis on aga koormatud ja mille kohta andmed puuduvad. Riikide garanteeritud potentsiaalsed võlakirjad arvatakse mõnes krediitiasutuses keskpanga rahastamiseks mõeldud tagatiste kogumi hulka. Ehkki need ei tekita bilansilist koormatust, arvatakse nimetatud väärtpaberid käesolevas analüüsis koormatud vara hulka. Selle tulemusel on mõne krediitiasutuse koormatuse tase vähesel määral ülehinnatud.

<sup>(2)</sup> Samasugune joonis koormatuse taseme kohta, millest on välja jäetud pöördrepotehingud, on esitatud VI osas.

Joonis 17

## Vara (sh pöördrepitehingud) koormatuse tase suhtena koguvarasse 2007. aasta (hall) ja 2011. aasta lõpus



Allikas: ESRNi küsitlus varade koormamise ja uuendusliku rahastamise kohta.

Ulatus: 51 panka (2011. aasta andmed) ja 28 panka (2007. aasta andmed).

Märkus: väärtusvahemiku alammäär arvutatakse koormatud vara (millest arvatakse maha pankade oma bilansis hoitavad väärtpaberid, mis võivad kuuluda muude tagatud võlakirjade ja tagatud väärtpaberite hulka) osatähtsuseks koguvaras, millele liidetakse pöördrepitehingud. Tärniga (\*) tähistatud keskmine väärtus arvutatakse koormatud varade (sh pöördrepitehingud) osatähtsuseks koguvaras, millele liidetakse pöördrepitehingud. Kahe tärniga (\*\*) tähistatud kõrgeim väärtus arvutatakse koormatud varade (sh pöördrepitehingud) osatähtsuseks koguvaras vastavalt pankade esitatud andmetele. Pankade puhul, kelle aruandlusmeetod selgub andmetest, ei ole varade koormatuse suhtarvus tehtud eespool nimetatud kohandusi ning ebakindlust kajastavad väärtusvahemikud on minimaalsed.

2007. ja 2011. aasta andmete võrdlusest selgub, et koormatuse tase on peaaegu kõikides valimisse kuulunud pankades suurenenud <sup>(1)</sup>. Kui vaadelda 28 panga andmeid mõlema aasta kohta, on näha, et mediaanväärtus kasvas 7 %lt 27 %ni ja koguvara kaalutud keskmine suurenes 11 %lt 32 %ni (k.a pöördrepitehingud).

Selle suundumuse laia levikust hoolimata oli koormatuse taseme tõus eri pankades erinev. Madalama krediitireitinguga (madalam kui A) <sup>(2)</sup> pankade koormatuse taseme tõus oli süstemaatiliselt märksa kiirem (vt **joonis 18**) <sup>(3)</sup>.

<sup>(1)</sup> Võrreldakse ainult neid pankasid, kelle kohta on olemas andmed nii 2007. kui ka 2011. aasta kohta.

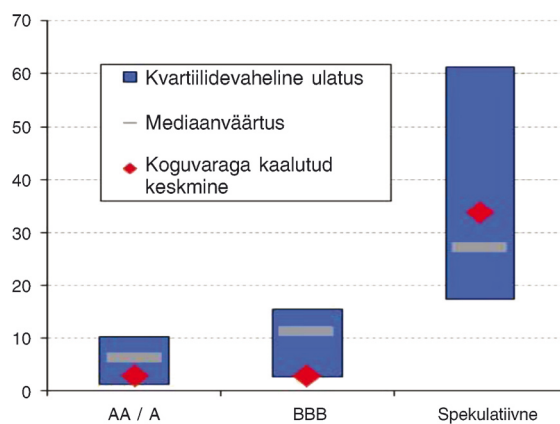
<sup>(2)</sup> Tegemist on kolme peamise reitinguagentuuri (Fitch, Moody's, Standard & Poor's) poolt antud madalama pikaajalise krediitireitinguga seisuga 9. juuli 2012. Käesolevas analüüsis on reitingud jagatud kolme rühma: AA ja A (vastavalt AA+ kuni A- ja Aa1 kuni A3), BBB (vastavalt BBB+ kuni BBB- ja Baa1 kuni Baa3) ja spekulatiivne krediitireiting.

<sup>(3)</sup> Tuleb märkida, et reitingu ja koormatuse taseme vaheline seos ei ole põhjuslik, st ei väideta, et madalam reiting põhjustab ulatuslikumat vara koormamist ega vastupidi. Need selgitused märgivad ainult korrelatsiooni.



Joonis 18

### Varade koormatuse taseme tõus aastatel 2007–2011 erineva krediitireitinguga pankade puhul (protsendipunktid) <sup>(1)</sup>



Utlatus: 11 panka krediitireitinguga AA/A, 6 panka krediitireitinguga BBB ja 11 spekulatiivse krediitireitinguga panka.

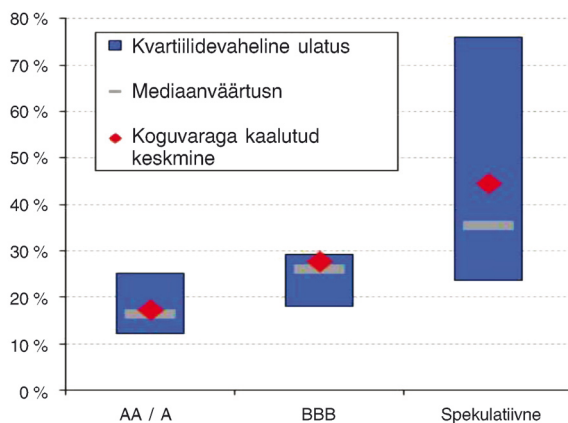
Märkus: võrreldavuse tagamiseks kuulusid nii 2007. kui ka 2011. aasta lõpus valimisse samad pangad. Protsendipunktid on kujutatud vertikaalsel teljel.

Allikas: ESRNi küsitlus varade koormamise ja uuendusliku rahastamise kohta, Bloomberg.

2011. aastal oli kõrgema reitinguga (kõrgem kui A) pankade keskmine koormatuse tase märgatavalt madalam (vt **joonis 19**) <sup>(2)</sup>. Ehkki see järeldus ei ole üllatav, tuleks seda vaadeldes silmas pidada ka seost pankade ja asukohariigi vahel, sest mõningaid kõrgema koormatuse tasemega panku pärsib asukohariigi maksejõuetusrisk. Koormatuse taseme erinevuse sõltumist pankade ja asukohariikide vastupanuvõimest võib mõista kui kinnitust väitele, et suurem koormatus on (vähe-malt osaliselt) kriisi tagajärg.

Joonis 19

### Varade koormatuse jagunemine erineva krediitireitinguga pankade puhul 2011. aasta lõpus (protsendipunktid)



Utlatus: 26 panka krediitireitinguga AA/A, 13 panka krediitireitinguga BBB ja 12 spekulatiivse krediitireitinguga panka.

Allikas: ESRNi küsitlus varade koormamise ja uuendusliku rahastamise kohta, Bloomberg.

<sup>(1)</sup> Kolme suurema reitinguagentuuri (Fitch, Moody's, Standard ja Poor's, kui need on kättesaadavad) nõrgima emitendi reiting seisuga 9. juuli 2012. Arvesse on võetud ainult selle kuupäeva reitinguid (st varasemad on välja jäetud). Seega ei mõjuta tulemusi pankade arvu muutus eri reitinguklassides.

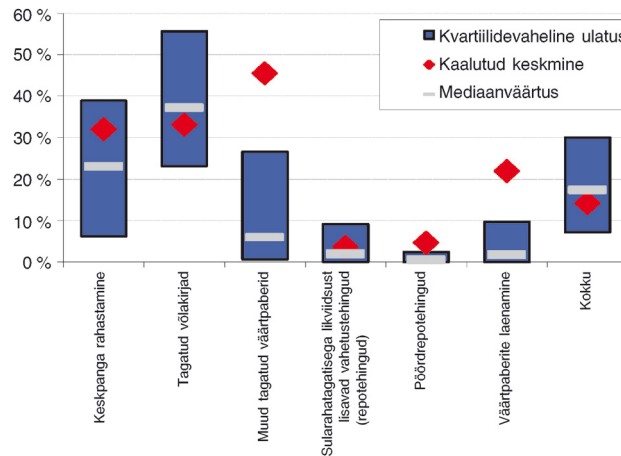
<sup>(2)</sup> Koormatuse taseme ja esimese taseme omavahendite suhtarvu vahel ei leitud seost. See võib olla tingitud viimastel aastatel toimunud ulatuslikust rekapiitaliseerimisest.

## II.2. Ületagatuse mõju koormatuse tasemele

Koormatuse tase sõltub tehingu liigist, mille katteks vara panditi, ja eelkõige ületagatuse nõuetest (vt **joonis 20**). Sellist liiki tagatud rahastamine, nagu repotehingud, pöördrepotehingud ja väärtpaberite laenamine hõlmab vähem tagatist, kuna kasutatud väärtuskärped on tavaliselt väiksemad. Nimetatud tehingutest saavad aga eelkõige kasu kõrgema reitinguga krediitiasutused, sest vastaspoolel soovivad selliseid operatsioone teostada pigem suurema vastupanuvõimega asutustega (vt ka **joonis 21**). Keskpanga rahastamise, tagatud võlakirjade ja muude tagatud väärtpaberite puhul tuleb seevastu kasutada rohkem tagatist.

Joonis 20

### Ületagatuse jagunemine rahastamisliikide järgi 2011. aasta lõpus

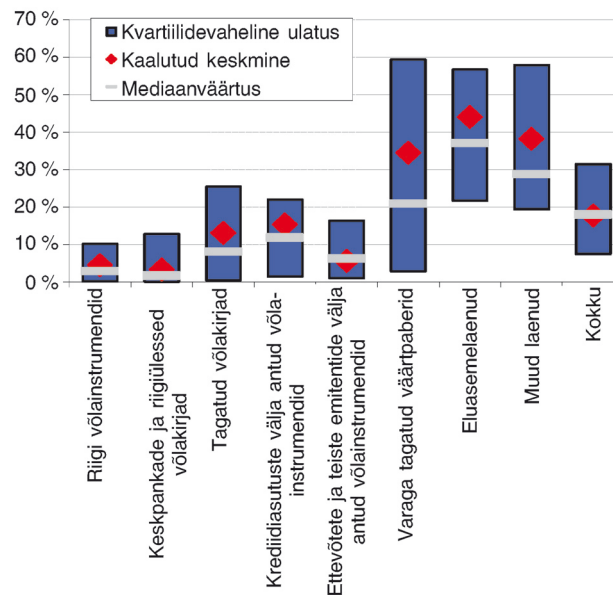


Ulatus: 49 panka

Allikas: ESRNi küsitlus varade koormamise ja uuendusliku rahastamise kohta.

Joonis 21

### Ületagatuse jagunemine tagatise liikide järgi 2011. aasta lõpus



Ulatus: 48 panka.

Allikas: ESRNi küsitlus varade koormamise ja uuendusliku rahastamise kohta.

Tagatud võlakirjade kohta tuleb anda lisaselgitusi. Tagatud võlakirjade ületagatuse tase sõltub üldjoontes kolmest tegurist: 1) regulatiivsed nõuded, 2) reitinguagentuuride nõuded ja 3) krediitiasutuse strateegilised valikud seoses soovitud ületagatuse puhvriga. Mõne riigi õigusaktides sätestatakse tagatud võlakirjade puhul märkimisväärselt suur ületagatuse

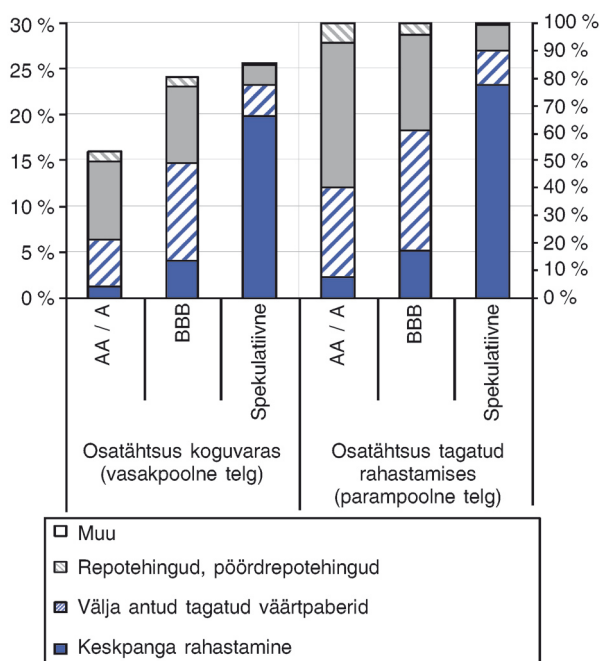
miinimumtase (nt Hispaania), <sup>(1)</sup> teistes on see suhteliselt madal <sup>(2)</sup> või siis nõutakse, et tagatud võlakirjade ületamiseks tuleb eraldada kõlblike varade kogu portfelli (nt Slovakkia). Mõnes riigis aga ületatuse nõuded puuduvad. Sellisel erineval käsitlusel on vältimatud tagajärjed ületatusele ja seega ka vara koormatuse tasemele. Kui ületatust saab osaliselt õigustada õigusnormidega, sõltub see samas ka reitingust, mida krediitiasutused soovivad oma tagatud võlainstrumentidele saada, kuna suurem ületatus pakub investoritele lisakindlustust, mis omakorda võimaldab saada kõrgema reitingu. Krediitiasutused otsustavad, kui suurt puhvrit nad soovivad hoida lisaks sellele, mida näevad ette õigusaktid ja reitingu-agentuuride nõuded. Tegemist on strateegilise otsusega ja see, kas puhvrit hoitakse tagatiste kogumis või sellest väljaspool, on erinevates pankades ja eri liikmesriikides erinev.

### II.3. Erinevate tehingute roll vara koormatuses

Ei ole üllatav, et haavatavamad pangad (krediidireitingu alusel hinnates) toetuvad tavaliselt rohkem tagatud rahastamisele ja eelkõige keskpanga rahastamisele, samal ajal kui kõrgema reitinguga pangad kasutavad mitmekesisema struktuuriga tagatud rahastamist, kus repotehingutel, väärtpaperite laenamisel ja tagatud võlakirjadel on väga tähtis roll. Samuti tuleb märkida, et spekulatiivse reitinguga pangad kasutavad vaid veidi enam tagatud rahastamist kui pangad, kelle reiting ületab BBB taset. Pidades aga silmas potentsiaalset vara, mis on juba tagatiskõlblik, ent mida veel ei kasutata rahastamise hankimiseks, võivad spekulatiivse reitinguga pangad tagatud rahastamist edaspidi rohkem kasutada.

Joonis 22

Tagatud rahastamine erineva krediidireitinguga pankade puhul 2011. aasta lõpus



Allikas: ESRNi küsitlus varade koormamise ja uuendusliku rahastamise kohta, Bloomberg.

Ulatus: 26 panka krediidireitinguga AA/A, 13 panka krediidireitinguga BBB ja 11 spekulatiivse krediidireitinguga panka.

Seega on madalaima reitinguga pankade koormatuse tase suhteliselt suur. Sellel on mitu põhjust. Esiteks hõlmab keskpanga rahastamine suurt koormatud vara hulka, sest sellega kaasneb muud liiki rahastamisega võrreldes ulatuslikum ületatus (vt **joonis 20**). Teiseks võidakse madalaima reitinguga pangad välja arvata erasektori tagamata turgudelt, ehkki nimetatud pangad võivad mõnel juhul olla suutelised emiteerima tagatud rahastamise instrumente, kui nad seavad selle katteks hea kvaliteediga tagatised. Kolmandaks on need pangad juba ammendanud suure osa oma keskpanga refinantseerimisoperatsioonide tarbeks kõlblikust varast (vt **joonis 24**, keskmine osa) ning kasutavad seega tagatisena üha enam oma bilansis hoidmiseks mõeldud väärtpabereid ja muid tagatud väärtpabereid, et pääseda ligi keskpanga rahastamisele. Neljandaks kaasnevad sellise tagatisega siiski mõnevõrra kõrgemad väärtuskärped võrreldes kõrgeima reitinguga pankadega (vt **joonis 24**, vasakpoolne osa).

<sup>(1)</sup> Hispaania tagatud võlakirjade ületatus peab olema vähemalt 25 %.

<sup>(2)</sup> Näiteks Soome, Prantsusmaa, Saksamaa, Iirimaa ja Portugali õigusaktides sätestatakse samuti ületatuse miinimumnõuded, kuid tagatud võlakirjade põhiliikide puhul jäävad need vahemikku 2–3 %.

### III. RISKID

Käesolevas osas analüüsitakse 1) vara koormamise, 2) uuendusliku rahastamise ja 3) kontsentratsiooniga seotud riske. Järgnevas tabelis esitatakse peamiste riskide ja järelduste kokkuvõte.

Tabel 2

#### Rahastamise arengust tulenevad peamised riskid

Vara koormamine	Uuenduslik rahastamine	Kontsentratsioon
1. Kindlustamata laenuandjate (nt hoiustajate) struktuuriline allutatus	1. Läbipaistvus, kindlustunne, juhtimise ja järelevalve lihtsus	1. Investorite baas
2. Tulevane juurdepääs tagamata turgudele: 1) kindlustamata laenuandjate väljatõrjumine, 2) turule juurdepääsu ja turudistsipliini säilitamine, 3) kõrgema nõudejärguga tagamata võlakirjade hinnavahe suurem tundlikkus põhinäitajate suhtes	2. Omavaheline seotus	2. Rahastamisinstrumendid
3. Läbipaistvuse ja korrektse hinnakujundusega seotud küsimused	3. Kohtuvaidluste ja mainega seotud riskid, tarbijakaitse	3. Tähtajalised struktuurid
4. Suurenenud rahastamis- ja likviidsusriskid	4. Likviidsust lisavate vahetustehingutega seotud spetsiifilised riskid	4. Geograafiline ulatus
5. Tingimuslik koormamine		
6. Muud vara koormamisega seotud riskid: 1) tagatiste nappus ja taaskasutus, 2) vara ulatuslikku koormamist kasutava panga riskijuhtimine		
7. Teatud toodete või tehingutega seotud muud riskid: 1) tagatud võlakirjad, 2) kesksed vastaspoolad		

#### III.1. Vara koormamisega seotud riskid

Vara koormamisega seotud riskid võib üldjoontes jagada järgmistesse rühmadesse: 1) kindlustamata laenuandjate struktuuriline allutatus, 2) küsimused, mis on seotud tulevase juurdepääsuga tagamata turgudele, 3) läbipaistvuse ja korrektse hinnakujundusega seotud küsimused, 4) suurenenud likviidsusriskid, 5) tingimusliku koormamisega seotud riskid, 6) protsükliisusega seotud küsimused ja 7) muud riskid. Käesolevas osas viidatakse ka spetsiifilistele riskidele, mis tulenevad tagatud võlakirjadest ja kesksete vastaspooltega teostatud operatsioonidest.

##### III.1.1. Kindlustamata laenuandjate struktuuriline allutatus

Vara koormamisega kaasnevad investorite jaoks sageli riskide muutused. Vara suurema koormamise tagajärjel muutuvad kindlustamata laenuandjate (nagu kõrgema nõudeõiguse järguga tagamata võlakirjade omanikud või hoiustajad) nõuded tavaliselt riskantsemaks ning üha enam tagatud võlanõuetele allutatuks. Riskide muutumise ulatus sõltub muu hulgas ületagatuse tasemest (st kõrgema nõudeõiguse järguga laenuandjate kaitse suurusel), teiste laenuandjate allutatuse tasemest, ärimudelitest ja vara üldisest kvaliteedist, kuid ka tagatud võlanõuete suhtelisest suurusel võrreldes tagamata võlanõudega ning maksejõuetuse tõenäosusest. See, mil määral riskide muutumine ohustab kindlustamata laenuandjaid, sõltub laenuandjate suutlikkusest määrata nende riskide hind. Seega on koormatuse absoluuttasemest suuremad ootamatud muutused kindlustamata laenuandjate jaoks keerulisemad, sest neil ei ole võimalik määrata selliste muutuste hinda.

##### III.1.1.1. Hoiustajate struktuuriline allutatus

Kuna hoiused tähendavad pankade jaoks kõrgema nõudeõiguse järguga tagamata rahastamist, suurendab koormamine ka hoiuste riskitaset ja seega hoiuste tagamise fondide kohustusi<sup>(1)</sup>. Hoiuste struktuuriline allutatus tekitab vähem probleeme riikides, kus hoiuste tagamise fonde eelrahastatakse kindlustatud asutuste makstud preemiatega. Sel juhul väheneb osaliselt ka oht, et maksumaksjate kohustused seoses vara koormamisega suurenevad. Hoiuste tagamise fondide tõusva riskitaseme

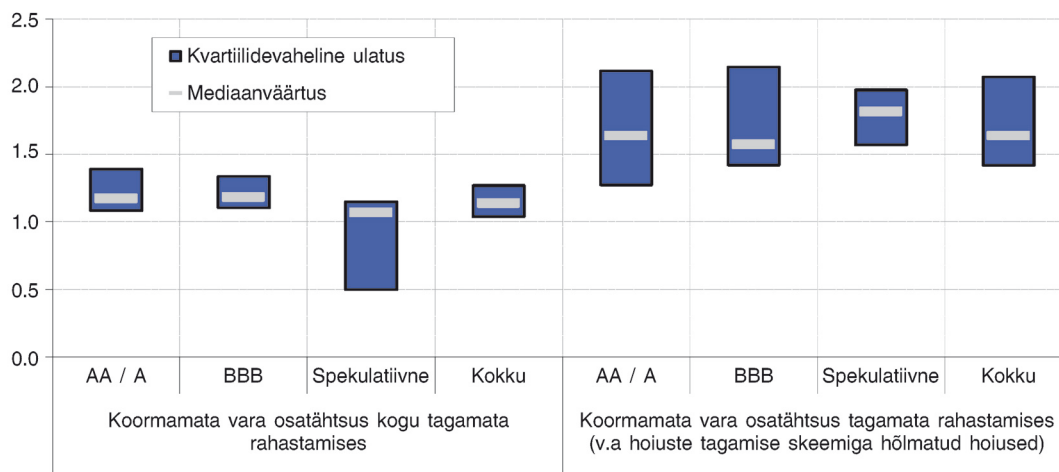
<sup>(1)</sup> Risk puudutab ainult hoiuseid kaasavaid krediidiasutusi.

kompenseerimiseks võib kindlustatud asutuste makstud preemia olla riskitundlik, eelkõige koormatusest ja sellest tingitud hoiustajate allutatusest tulenevate riskide suhtes. Hoiuste suurem riskitase valmistab eelkõige muret liikmesriikides, kus hoiustajate eelisõigusi käsitlevad seadused puuduvad.

Sellised seadused annavad hoiuste tagamise fondidele kõrgema nõudeõiguse järgu, vähendades maksumaksjate võimalikku koormust krediidiasutuste maksejõuetuse korral<sup>(1)</sup>. Hoiuste kõrgem riskitase puudutab vähem ka riike, kus vara koormamist kasutatakse seadustest tulenevate piirangute tõttu harvem. Mõnes liikmesriigis on tagatud võlakirjadest tulenevalt koormamisele seatud kindlad piirangud, mõnes riigis on aga hoiuste võtmine ja hüpoteeklaenude andmine eraldatud. Kindlustamata hoiustajate ja investorite seisukohalt on tähtis analüüsida, kas allesjäänud koormamata vara võiks katta tagamata kohustused. ESRNi läbi viidud küsitluse põhjal võib öelda, et enamiku pankade jaoks see nii ka on (vt **joonis 23**), ehkki siinjuures tuleks juhtida tähelepanu kahele asjaolule. Esiteks ei kata mõne küsitluses osalenud panga puhul koormamata vara piisavalt tagamata rahastamist. Teiseks on madalama reitinguga pankade puhul koormamata varaga kaetus väiksem.

Joonis 23

### Koormamata vara ja kogu tagamata rahastamise suhtarv erineva krediidireitinguga pankade puhul 2011. aasta lõpus



Allikas: ESRNi küsitlus varade koormamise ja uuendusliku rahastamise kohta, Bloomberg.  
Ulatus: 47 panka (vasak paneel), 44 panka (parem paneel).

#### III.1.2. Küsimused, mis on seotud tulevase juurdepääsuga tagamata turgudele

##### 1. Kindlustamata laenuandjate väljatõrjumine

Krediidiasutuste puhul, kelle koormatuse tase on juba kõrge, ja asutuste puhul, kelle tase tõenäoliselt tulevikus tõuseb, võib vara ulatuslik koormamine ohutada ootusi koormatuse edasiseks tõusuks. Sellised ootused võivad suurendada tagamata rahastamise maksumust tasemeni, mida pangad ei suuda või ei soovi maksta. Lisaks on koormatud vara kvaliteet rangetest kriteeriumidest tingituna tõenäoliselt kõrgem kui koormamata vara kvaliteet. Äärmuslikul juhul võib pankade rahastamine suures ulatuses väärtalt kalduda tagatud võlakirjade suunas ning ületagatust rahastatakse jaehoiustest (ainus tagamata võlanõude allikas) ja/või omavahenditest.

ESRNi küsitluse alusel leiti mõningaid tõendeid selle kohta, et riskikaalude järgi hinnatuna on koormatud varaga seotud krediidirisk üldjuhul koormamata varaga seotud krediidiriskist väiksem. Kui aga hinnata riske laenusumma ja vara väärtuse suhtarvuks jaotatuna, ei ole koormatud ja koormamata varaga seotud riskides märgatavaid erinevusi. Andmed näitavad, et see järeldus peab paika ka üksikute aruandvate pankade kohta. Varade erinev koosseis nimetatud kahes kategoorias võib siiski põhjustada võrdluses mõningaid moonutusi.

Selline areng kahjustab finantsstabiilsust, sest see nõrgendab hoiustajate struktuurilist allutatust ja pankade likviidsuspositsiooni. Kõnealuse riski avaldumine on vähem tõenäolisem pangasüsteemis, mille kohustuste struktuuris esineb teiste laenuandjate allutatust harva või millel on piisavalt kapitali ulatusliku koormatuse katmiseks (nt Põhjamaade pangasüsteemid).

<sup>(1)</sup> Praegu kehtivad sellised seadused Argentinas, Hiinas, Šveitsis ja Ameerika Ühendriikides. Ühendkuningriigi valitsus on teinud ettepaneku hoiustajate eelisõigusi käsitleva õigusakti vastuvõtmiseks hoiuste puhul, mis on tagatud Ühendkuningriigi hoiuste tagamise skeemiga.

## 2. Turule juurdepääsu ja turudistsipliini säilitamine

Vara ulatusliku koormamise tulemusel võib väheneda ka vastaspoolte arv, kes soovivad panga võlanõuetesse investeerida, mis omakorda võib kaasa tuua liigse riskikontsentratsiooni turul. Kuna mõni krediidiastutus on kindlaks määratud, kui suur võib olla vastaspoollega seotud risk, võib see piirata nende rahastamise juhtimist.

Turu funktsionaalsust silmas pidades lähtub finantsteooria eeldusest, et tagamata võlakirjadesse investeerijatel on õiged stiimulid tegevuse jälgimiseks ja vastavaks hindade kohandamiseks. Kui pank suurendab tagatud rahastamise osakaalu (ja seega ka koormatust), siis pöörab ta tõenäoliselt vähem tähelepanu distsipliinile, mida kindlustamata laenuandjad püüavad tagamata võlakirjade hinnakujunduse abil kehtestada, sest see oleks neist vähem sõltuv.

## 3. Kõrgema nõudeõiguse järguga tagamata võlakirjade hinnavahe suurem tundlikkus põhinäitajate suhtes

Keskkonnas, kus makseviituse tekkimise võimalus on väike, mõjutab makseviitusest tingitud struktuuriline allutatud kindlustamata laenuandjaid väga vähesel määral või üldse mitte. Kui makseviituse tekkimise tõenäosus kasvab, peaks struktuurilise allutatuse mõju kajastuma ratsionaalselt hinnavahehes. Ootamatud negatiivsed sündmused võivad seega põhjustada järske muutusi tagamata rahastamise maksumuses, suurendades võimalikke häireid tagamata turgudel.

### III.1.3. Läbipaistvuse ja korrektse hinnakujundusega seotud küsimused

Mudelid ja informatsioon, mida reitinguagentuurid ja teised osapooled vara koormamise ning võimaliku struktuurilise allutatuse puhul arvesse võtavad, erinevad tegelikest empiirilistest tingimustest ja neid tuleb pidevalt muuta ning ajakohastada. Mudelite ja informatsiooni ajakohastamise ja täiendamise tekitab aga oht, et kõrgema nõudeõiguse järguga tagamata võlakirjade reitingut alandatakse, mis omakorda võib anda aluse tagatud rahastamise reitingu alandamiseks (kuna praegu on emitendi reiting ja tagatud võlakirjade reiting omavahel seotud).

Lisaks on vara koormamisega seotud riske raske täpselt mõõta, kuna andmeid ei avalikustata või puuduvad pretsedendid. Tingimusliku koormamisega seotud riskide ja repoturgude ning keskpankade tegevusest tingitud ja ületagatusest tuleneva koormamise puhul esineb palju läbipaistmatust (vt osa III.1.5). Koormamisega seotud teabe vähesed avaldamise tulemusel võib juhtuda, et kindlustamata laenuandjad ei hinda vara koormamist õiglaselt. Sel juhul võib riskide realiseerumise korral vara koormamine turge üllatada, suurendades pankade jaoks rahastamisega seotud survet.

Kuna tagatud võlakirjadesse investeerijad on ületagatuse (tagatud võlakirjade puhul kahekordse tagatise) eest suhteliselt kaitstud, on neil seega stiimuleid, et sundida panku müüma tagatise võimalikult alandatud hindadega sõltumata selle mõjust turgudele. See võib kahjustada teisi osapooli, näiteks tagamata võlakirjadesse investeerijaid ja hoiustajaid, kuid seda on väga keeruline turuhindades arvesse võtta.

Põhiteguritest, nagu kohustuste täitmata jätmise riskist tingitud hinnamuutustele lisaks võib pingelistel aegadel esinev kollektiivne käitumine samuti kaasa tuua väära hinnakujunduse, eelkõige olukordades, kus vahendeid paigutatakse ümber kõrgema kvaliteediga või likviidsematesse varadesse. Väära hindamist võib põhjustada ka instrumentide erinev regulatiivne käsitlemine. Kuna tagatud võlakirjadel on väiksemad kapitalinõuded, võivad pangad eelistada investeerida (ka vastaspooltena tegutsedes) sellistesse võlakirjadesse, suurendades nende instrumentide pakkumist, mis omakorda võib alandada tulusust.

### III.1.4. Suurenenud rahastamis- ja likviidsusriskid

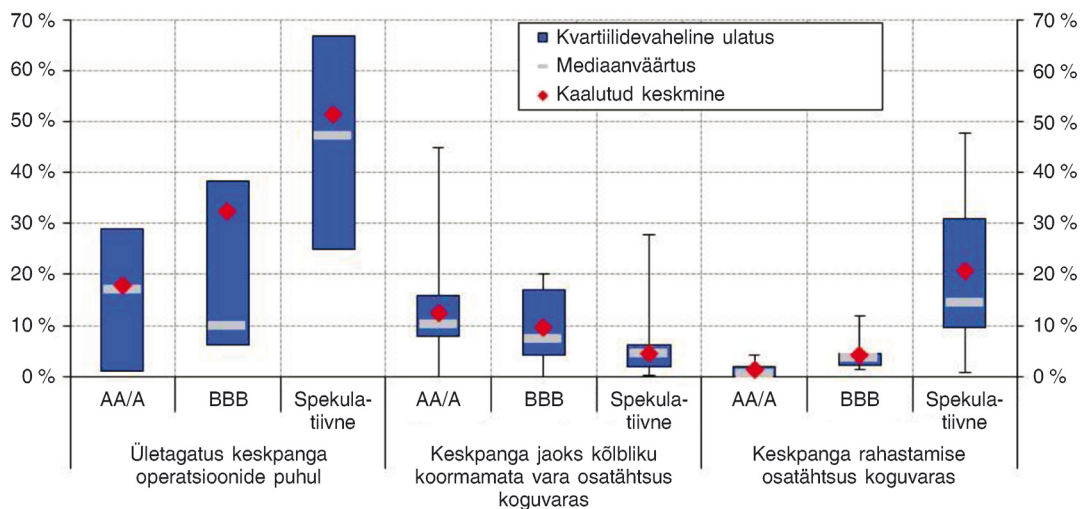
Tavapärase keskkonnas suurendab vara koormamine pankade üldisi rahastamis- ja likviidsusriske, sest see võib vähendada pankade rahastamise ulatust. Praegu võimaldab tagatud rahastamine ja sellega seotud koormamine siiski pankadel oma tegevust jätkata olukorras, kus muud rahastamiskanalid ei ole kättesaadavad.

Refinantseerimises juba kasutatav ulatuslik koormamine vähendab nende varade hulka, mida keskpank aktsepteerib kõlbliku tagatisena. Seetõttu on keskpangal vähem võimalusi anda likviidsusabi (vt **joonis 25**). Järelikult võib vara koormamise üha suurem osakaal pankade rahastamises vähendada rahapoliitika ülekandemehhanismi toimimise tõhusust. Lisaks võib vara ulatuslik koormamine suurendada süsteemseid riske pangasektoris ja/või krediidiriske keskpankades, kui keskpangad otsustavad laiendada kõlblike tagatiste nimekirja, rakendamata asjakohaseid väärtuskärpeid.

Nagu eespool nimetatud, näitab ESRNi küsitlus vara koormamise ja uuendusliku rahastamise kohta, et madalama reitinguga asutused kasutavad koormamist ulatuslikumalt. Seetõttu saavad nad keskpanga pakutavat rahastamist kasutada väiksemas mahus kui teised finantseerimisasutused. Põhjalikuma analüüsi alusel võib öelda, et madalama reitinguga pangad on juba pantinud olulise osa nende omanduses olevatest võlakirjadest (vt **joonis 24**, vasak pool).

Joonis 24

**Keskpanga rahastamine: ületagatus, keskpanga rahastamise jaoks kõlblikud koormamata varad ja keskpanga rahastamise osatähtsus erineva krediitireitinguga pankade puhul 2011. aasta lõpus**



Allikas: ESRNi küsitlus varade koormamise ja uuendusliku rahastamise kohta, Bloomberg.

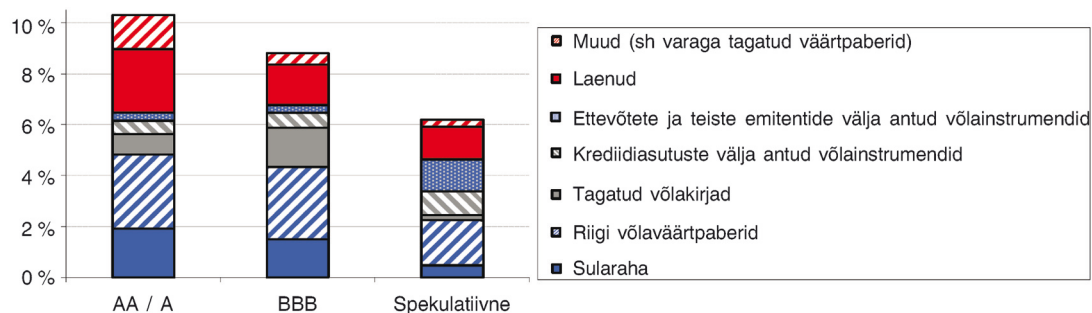
Ulatus: 24 panka krediitireitinguga AA/A, 13 panka krediitireitinguga BBB ja 11 spekulaatiivse krediitireitinguga panka.

Märkus: ületagatus on arvatud, lahutades koormatud varade ja neile vastavate kohustuste suhtarvust 100 %.

Keskpanga rahastamise jaoks kõlbliku tagatisena aktsepteeritava koormamata vara struktuur on erineva reitinguga pankades erinev: madalama reitinguga pankade puhul on krediidasutuste, ettevõtete ja teiste emitentide välja antud võlainstrumentide (välja arvatud tagatud võlakirjad) osakaal suurem võrreldes kogu koormamata varaga, mida keskpank loeb kõlblikuks tagamiseks, samal ajal on aga sularaha ja laenude osakaal väiksem (vt **joonis 25**). Krediidasutuste ja ettevõtete emiteeritud võlakirjade osakaal üldjuhul suureneb, kui keskpanga jaoks kõlbliku koormamata vara osakaal koguarast on väiksem (vt **joonis 32**). Krediidasutuste emiteeritud võlakirjade suurem osakaal toetab osaliselt järeldust, et madalama reitinguga asutused kasutavad rahastamise hankimiseks üha enam nende omanduses olevaid tagatud väärt-pabereid. Madalama reitinguga pankade puhul on panga omanduses olevate tagatud väärt-paberite osakaal suurim, kusjuures nimetatud väärt-pabereid kasutatakse tagatisena keskpanga operatsioonides <sup>(1)</sup>.

Joonis 25

**Keskpanga rahastamise tagatisena kõlbliku koormamata vara jagunemine erineva krediitireitinguga pankade puhul 2011. aasta lõpus**



Allikad: ESRNi küsitlus varade koormamise ja uuendusliku rahastamise kohta ja Bloomberg.

Ulatus: 26 panka krediitireitinguga AA/A, 13 panka krediitireitinguga BBB ja 12 spekulaatiivse krediitireitinguga panka.

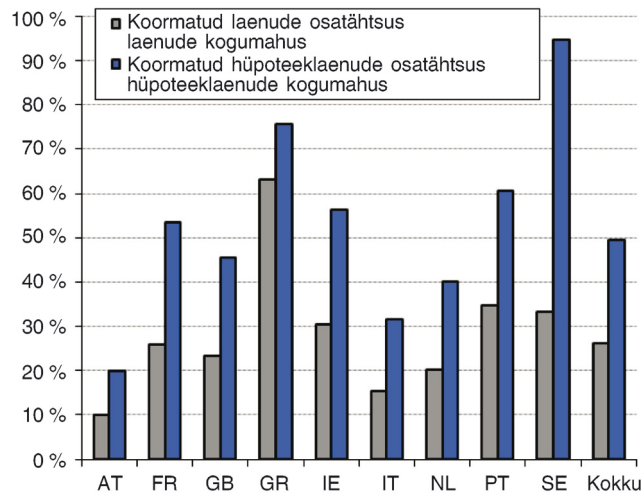
Märkus: vertikaalsel teljel on kujutatud eri varakategooriate osatähtsus koguaras.

<sup>(1)</sup> Vt lähemalt VI osa.

Mõnes riigis on pangad juba koormanud märkimisväärse osa oma laenuportfellidest (vt **joonis 26**). Siinjuures tuleb siiski täpsustada, et eelkõige tagatud võlakirjadele on omane ulatuslik ületagatus, mida saab siiski kasutada (üksikasjalikumat arutelu vt osa **II.2**).

Joonis 26

### Koormatud laenude osatähtsus laenude kogumahas 2011. aasta lõpus riikide lõikes



Allikas: ESRNi küsitlus varade koormamise ja uuendusliku rahastamise kohta.

Ulatus: 33 panku.

Märkus: koormamata laenudeks peetakse ka laene, mida kasutatakse oma bilansis hoitavate tagatud võlakirjade ja muude tagatud väärt-  
paberite emiteerimiseks. Joonis ei hõlma panku, mille andmetes esines puudujääke või ebaselgust. Andmed valitud riikide kohta.

Teatud tingimustel võib koormamine suurendada võimalikku väljavoolu. Olemasoleva tagatise väärtuse või kvaliteedi vähenemise järel on tavaliselt vaja esitada täiendavaid tagatiseid. Väärtuse alandamine suurendab vastaspoole riske ja võib kaasa tuua täiendavad lisatagatise nõuded (vt osa **III.1.5** tingimusliku koormamise kohta).

#### III.1.5. Tingimuslik koormamine

Pärast negatiivset sündmust, nagu reitingu alandamine, tagatise väärtuse vähenemine või üldine usalduse kaotus, viib olemasolev koormamine tavaliselt täiendava koormamiseni. Sellised negatiivsed sündmused põhjustavad sageli ulatusliku-  
maid väärtuskärpeid või automaatseid lisatagatise nõudeid, mis tulenevad lepingulistest kohustustest või vastaspoole riskide tajutud suurenemisest. See võib tabada investoreid ootamatult, sest mõne positsiooni, näiteks tuletisinstrumentide mõju koormamisele on raske ennustada.

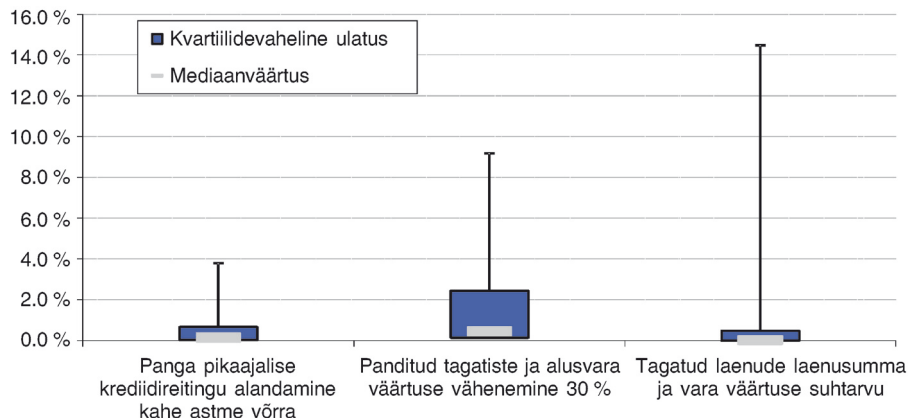
Tagatud võlakirjade puhul võivad tagatise väärtuse vähenemisel olla negatiivsed tagajärjed, näiteks võib emitendil tekkida vajadus täiendada tagatiste kogumit, et tõsta laenusumma ja vara väärtuse suhtarvu ning kvaliteeti. Tagatiste kogumi märkimisväärne devalveerimine võib ajendada panku tagatud võlakirjad lunastama, mis omakorda võib tekitada emitendile suure rahastamispuudujäägi.

ESRNi küsitluses paluti muu hulgas anda teavet tingimusliku koormamise kohta kolme negatiivse stsenaariumi korral. Analüüsi tulemused on esitatud **joonisel 27**. Eraldi vaadates ei näi ükski kolmest etteantud stsenaariumist avaldavat märgatavat mõju keskmisele koormatuse tasemele. Mõni pank tundub siiski olevat haavatavam, kui koormatuse tase tõuseb enam kui 10 % koguarast. Neid tulemusi tuleb käsitleda ettevaatlikult, sest stsenaariumide mõju arutasid pangad ise ning seega võivad kasutatud meetodid ja eeldused olla pankade lõikes väga erinevad.



Joonis 27

## Muutus varade koormatuse tasemes negatiivsete stsenaariumide korral (pankade löikes) 2011. aasta lõpus



Allikas: ESRNi küsitlus varade koormamise ja uuendusliku rahastamise kohta.

Ulatus: 40 panka (esimene stsenaarium), 35 panka (teine stsenaarium) ja 29 panka (kolmas stsenaarium).

Märkus: eri stsenaariumide puhul on kasutatud erinevaid valimeid, sest kõik krediitiasutused ei andnud hinnangut kõigi stsenaariumide mõju kohta.

## III.1.6. Muud vara koormamisega seotud riskid

Käesolevas alapunktis käsitletakse vara ulatusliku koormamisega seotud muid riske: 1) tagatiste nappus ja taaskasutus ning 2) vara ulatuslikku koormamist kasutava panga riskijuhtimine.

## 1. Tagatiste nappus ja taaskasutus

Viimastel aastatel on nõudlus tagatiste, eelkõige turvaliste varade (vt **diagramm 1**) järele märgatavalt kasvanud. Osaliselt on nõudlus seotud tagatud rahastamisega ja tagatiste kasutamisega börsivälistes tehingutes. Samal ajal on turvaliste varade pakkumist mõjutanud ebakindlus mõne riigi vastupanuvõime suhtes ja väärtpaperistamise vähenemine. Samas väidab Singh, (1) et tagatiste taaskasutus, st võime kasutada panditud tagatisi oma huvides, on vähenenud, mille tagajärjel on suurenenud tagatiste kättesaadavusega seotud surve.

Diagramm 1

## Hea kvaliteediga tagatiste nõudlus

Turvaliste varade nõudlus								
Turvalised varad tagatisena					Turvalised varad usaldatavusnormatiivide täitmiseks		Väärtuse säilimine	
Tagatud rahastamise eesmärgid			Tagatis börsivälistele tuletisinstrumentidele		Basel III	Solventsus II	Turvalisuskaalutlused	
Repotehingud	Keskpankade operatsioonid	Väärtpaperite laenamine	Kesksed vastaspoolel	Kahepoolne kauplemine	Likviidsuskattekindaja, seadusega nõutav kapital		Investeeri- mispõhi- mõtted	Turvalisuse tagamine

Tagatiste nappusega seotud riske on kahte liiki. Ühest küljest võib tagatiste kättesaadavuse halvenemine ja tegelik taaskasutus olla takistuseks finantseerimisasutuste rahastamisele. Teisest küljest kaasnevad saagenud taaskasutusega pikemad ja keerulisemad vahenduskanalid, mis suurendavad omavahelist seotust ja võivad ohustada lõppinvestoreid, kuna neil on raske tagatisi lunastada.

(1) Singh, M., (2011) „Velocity of Pledged Collateral: Analysis and Implications”, IMF Working Paper WP/11/256.

## 2. Ulatuslikku koormamist kasutava panga riskijuhtimine

Märkimist väärib veel, et ulatuslikku koormamist kasutava panga riskijuhtimine ja järelevalve on keerulisem võrreldes sarnase ärimudeli ja/või rahastamisvajadusega pangaga, kelle koormatuse tase on madalam. Raskused on eelkõige tingitud sellest, et juhtkonnal on vähem võimalusi, mida šokkide tekkimisel kasutada. Ulatuslikku koormamist kasutavas pangas võivad negatiivsed šokid kanduda üle kogu krediitiasutusele kiiremini kui madalama koormatuse tasemega pangas.

Kõigil krediitiasutustel peaksid likviidsuse ja rahastamise ning eelkõige koormatuse taseme jälgimiseks olema asjakohased riskijuhtimissüsteemid. Kõrge koormatuse tasemega krediitiasutused peaksid juhtimissüsteemides arvesse võtma asjaolu, et neil on šokkidele reageerimisel vähem manööverdamisruumi. Pangandusjärelevalves tuleks silmas pidada kehtivaid tingimusi ja nende mõju riskijuhtimisele.

### III.1.7. Teatud toodete või tehingutega seotud muud riskid

#### 1. Tagatud võlakirjadega seotud riskid

Eelmistes alapunktides loetleti tagatud võlakirjadega seotud riske, mis esinevad ka muud liiki tagatud rahastamise puhul ja mis on üldisemalt seotud koormamisega.

Mõnes liikmesriigis valitseb tagatud võlakirjade emitteerija maksejõuetuse suhtes õiguskindlusetus. Kindlusetus on eelkõige seotud tagatiste kogumi eraldamisega emitendi varadest ja võlausaldaja ajalise allutatusega. Kui tagamata rahastamise puhul kuuluvad maksejõuetuse korral nõuded kohe tasumisele, siis tagatud võlakirju ei saa üldjuhul kiiresti lunastada. Seega, kui tagatiste kogum ei suuda katta kõiki tagatud nõudeid (vastupidiselt varasematele eeldustele), võib juhtuda, et maksejõuetusmenetlusega seotud vara on juba üle antud kindlustamata investoritele.

Kuna tagatud võlakirjade kapitalinõuded on väiksemad (võrreldes muud liiki võlakirjadega) ning neid peetakse eelduste kohaselt likviidsuse varaks likviidsuskattekindluse mõttes ja kapitalinõuete direktiivi kohaselt arvatakse need välja suurele riskide kontsentreerumisele seotud piirnormidest (sõltuvalt riigi järelevalvealastest otsustest), on pangad ajendatud vahetama tagatud võlakirju omavahel sellisel määral, mis suurendab nende omavahelist seotust pangasektoris, muutes šokkide kandumise kogu finantsturule tõenäolisemaks.

Lisaks ei ole emitent kohustatud avaldama üksikasjalikku teavet tagatiste kogumisse kuuluvate varade kohta. Sellisest läbipaistmusest tingitult võivad turud hinnata varasid valesti.

Lõpetuseks tuleb mainida veel ühte riski, mis tuleneb erinevustest tagatud võlakirjadelt makstud tulu ja sellise tulu vahel, mida teatud investorid, eelkõige kindlustusandjad peavad teenima, et täita oma kohustust maksta lepingutelt (nt elukindlustuslepingud) garanteeritud tulu. Seetõttu võib juhtuda, et nimetatud investorid on sunnitud ostma riskantsemaid tooteid. Samas võivad tagatud võlakirjade emitendid olla sunnitud alandama tagatud võlakirjade kvaliteeti. See toob aga kaasa suuremad riskid, mis võivad ühelt võlakirjaturult teisele edasi kanduda.

#### Taustinfo 1

##### Tagatud võlakirjadega seotud erinevused riikide õigusaktides

Tagatud võlakirjadega seotud õigusaktid on Euroopa riikide lõikes erinevad. Käesolevas taustinfos keskendutakse õigusaktides esinevatele erinevustele, mis on süsteemsete riskide seisukohalt olulised.

#### 1. Kellel on õigus emitteerida tagatud võlakirju?

Õigusaktide kohaselt võib tagatud võlakirjade emitteerimise õigus olla kõigil krediitiasutustel, ainult ühes teatud valdkonnas tegutsevatel asutustel või mõlemat liiki asutustel. Ainult ühes teatud valdkonnas tegutsevate asutuste erijooneks on asjaolu, et nad ei võta vastu hoiuseid ja tagatud võlakirjad on nende peamiseks rahastamisallikaks.

#### 2. Tagatisena kasutatavat vara puudutavad õigusaktid

Ehkki tagatud võlakirjade režiimid kuuluvad riikide pädevusse, määratletakse kapitalinõuete direktiivis<sup>(1)</sup> tagatud võlakirjade kasutamine enda huvides<sup>(2)</sup>. Eelkõige sätestatakse tagatiste kogumi jaoks kõlblikud varad. Need hõlmavad muu hulgas: a) kõrgeima reitinguga ja hüpoteegiga tagatud eluaseme- ning ärialaene; b) nõudeid teistele krediitiasutustele või teiste krediitiasutuste garantiisid; c) avaliku sektori laene/garantiisid – mõne riigi õigusaktides on kehtestatud reitingu miinimumkünnis ja d) laevahüpoteeke.

(1) Euroopa Parlamendi ja nõukogu 14. juuni 2006. aasta direktiiv 2006/48/EÜ krediitiasutuste asutamise ja tegevuse kohta (uuesti sõnastatud) (ELT L 177, 30.6.2006, lk 1).

(2) Kapitalinõuete direktiivis esitatud kord põhineb eurofondide direktiivi määratlusel (Euroopa Parlamendi ja nõukogu 13. juuli 2009. aasta direktiiv 2009/65/EÜ vabalt võõrandatavatesse väärtpaberitesse ühiseks investeringuks loodud ettevõtjaid (eurofondid) käsitlevate õigus- ja haldusnormide kooskõlastamise kohta).

Mida laiemad on tagatiste kõlblikuskriteeriumid, seda suurem on tagatud võlakirjade emiteerimise tõenäosus. Kui tagatiste kogumi jaoks kõlblike varade määratlus on lai, võib see suurendada vara koormamise taset ja seega ka teiste laenuandjate struktuurilist allutatust. Kapitalinõuete direktiivis kehtestatakse ka laenusumma ja vara väärtuse suhtarvu piirnõrmi tagatiste kogumisse kaasatavatele laenudele. Piirnõrm on kõrgeim hüpoteegiga tagatud eluasemelaenude puhul (80 %) ja madalaim hüpoteegiga tagatud ärialaenude puhul (60 %).

### 3. Laenuandjate allutatus

Pankroti korral on tagatud võlakirjade omanikel eelisõigused tagatiste kogumist saadava tulu omastamisel.

Allutatuse tase sõltub krediidasutuste teiste laenuandjate arvust ja tüübist. Allutatus ei puuduta neid krediidasutusi, mida rahastatakse ainult tagatud võlakirjadest. Hoiuseid mittekaasavate asutuste laenuandjad on investorid, kes ei toetu hoiuste tagamisele. Hoiuseid kaasavate asutuste puhul on aga hoiustajad ja teised laenuandjad allutatud tagatud võlakirjade omanikele.

### 4. Vara eraldamise ja pankrotiga seotud õigusaktid

Pankroti korral on tagatud võlakirjade omanikele antavad eelisõigused tähtsad eelkõige seetõttu, et võlakirjaomanikud saavad üldjuhul kasutada pankrotivara (kahekordne tagatis). Kahekordne tagatis suurendab teiste laenuandjate struktuurilist allutatust. Lisaks suureneb struktuuriline allutatus juhtudel, mil riigi õigusaktid lubavad pankroti korral kiiret lunastamist, näiteks kui kiire lunastamise puhul võib pankroti korral nõuda lisatagatist.

### 5. Tagatiste kogumi varade ja kohustuste juhtimisega seotud õigusaktid

Tagatud võlakirjade ja tagatiste kogumi jaoks kõlblike varade mittevastavuse tõttu võib esineda varade ja kohustuste juhtimisega seotud märkimisväärseid riske. See puudutab ulatust, mil määral valuutarisk, intressimäärarisk, likviidsusrisk ja optioonirisk on lubatud. Kui muud tingimused jäävad samaks, tähendaks varade ja kohustuste juhtimisega seotud riskide range reguleerimine seda, et emiteeriv pank võib lisaks alalisele krediidiriskile endale lubada vaid minimaalseid riske, tagades nii emiteeritavate tagatud võlakirjade ja tagatiste kogumis sisalduvate varade suurema sobivuse. Võetavate riskide (v.a krediidiriski) piiramine vähendab ohtu, et tagatiste kogum ei suuda oma funktsiooni täita. Lisaks võib see vähendada ületagatuse nõudeid.

### 6. Vara koormamisega seotud õigusaktid

Hoiustajate ja teiste tavapärase laenuandjate kaitseks on mõnes riigis (Austraalias, Kanadas, Ameerika Ühendriikides, Itaalias, Madalmaades ja Ühendkuningriigis) välja töötatud raamistikud, mis võimaldavad neil piirata tagatud võlakirjade emiteerimisega seotud vara koormamist. Madalmaades ja Ühendkuningriigis määratakse vara koormamise piirangud igal üksikul juhul eraldi. Enamikus riikides (näiteks Taanis, Soomes, Prantsusmaal, Saksamaal, Iirimaal, Norras ja Rootsis) aga sellised piirangud puuduvad. Lisaks kehtestatud piirangutele kasutavad ka reitinguagenduurid vara koormamise puhul mõningaid piirnõrme, et säilitada teatud reitingut.

## 2. Kesksete vastaspooltega seotud spetsiifilised riskid

Ehkki reguleerimisasutuste soov kasutada rohkem keskseid vastaspooli võib anda märgatavat kasu, eelkõige vastaspoolte riski vähendamisel ja omavahelise seotuse suurendamisel, tuleb siiski silmas pidada teatud riske. Eriti hoolikalt tuleb jälgida kahte tüüpi riske.

Esiteks võivad kesksed vastaspoolde vara koormamise suurendamisega avaldada negatiivset mõju rahastamistingimustele ja tagatiste kättesaadavusele. Kui tehingud, mida üldjuhul ei kliiritaks kesksete vastaspoolte kaudu, suunatakse läbi nimetatud asutuste, <sup>(1)</sup> võib see suurendada nõudlust hea kvaliteediga tagatiste järele. Kasutades üha enam kvaliteetseid tagatise kesksete vastaspoolte jaoks, jääb vähem võimalusi nende kasutamiseks mujal. Kesksetel kliiritud tehingute võrdlemisel kahe osapoole vahel kliiritud tehingutega selgub, et kesksete vastaspoolte pakutav mitmepoolne tasaarveldamine vähendab tõenäoliselt vajadust tagatiste ja kapitali järele, mis tekib tavaliselt kahepoolse kliirimisel. Seega toetavad keskkliirimise kasuks tehtavad seadusandlikud algatused lahendusi, mis nõuavad vähem tagatise. Lisaks võivad kesksete vastaspoolte marginaalinõuded vähendada tagatiste pakkumist pangasüsteemis, ehkki sularahas saadud tagatised tavaliselt reinvesteeringutakse. Teiseks ohuks on kesksete vastaspoolte riskijuhtimine, mis võib mõjutada likviidsusriski pangasüsteemis.

<sup>(1)</sup> Näiteks tulenevalt kohustusest kliirida börsivälised lepingud kesksete vastaspoolte kaudu.

Kui turutingimused muutuvad, võib keskne vastaspool ühepoolset ja ootamatult teha olulisi muudatusi esialgsetesse marginaalinõuetesse, avaldades seeläbi negatiivset mõju likviidsusele süsteemis. Selleks, et katta pingelistel aegadel krediidiriski, tegutsevad kesksed vastaspoolde protsükliliselt, kehtestades kõrgemad marginaalinõuded ja arvates mõne vastaspoolde tehingutest välja. Euroopa turu infrastruktuuri määruse kohaselt peab Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve arvestama kesksete vastaspoolde marginaalinõuete tehniliste standardite määratluses marginaalide mõjuga protsüklilisusele.

Kesksete vastaspooltega on seotud veel teisi riske, mida käesolevas lisas ei käsitleta, nagu süsteemse riski ülekandumine pankadelt kesksetele vastaspooltele, kusjuures ülekandumise ja regulatiivse arbitraaži võimaluse tekitavad kesksed vastaspoolde. Samal ajal võib kesksete vastaspoolde vaheline konkurents viia standardite alandamiseni.

#### III.1.8. Riskide realiseerumist põhjustavad tegurid

Vara koormamisega seotud riskid võivad realiseeruda järgmiste tegurite toel: kindlustunde šokid, reitingute alandamine, täiendavad lisatagatise nõuded ja vara koormamise suurendamine. Ühe või mitme loetletud teguri tõttu makseraskustesse sattunud pangast võib negatiivne mõju kanduda edasi ka väljapoole. Kui turgudel kaob usaldus ja tekivad häired, võib ka vähesel määral koormamist kasutaval pangal tekkida raskusi rahastamise leidmisel.

#### III.1.9. Vara koormamise jätkusuutlikkus

On oluline rõhutada, et jätkusuutmatu tasemeni küündiv vara koormamine toob küll alati kaasa riske, ent tagatud rahastamine ja tagatiste seadmine muudele tehingutele on samas ka kasulik. Tagatiste seadmine tehingutele vähendab vastaspoolde riske ja muudab need vahendid stabiilsemaks. Lisaks võimaldab tagatud rahastamine rahastamisallikaid ja vastaspooli mitmekesistada (vt osa III.3 riskide kontsentratsiooni kohta). Samal ajal on tagatud rahastamine tavaliselt ka kulutõhusam ja võib anda pankadele täiendavaid stiimuleid laenude hea kvaliteedi tagamiseks.

Teisest küljest ei tohiks aga alahinnata ülemäärase koormamisega seotud riske, mida kirjeldati põhjalikult osas III.1. Ületades teatud taseme, muutub koormamine isevõimenduvaks ja kasvab punktini, kus tagatud rahastamine on tagatiste puudumise tõttu võimatu, tagamata rahastamine ei ole aga kõrgete riskipremiate tõttu otstarbekas.

Ühest piirmäära, mida ületades muutub koormamine jätkusuutmatuks, ei ole. Üks näitaja, mis annab märku pankade suutlikkusest leida rahastamist vara koormamise läbi, on keskpanga rahastamise jaoks kõlbliku tagatise aktsepteeritava vara maht nii üksikult kui ka agregeeritult hinnates, kuna keskpanga rahastamist peetakse sageli viimase instantsi likviidsuse pakkujaks.

#### III.1.10. Vara koormamise mõju reaalmajandusele

##### III.1.10.1. Otsene mõju

Vara koormamise otsene mõju reaalmajandusele on peamiselt seotud laenupakumise kanaliga.

#### 1. Tagatus võib piirata pankade bilansimahu kasvu ja laenuandmist.

a. Tagatud rahastamise tehingutes kasutatavaid tagatise arvesse võttes, peaks tagatud rahastamine olema tagamata rahastamisega võrreldes vähem volatiilsem. Kuna aga koormamiskõlbliku tagatise maht on kindlaks määratud, on ka võimalik tagatud rahastamine kindla mahuga. Lisaks viib suurem koormatuse tase negatiivse sündmuse järel tavaliselt täiendava koormamiseni (vt osa III.1.5). Kui muud tingimused jäävad samaks, mõjutab (tagatud) rahastamise puudujääk otseselt pankade laenupakumist ja seega ka reaalmajandust/majanduskasvu (kuna laenupakumine on piiratud, lükatakse investeeringud edasi või tühistatakse) <sup>(1)</sup>.

b. Kui tagatud rahastamise võimalused on piiratud, peavad pangad otsima alternatiivseid rahastamisallikaid. Kuid needki on piiratud – tugev konkurents jaehoiuste nimel võib suurendada hoiuste volatiilsust ja tõsta pankade rahastamiskulusid. Seega võib tagamata rahastamise maksumus olla kõrge, eriti ulatusliku koormatuse tasemega pankade jaoks.

#### 2. Tagatud rahastamise suurenemine võib moonutada laenude jaotamist.

Mida enam toetub pank tagatud rahastamisele, seda suurem on tõenäosus, et ta investeerib varadesse peamise eesmärgiga saavutada kõlblikkus vara koormamiseks. Sellised kõlblikud varad hõlmavad kõrgeima reitinguga riigivõlakirju ning hüpoteegiga tagatud äri- ja eluasemelaene. Kuna väikestele ja keskmise suurusega ettevõtetele antud laene peetakse halvema kvaliteediga varaks ja neid ei aktsepteerita üldjuhul tagatiseks (nt tavapärase tagatud võlakirjade või repotehingute puhul), võib nimetatud varade osa ulatuslikult koormatud bilansis väheneda. Erinevatele majandusagentidele antud laenude tase sõltub loomulikult ka muudest teguritest, nagu rahastamise hinnast, konkurentsist ja laenuhinna mõjutamise

<sup>(1)</sup> Vt Abiad et al, 2011; Calvo et al, 2006; Kannan, 2009.

võimest ning muult varalt saadud tulust. Laenude väär jaotamine võib avaldada negatiivset mõju majanduskasvule, kuna laenuvõtmise mitte- või vähemkõlblikele sektoritele (nt väikesed ja keskmise suurusega ettevõtted, suuretõtted) väheneb.

### III.1.10.2. Kaudne mõju

Vara koormamise kaudne mõju reaalmajandusele avaldub tavaliselt pika aja jooksul. Ehkki seda mõju on suhteliselt raske hinnata, võib see osutada märkimisväärseks.

#### 1. Laenuvahendamise kasvav protsüklilisus

Vara koormamine võib finantsvahenduse kaudu võimendada reaalmajanduse protsüklilisust. Nagu mainitud osas III.1.5, suureneb tagatise väärtus tavaliselt majanduskasvu ajal ja alaneb majanduslanguse ajal (nt väärtuse vähendamine, lisatagatise nõuded, vara kvaliteet ja investorite riskivalmidus liiguvad samas suunas). See suurendab automaatselt pankade laenuvõtmist kasvuperioodil ja vähendab seda pingelistel aegadel. Kui koormatuse tase on kõrge, võib finantsüsteem olla riskantsem, sest on tundlikum protsükliliste kõikumiste suhtes vara väärtuses. Seega esineb laenuvõtmises (ülemäärane laenuvõtmine / laenu kokkukuivamine) ja laenu marginaalides (laenu väär hindamine / likviidsusrisk) vähem suuri protsüklilisi kõikumisi, mis on pikaajalist jätkusuutlikku kasvu silmas pidades soodne.

Teisest küljest võib tagamata rahastamine olla protsükliline laenuvahenduse seisukohalt, kuna tegemist on tavaliselt volatiilsema rahastamisallikaga. Sellisel juhul saab tagatud rahastamist kasutada laenumahu stabiliseerimiseks pingelistel aegadel.

#### 2. Vahendusest loobumine

Kui pangasektor ei suuda tulevikus laene vahendada, võib see suurendada reguleerimata alternatiivsete vahendusüsteemide esilekerkimise ohtu (nt varipangandus). Ettevõtete jaoks, kes on suutelised hankima rahastamist otse kapitaliturgudel, võib see tähendada laenuvahenduse funktsiooni osalist suundumist pangasüsteemist kapitaliturgudele. Väiksematel ettevõtetel puudub tavaliselt juurdepääs kapitaliturgudele ning ka eraisikute jaoks ei ole see teostatav.

Vara, mida ei aktsepteerita tagatud rahastamise tagatisena, võib liikuda pangasüsteemist välja – eriti pankade puhul, kelle äri/rahastamismudel näeb ette ulatuslikku koormatuse taset. Sellised varad võivad jõuda varipangandusse, mis pakub kergemini kättesaadavat rahastamist ja millel puuduvad pankadega võrreldavad piirangud. See omakorda vähendab tagatiste kogumi piirangutest tulenevat mõju reaalmajandusele.

### III.2. Uuendusliku rahastamisega seotud riskid

Uuenduslikumate rahastamisallikate kasutamine (nt eespool kirjeldatud allikad, finantsstooted, nagu struktureeritud jaehoiused, likviidsust lisavad vahetustehingud, eurofondid ja börsil kaubeldavad fondid) võib nii üksiku panga kui ka kogu finantssektori jaoks kaasa tuua täiendavaid riske või võimendada olemasolevaid riske ja suurendada ebatõenäoliste riskide tekkimise võimalust. Finantskriisi ajal realiseerub tavaliselt ühel ajal mitu riski, võimendades ja koondudes. Seega lisab uuenduslik rahastamine täiendavaid riske või võimendab olemasolevaid.

#### III.2.1. Läbipaistvus, kindlustunne, juhtimise ja järelevalvega seotud raskused

Uuenduslike rahastamisallikate kasutamine võib vähendada läbipaistvust ja muuta riskide mõistmise investorite, pankade, finantssektori ja järelevalveasutuste jaoks keerulisemaks. Uudsete toodete keerukus võib hägustada riskidest arusaamist ja viia ulatusliku müüginähtuse, juhul kui kindlustunne ootamatult nõrgeneb. Struktureeritud jaetooted võivad näiteks vallandada teatud suundumusi (mis on seotud finantsturgude muutujate, panga või garantii andja krediidikvaliteediga), põhjustades varast müüki, mis asjaomase panga jaoks tähendab ootamatut väljavoolu.

#### III.2.2. Omavaheline seotus

Uuenduslik rahastamine võib samuti tugevdada finantsturgudel osalejate ja erinevate majandussektorite omavahelist seotust. Näiteks kapitaligarantii andja (Lehman Brothers) väljalangemine mõnest struktureeritud jaetootest muudab jaeinvestoritele säästude tagasisaamise väga raskeks ja põhjustab emitteerivale pangale ootamatut väljavoolu. Väärtpaberite rahastamise tehingud ja likviidsust lisavad vahetustehingud võivad suurendada omavahelist seotust nii erinevate pankade, samasse gruppi kuuluvate üksuste kui ka erinevate sektorite vahel, mis võib potentsiaalselt kanda süsteemset riski üle kogu finantsüsteemile. Samas tuleb märkida, et omavaheline seotus suurendab tagatiste kasutamise tõhusust.

### III.2.3. Kohtuvaidluste ja mainega seotud riskid, tarbijakaitse

Uuenduslike rahastamisallikatega kaasnevad suhteliselt kiiresti kohtuvaidluste ja mainega seotud riskid. Alates finantskriisist on mitmed pangad erinevates liikmesriikides seisnud silmitsi kohtuvaidlustega, mille põhjuseks on olnud liialt keerukate finantstoodete müümine ilma selgete kirjeldusteta nende toodetega seotud riskidest. Sellised tooted võivad kaasa tuua ka maineriski, kui pank on sunnitud võtma need tagasi oma bilanssi, et vältida rahulolematute klientide lahkumist pangast (st kontode sulgemist). Mainerisk võib esile kerkida ka väärtpaberite rahastamise tehingutes, mis võib avaldada pankadele, kes on saanud hea kvaliteediga likviidseid varasid, survet need pingelistel aegadel tagastada. Uuenduslike toodetega võivad sageli kaasned ka tarbijakaitsega seotud meetmed, mis võivad järsult vähendada või piirata teatud tüüpi uuendusliku rahastamise kasutamist. Näiteks alates finantskriisist on mitme riigi (Belgia, Taani, Prantsusmaa ja Portugali) ametiasutused andnud välja hoiatusi seoses keerukate finantsinstrumentide müümisega jaeinvestoritele.

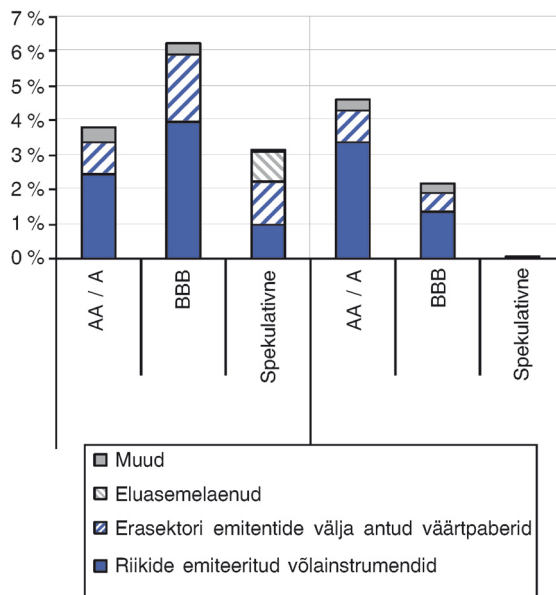
### III.2.4. Likviidsust lisavate vahetustehingutega seotud spetsiifilised riskid

Likviidsust lisavate vahetustehingutega seotud riskide kindlaksmääramisel, jälgimisel ja kontrollimisel on peamiseks probleemiks andmete puudumine. Likviidsust lisavaid vahetustehinguid võib struktureerida väga erinevalt, lisaks raskendab olukorda üheselt arusaadava ja laialt kasutatava määratluse puudumine.

ESRNi küsitluse põhjal võib sõltuvalt panga reitingust märgata tagatise ja vastaspooli puudutavaid erinevusi repotehingute kasutamisel likviidsust lisavate vahetustehingutena. Riigi võlainstrumentid moodustavad vaid 20 % madalama reitinguga asutuste poolt sellisteks tehinguteks panditud tagatistest, võrreldes muude pankade ligi 70 %ga. Madalama reitinguga asutused pandivad eluasemelaene rohkem kui kõrgema reitinguga pangad (vt **joonis 28**). Ka vastaspooltes esineb märgatavaid erinevusi. Kui madalama reitinguga pankade ainsateks vastaspoolteks on krediidasutused, siis muud pangad saavad teostada tehinguid ka teist liiki vastaspooltega, eelkõige mittepankadest finantseerimisasutustega.

Joonis 28

**Sularahatagatisega likviidsust lisavate vahetustehingute (repotehingud) ja pöördrepotehingute puhul esitatud tagatised erineva krediitreitinguga pankade puhul 2011. aasta lõpus**



Allikas: ESRNi küsitlus varade koormamise ja uuendusliku rahastamise kohta, Bloomberg.

Ulatus: 48 panka.

Märkus: andmed väljendavad protsendilist osatähtsust koguvaras.

Pangad pantisid riigi võlainstrumente tagatisena peamiselt väärtpaberilaenude puhul (40 % kogu tagatisvarast), ehkki struktuur võib riigiti erineda. Nimetatud tehingutes on tähtsaimateks vastaspoolteks ka krediidasutused (64 %, millest 42 % on ELis tegutsevad asutused ja 22 % ELi-välised asutused) ja teised finantseerimisasutused, mille osakaal ulatub 28 %ni (rahaturufondid: 9 %, mitterahaturufondid: 7 %, muud: 12 %).

### Suhted kindlustussektoriga

Likviidsust lisavaid vahetustehinguid tehakse sageli panga ja kindlustusandja vahel. Likviidseid varasid laenavaid kindlustusandjaid võivad küll ohustada laenusajadena tegutsevatest pankadest erinevad riskid, kuid need on sellegipoolest märkimisväärsed. Euroopa Kindlustus- ja Tööandjapensionide Järelevalve (EIOPA) tegeleb praegu kindlustussektoriga seotud likviidsust lisavate vahetustehingute küsimusega.

2012. aasta märtsis algatas EIOPA andmete kogumise ning viis läbi küsitluse likviidsust lisavate vahetustehingute ja teiste sarnaste tehingute kohta. Uurimise põhjal leiti, et likviidsust lisavate vahetustehingute ja likviidsusprogrammide nominaalsumma kokku moodustab ligikaudu 3 % kogu bilansivarast, kuid riigiti esineb kõikumisi 0 %st 14 %ni. Kokkuvõttes võib kindlustusandjate teostatavate likviidsust lisavate vahetustehingute ja likviidsusprogrammide kohta märkida järgmist: i) nende maht on piiratud; ii) tehingute peamised põhjused on tulu tootmine, portfelli optimeerimine ja riskide hajutamine; iii) tähtajad on peamiselt lühiajalised (olemas on ka väljumisstrateegiad ja paljudes liikmesriikides on vastaspoole maksejõuetuse korral likvideerimine lubatud lühikese etteteatamisega); iv) vastaspoolteks on peamiselt kontsernivälised pangad; v) tagatistena kasutatakse üldjuhul sularaha või investeerimisjärgu reitinguga võlakirju; vi) tehingud kajastatakse peamiselt turuväärtuses ja hindamine toimub kord päevas või nädalas; vii) edasitagamine praktiliselt puudub (mõnes liikmesriigis on see ka keelatud); viii) ületagatus puudutab väärtpaperilaenudes ja pöördrepitehingutes hoitavaid varasid ning ix) likviidsust lisavatest tehingutest ja likviidsusprogrammidest teenitud tulu moodustab kindlustusandjate kogutulust vaid väikese osa.

Kindlustusandjate teostatud repo- ja pöördrepitehingute põhjus näib olevat kontsernisese panga rahastamisvajaduse katmine, kuna suur osa kindlustusandjate antud väärtpaperilaenudest koosneb riikide võlainstrumentidest, mida kasutatakse tagatisena eurosüsteemi operatsioonides. Seega ei kasuta kindlustusandjad neid tehinguid oma likviidsusvajaduse katmiseks, vaid pigem selleks, et aidata kontsernisisesel pangal saada juurdepääsu likviidsusele.

Ehkki Euroopa Liidu pangad ja kindlustusandjad teostavad likviidsust lisavaid vahetustehinguid endiselt küllaltki harva, tuleb siiski jälgida mõningaid tegureid.

Sellised tehingud toovad teatud kasu nii laenusajatele (likviidsuse saajad) kui ka laenuandjatele (likviidsuse pakkujad), nagu likviidsuse ja rahastamise suunamine valdkondadesse, kus seda majanduses kõige enam vajatakse. Ühtlasi paraneb finantsstabiilsus, kui pankadele võimaldatakse juurdepääsu likviidsusele väljaspool pangasüsteemi ning suuremat tulu varadelt. Samal ajal on nende tehingutega seotud ka potentsiaalsed ohud (<sup>1</sup>).

Sellega seoses tuleb krediidiasutustel ja reguleerijatel silmas pidada järgmisi võimalikke riske: a) kindlustusandjate ja pankade tihedam omavaheline seotus, mis võib kanda edasi süsteemset riski kogu finantsüsteemile; b) suurem kontsernisene risk ja võimalikud huvide konfliktid ning c) riskid, mis on omased ka teistele tagatud instrumentidele, nagu võimendustagatise kasutamine, mis võib tekitada protsüklilisust tagatistest rahastamises nii ajaliselt kõikumate väärtuse vähendamiste läbi kui ka tagatise enda väärtuse muutumise läbi.

Lisaks võib turu jaoks läbipaistvuse puudumine võimendada likviidsust lisavate vahetustehingutega seotud riske. Turuosalistel pole piisavalt teavet sõlmitud tehingute ulatuse ja riskide kohta. Selline läbipaistmatus võib käivitada stressisenaariumi või võimendada mingit muud stressiolukorda.

### III.3. Kontsentratsioonirisk

Kontsenteeritud rahastamisstruktuur võib ebasoodsalt lisada finantsturgudele protsüklilisi suundumusi, kuna see raskendab asutusel rahastamise leidmist finantspingete ajal, mil tavapärased rahastamisallikad muutuvad kättesaamatuks. See kehtib erinevates dimensioonides: investorite baasi ja rahastamisinstrumentide kontsentratsioon, panga kohustuste struktuuri tähtaegade kontsentratsioon või panga tegevuse geograafiline ulatus võivad tekitada sarnaseid probleeme. Samuti tuleb tähele panna, et kontsentratsiooniriski realiseerumise tõenäosus ja selle mõju sõltub nii investorite kui ka instrumentide liigist. Olenevalt investeerimisstrateegiast ja kogemustest, erineb investorite käitumine nende pakutava rahastamise stabiilsuse osas.

1. **Investorite baasi kontsentratsioon.** Liigne toetumine üksikutele investorite rühmadele võib tekitada probleeme, kui selle turusegmendi käitumine muutub tingituna muutustest a) turul valitsevas meeleolus, b) turu likviidsuses või c) institutsioonilises struktuuris. Liigne toetumine üksikutele vastaspooltele võib suurendada eespool nimetatud suundumuste protsüklilisust. Mida suurem investor, seda tugevam on tema läbirääkimispositsioon, mistõttu võib pank teostada teatud ajutisi tehinguid, näiteks tasuda väärtpaperite eest enne tähtaja möödumist. Toodud näide tõstab esile võimaliku

(<sup>1</sup>) Kuna sellist uuenduslikku rahastamist kasutatakse üha enam ja nende tehingutega on seotud teatud riskid, avaldas Ühendkuningriigi finantsinspeksioon 2012. aasta veebruaris selliste tehingute kohta suunised.

välismõju

teiste investorite jaoks, seda isegi sama rühma siseselt: näiteks kõrgema nõudejärguga võlakirjade puhul võib kontsentree-ritud investorite baas sundida panku ostma tagasi teatud investorite võlainstrumente, millel on aga negatiivsed tagajärjed teistele investoritele, kellele kehtivad samad eelisõigused.

2. **Rahastamisinstrumentide kontsentratsioon.** Eespool nimetatud kehtib üldiselt, kuid erinevate toodetega kaasneb ka erinev risk: finantskriisi ajal osutus hulgirahastamine – eelkõige tagamata hulgirahastamine – muude rahastamisallika-tega võrreldes volatiilsemaks ja tundlikumaks muutustele turu meeleoludes või tajutud vastaspoole riskis. Kui muud tingimused jäävad samaks, on tagatud hulgirahastamine stabiilsem, sest see on üldjuhul kaetud tagatisega, mida aktseptee-ritakse ka keskpanga tehingutes, vähemalt euroala institutsioonilises keskkonnas. Jaehoiuseid peetakse kõige stabiilsemaks rahastamisallikaks. Ehkki ka neid võivad mõjutada kindlustunde kriisid, vähendavad riske hoiuste tagamise skeemid. Jaerahastamise kontsentratsioon avaldab siiski välismõju teistele turuosalistele: kui rahastamiskeskustesse satub pank, kes ei pääse muul viisil kapitaliturule, on tema ainuke võimalus tõsta hoiustajatele pakutavat intressimäära, õhutades seeläbi konkurentsi.

3. **Tähtaegade kontsentratsioon** on täiendav riskiallikas, eelkõige lühiajaliste tähtaegade puhul. See muudab pangad turgudel toimuvatele muutustele ja šokkidele vastuvõtlikumaks, sest lühiajalist refinantseerimist vajav summa on kohus- tuste kogumahuga võrreldes suur ning refinantseerimise kulu mõju tulude ja kulude aruandele märkimisväärne.

4. Ka rahastamise **geograafilise ulatuse kontsentratsioon** võib olla ohutegur. Varade vabale liikumisele liikmesriikide vahel võivad kehtida õiguslikud või regulatiivsed piirangud (nt maksuküsimused, regulatiivne ringkaitse), mis takistavad kontsernidel koostada tõhusat tagatisvara kogumit. Krediidiasutused peaksid suutma kindlaks teha, kus pangasisene (peakontori ja harukontorite vahel) ja kontsernisisene (kas emaeettevõtja ja tütarettevõtja või erinevate tütarettevõtjate vahel) kontsentratsioon tekib.

### III.4. Finantsvõimenduse surve riskid

Nagu kirjeldati osas I.7, on pangad alates finantskriisi algusest püüdnud vähendada oma finantsvõimendust. ELi riikides, kelle intresside hinnavahe ei ole suur, on see kulgenud suhteliselt stabiilselt. Samal ajal tekkis aga kõrge hinnavahega ELi riikidel pärast riigivõlakriisi algust finantsvõimendusega raskusi. Ulatuslike kahjude ja devalveerimiste tõttu vähenes nende omakapital 2010. aastal ja väga suures ulatuses 2011. aastal, suurendades alates 2010. aastast finantsvõimendust. Sellise arengu tõttu on tekkinud kahtlused, kas riikides, kus intresside hinnavahe on kõrge, suudavad pangad säilitada stabiilset kapitaliseeritust. Ebasoodsad rahastamistingimused, turgude ja järelevalveasutuste tehtud algatused vastupanuvõime suurendamiseks ja uued regulatiivsed nõuded ei leevenda siiski pankade survet finantsvõimenduseks. Kui riigivõlakriis jätkub ja tuluväljavaade püsib nõrk, saab edasist finantsvõimendust vähendada ainult pankade varade täiendava kohandamisega. Sellel võivad aga olla negatiivsed tagajärjed erasektorile antavatele laenudele, millel on väga tähtis osa jätku- suutlikku majanduskasvu edendava keskkonna loomisel.

## IV. RAHASTAMISSTRUKTUURIDE JÄTKUSUUTLIKKUS (KESKMINE JA PIKK PERSPEKTIIV)

Rahastamisstruktuur on jätkusuutlik, kui see toimib ilma avaliku sektori sekkumiseta ja makstud hinnad tagavad finantsee- rimisasutuste elujõulisuse.

Praegust olukorda arvestades eeldab normaalsete rahastamistingimuste juurde naasmine keskpanga rahastamisest ja riigi garantiidega seotud erakorralistest meetmetest loobumist. Kitsamalt vaadates peavad pangad tulevase soovitud jätkusuut- liku rahastamise saavutamiseks pöörduma tagasi säästvate ärimudelite juurde, mis hõlmab ka vastuvõetava tasemeni parandatud bilansse. Lisaks peaksid pankade ärimudelid võimaldama piirata likviidsus- ja rahastamisriske ning täita likviidsusstandardid, sõltumata ebaproportsionaalselt ja ülemäära pikaajaliselt keskpanga rahastamisest.

Laiemas plaanis tuleb jätkusuutliku rahastamisstruktuuri puhul arvestada ka nende struktuuride tagajärgedega, eelkõige vahenduse tasemete seisukohalt ning täpsemalt seoses piisava laenuvoo kindlustamisega reaalmajanduse jaoks.

### IV.1. Kliendihoiuste suurem roll

Kliendihoiused ning jaerahastamine üldisemalt soodustavad stabiilsemaid rahastamismudeleid. Esiteks näitavad kogemused, et kliendihoiused on olnud kõige stabiilsem ja prognoositavam rahastamisallikas. Kliendihoiused on tagamata ja kui need on hajutatud, on tegemist väga mitmekesise rahastamisallikaga (vt osa III.3 kontsentratsiooniriski hindamise kohta). Sõltuvalt selles turusegmendis valitsevast konkurentsist peetakse kliendihoiuseid üldjuhul suhteliselt odavaks. Viimastel aastatel on aga tugevam konkurents tõstnud juba ka jaerahastamise kulusid.



Hoiustest tulenevate kohustuste koguosaaku kasv varade kogumahu suhtes ei ole siiski ajutine, vaid kriisiga seotud nähtus. Regulaatiivsed reformid, eriti Basel III likviidsusnõuded omistavad kliendihoiustele märkimisväärse tähtsuse pikas perspektiivis. Kõigepealt tuleb aga kaaluda, kuidas kaitsta hoiuste tagamise skeemide usaldusväärsust Euroopa Liidus, et aidata vältida klientide lahkumist pankadest <sup>(1)</sup>.

Hoiuvahenditega rahastamisest tulenevad aga samuti riskid. Esiteks konkureerivad pangad kindla hoiuste hulga pärast. Arvestades pankade rahastamisstruktuuride üha suuremat toetumist jaehoiustele, peetakse jaesäästude piiratud elastsust sageli probleemiks. Viimase 20 aasta jooksul on Euroopa Liidu pangad järjest enam õhutanud oma kliente vahetama pangahoiused välja panga hallatava usaldusfondi vastu. Tulevikus see suundumus tõenäoliselt pöördub ja pangahoiuste / pankade kohustuste asendamine alternatiivsete säästutoodetega võib suurendada jaesäästmise kogupakkumise elastsust makromajandusliku säästmise igal tasandil. Järelevalveasutuste andmed aga näitavad, et enamiku pankade rahastamiskavad toetuvad kliendihoiuste turuosa suurendamisele, mis ei ole aga vähemalt lühiajaliselt koondtasandil teostatav. Kui kõik pangad püüaksid suurendada oma jaehoiuste turuosa samal ajal, tõstaks tugevnenud konkurents rahastamiskulusid, seda nii pakutavate intressimäärade kui ka vajaliku toetava infrastruktuuri näol (rohkem filiaale, tõhusam internetipangandus jne). Kui konkurents tiheneb, kasvab jaehoiustajate teadlikkus pakutavatest intressimääradest ja seega suureneb ka nende tundlikkus intressimäärade erinevuste suhtes pankade vahel. See võib muuta jaehoiused varasemaga võrreldes volatiilsemaks, sest kliendid otsivad tulusamat võimalust, eriti madalate intressimäärade keskkonnas. Lisaks muudab internetipanganduse levik ja hoiuste tagamise skeemide parem ühtlustatus Euroopa Liidus hoiuste liigutamise märksa lihtsamaks, mis suurendab samuti hoiuste volatiilsust.

Tajutud tihedam konkurents kliendihoiuste turul on tekitanud pankade pakkumistes spetsiifilisi suundumusi. Ühest küljest peaks see suurendama kliendihoiustelt teenitud tulu, teisest küljest aga on pangad tihedama konkurentsi tõttu hakanud pakkuma uuenduslikke tooteid, mis ei ole kaetud hoiuste tagamise skeemidega ja millest klientidel on raske aru saada. Ühendkuningriigis on laenukindlustuse ebasobiv müük toonud alates 2011. aasta algusest kaasa massiliselt kaebusi ja sellest tulenev kompensatsioon on juba ületanud 5 miljardit naelsterlingit.

Seega võib tihedam konkurents tekitada hoiustajatele ebasobivate toodete müügi ohtu. Pangad võivad anda klientidele nõu osta hoiuseinstrumente, mis ei sobi mitteteadlikele klientidele. See risk võib avaldada negatiivset mõju ka mainele ja kahjustada finantsüsteemi usaldusväärsust. Lisaks võib see suurendada teisi riske, kui reguleerivad asutused määravad ebasobivate toodete müügi tõttu trahve.

Kui kartused seoses finantseerimisasutuse elujõulisusega süvenevad, võib see tõsta hoiuste suuremahulise väljavoolu ohtu. Tuleb märkida, et hoiuste tagamise skeemid (ja tagatud miinimumsummade ühtlustamine liidu tasandil) on üheks vahendiks vähendada hoiuste väljavoolu riski. Ehkki mõnes riigis on esinenud hoiuste märkimisväärset väljavoolu teistesse riikidesse, on hoiuste maht jäänud kriisi ajal siiski stabiilseks või isegi kasvanud.

#### IV.2. Tagamata ja tagatud hulgirahastamise roll

Pankade tulevast rahastamisstruktuuri mõjutavad oluliselt investorite uudne riskitunnetus, regulaatiivsed muutused ja poliitikameetmed (vt osa I.6.1). Ehkki praegu – ikka veel finantskriisi keskkonnas olles – on raske oletada, milline näeb välja rahastamisstruktuur tulevikus, võib siiski eeldada, et tagamata hulgirahastamise instrumentide tähtsus kriisieelse tasemega võrreldes väheneb.

Isegi, kui seda vähenemist peetakse üldiselt jätkusuutlikku rahastamismudelit soodustavaks, tuleks siiski taas käivitada kõrgema nõudejärguga tagamata võlakirjade turud. Sellega seoses toovad häired laenuurgudel kaasa riskid, kuna need vähendavad asutuste suutlikkust rahastamisinstrumente mitmekesistada. Siinkohal tuleb märkida, et teatud tasemeni on tagatud rahastamine kasulik, võimaldades nii rahastamisinstrumentide kui ka investorite ja järelejäänud tähtaegade mitmekesistamist. Lisaks kujutavad sellised instrumendid endast stabiilsemat rahastamisallikat.

<sup>(1)</sup> Euroopa Komisjon on teinud ettepaneku võtta vastu Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv hoiuste tagamise skeemide kohta. Ettepaneku kohaselt võivad hoiuste tagamise skeemid anda laene teistele sarnastele skeemidele teises liikmesriigis, jagades ajutiselt koormust.

### IV.3. Jätkusuutliku rahastamisstruktuuri omadused

Pankade rahastamisstruktuuri tulevane areng on tõenäoliselt sõltuvalt pankade ärimudelitest eri pankades erinev. Üldiselt suurendab mitmekesine rahastamisskeem koos jätkusuutliku tähtaegade struktuuriga pankade vastupanuvõimet.

Käesolevas lisas kirjeldatud muutused avaldavad kahtlemata mõju pankade bilansside tulevasele jätkusuutlikkusele. Praegust suundumust stabiilsemate rahastamisallikate suunas võib täheldada juba alates 2008. aastast ning sellele lisab veelgi stiimuleid uue Basel III likviidsusetepaneku rakendamine. Jaerahastamisallikate üha sagedasem kasutus on pankade üldist vastupanuvõimet silmas pidades positiivne. Lühiajalisele pankadevahelisele ja hulgirahastamisele toetumise vähenemine võib samuti edendada üldist stabiilsust.

### IV.4. Rahastamise nõudlus ja pakkumine

Seoses rahastamise nõudluse ja pakkumisega võib täheldada, et praegused ebakindlad turutingimused mõjutavad pankade potentsiaalselt võlainstrumentidesse investeerijate riskikartlikkust. Kuna kriisi haripunktis olid isegi kõrge reitinguga varad seotud riskidega, on investorid hakanud oma riskootusi ümber kohandama. Nõudluse poolel kutsub endiselt püsiv ebakindlus esile suure nõudluse kvaliteedi järele, mis pankade võlainstrumentide puhul väljendub suuremas nõudluses tagatud rahastamisinstrumentide järele, nagu on selgitatud I osas. Pakkumise poolel on võlainstrumentide turvaliseks peetav maht vähenenud tingituna tagamata võlainstrumentide reitingute alandamisest või väärtpaperistamise turuga seotud riskiotevõimete kohandamisest. Selline areng kahjustab pankade suutlikkust saada tagatise repo- või tuletisinstrumentide turu jaoks või leida muid tagatud rahastamisallikaid.

## V. POLIITIKAMEETMED

Kriis on pankade rahastamist tõsiselt kahjustanud. Rahastamispuudujääke on kompenseeritud keskpankade ja muude poliitikameetmete (nt riigi garantiid pangalaenudele) abil. Eelkõige on rahastamisriskusi leevendanud eurosüsteemi interventsioonid, nagu kaks pikemaajalist refinantseerimisoperatsiooni, mis tagasid ELi pankadele brutolaenumahu rohkem kui 1 triljoni euro ulatuses. Investorite usalduse tagamiseks pankade vastu võeti muu hulgas rekapitaliseerimise ja läbipaistvuse suurendamise meetmeid. Lisaks on käimas töö eesmärgiga i) parandada pankade likviidsusolukorda ja ii) taastada stabiilne erasektori rahastamine.

Nende sekkumiste kaudu on poliitikakujundajad loonud pankadele vajaliku ruumi liikuda jätkusuutlikuma rahastamisstruktuuri suunas. Kriis ei ole siiski veel lõppenud ja pangad tegutsevad raskes olukorras, kus mõni riik on väga haavatav ja eelkõige euroala majanduskasv nõrk. Euroopa Liidu ja euroala institutsioonide koordineeritud tegevusest hoolimata tuleb veel lahendada rida probleeme. Poliitikakujundajad peavad lahendama keerulise ülesande suurendada nõudlust panga rahastamise järele, et tagada laenuandmine reaalmajandusele, samal ajal kui erasektori allikatest pärit rahastamise pakkumine on endiselt häiritud.

Järgnevad poliitikasoovitused on antud eespool nimetatud asjaolusid silmas pidades.

### Eesmärgid

Pankade rahastamist puudutavate järgnevate ESRNi soovitude eesmärgid on seatud, pidades silmas finantsstabiilsust ohustavaid eelnevalt kindlaks tehtud riske.

Peamine risk on seotud pankade rahastamise jätkusuutlikkusega keskmise aja jooksul, kui pangad püüavad vähendada toetumist avaliku sektori pakutavatele rahastamisallikatele ja pöörduda tagasi erasektori turgudele, et leida võimalusi oma tegevuse rahastamiseks asjakohasel viisil pika aja jooksul. Pankade rahastamise praeguse arengu põhjal võib siiski täheldada mitmeid spetsiifilisi riske, mis käesoleva lisa kohaselt on määratletud süsteemseks või võivad selliseks muutuda ning vääriavad seetõttu tähelepanu. Need on seotud: 1) üldise rahastamisega, eelkõige jaeklientidele müüdavate uuenduslike ja hoiuselaadsete toodetega ning rahastamiskavade läbiviimisega, 2) koormatusega ning 3) tagatud võlakirjade ja muude varasid koormavate instrumentidega.

Soovituste eesmärk on üldjoontes piirata ning leevendada rahastamis- ja likviidsusriske, tagades laenude tõrgeteta pakkumine majanduses. Soovitustega luuakse asutustele stiimulid võtta arvesse nii sektorite lõikes kui ka tähtajalises mõttes mõningat välismõju, mida nad esile kutsuvad (nt arvestada tingimusliku koormamise mõjuga) või püütakse vähendada teabe ebahühtlust (nt tagada turgude läbipaistvus).

Ettepanekud hõlmavad erinevaid perioode, lähtudes peamiselt asjaolust, et praegu on tähtis 1) parandada pikaajaliselt häiritud laenuurude olukorda, 2) taastada pankade võime saavutada jätkusuutlikum rahastamisstruktuur ja 3) vähendada pankade vajadust kasutada ülemäärast või ebakorrapärast finantsvõimendust. Väga tähtis on, et nende ettepanekute rakendamine ei süvendaks praegust stressi veelgi, vaid toetaks säästlikku taastumist kriisist.

### Soovituste rakendamise põhimõtted

Kohastel juhtudel tuleks rakendamisel arvesse võtta proportsionaalsuse põhimõtet seoses pangasüsteemides esinevate rahastamisest ja koormamisest tingitud riskide konkreetse süsteemse mõjuga, võttes arvesse ka iga soovitus eesmärki ja sisu.

### Kõikide soovitusete puhul järgitavad meetmed

Adressaadid peaksid kõikide soovitusete puhul:

- tegema kindlaks soovitusete järgimiseks võetud meetmed (sealhulgas kehtivad tähtajad ja põhisisu) ja neid kirjeldama,
- täpsustama, kuidas võetud meetmed on aidanud soovitusete eesmäärke saavutada, võttes arvesse vastavuskriteeriume,
- esitama vajaduse korral üksikasjaliku põhjenduse, miks nad ei ole võtnud soovitatud meetmeid või on muul viisil soovitusetele kõrvale kaldunud.

Vastavalt määruse (EL) nr 1092/2010 artikli 17 lõikele 1 tuleb meetmetest teavitada Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu ja Euroopa Liidu Nõukogu. Riikide järelevalveasutuste võetud meetmetest teavitab ESRN ka Euroopa Pangandusjärelevalvet (EBA; kooskõlas konfidentsiaalsusnõudega).

### Soovitused

**Tabelis 3** esitatakse ettepanud soovitusete kokkuvõte.

Tabel 3  
Soovitused

Teema	Soovitused	Ajakava <sup>(1)</sup>	
		Riigi järelevalveasutus	EBA
Rahastamis- ja refinantseerimisriskid	A – rahastamisriskide ja rahastamise riskijuhtimise jälgimine ja hindamine järelevalveasutuse poolt	jaanuar 2015	märts 2015
Vara koormamine	B – vara koormamise riskijuhtimine asutuste poolt	juuni 2014	—
	C – vara koormamise jälgimine järelevalveasutuste poolt	september 2015	detsember 2013 ja detsember 2015
	D – vara koormamisega seotud turu läbipaistvus	—	detsember 2013 ja juuni 2015
Rahastamisinstrumendid	E – tagatud võlakirjad ja muud varasid koormavad instrumendid	detsember 2013	detsember 2015 ja detsember 2016

<sup>(1)</sup> Ajakava puudutab ainult lõplike aruannete tähtaegu, st see ei hõlma vahearuandeid.

### V.1. Soovitus A – rahastamisriskide ja rahastamise riskijuhtimise jälgimine ja hindamine järelevalveasutuse poolt

1. **Pangandusjärelevalve eest vastutavatel riikide järelevalveasutustel** soovitatakse keskenduda krediitiasutuste võetud rahastamis- ja likviidsusriskide, samuti rahastamise riskijuhtimise hindamisele bilansi struktuuris laiemalt, eelkõige tuleks:

- a) hinnata agregeeritult krediitiasutuste esitatud rahastamiskavasid ja nende teostatavust riigi pangandussüsteemis, võttes arvesse iga asutuse ärimudelit ja riskivalmidust;
- b) jälgida rahastamisstruktuuride arengut, et tuvastada uuenduslikud instrumentid, taotleda nende instrumentide kohta teavet ja analüüsida saadud teavet, et mõista riskide võimalikku nihkumist finantsüsteemis;
- c) jälgida jaeklientidele müüdavate tagamata hoiuselaadsete finantsinstrumentide mahtu, arengut ja tulemusi ning nende võimalikku negatiivset mõju tavalistele hoiustele.

2. **Pangandusjärelevalve eest vastutavatel riikide järelevalveasutustel** soovitatakse jälgida krediitiasutuste kavasad vähendada avaliku sektori rahastamisallikatele tuginemist ja hinnata agregeeritult nende kavade teostatavust riigi pangandussüsteemis.

3. **Riikide järelevalveasutustel ja muudel makrotasandi järelevalve eest vastutavatel asutustel** soovitatakse hinnata krediitiasutuste rahastamiskavade mõju laenuvoogudele reaalmajanduses.

4. **Euroopa Pangandusjärelevalvel** soovitatakse koostada suunised ning harmoneeritud vormid ja mõisted kooskõlas oma väljakujunenud konsulteerimistavaga, et lihtsustada rahastamiskavade aruandlust seoses soovitud punktides 1–3 eespool.

5. **Euroopa Pangandusjärelevalvel** soovitatakse koordineerida rahastamiskavade hindamist liidus, sealhulgas krediitiasutuste kava vähendada avaliku sektori rahastamisallikatele tuginemist, ja hinnata agregeeritult nende kavade teostatavust liidu pangandussüsteemis.

#### V.1.1. Majanduslikud kaalutlused

Krediitiasutuste rahastamiskavade analüüsimine võimaldab kokkuvõttes hinnata nende kavade sidusust ja teostatavust, pidades silmas rahastamisturgude eeldatavat arengut. Analüüsi tuleks teostada nii liikmesriigi kui ka Euroopa Liidu tasandil.

Finantsüsteemile on omane uute finantstoodete ja -struktuuride väljatöötamine. Need uued instrumentid (nt likviidsust lisavad vahetustehingud ja sünteetilised börsil kaubeldavad fondid) ei ole aga sageli piisavalt läbipaistvad. Eelkõige pingelistel aegadel võib see tekitada investorites laialdast ebakindlust nii uute instrumentide kui ka krediitiasutuste suhtes. Krediitiasutused on juba loonud hoiuselaadseid tooteid, mis ei ole tegelikult hoiused. Selliste toodete puhul tuleb märkida, et need ei ole kaetud hoiuste tagamise skeemidega. Seetõttu võivad nimetatud tooted reageerida krediitiasutust tabavatele pingetele volatiilsemalt ja nende väljavõtmine suurendab panga rahastamissurvet. Kui selline praktika levib, võib keerukate ebasobivate toodete müük teadmatutele investoritele, eelkõige jaesektoris, kaasa tuua suuri kohtukulusid ja trahve. Veelgi tähtsam tagajärg on aga hoiustajate võimalik kindlustunde vähenemine, mis avaldab negatiivset mõju ka hoiuste stabiilsusele.

Riskide hindamise ja edasise meetmete võtmise vajalik eeltingimus on järelevalveasutuste teostatav jälgimine.

#### V.1.2. Hinnang, sealhulgas eelised ja puudused

Ettepaneku tähtsaimad eelised on järgmised:

- a) saadakse ülevaade rahastamise vajadustest, võimalustest ja rahastamiskavade teostatavusest nii riigi kui ka liidu tasandil;
- b) uuenduslikest instrumentidest ja jaeklientidele sobimatutest instrumentidest tuleneda võivatest riskidest antakse varakult märku.

Ettepaneku olulisemad puudused on järgmised:

- c) lisakoormus riikide järelevalveasutustele, ehkki koormus peaks jääma väikeseks, kuna järelevalveasutused juba jälgivad ja hindavad rahastamiskavade teostatavust;
- d) lisakoormus Euroopa Pangandusjärelevalvele, kes peaks kooskõlastama rahastamiskavasid Euroopa Liidu tasandil;
- e) regulatiivsetest muudatustest tulenevad kulud;
- f) lisakoormus krediitiasutustele, kes peavad esitama rohkem aruandeid.

### V.1.3. Meetmed

#### V.1.3.1. Ajakava

Pangandusjärelevalvega tegelevad riikide järelevalveasutused, makrotasandi usaldatavusjärelevalve eest vastutavad asutused ja Euroopa Pangandusjärelevalve peavad ESRNile ja nõukogule teatama käesolevatest soovitud tulenevate meetmete võtmisest või esitama piisavad põhjendused nende võtmata jätmise kohta järgmise ajakava alusel.

- a. Makrotasandi usaldatavusjärelevalve volitustega järelevalveasutused esitavad 30. juuniks 2014 ESRNile vahearuaande soovitusel A punktide 1 ja 2 rakendamise tulemuste esmase hindamise kohta.
- b. Pangandusjärelevalvega tegelevad järelevalveasutused esitavad 31. jaanuariks 2015 ESRNile ja nõukogule lõpparuande soovitusel A punktide 1 ja 2 rakendamise kohta.
- c. Riikide järelevalveasutused ja makrotasandi usaldatavusjärelevalve eest vastutavad asutused esitavad 30. juuniks 2014 ESRNile vahearuaande soovitusel A punkti 3 rakendamise tulemuste esmase hindamise kohta.
- d. Riikide järelevalveasutused ja makrotasandi usaldatavusjärelevalve eest vastutavad asutused esitavad 31. märtsiks 2015 ESRNile ja nõukogule lõpparuande soovitusel A punkti 3 rakendamise kohta.
- e. Euroopa Pangandusjärelevalve esitab 31. detsembriks 2013 ESRNile ja nõukogule soovitusel A punktis 4 osutatud suunised.
- f. Euroopa Pangandusjärelevalve esitab 30. septembriks 2014 ESRNile vahearuaande soovitusel A punkti 5 rakendamise tulemuste esmase hindamise kohta.
- g. Euroopa Pangandusjärelevalve esitab 31. märtsiks 2015 ESRNile ja nõukogule lõpparuande soovitusel A punkti 5 rakendamise kohta.

#### V.1.3.2. Vastavuskriteeriumid

Soovitusel A punktide 1 ja 2 puhul on riikide järelevalveasutustele määratud järgmised vastavuskriteeriumid.

- a. Jälgides ja hinnates korrapäraselt liikmesriikide krediitiasutusi ohustavaid rahastamis- ja likviidsusriske ning krediitiasutuste rahastamisega seotud riskijuhtimist, hinnata krediitiasutuste rahastamiskavade teostatavust kokkuvõtvalt iga riigi pangasüsteemi seisukohalt.
- b. Jälgida asjakohase liikmesriigi krediitiasutuste kohustustega seotud suundumusi, et teha kindlaks uuenduslikud instrumentid, millega võivad kaasneda süsteemsed riskid, ning hinnata, kuidas uuenduslike instrumentide kasutamine muudab riske selle liikmesriigi finantssüsteemis.
- c. Jälgida hoiuste tagamise skeemidega katmata hoiuselaadsete toodete pakkumist, hinnata riske, mis kaasnevad nende toodete müümisega jaeklientidele, ning võimalikku negatiivset mõju tavahoiustele.

- d. Hinnata krediidasutuste suutlikkust pöörduda oma riigi erasektori rahastamisallikate juurde, võttes arvesse hindamise ajal kehtivaid erakorralisi meetmeid.
- e. Tagada, et rahastamis- ja likviidsusriskide, eelkõige uuenduslikest toodetest ja tagamata hoiuselaadsetest toodetest tingitud riskide jälgimine ja hindamine vastaks nende instrumentidega seotud riskitasemele.
- f. Soovitusi tuleks kohaldada konsolideeritult ja tulemusi käsitleda järelevalvekolleegiumides.
- g. Rahastamiskavade ja avaliku sektori rahastamisallikate vähendamise kavade jälgimine ja hindamine peab katma vähemalt iga liikmesriigi suurimaid (varade mahu järgi) krediidasutusi ning vähemalt 75 % pangasüsteemi koguvaradest.

Soovituse A punkti 3 puhul on riikide järelevalveasutustele ja makrotasandi usaldatavusjärelevalve eest vastutavatele asutustele määratud järgmised vastavuskriteeriumid.

- h. Hinnata kokkuvõtvalt krediidasutuste rahastamiskavade ja äristrateegiate mõju asjakohase liikmesriigi reaalmajandusse suunatud laenuvoogudele.
- i. Tagada, et eespool nimetatud mõju jälgimine ja hindamine kataks vähemalt iga liikmesriigi suurimaid (varade mahu järgi) krediidasutusi ning vähemalt 75 % pangasüsteemi koguvaradest.

Soovituse A punkti 4 puhul on Euroopa Pangandusjärelevalvele määratud järgmised vastavuskriteeriumid.

- j. Töötada välja suunised rahastamiskavade ühtlustatud aruandevormide koostamiseks.

Soovituse A punkti 5 puhul on Euroopa Pangandusjärelevalvele määratud järgmised vastavuskriteeriumid.

- k. Hinnata Euroopa Liidu krediidasutusi ohustavaid rahastamis- ja likviidsusriske ning krediidasutuste rahastamisega seotud riskijuhtimist ja rahastamiskavasid.
- l. Hinnata Euroopa Liidu krediidasutuste suutlikkust pöörduda erasektori rahastamisallikate juurde, pidades silmas hindamise ajal kehtivaid erakorralisi meetmeid ja tuginedes riikide järelevalveasutuste esitatud andmetele.
- m. Soovitust tuleks kohaldada konsolideeritult ja tulemusi käsitleda järelevalvekolleegiumides.
- n. Rahastamiskavade ja avaliku sektori rahastamisallikate vähendamise kavade jälgimine ja hindamine peab katma vähemalt liikmesriikide suurimaid (varade mahu järgi) krediidasutusi ning vähemalt 75 % ELi pangasüsteemi koguvaradest.

#### V.1.4. Meetmetest teavitamine

Teavitades tuleb viidata kõikidele vastavuskriteeriumitele.

30. juuniks 2014 esitatav riikide järelevalveasutuste vahearuanne peaks hõlmama soovituse A punktide 1 ja 2 rakendamise tulemuste esmast hindamist ning andmeid vähemalt 31. detsembri 2013 seisuga.

31. jaanuariks 2015 esitatav riikide järelevalveasutuste lõpparuanne soovituse A punktide 1 ja 2 rakendamise kohta peaks hõlmama andmeid vähemalt 30. septembri 2014 seisuga.

31. detsembriks 2013 esitatav Euroopa Pangandusjärelevalve aruanne peaks osana ettepanud suunistest hõlmama rahastamiskavade ühtlustatud aruandevorme.

30. septembriks 2014 esitatav Euroopa Pangandusjärelevalve vahearuanne peaks hõlmama soovituse A punkti 5 rakendamise tulemuste esmast hindamist ning andmeid vähemalt 31. detsembri 2013 seisuga.

31. märtsiks 2015 esitatav Euroopa Pangandusjärelevalve lõpparuanne peaks hõlmama soovitus A punkti 5 rakendamise tulemuste lõplikku hindamist ning andmeid vähemalt 30. septembri 2014 seisuga.

30. juuniks 2014 esitatav riikide järelevalveasutuste ja makrotasandi usaldatavusjärelevalve eest vastutavate asutuste vahearuanne peaks hõlmama soovitus A punkti 3 rakendamise tulemuste esmast hindamist ning andmeid vähemalt 31. detsembri 2013 seisuga.

31. märtsiks 2015 esitatav riikide järelevalveasutuste ja makrotasandi usaldatavusjärelevalve eest vastutavate asutuste lõpparuanne peaks hõlmama soovitus A punkti 3 rakendamise tulemuste lõplikku hindamist ning andmeid vähemalt 30. septembri 2014 seisuga.

## V.2. Soovitus B – vara koormamise riskijuhtimine asutuste poolt

**Pangandusjärelevalve eest vastutavatel riikide järelevalveasutustel** soovitatakse esitada krediitiasutustele järgmised nõuded.

1. Rakendada riskijuhtimispoliitika, mis määratleks nende vara koormamise käsitluse, samuti menetlused ja kontrollimeetmed, et tagada tagatise halduse ja vara koormamisega seotud riskide piisav tuvastamine, jälgimine ja juhtimine. See poliitika peaks arvestama iga asutuste ärimudelit nende tegevuse asukoha liikmesriigis ning rahastamisturu ja makromajandusliku olukorra eripära. Poliitika peab olema heaks kiidetud iga asutuse kohase juhtorgani poolt.

2. Hõlmata oma varuplaanides strateegiad, mis käsitleksid tingimuslikke koormatise stressiolukordades, s.o võimalikud, kuigi ebatõenäolised šokid, sh krediitiasutuste reitingu alandamised, panditud vara väärtuse vähenemine ja suurenenud tagatise nõuded.

3. Jõustada jälgimise üldraamistik, mis annab juhtkonnale ja asjaomastele juhtorganitele õigeaegset teavet järgmise kohta:

- a) vara koormatise ja seonduvate koormatise allikate maht, areng ja liigid, näiteks tagatud rahastamine või muud tehingud;
- b) koormamata, kuid koormamiskõlblike varade maht, areng ja krediitkvaliteet, täpsemalt varade maht, mis on koormamiseks saadaval;
- c) stressistsenaariumidest tulenevate täiendavate koormatise maht, areng ja liigid (tingimuslikud koormatiseid).

## V.3. Soovitus C – vara koormamise jälgimine järelevalveasutuste poolt

1. Pangandusjärelevalve eest vastutavatel riikide järelevalveasutustel soovitatakse oma järelevalvetegevuse osana täpselt jälgida vara koormamise mahtu, arengut ja liike, eelkõige:

- a) kontrollida krediitiasutuste poolt koormatise ja tagatise juhtimiseks jõustatud raamistike, poliitika ja varuplaanide jälgimist;
- b) jälgida vara koormatise ja seonduvate koormatise allikate mahtu, arengut ja liike, näiteks tagatud rahastamist või muid tehinguid;
- c) jälgida tagatisteta kreditoritele kättesaadavate koormamata, kuid koormamiskõlblike varade mahtu, arengut ja krediitkvaliteeti;
- d) jälgida stressistsenaariumidest tulenevate täiendavate koormatise mahtu, arengut ja liike (tingimuslikud koormatiseid).

2. **Pangandusjärelevalve eest vastutavatel riikide järelevalveasutustel** soovitatakse oma järelevalve hinnangu protsessi osana jälgida ja hinnata tagatise juhtimise ja vara koormamisega seotud riske. See hinnang peaks arvesse võtma muid riske, näiteks krediidi- ja rahastamisrisiki, ja leevendavaid tegureid, näiteks kapitali- ja likviidsuspuhvrid.

3. **Euroopa Pangandusjärelevalvel** soovitatakse koostada suunised ning harmoneeritud vormid ja mõisted kooskõlas oma väljakujunenud konsulteerimistavaga, et lihtsustada vara koormamise jälgimist.

4. **Euroopa Pangandusjärelevalvel** soovitatakse täpselt jälgida vara koormatiste, samuti koormamata, kuid koormamiskõlblike varade, mahtu, arengut ja liike liidus.

#### V.3.1. *Majanduslikud kaalutlused (soovitused B ja C)*

Praegust kriisi silmas pidades on tagatud rahastamisturud toetanud stabiilsust ja aidanud vältida rahastamisega seotud lisapingete tekkimist ning laenuappust. Teisalt kaasneb üha ulatuslikuma tagatud rahastamisega varade suurem koormamine, mis on seotud osas **III.1** nimetatud riskidega.

Seetõttu on väga tähtis, et järelevalveasutused nõuaksid krediitiasutustelt teadlikkust oma koormatuse taseme kohta ning põhjaliku jälgimisraamistiku väljatöötamist. Krediitiasutused tulevad pingetega paremini toime, kui nad suudavad riske jälgida ja kontrollida, tuginedes korrapärastele ja kvaliteetsetele andmetele. Järelevalveasutused saavad nende andmete alusel hinnata krediitiasutuste olukorda iga juhtumi puhul eraldi ja võtta oma teadmistele tuginedes vajaduse korral lisameetmeid. Lõpetuseks aitavad soovitatud meetmed järelevalveasutustel tuvastada koormatuse struktuurset suurenemist ja leida asjakohased kriisimeetmed, vältides lisaturve tekkimist rahastamisturgudele.

#### V.3.2. *Hinnang, sealhulgas eelised ja puudused (soovitused B ja C)*

Ettepaneku tähtsaimad eelised on järgmised.

- a. Ettepanek edendab häid tavasid krediitiasutuste tasandil.
- b. Ettepanekut saavad nii krediitiasutused kui ka järelevalveasutused rakendada lühikese ja keskmise aja jooksul.
- c. Seda on võimalik kohandada vastavalt liikmesriikide ja ärimudelite vajadustele.
- d. See tõhustaks krediitiasutuste riskide hindamist, kuna vara koormatuse jälgimine põhineks järelevalveasutuste kogemustel.
- e. Krediitiasutuste ja järelevalveasutuste rangem kontroll vara koormatuse taseme üle võib avaldada nii turgudele kui ka krediitiasutuste reitingutele positiivset mõju.

Ettepaneku olulisemad puudused on järgmised.

- f. Suurem koormus krediitiasutustele, kes peavad rakendama meetmeid ja menetlusi ning teostama jälgimist, ehkki praegust olukorda silmas pidades tuleks seda vaadelda kui head tava.
- g. Suurem koormus järelevalveasutustele, kes peavad krediitiasutuste meetmeid ja tavasid läbi vaatama ning jälgima vara koormatuse taset (ehkki siinkohal tuleks kohaldada mõningast proportsionaalsust).

#### V.3.3. *Meetmed (soovitused B ja C)*

##### V.3.3.1. *Ajakava – soovitus B*

Pangandusjärelevalvega tegelevad riikide järelevalveasutused esitavad 30. juuniks 2014 ESRNile ja nõukogule aruande soovitusel B tulenevate meetmete võtmise kohta või piisavad põhjendused nende võtmata jätmise kohta.

##### V.3.3.2. *Ajakava – soovitus C*

Euroopa Pangandusjärelevalve ja pangandusjärelevalvega tegelevad riikide järelevalveasutused teatavad ESRNile ja nõukogule soovitusel C tulenevate meetmete võtmise või esitavad piisavad põhjendused nende võtmata jätmise kohta järgmise ajakava alusel.

- a. Euroopa Pangandusjärelevalve esitab 31. detsembriks 2013 ESRNile ja nõukogule soovitusel C punktis 3 osutatud suunised ja vahearuande, mis hõlmab ettepanekut, kuidas ta kavatseb täita soovitusel C punkti 4.



- b. Euroopa Pangandusjärelevalve esitab soovitus C punkti 4 järgimiseks 30. septembriks 2014 ESRNile aruande vara koormatuse esialgse jälgimise tulemuste kohta.
- c. Euroopa Pangandusjärelevalve esitab 31. detsembriks 2015 ESRNile ja nõukogule lõpparuande soovitus C punktis 4 sätestatud vara koormatuse jälgimise tulemuste kohta.
- d. Pangandusjärelevalvega tegelevad riikide järelevalveasutused esitavad 30. juuniks 2014 ESRNile esialgse aruande soovitus C punktides 1 ja 2 tulenevate meetmete võtmise kohta.
- e. Pangandusjärelevalvega tegelevad riikide järelevalveasutused esitavad 30. septembriks 2015 ESRNile ja nõukogule lõpparuande soovitus C punktides 1 ja 2 tulenevate meetmete võtmise kohta.

#### V.3.3.3. Vastavuskriteeriumid – soovitus B

Soovitus B puhul on riikide järelevalveasutustele määratud järgmised vastavuskriteeriumid.

- a. Krediidiasutustele tuleks anda suunised (või võtta muid meetmeid selle nõude täitmiseks), mis katavad kõik soovitus B aspektid, kui asjakohases liikmesriigis vastavad nõuded puuduvad või ei ole kooskõlas soovitus B kõigi aspektidega.
- b. Need suunised peaksid katma kõiki krediidiasutusi, kuid neid tuleks rakendada vastavalt riskide asjakohasusele iga juhtumi seisukohalt.

#### V.3.3.4. Vastavuskriteeriumid – soovitus C

Soovitus C puhul on riikide järelevalveasutustele määratud järgmised vastavuskriteeriumid.

- a. Jälgida vara koormatust vastavas jurisdiktsioonis ja hinnata asjakohaseid riske.
- b. Esitada kokkuvõtte vastava liikmesriigi i) koormatuse tasemest ja koormatuse allikatest, ii) koormamata, ent koormamiskõlbliku vara kättesaadavuse ja laenukvaliteedi kohta ning iii) stressistsenaariumidest tuleneva lisakoormatuse kohta, tuues välja arvestatud stsenaariumid.
- c. Tagada, et korrapärased järelevalvemenetlused hõlmaksid vara koormatuse jälgimist, eelkõige soovitus C sätestatud aspekte silmas pidades.
- d. Soovitust tuleks kohaldada konsolideeritult ja tulemusi käsitleda järelevalvekolleegiumides.
- e. Tagada, et soovitus C punktis 1 osutatud jälgimine ja hindamine kataks vähemalt liikmesriikide suurimaid (varade mahu järgi) krediidiasutusi ning vähemalt 75 % vastava pangasüsteemi koguaradest.

Soovitus C punktide 3 ja 4 puhul on Euroopa Pangandusjärelevalvele määratud järgmised vastavuskriteeriumid.

- f. Määratleda vajalik terminoloogia, mis hõlmaks nii koormatud vara kui ka koormamata, ent koormamiskõlbliku vara ja koormatuse taset.
- g. Kujundada ühtlustatud vorm vara koormatusega seotud andmete kogumiseks.
- h. Anda vajalikke suuniseid määratluste ja andmevormide järjepidevaks kasutamiseks kogu Euroopa Liidus.
- i. Jälgida vara koormatuse arengut Euroopa Liidus, tuginedes riikide järelevalveasutuste kogutud ja esitatud andmetele (vastuseks soovitus B ja C rakendamisele).
- j. Soovitust tuleks kohaldada konsolideeritult ja tulemusi käsitleda järelevalvekolleegiumides.

#### V.3.4. Meetmetest teavitamine – soovitus B

Teavitades tuleb viidata kõikidele vastavuskriteeriumitele. 30. juuniks 2014 esitatav riikide järelevalveasutuste aruanne peaks hõlmama järgmist.

- a. Inglise keelde tõlgitud teavet õigusliku instrumendi kohta, mille abil nõutakse krediitiasutustelt soovitus B täitmist.
- b. Lühiselgitust selle kohta, kuidas võetud meetmed nimetatud soovitust täidavad.

#### V.3.5. Meetmetest teavitamine – soovitus C

Teavitades tuleb viidata kõikidele vastavuskriteeriumitele.

31. detsembriks 2013 esitatav Euroopa Pangandusjärelevalve vahearuanne peaks hõlmama järgmist.

- a. Ühtlustatud andmevormide ja määratluste kohta antud suuniseid vastavalt soovitus C punktile 3.
- b. Lühiselgitust selle kohta, kuidas antud suunised soovitus C punkti 3 täidavad.
- c. Ettepanekut, kuidas jälgida vara koormatuse arengut Euroopa Liidus.

30. septembriks 2014 esitatav Euroopa Pangandusjärelevalve aruanne peaks hõlmama järgmist.

- d. Näitajaid, mille abil jälgitakse vara koormatuse taset erinevates liikmesriikides ja kogu ELis.

31. detsembriks 2015 esitatav Euroopa Pangandusjärelevalve aruanne peaks hõlmama näitajaid, mille abil jälgitakse vara koormatuse taset erinevates liikmesriikides ja kogu ELis.

30. juuniks 2014 esitatav riikide järelevalveasutuste aruanne peaks hõlmama järgmist.

- e. Viiteid soovitus C punktides 1 ja 2 osutatud kõikidele üksikasjadele nii vara koormamise jälgimiseks kasutatud näitajate kui ka vajaliku hindamise kohta.

2015. aasta 30. septembriks esitatav riikide järelevalveasutuste aruanne peaks hõlmama viiteid soovitus C punktides 1 ja 2 osutatud kõikidele üksikasjadele nii vara koormamise jälgimiseks kasutatud näitajate kui ka vajaliku hindamise kohta.

#### V.4. Soovitus D – turu läbipaistvus vara koormamise osas

1. Euroopa Pangandusjärelevalvel soovitatakse koostada suunised krediitiasutuste vara koormamise läbipaistvusnõuete kohta. Need suunised peaksid aitama tagada, et turule avaldatud teave on selge, kergelt võrreldav ja asjakohane. Võttes arvesse väheseid kogemusi seoses usaldusväärse ja tähendust kandva teabe avaldamisega, peaks Euroopa Pangandusjärelevalve lähenemine olema järkjärguline, et minna üle rangemale avaldamiskorrale aasta pärast.

Suunised peaksid nõudma krediitiasutustelt järgmise avaldamist:

- a) koormatud ja koormamata vara maht ja areng:
  - i) esimese viie aasta jooksul pärast suuniste vastuvõtmist tuleks see teave esitada varaliikide kaupa aasta kohta;
  - ii) võttes arvesse 31. detsembrini 2014 saadud kogemusi, sh soovitus C rakendamist, tuleks suuniseid muuta ja nõuda teavet poolaasta kohta, millele lisatakse nõue esitada teave vara kvaliteedi kaupa, kui Euroopa Pangandusjärelevalve peab sellist täiendavat avaldamisnõuet usaldusväärseks ja tähendust kandvaks;
- b) vabatahtlik selgitus, millega krediitiasutused annavad kasutajatele teavet, mis võib olla kasulik koormatise tähtsuse mõistmiseks krediitiasutuse rahastamismudelil.

2. Punkti 1 alapunkti a eesmärgil soovitatakse **Euroopa Pangandusjärelvalvel** suunistes määratleda avaldatavate andmete omadused andmeliikide ja avaldamise ooteaja osas.
3. Nende suuniste koostamisel soovitatakse **Euroopa Pangandusjärelvalvele** järgmist:
  - a. teha koostööd ESMaga IFRSi nõuete arvesse võtmiseks vara koormamises;
  - b. võtta arvesse asjakohast arengut nendes valdkondades, eelkõige likviidsuse õigusraamistikku, ja
  - c. tagada, et keskpanga huvides koormatud vara maht ja muutused, samuti keskpankade poolt antud likviidsusabi maht, ei oleks avastatav.

---

#### V.4.1. Majanduslikud kaalutlused

Suundumuse, et aina rohkem sõltutakse tagatud rahastamisest, on muu hulgas põhjustanud krediidasutuste investorite suurem riskikartlikkus. Riskikartlikkus ja asjaolu, et kindlustamata laenuandjatel on nõue väiksema ja potentsiaalselt madalama kvaliteediga bilansiosa suhtes, kipub tagamata rahastamise hinda tõstma. Kui turud töötaksid tõrgeteta, siis oleks hinnakujundusmehhanismil oluline tähtsus piisava koormatuse taseme tagamisel.

Siiski on kaks peamist põhjust, miks kindlustamata laenuandjad oma hindasid ei kohanda: neil kas pole piisavalt teavet varade koormatuse taseme kohta, sest andmeid ei avaldata, või nad ei võta arvesse varade koormatuse tasemest tingitud suuremat riski, mille on tinginud otsesed või varjatud tagatised (näiteks hoiuste tagamise skeemid). Kohustusliku läbipaistvuse eesmärk on vähendada ebavõrdsust, mis valitseb teadlike ja mitteteadlike investorite vahel. Soovituse eesmärk on tagada, et turg ei teeks avaldatud kvantitatiivsete andmete põhjal liiga lihtsustatud või ebatäpseid oletusi. Seetõttu tuleks suunistes ette näha, et institutsioonid lisavad varade koormatust kajastavate kvantitatiivsete andmete avaldamisel selgituse.

Lisaks on tagatud instrumentide emitendi maksejõuetuse korral investoritel õigus ja motiiv varad müüa, et saada enda eraldatud vahendite nominaalne väärtus. See võib kaasa tuua nende poolt müüdavate varade hinnalanguse ning seega teiste investorite kõrgema maksejõuetusest tingitud kahju määra. See võib avaldada negatiivset mõju ka teistele institutsioonidele/üksikisikutele, kes omavad sama vara (kiirmüügimehhanism). Selle taustal on turu läbipaistvust käsitleva soovituse eesmärk vähendada nii teabe ebaühtlust kui ka välismõju. Kui turuosalistel on krediidasutuste kohta selget ja lihtsalt võrreldavat teavet, siis suudavad nad paremini eristada riskiprofiile koormatuse seisukohast.

#### V.4.2. Hinnang, sealhulgas eelised ja puudused

Ettepaneku tähtsaimad eelised on järgmised.

- a. See võimaldab sidusrühmadel teha paremaid ja teadlikumaid otsuseid, luues seega turumehhanismi, mis aitab tagada asjakohasema koormatuse taseme.
- b. Varade koormatusega seotud läbipaistvuse puudumine, mis tekitab ebakindlust krediidasutuste vastupanuvõime suhtes, on vähenenud. Krediidasutustel on praegu ühise tegevusega seotud probleeme ning läbipaistvuse suurendamise kooskõlastatud meetmetest oleks neile seega abi. Läbipaistvus võib aidata ka lihtsustada juurdepääsu tagamata võlakirjadele krediidasutuste puhul, kellele praegu juurdepääs puudub, sest see võimaldab investoritel hinnata tegelikku riski, mille nad võtavad.
- c. Kohustuslik andmete avaldamine võib eelkõige aidata vähem koormatud krediidasutustel eristada end rohkem koormatud krediidasutustest, ilma et nad satuksid esimese sammu astujana ebasoodsasse olukorda (turud võivad reageerida negatiivselt nii-öelda heas seisus krediidasutustele, kes avaldavad oma koormatuse taseme, kui neil puudub teave nende näitajate jagunemise kohta). See argument on asjakohane üksnes liikmesriikides, kus krediidasutused ei avalda vabatahtlikult oma varade koormatuse taset.

- d. Täiendavate avalikustamisnõuete kehtestamine lisaks IFRS 7-l põhinevatele nõuetele laiendab andmeid avaldavate krediitiasutuste ringi, tagab andmete avaldamise kõikide koormatuse vahendite kohta, parandab andmete avaldamise tingimusi ja tagab ühtsemad tavad.
- e. Mediaanväärtuste avaldamine võrreldes perioodi lõpu näitajatega aitab paremini anda ülevaate koormatud ja koormamata varade struktuursetest tasemetest ning sel puhul on vähem võimalusi andmete paremast küljest kujutamiseks.
- Ettepaneku olulisemad puudused on järgmised.
- f. Nõutavate andmete esitamisega seotud kulu.
- g. Võimalik protsükliline mõju, mis võib avalduda juhul, kui andmete avaldamine ei ole ühtne ja selge. Sellisel juhul võib turg kindlaks määrata teatava maksimaalse koormatuse taseme, mis ei ole nõuetekohane, sundides krediitiasutusi viima oma varade koormatus väga madalale tasemele, et omandada juurdepääs turupõhisele rahastamisele. Samal ajal võivad reguleerivad asutused kehtestada määruseid koormatuse taseme tõstmiseks.
- h. Andmete kohustusliku avaldamise nõuded võivad eelkõige mõne krediitiasutuse turult välja tõrjuda. Tagamata turgudelt väljajätmise tulemusena võivad väga koormatud institutsioonid muutuda veelgi koormatumaks, suurendades seega varade koormatuse taseme erinevusi krediitiasutuste lõikes. Kuna tagatud rahastamine on iseenesest väga protsükliline (pigem tingituna hinnast/väärtuskärbetest kui kogustest), võib suurem varade koormatus kahjustada krediitiasutuste võimet ennast rahastada. Selline protsükliline areng (mõju krediitiasutuste kehtivatele kohustustele ja kiirmüügi oht) võib sundida avalikku sektorit sekkuma viimase võimaliku laenuandjana juhtudel, mil muidu poleks sekkumist vaja olnud. Kui varade koormatust tajutakse riigi tasemel väga koondatuna, võib suurem läbipaistvus suurendada riigi ja panga probleemide vastavust.
- i. Kõik koormatuse kohta avaldatud täiendavad andmed võivad suurendada riski, et turg tuvastab keskpanga vahendite kasutamise, põhjustades valemõju, sealhulgas nende vahendite suhtes eelarvamuste teket. Ent andmete avaldamine, mis toimub vastavalt käesolevale soovitusel ja vastab eelkõige punkti 3 alapunktis b sätestatud kriteeriumitele, hoiab ära märkimisväärsed kulud, mis on seotud keskpanga likviidsuse tagamise vahendite suhtes esinevate eelarvamustega.

#### V.4.3. Meetmed

##### V.4.3.1. Ajakava

Euroopa Pangandusjärelevalve teatab 31. detsembriks 2013 ESRNile ja nõukogule käesolevast soovitusest tulenevate meetmete võtmisest või esitab piisavad põhjendused nende võtmata jätmise kohta.

30. juuniks 2015 peaks Euroopa Pangandusjärelevalve esitama ESRNile ja nõukogule täiendava aruande soovituse D punkti 1 alapunkti a alapunkti ii rakendamise kohta. Euroopa Pangandusjärelevalve suuniste krediitiasutuste poolt rakendamise ajakava tuleks suunistes sätestada.

##### V.4.3.2. Vastavuskriteeriumid

Soovituse D puhul on Euroopa Pangandusjärelevalvele määratud järgmised vastavuskriteeriumid.

- a. Töötada välja suunistes läbipaistvusnõuete kohta, mis hõlmavad kõiki soovituse D tahke, võttes arvesse järgmist.
- i. Suuniste väljatöötamisel peaks Euroopa Pangandusjärelevalve võtma alati arvesse vajadust kaitsta keskpanga operatsioonide usaldusväärsust. Eelkõige peaksid andmete avaldamise tingimused, mille eesmärk on ära hoida keskpankade huvides koormatud varade tuvastamist, millele on viidatud punkti 3 alapunktis b, vastama järgmistele kriteeriumitele: keskpankade huvides koormatud varad ei tohiks kuuluda selliste andmete avaldamise kategooriasse, mis a) on tavapärastelt stabiilsed ja b) võimaldavad muuta koormatuse tulenevalt turutehingutest nähtavaks muude andmete avaldamise nõuete kohaldamisalas.
- ii. Selleks et kaitsta keskpanga operatsioonide usaldusväärsust, ei tohiks koormatud ja koormamata varade jaotus varaliigi kaupa, millele on viidatud punkti 1 alapunkti a alapunktis i, olla ulatuslikum järgmisest: 1) sularaha; 2) valitsuse, keskpanga ja riigiüleised võlainstrumendid; 3) muud finantsvarad ja 4) mittefinantsvarad.
- iii. Selleks et tagada avaldatud andmete ühtsus ja kaitsta keskpanga operatsioonide usaldusväärsust, peab koormatud ja koormamata varade liigitamine vara omaduse järgi, millele on viidatud punkti 1 alapunkti a alapunktis i), põhinema asjakohastel kriteeriumitel, sealhulgas riskikaaludel.

- iv. Tuleks anda selged juhised koormatud ja koormamata varade määratluse kohta ja eelkõige koormatud varade liigitamise kohta, kui tagatisena kasutatakse varade koondamissüsteeme, nagu eurosüsteemi rahapoliitika raamistiku puhul.
- v. Punkti 1 alapunktis b osutatud selgitus peaks hõlmama näiteid, sealhulgas koormatuse allikaid, ärimudelite selgitusi ja andmeid ületagatuse kohta. Viimasena nimetatud andmed peaksid sisaldama vajalikke üksikasju miinimumnõudeid ületava ületagatuse kohta, sest operatsiooni tagatisena kasutatavad varad, mis ületavad miinimumnõudeid, võivad olla siiski kättesaadavad koormamiseks või teistele võlausaldajatele maksejõuetuse korral. Miinimumnõuded võivad olla reguleerivat või lepingulist laadi või esitatud turu- või äritavadena.
- vi. Suunistes tuleks sätestada, et koormatud ja koormamata varade kvantitatiivsed andmed peavad vastama kuue kuu mediaanväärtustele poolaastaandmete korral ja 12 kuu mediaanväärtustele aastaandmete korral. Mediaanväärtuste arvutamine peaks hõlmama poolaastaandmete puhul vähemalt kuut igakuist vaatlust ja aastaandmete korral vähemalt 12 kuu vältel toimunud igakuist vaatlust.
- vii. Suunistes tuleks sätestada ka andmete avaldamise ooteaeg kuni viis kuud, mis ei või olla pikem kui finantsaruande avaldamise ooteaeg.

b. Anda välja vajalikud suunised läbipaistvusnõuete kohta.

#### V.4.4. Meetmetest teavitamine

Teavitades tuleb viidata kõikidele vastavuskriteeriumitele.

30. detsembriks 2013 esitatav Euroopa Pangandusjärelevalve aruanne peaks hõlmama:

- a. välja antud suuniseid;
- b. lühiselgitust selle kohta, kuidas suunised nimetatud soovitusi täidavad.

30. juuniks 2015 esitatav Euroopa Pangandusjärelevalve aruanne peaks sisaldama soovitusi D punkti 1 alapunkti a alapunkti ii rakendamise tulemuste hinnangut.

#### V.5. Soovitus E – tagatud võlakirjad ja muud varasid koormavad instrumendid

1. **Riikide järelevalveasutustel** soovitatakse kindlaks teha tagatud võlakirjadega seotud hea tava ja soodustada riikide raamistike ühtlustamist.
2. **Euroopa Pangandusjärelevalvel** soovitatakse koordineerida riikide järelevalveasutuste tegevust, eelkõige seoses tagatiste kogumi kvaliteedi ja lahushoidmisega, tagatud võlakirjade maksejõuetustõenäosusega, tagatise kogumit mõjutavate vara ja kohustuste riskidega ning tagatiste kogumi koosseisu avalikustamisega.
3. Pärast tagatud võlakirjade turu toimimise jälgimist soovitatakse **Euroopa Pangandusjärelevalvel** kaaluda, kas kohane on anda suuniseid või head tava rakendavaid soovitusi, võttes arvesse kahe aasta jooksul kasutatud head tava. Kui Euroopa Pangandusjärelevalve peab vajalikuks teha selles osas seadusandliku ettepaneku, peab ta sellest aru andma Euroopa Komisjonile ja teatama ESRNile.
4. **Euroopa Pangandusjärelevalvel** soovitatakse hinnata, kas eksisteerib muid koormatavaid finantsinstrumente, mis aitaks kaasa riikide raamistike hea tava kindlaks tegemisel. Kui Euroopa Pangandusjärelevalve järeldab, et selliseid instrumente leidub, peab ta i) koordineerima nende kindlaks tegemist ja soodustama seonduva hea tava harmoneerimist riikide järelevalveasutuste poolt; ii) tegutsesma tagatud võlakirjade osas järgmisel etapil kooskõlas punktiga 3.

#### V.5.1. Majanduslikud kaalutlused

Allpool toodud majanduslikud kaalutlused on seotud tagatud võlakirjadega.

Kui tagatud võlakirjade raamistikud järgivad häid tavasid ja on võrreldavamad, võivad investorid ja eelkõige välisinvestorid soovida osta pigem neid instrumente, sest regulatiivse raamistiku mõistmisega seotud kulud on madalamad. Sellised meetmed võivad aidata vähendada turul esinevaid pingeid, mis on seotud tehingukuludega (kui neid kulusid hinnatakse teabe hankimise kulu seisukohalt), ja edendada seega ka turgude lõimumist ELi tasandil. Samal ajal tuleb märkida, et nende meetmetega ei kavatseta luua üleeuroopalisi piiranguid tagatud võlakirjade emiteerimisele, vaid soovitakse tõhustada häid tavasid kõrgete kvaliteedistandardite tagamiseks.

### V.5.2. Hinnang, sealhulgas eelised ja puudused

Ettepaneku tähtsaimad eelised on järgmised.

- a. Tagatud võlakirjade ning muude varasid koormavate instrumentide raamistike parandamine ja osaline lähendamine.
- b. Erinevate raamistike muutmine sarnasemaks ja võrreldavamaks heade tavade seisukohalt aitab suurendada tagatud võlakirjade aktsepteerimist investorite ja välisinvestorite poolt ning tõsta reitinguagentuuride hinnanguid neist instrumentidest.
- c. Lisaks võib ettepanek avaldada positiivset mõju lühikese aja jooksul.

Ettepaneku olulisemad puudused on järgmised.

- d. Regulaatiivsetest muudatustest tulenevad kulud.

### V.5.3. Meetmed

#### V.5.3.1. A j a k a v a

Euroopa Pangandusjärelevalve ja riikide järelevalveasutused teatavad ESRNile ja nõukogule käesolevast soovitusel tulenevate meetmete võtmisest või esitavad piisavad põhjendused nende võtmata jätmise kohta järgmise ajakava alusel.

- a. Riikide järelevalveasutused esitavad 31. detsembriks 2013 ESRNile ja nõukogule soovitusel E punktist 1 tulenevate meetmete võtmisest.
- b. Euroopa Pangandusjärelevalve esitab 31. detsembriks 2013 ESRNile vahearuande, milles tuuakse välja koostöös riikide järelevalveasutustega kindlaks määratud tagatud võlakirjadega seotud heade tavade põhimõtted ning antakse hinnang muudele varasid koormavatele finantsinstrumentidele, mille kohta tuleb kehtestada head tavad.
- c. Euroopa Pangandusjärelevalve esitab 31. detsembriks 2014 ESRNile vahearuande, milles sätestatakse heade tavade põhimõtted muudele varasid koormavatele finantsinstrumentidele, kui sellised instrumendid tuvastati käesoleva ajakava punktis b nimetatud vahearuandes.
- d. Euroopa Pangandusjärelevalve esitab 31. detsembriks 2015 ESRNile ja nõukogule lõpparuande, milles antakse hinnang tagatud võlakirjade raamistiku toimimisele heade tavade põhimõtetest lähtudes ning avaldatakse arvamus soovitatud edasiste meetmete kohta.
- e. Euroopa Pangandusjärelevalve esitab 31. detsembriks 2016 ESRNile ja nõukogule lõpparuande, milles antakse hinnang muude varasid koormavate finantsinstrumentide raamistiku toimimisele heade tavade põhimõtetest lähtudes, kui sellised instrumendid tuvastati käesoleva ajakava punktis b nimetatud vahearuandes, ning avaldatakse arvamus soovitatud edasiste meetmete kohta.

#### V.5.3.2. V a s t a v u s k r i t e e r i u m i d

Soovituse E puhul on riikide järelevalveasutustele määratud järgmised vastavuskriteeriumid.

- a. Vaadata üle avaliku või erasektori algatused ja standardid ning toetada neid, mis edendavad häid tavasid ning tagatud võlakirjade ja muude varasid koormavate instrumentide ühtlustamist.

Soovituse E puhul on Euroopa Pangandusjärelevalvele määratud järgmised vastavuskriteeriumid.

- b. Töötada välja tagatud võlakirjade ja muude varasid koormavate instrumentide heade tavade põhimõtted. Need põhimõtted peaksid lähtuma väga usaldusväärsetest ja tõhusatest olemasolevatest standarditest.
- c. Jälgida tagatud võlakirjade turgu kahe aasta jooksul, hinnata selle vastavust eespool nimetatud põhimõtetele ja kaaluda soovi korral lisameetmete võtmist.
- d. Kui lisameetmed on vajalikud, arendada välja standardid parima võimaliku kvaliteeditaseme saavutamiseks, et kaitsa nende instrumentide stabiilsust.

#### V.5.4. Meetmetest teavitamine

Teavitades tuleb viidata kõikidele vastavuskriteeriumitele.

31. detsembriks 2013 esitatav riikide järelevalveasutuste aruanne peaks hõlmama asjakohase liikmesriigi avalike ja erasektori algatuste ja standardite ülevaadet ning heade tavade määratlust.

31. detsembriks 2013 esitatav Euroopa Pangandusjärelevalve aruanne peaks hõlmama tagatud võlakirjade heade tavade põhimõtteid ja hinnangut muudele varasid koormavatele finantsinstrumentidele, mille kohta tuleb kehtestada head tavad.

31. detsembriks 2014 esitatav Euroopa Pangandusjärelevalve vahearuanne peaks määratlema soovitusel E punktis 4 osutatud muude finantsinstrumentide heade tavade põhimõtteid.

31. detsembriks 2015 esitatav Euroopa Pangandusjärelevalve aruanne peaks hõlmama hinnangut tagatud võlakirjade turu toimimisele heade tavade põhimõtetest lähtudes ning arvamust soovitatud edasiste meetmete kohta.

31. detsembriks 2016 esitatav Euroopa Pangandusjärelevalve aruanne peaks hõlmama hinnangut muude varasid koormavate finantsinstrumentide toimimisele heade tavade põhimõtetest lähtudes ning arvamust soovitatud edasiste meetmete kohta.

#### V.6. ESRN võtab arvesse muid algatusi

ESRN võtab lisaks arvesse erasektori algatusi eesmärgiga edendada jõuliselt rahastamisturu muid valdkondi. Siinkohal tuleks eelkõige nimetada madala riskiga tagatud väärtpaberite (Prime Collateralised Securities) algatust, mille eesmärk on kehtestada selgemad väärtpaberistamise tingimused. Ehkki väärtpaberistamisturu teatud aspektid olid väidetavalt 2008. aasta finantskriisi üks põhjuseid, tõstab mõnda liiki väärtpaberistamine, eelkõige osana mitmekesistest rahastamisallikatest kogu pangasektori väärtust, kui see on selgelt reguleeritud ja mõistetav.

Nimetatud algatuse kohaselt kuuluvad madala riskiga tagatud väärtpaberite hulka vaid kriteeriumidele vastavad instrumendid. ESRN märgib, et algatuse asjakohasel rakendamisel suureneb standardimise ja turupõhise ühtlustamise tulemusel turgude kindlustunne, mis aitab elavdada rahastamisallikate laiemal valikul ühte osa. Riikide tasandil on tehtud ka muid algatusi, näiteks Hollandi Väärtpaberistamise Liidu algatus Dutch HFC (Holland Financial Centre), mis käsitleb terminoloogia standardimist ja eluasemehüpeteega tagatud väärtpaberite kohta käiva teabe avalikustamist.

ESRN võtab samuti arvesse erasektori algatusi seoses tagatud võlakirjade liigitamisega, mis suurendavad tagatud võlakirjade tingimuste selgust. Nimetatud algatuse kohaselt puudutab see kriteeriumidele vastavaid võlakirju. Asjakohasel rakendamisel võib väärtpaberistamine suurendada turgude kindlustunnet, mis võib esile kutsuda mõningast standardimist ja turupõhist ühtlustamist.

## VI. VARADE KOORMAMISE JA UUENDUSLIKU RAHASTAMISE KOHTA LÄBI VIIDUD KÜSITLUSE TULEMUSED: METOODILINE JA STATISTILINE MÄRKUS

### VI.1. Metoodiline märkus

#### VI.1.1. Andmekogumi üldine kirjeldus

2012. aasta hiliskevadel viis ESRN läbi küsitluse vara koormamise ja uuendusliku rahastamise kohta. Käesolevas lisis ja soovitusel põhitekstis esitatud tulemused, mis on saadud ESRNi küsitluses vara koormamise ja uuendusliku rahastamise kohta, puudutavad seda ühekordset küsitlust vaatlusperioodiga kuni 2011. aasta lõpp. Lisaks koguti parimal võimalikul viisil mõningaid andmeid 2007. aasta lõpu seisuga, et oleks võimalik võrrelda küsitluses saadud andmeid kriisieelse olukorraga. Pankadelt saadud andmed hõlmasid mitmeid vara koormamise ja uuenduslike rahastamisallikatega seotud tegureid.

Andmed on kogutud täielikult konsolideeritult. Sealjuures püüti igati rakendada konsolideerituse usaldatavusnormatiivset ulatust (st välja arvati kõik mittepankadest tütarettevõtetest tulenevad riskid).

Küsitud andmed hõlmasid koormatud vara ja vastavate kohustuste jaotust kasutatud tagatise liigi järgi (nt riigivõlakirjad, eluasemelaenuid jne) ning tagatud rahastamise liigi järgi (nt tagatud võlakirjad, repotehingud, likviidsust lisavad vahetus-tehingud, keskpanga rahastamine). Lisaks sooviti andmeid vara kohta, mille koormamise põhjus ei olnud rahastamisallikas (st tuletistehingud). Selleks, et võrrelda 2011. aasta lõpus valitsenud olukorda kriisieelse ajaga, sooviti andmeid 2011. ja 2007. aasta lõpu seisuga (viimase perioodi puhul lähtuti parima võimaliku viisi põhimõttest).

Küsitlus hõlmas ka tagatud ja tagamata rahastamist, rahastamise jaotust vastaspoolte kaupa (st keskpangad, muud finantseerimisasutused jne) ning andmeid vastavate koormatud varade kohta 2011. aasta lõpu seisuga.

Lisaks koguti piiratud hulgal andmeid koormatud ja koormamata vara jaotuse kohta vastavalt laenukvaliteedile, tuginedes liigitusele laenusumma ja tagatise väärtuse suhtarvu järgi (kinnisvaraga tagatud laenude puhul) või regulatiivsete riskikaa-lude järgi. Kuna ebasoodsad sündmused võivad avaldada pankade varade koormatuse tasemele olulist mõju, esitati andmed tingimusliku vara koormamise kohta kolme negatiivse stsenaariumi korral: panga krediidireitingu alandamine, panditud tagatiste väärtuse vähendamine ning tagatud laenude laenusumma ja tagatise väärtuse suhtarvu suurenemine. Iga stsenaariumi mõju hindamise viisid läbi pangad, seetõttu võivad kasutatud meetodid ja eeldused olla erinevad.

Lõpuks sooviti andmeid uuenduslike rahastamisallikate, eelkõige likviidsust lisavate vahetustehingute ja börsil kaubeldavate fondide kohta. Andmed hõlmasid laenuks antud väärtpaberite väärtuse võrdlust laenuks saadud väärtpaberitega ja vastas-poolte jaotust likviidsust lisavate vahetustehingute puhul. Küsitud andmed esitati nii 2011. kui ka 2007. aasta lõpu (parima võimaliku viisi põhimõttel) seisuga.

#### VI.1.2. Metoodilised aspektid

Käesoleva analüüsi esialgsete tulemuste korrektse tõlgendamise tagamiseks tuleb silmas pidada järgmisi metoodilisi aspekte.

Keskpanga rahastamist käsitleti eraldi kategooriana. Likviidsust lisavaid tehinguid (k.a repotehingud) ei arvatud keskpangadega teostatavate tehingute hulka. Tagatud võlakirjade ja muude turul mittekaubeldavate tagatud väärtpaberite (asutuse enda bilansis hoidmiseks mõeldud väärtpaberid) puhul esitati andmed ainult koormatud vara kohta, sest nimetatud väärtpaberid iseenesest ei ole veel rahastamisallikaks.

Bilansiväliste kirjete kohta andmeid üldjoontes ei esitatud. Erandiks olid oma bilansis hoitavad väärtpaberid ja taaskasutatud tagatised pöördrepotehingutest. Seega ei hõlma esitatud koormatuse tase üldiselt koormamata vara, mida võidi kajastada bilansiväliste kirjetena.

#### VI.1.3. Andmete kvaliteedikontroll

Kõigi küsitluses kogutud andmete kvaliteeti kontrolliti põhjalikult, lisaks kontrolliti andmete vastavust nii pankadesiseselt kui ka pankade vahel. Kui see oli vajalik ja teostatav, tehti andmetesse parandusi, et tagada andmekogu järjepidevus. Enamikul juhtudel olid probleemid seotud ebaselge tõlgendamise, ebajärjepidevuse või pankade esitatud andmetest tingitud ebakindlusega. Riikide järelevalveasutused toetasid küsitluse läbiviimist, lahendades kõige keerukamad küsimused ja esitades võimaluse korral täiendatud andmeid. Sellegi poolest tuli mõningad andmed välja jätta, kuna nende usaldus-väärsus oli kahtlane või puudus majanduslik tõlgendus<sup>(1)</sup>.

54 valimisse kuulunud pangast 51 esitasid kvantitatiivseid või kvalitatiivseid andmeid. See moodustab ligikaudu 99 % kõigist valimisse kuulunud pankadest ja rohkem kui 60 % ELi pangasüsteemist. Samal ajal oli andmete terviklikkuse ja kvaliteedi tase nii eri pankade kui ka ühe ja sama panga täidetud erinevate tabelite vahel väga erinev. Enamik panku ei esitanud andmeid 2007. aasta kohta. Lisaks oli koormatud ja koormamata vara laenukvaliteeti, tingimuslikku koormamist ja uuenduslikke rahastamisinstrumente puudutavate küsimuste puhul andmete kvaliteet ja terviklikkus teiste küsimustega võrreldes märgatavalt madalam.

<sup>(1)</sup> Seetõttu võib pankade valim erinevates joonistes erineda. Kuid joonised, mis kajastavad 2007. ja 2011. aasta andmete võrdlust, põhinevad alati samal valimil, mille kohta on olemas andmed mõlema nimetatud aasta kohta. Kokkuvõttes moodustab puuduoleva või ebausaldusväärsete andmete osakaal ligikaudu veerandi andmekogumist (sellest peamise osa moodustavad puuduavad andmed).

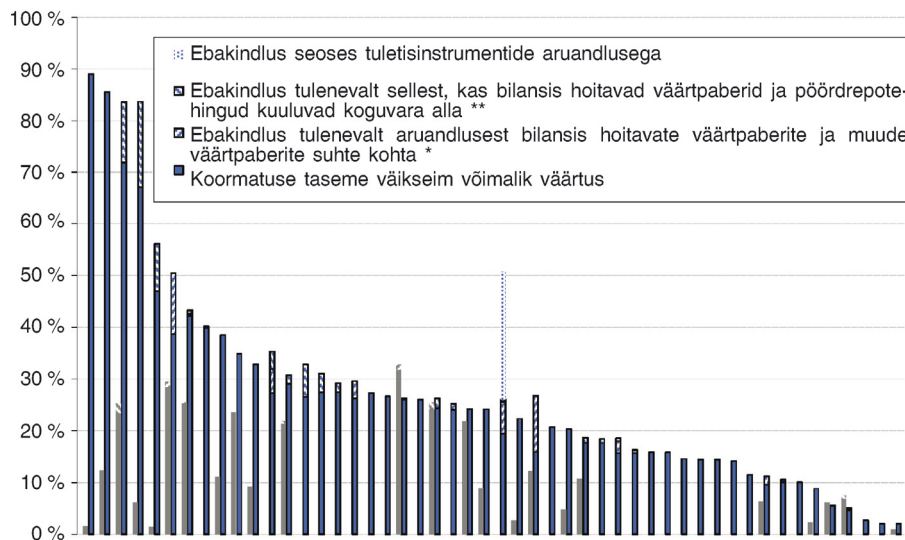


## VI.2. Vara koormamine

## VI.2.1. Koormatuse tase

Joonis 29

## Vara (v.a pöördrepitehingud) koormatuse tase suhtena koguvarasse 2007. aasta (hall) ja 2011. aasta lõpus



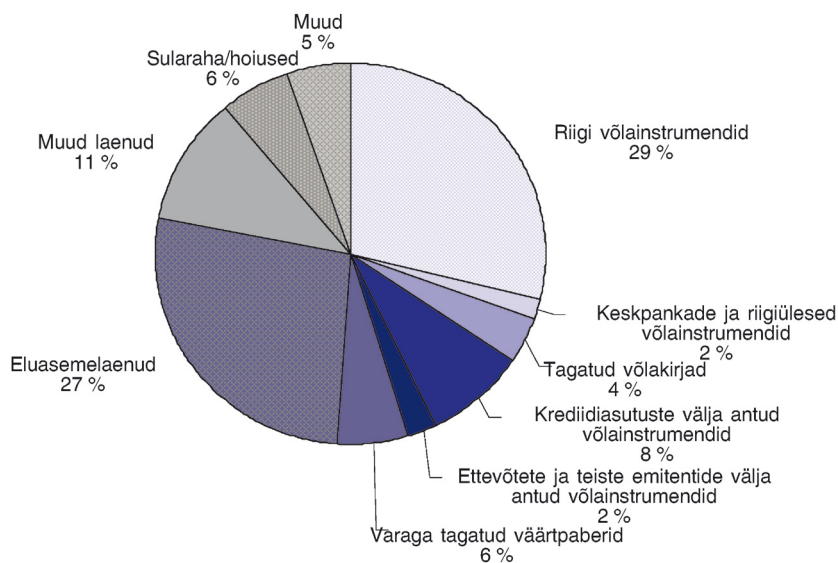
Allikas: ESRNi küsitlus varade koormamise ja uuendusliku rahastamise kohta.

Ulatus: 51 panka (2011. aasta andmed) ja 28 panka (2007. aasta andmed).

Märkus: väärtusvahemiku alammäär arvutatakse koormatud vara (millest arvatakse maha pankade oma bilansis hoitavad väärtpaberid, mis võivad kuuluda muude tagatud võlakirjade ja tagatud väärtpaberite hulka) osatähtsuseks koguvaras, millele liidetakse pöördrepitehingud. Tärniga (\*) tähistatud keskmine väärtus arvutatakse koormatud varade (sh pöördrepitehingud) osatähtsuseks koguvaras, millele liidetakse pöördrepitehingud. Kahe tärniga (\*\*) tähistatud kõrgeim väärtus arvutatakse koormatud varade (sh pöördrepitehingud) osatähtsuseks koguvaras vastavalt pankade esitatud andmetele. Pankade puhul, kelle aruandlusmeetod selgub andmetest, ei ole varade koormatuse suhtarvus tehtud eespool nimetatud kohandusi ning ebakindlust kajastavad väärtusvahemikud on minimaalsed.

Joonis 30

## Koormatud varad tagatise liikide järgi 2011. aasta lõpus

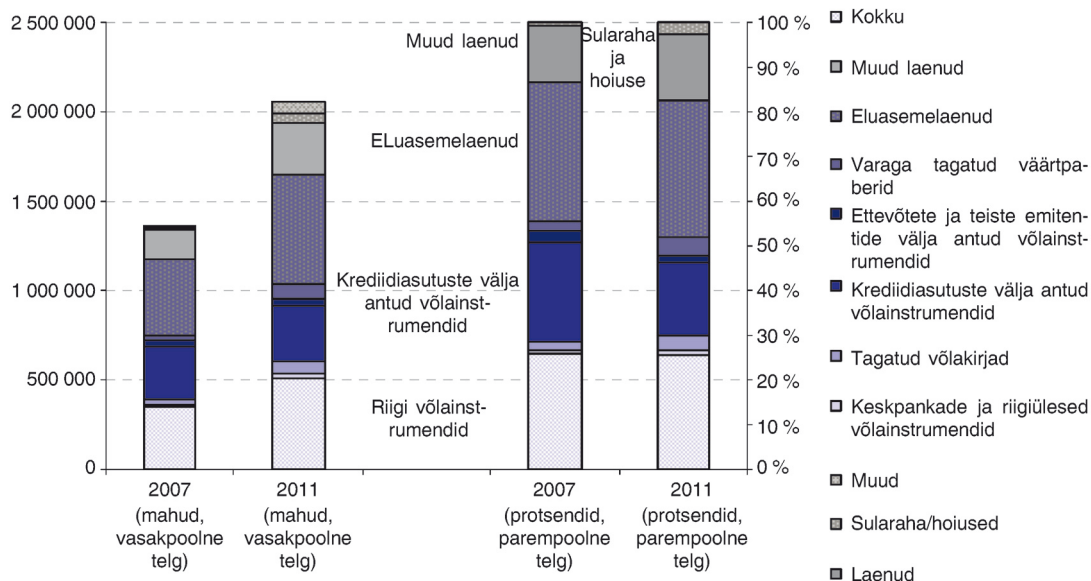


Allikas: ESRNi küsitlus varade koormamise ja uuendusliku rahastamise kohta.

Ulatus: 49 panka.

Joonis 31

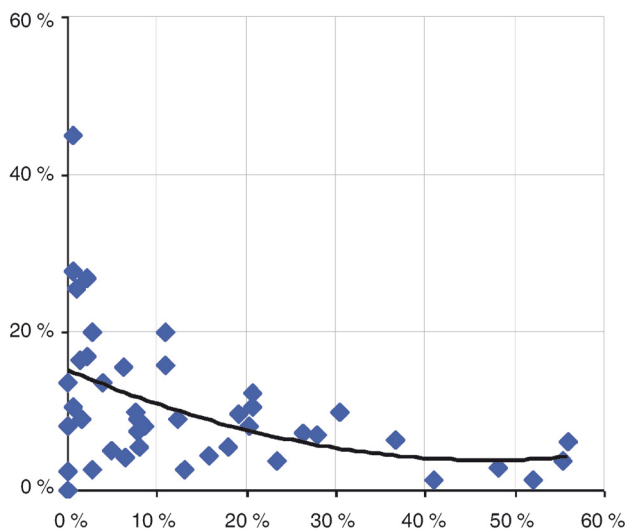
Koormatud varad tagatise liikide järgi 2007. ja 2011. aasta lõpus (miljonites eurodes, protsentides)



Allikas: ESRNi küsitlus varade koormamise ja uuendusliku rahastamise kohta.  
 Ulatus: 24 panka.  
 Märkus: nii 2007. kui ka 2011. aastal kuulusid valimisse samad pangad.

Joonis 32

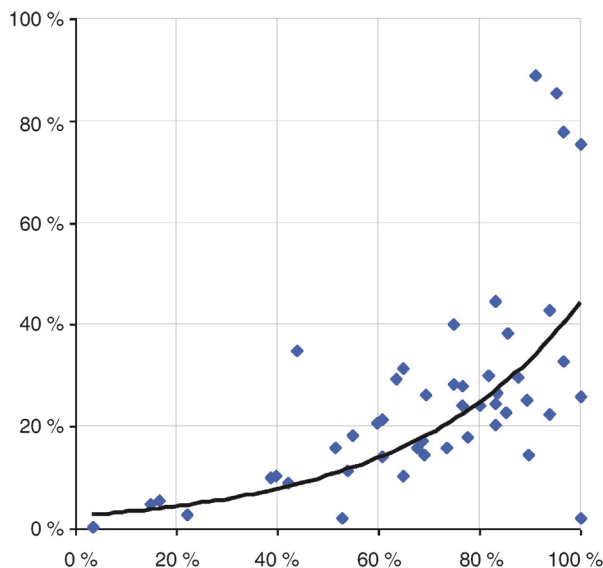
Keskpanga rahastamiseks kõlbliku koormamata vara struktuur ja osatähtsus koguvaras 2011. aasta lõpus



Allikas: ESRNi küsitlus varade koormamise ja uuendusliku rahastamise kohta.  
 Ulatus: 43 panka.  
 Märkus: horisontaalsel teljel on kujutatud keskpanga rahastamiseks kõlbliku koormamata vara osatähtsus koguvaras. Vertikaalsel teljel on krediitiasutuste, ettevõtete ja teiste emitentide välja antud võlainstrumentide (v.a tagatud võlakirjad) osatähtsus kogu koormamata varas, mis on kõlblik keskpanga rahastamiseks.

Joonis 33

## Kõlblikud koormamata varad ja varade koormatuse tase



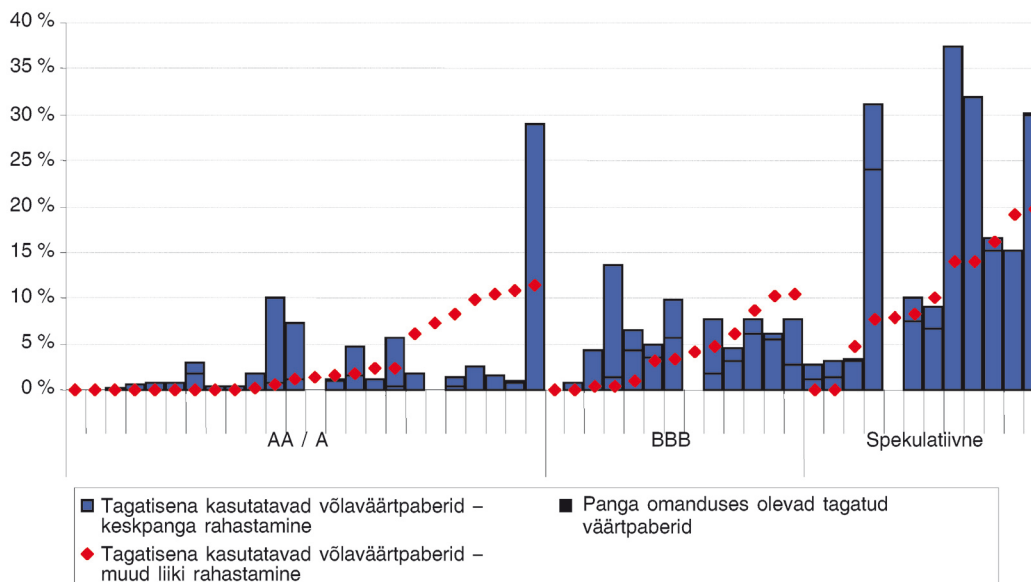
Allikas: ESRNi küsitlus varade koormamise ja uuendusliku rahastamise kohta.

Ulatus: 48 panka.

Märkus: horisontaalsel teljel on kujutatud koormatud vara (v.a pöördreotehingud) suhtena koormatud vara ja keskpanga rahastamiseks kõlbliku koormamata vara summasse. Vertikaalsel teljel on kujutatud varade koormatuse tase.

Joonis 34

## Oma bilansis hoitavad tagatud väärtpaberid ja tagatisena kasutatavad võlaväärtpaberid erineva krediitireitinguga pankade puhul 2011. aasta lõpus



Allikas: ESRNi küsitlus varade koormamise ja uuendusliku rahastamise kohta, Bloomberg.

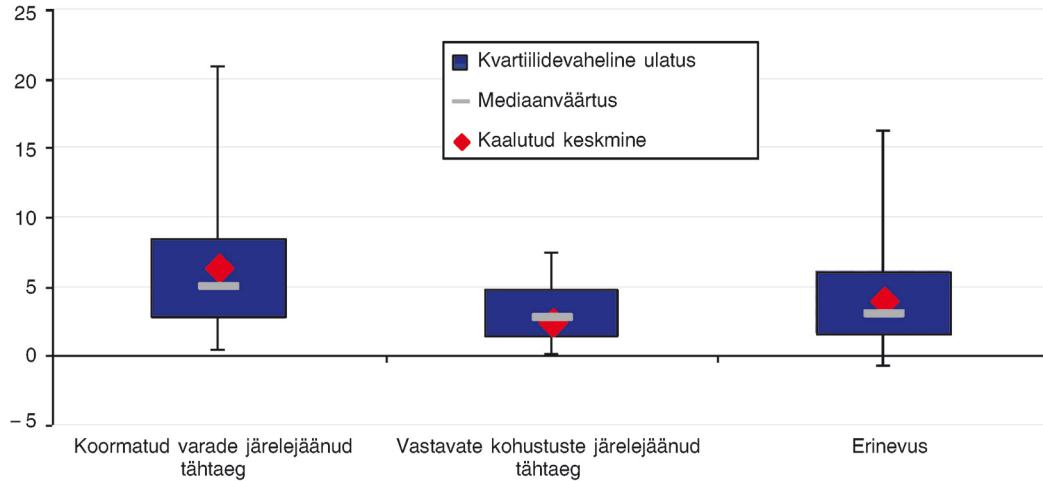
Ulatus: 24 panka krediitireitinguga AA/A, 13 panka krediitireitinguga BBB ja 12 spekulatiivse krediitireitinguga panka.

Märkus: kõik andmed väljendavad osatähtsust varade kogumahus (protsentides). Tagatisena kasutatavad võlaväärtpaberid hõlmavad finants-ettevõtete (pangad ja mittepangad) ja ettevõtete emiteeritud võlainstrumente ning varaga tagatud väärtpabereid.

## VI.2.2. Koormatud varade ja neile vastavate kohustuste tähtajad

Joonis 35

## Koormatud varade ja neile vastavate kohustuste järelejäänud tähtaegade jagunemine ja erinevus 2011. aasta lõpus (aastates)



Allikas: ESRNi küsitlus varade koormamise ja uuendusliku rahastamise kohta.

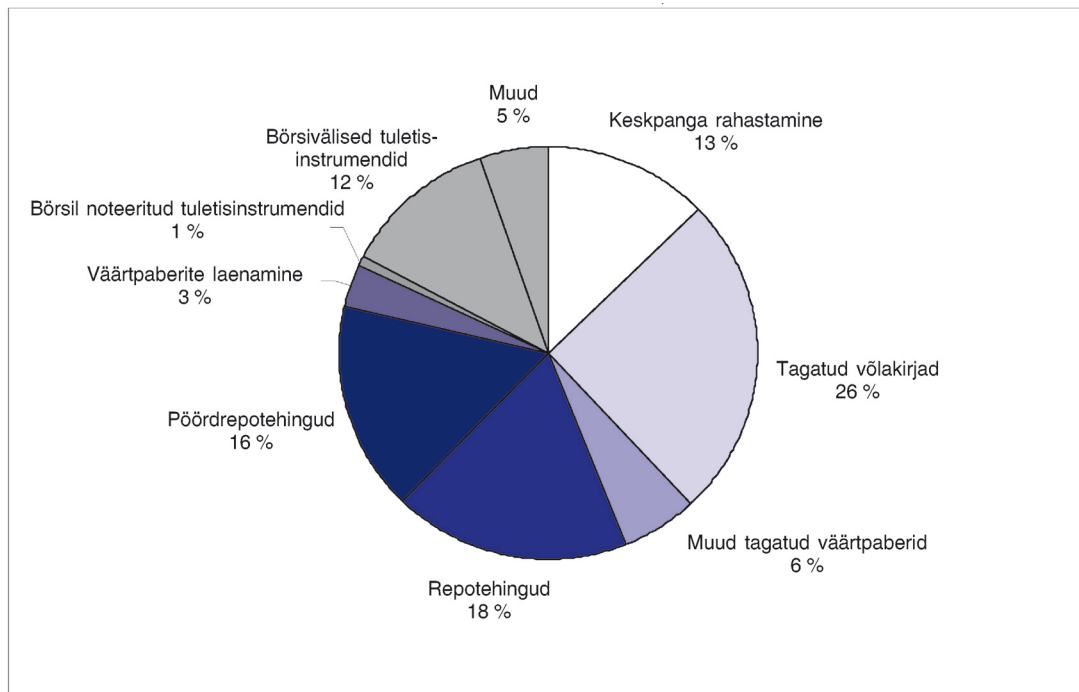
Ulatus: 22 pank.

Märkus: järelejäänud tähtaegade kaalutud keskmised on üksikute pankade keskmised kaalutuna nende koormatud varade ja vastavate kohustuste summaga. Erinevus tähendab üksikute pankade koormatud varade ja vastavate kohustuste järelejäänud tähtaegade ning nende jagunemise vahelist erinevust. Sel juhul väljendab kaalutud keskmine erinevust koormatud varade ja neile vastavate kohustuste kaalutud keskmiste vahel.

## VI.3. Tagatud rahastamine

Joonis 36

## Tagatud rahastamine ja tuletisinstrumendid 2011. aasta lõpus

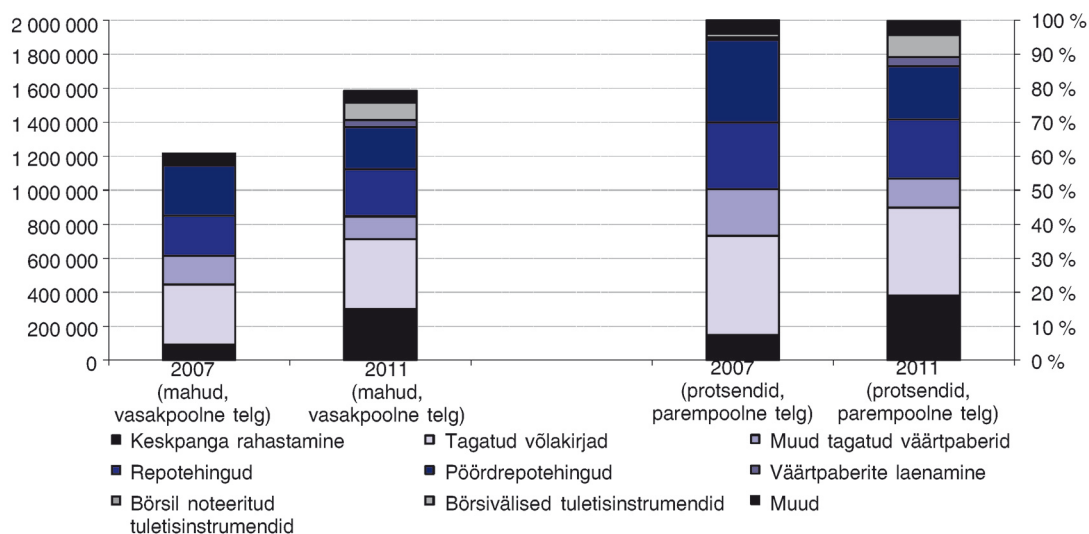


Allikas: ESRNi küsitlus varade koormamise ja uuendusliku rahastamise kohta.

Ulatus: 48 pank.

Joonis 37

Tagatud rahastamise ja tuletisinstrumentide jagunemine 2007. ja 2011. aasta lõpus (miljonites eurodes, protsentides)



Allikas: ESRNi küsitlus varade koormamise ja uuendusliku rahastamise kohta.

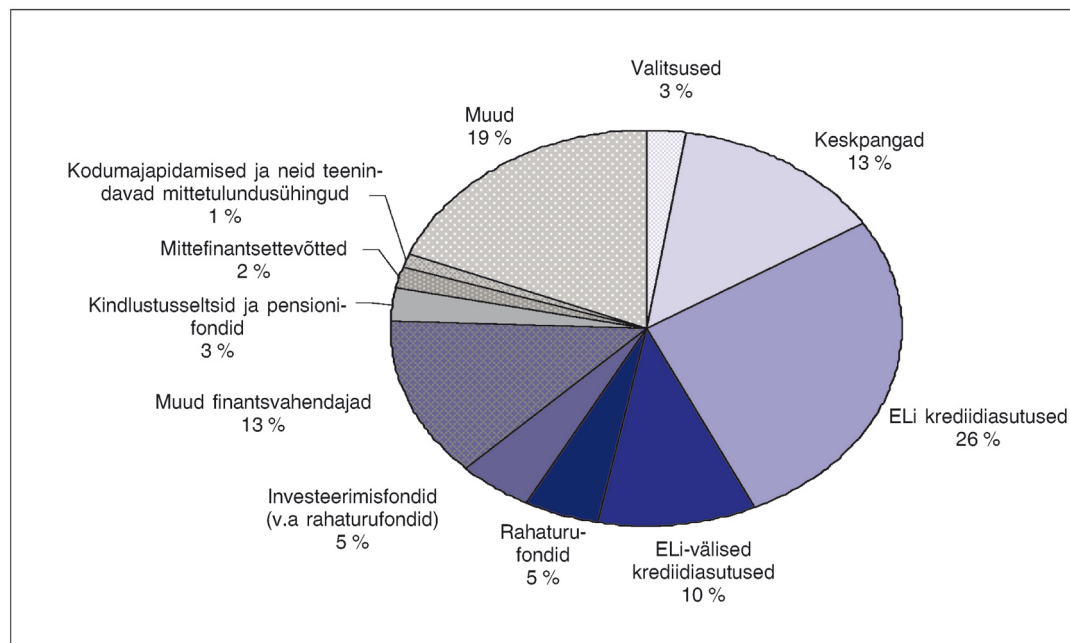
Ulatus: 27 panka.

Märkus: nii 2007. kui ka 2011. aastal kuulusid valimisse samad pangad.

#### VI.4. Vastaspooled

Joonis 38

Tagatise vastu saadud rahastamine vastaspoolte järgi 2011. aasta lõpus



Allikas: ESRNi küsitlus varade koormamise ja uuendusliku rahastamise kohta.

Ulatus: 42 panka.

Märkus: tulenevalt pankade ebakindlusest tagatud võlakirjade ja muude emiteeritud kaubeldavate väärtpaberite omanike kindlakstegemisel hõlmab see joonis vastavate kohustuste puhul ligikaudu 26% väiksemat mahtu kui joonis 36. Sama kehtib ka pöördrepotehingute puhul. Lisaks lisasid mitmed pangad need summad otse kategooriale „muud vastaspooled“.