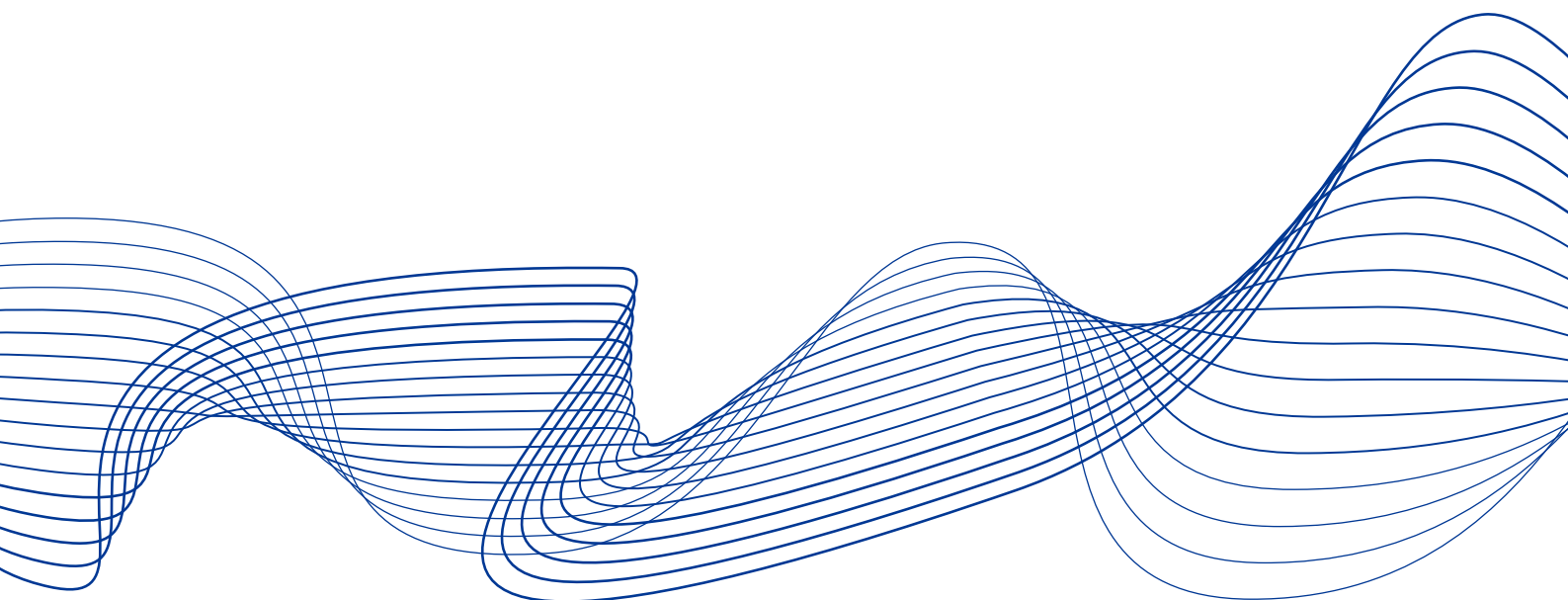


# Aastaaruanne

2016



**ESRN**

Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu

Euroopa Finantsjärelevalve Süsteem

# Sisukord

<b>Eessõna</b>	<b>2</b>
<b>Kokkuvõte</b>	<b>3</b>



## Eessõna



Mario Draghi,  
Euroopa Süsteemsete  
Riskide Nõukogu eesistuja

Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu (ESRN) kuues aastaaruanne hõlmab ajavahemikku 1. aprillist 2016 kuni 31. märtsini 2017. Vaatlusalusel ajavahemikul jälgis ESRN jätkuvalt ja hoolikalt Euroopa Liidu (EL) finantssüsteemis esinevaid nõrkusi ning osales selleteemalistes aruteludes. Eelkõige pööras ESRN tähelepanu kahele olulisele riskivaldkonnale. Esimene on seotud riskidega, mis tulenevad püsivalt madalatest intressimääradest. ESRNi ja EKP ühisanalüüs selliste riskide kohta avaldati aruandes, mis käsitleb madalate intressimääradega seotud aspekte makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitikas. Kõnealuse analüüsi tulemustest lähtudes peab ESRN pankade, kindlustusandjate ja pensionifondide bilansside nõrkusega seotud riski üheks kahest suurimast riskist, mis ohustavad finantsstabiilsust Euroopa Liidus. Nimetatud riski peetakse sama oluliseks, kui on riskipremiate ümberhindluse risk üleilmsetel finantsturgudel.

Teine tähtis riskivaldkond on seotud haavatavusega eluasemekinnisvara sektoris. ESRN jõudis ELi-ülese ettevaatava hinnangu põhjal järeldusele, et keskpika aja jooksul püsib haavatavus kaheksas liikmesriigis, kellele ta andis ka avalikud riskihoiatused. Samuti esitas ESRN soovitusi andmelünkade täitmise kohta, et moodustada ühtlustatum raamistik ELi eluaseme- ja ärikinnisvaraturgudel toimuvate muutuste jälgimiseks.

Vaatlusalusel ajavahemikul tõhustas ESRN ka oma suutlikkust jälgida pangandusvälise sektori arengut. ESRN avaldas esimese igal aastal ilmuva hakkava aruande ELi varipangandussektori seire kohta, milles anti ülevaade süsteemsete riskide allikatest ja võimendusmehhanismidest. Selle kaudu aitas ESRN kujundada arutelu makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitika üle väljaspool pangandussektorit, sõnastades näiteks nii lühiajalised tegutsemisvõimalused kui ka asjakohase pikaajalise tegevuskava.

Ühtlasi edendas ESRN aktiivselt makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitikaga seotud mõttevahetust, korraldades erinevaid konverentse ja seminare. 2016. aasta septembris peeti ESRNi esimene aastakonverents, mille kesksed teemad olid makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitika kurss ning valik küsimusi, mis on selle poliitika kujundajate jaoks praegu kõige aktuaalsemad: madalate intressimäärade keskkond, keskse kliirimise kohustuse roll standarditud börsivälise tuletisinstrumentidega kauplemise turvalisemaks muutmisel ning turvaliste varade ilmne nappus turgudel.

Lõpetuseks soovin südamlikult tänada Rootsi keskpanga presidenti Stefan Ingvest, kes on möödunud kuue aasta jooksul toetanud ESRNi tegevust ESRNi tehnilise nõuandekomitee eesistuja rollis. Alates 2017. aasta augustist hakkab selle komitee eesistuja ülesandeid täitma Iirimaa keskpanga president Philip R. Lane.

Frankfurt Maini ääres, juuli 2017

Mario Draghi  
ESRNi eesistuja



## Kokkuvõte

Vaatluselust ajavahemikku iseloomustavad aeglane majanduskasv ja madalad intressimäärad, ehkki perioodi lõpu poole paranes majanduse väljavaade nii Euroopas kui ka üleilmselt. ESRN (koostöös EKPga) eraldas märkimisväärseid ressursse, et analüüsida sellise keskkonna mõju ELi finantsstabiilsusele. Samuti avaldati aruanne, mis käsitleb madalate intressimääradega seotud aspekte makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitikas. ELi varipangandussüsteemi kasvu tõttu otsustas ESRN ühtlasi tõhustada seiremeetmeid ning avaldas ka esimese igal aastal ilmuva hakkava aruande ELi varipangandussektori seire kohta, milles anti ülevaade süsteemsete riskide allikatest ja võimendusmehhanismidest.

ESRNi hinnangul püsivad ELis neli peamist finantsstabiilsuse riski: 1) riskipreemiate ümberhindlus üleilmsel finantsturgudel; 2) pankade, kindlustusandjate ja pensionifondide bilansside nõrkus; 3) võla jätkusuutlikkusega seotud probleemid valitsemis-, ettevõtlus- ja kodumajapidamiste sektoris ning 4) šokkide ja mõjude ülekandumine pangandussektorivälisest finantssektorist finantssüsteemi tervikuna. Nagu on nimetatud ka ESRNi eelmises aastaaruandes, peetakse järsku pööret riskipreemiate üldises tasemes endiselt väga märkimisväärseks ohuks finantsstabiilsusele. Aeglase majanduskasvu ja madalate intressimäärade keskkonnas käsitleb ESRN sama märkimisväärse riskina pankade, kindlustusandjate ja pensionifondide bilanssides esinevaid nõrkusi.

Peale selle, et ESRN vastutab ELi finantssüsteemi makrotasandi usaldatavusjärelevalve eest, on tal ka ülesanne anda tuvastatud süsteemsete riskide kohta vajaduse korral riskihoiatusi. Seda silmas pidades analüüsis ESRN keskpikas perspektiivis haavatavusi, mis on seotud arenguga ELi liikmesriikide eluasemekinnisvara sektoris. Hindamise tulemustest lähtudes andis ESRN avalikud hoiatused kaheksale riigile (Austria, Belgia, Luksemburg, Madalmaad, Rootsi, Soome, Taani ja Ühendkuningriik). Tegu on ESRNi esimeste avalike riskihoiatusetega alates selle asutamisest. ESRN tuvastas ka tõsiseid lünki kinnisvarasektori analüüsiks kättesaadavates andmetes ning võttis seetõttu vastu soovitusel kinnisvarasektori andmetes esinevate lünkade täitmise kohta, et saavutada ühtlustatum raamistik ELi eluaseme- ja ärikinnisvaraturgudel toimuvate muutuste jälgimiseks.

ESRNi tuvastatud põhiliste finantsstabiilsusriskide alusel kavandati Euroopa järelevalveasutuste läbiviidavate ELi-üleste stressitestide negatiivsed stsenaariumid. Vaatluselust ajavahemikku koostas ESRN negatiivsed stsenaariumid Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve korraldatava kesksete vastaspoolte stressitesti ning Euroopa Kindlustus- ja Tööandjapensionide Järelevalve tehtavate tööandja kogumispensioni asutuse stressitestide jaoks. Stsenaariumite üksikasjad on avaldatud käesolevas aastaaruandes. Stsenaariume, mille ESRN esitas 2016. aasta alguses Euroopa Pangandusjärelevalvele pangandussektori stressitesti jaoks ning Euroopa Kindlustus- ja Tööandjapensionide Järelevalvele kindlustussektori stressitesti jaoks, kirjeldati ESRNi 2015. aasta aruandes.

Aruandeperioodil möödus ka üks aasta ajast, mil ESRN käivitas (2015. aasta detsembris) raamistiku makrotasandi usaldatavusjärelevalve meetmete vabatahtlikuks vastastikuseks rakendamiseks. Aastal 2016 olid Belgia ja Eesti esimesed, kes taotlesid kahe enda meetme vastastikust rakendamist vastavalt uuele raamistikule. ESRNi hilisem kõigile liikmesriikidele suunatud soovitus mõlema meetme vastastikuseks rakendamiseks tõi lõpuks kaasa vastastikuse rakendamise märkimisväärse elavnemise kogu Euroopa Liidus.



ESRN andis oma panuse ka Euroopa Komisjoni konsultatsioonidokumendi, mis käsitleb ELi makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitikaraamistiku läbivaatamist. Ta toonitas, et peab säilitama oma sõltumatuse, jäädes siiski tihedalt seotuks EKPga. ESRNi ettepanekul peaks haldusnõukogu liikmeskond olema jätkuvalt mitmekesine ning makrotasandi usaldatavusjärelevalve instrumentid peaksid olema laiahaardelised ja hõlsalt kasutatavad. Ühtlasi esitas ESRN mõned soovitused süsteemsete riskide struktuurilise ja tsüklilise mõõtme käsitlemiseks mõeldud spetsiifiliste instrumentide tõhustamiseks. Samuti tegi ESRN ettepaneku, et valdavalt eluasemekinnisvaraga seotud ohtudest tulenevate süsteemsete riskide ohjeldamisele suunatud instrumentid oleksid kättesaadavad makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitika kujundajatele kõigis ELi liikmesriikides. Lõpetuseks tunnistas ESRN vajadust sisse seada makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitika õigusraamistik, mis hõlmaks valdkondi väljaspool pangandussektorit.

ESRN andis oma panuse ka pangandussektori makrotasandi usaldatavusjärelevalve raamistikku. Esiteks avaldas ta Euroopa Pangandusjärelevalvele oma arvamuse finantsvõimenduse määra kehtestamise kohta. ESRNi esialgse analüüsi käigus ei leidnud kinnitust, et finantsvõimenduse määral oleks negatiivne mõju turu likviidsusele. Teiseks aitas ESRN koostada Euroopa Pangandusjärelevalve kooskõlastatavat korralist aruannet kapitalinõuete tsüklilisuse kohta. Aruandes küll mõõndi mõne analüütilise probleemi olemasolu, kuid leiti vähe tõendeid kapitalinõuete direktiivist ja määrusest (CRD IV/CRR) tulenevate protsükliliste mõjude kohta. Seepärast tehti aruandes ettepanek jätta pankade regulatiivse kapitali puhul kehtima praegune riskitundlik raamistik. Kolmandaks esitas ESRN Euroopa Pangandusjärelevalvele oma arvamuse stabiilse netorahastamise kordaja määratluse kohta. Selles märgiti, et stabiilse netorahastamise kordaja on parim kättesaadav instrument tegelemaks pankade likviidsuse ja tähtaegade ümberkujundamisega seotud struktuuriprobleemidega. Seepärast peaks Euroopa järelevalveasutuste lõppeesmärk olema rakendada ELis usaldusväärset ja kindlat stabiilse netorahastamise kordaja nõuet.

ESRN toetas ka pangandussektoriväliseid valdkondi hõlmava makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitika raamistiku väljatöötamist. 2016. aasta juulis avaldas ESRN strateegiadokumendi, mis sisaldas nii lühiajalisi tegutsemisvõimalusi kui ka pikaajalist tegevuskava pangandussektoriväliste finantsstabiilsusriskide leevendamiseks. Vaatlusalusel ajavahemikul tegi ESRN edusamme mõne strateegiadokumendis püstitatud põhieesmärgi saavutamisel. Esiteks astus ESRN samme, loomaks uuenduslikke makrotasandi usaldatavusjärelevalve instrumente, mis võimaldavad tegeleda alustamise tagatiste ja väärtuskärbete protsüklilisuse küsimusega eelkõige väärtpaperite kaudu finantseerimise tehingute ja tuletisinstrumentide puhul. Teiseks aitas ESRN vaadelda kesksete vastaspoolte ja kindlustusandjate usaldatavusnõuete täitmise järelevalvet makrotasandi usaldatavusjärelevalve aspektist, andes oma panuse eelkõige õigusaktide käimasolevasse läbivaatamisse.

Aasta varasemaga võrreldes suurenes 2016. aastal oluliselt makrotasandi usaldatavusjärelevalve küsimusi puudutavate meetmete arv. 2016. aastal hakkasid kõik liikmesriigid esimest korda kehtestama vastutsüklilist kapitalipuhvrit kvartali kaupa ning viisid läbi iga-aastase kontrolli muude süsteemselt oluliste krediidasutuste liigitamise ja neile puhvrinäärade kehtestamise korra üle. Instrumentide puhul, mida korraliselt läbi ei vaadata, võtsid ligikaudu pooled liikmesriigid makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitikameetmeid, keskendudes eelkõige eluasemekinnisvaraga seotud riske ohjavatele instrumentidele.

ESRN jätkas vaatlusalusel ajavahemikul oma varasemate soovitude rakendamise hindamist. Hindamise käigus selgus, et soovitude adressaadid on eriti aktiivselt järginud ESRNi soovitud krediidasutuste rahastamise kohta. Makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitika vahe-eesmärke



ja instrumente käsitleva soovitusel täitmise hindamisel selgus, et kõik liikmesriigid püüdnud ESRNi soovitatud vahe-eesmärkide poole ning on need sidunud konkreetsete makrotasandi usaldatavusjärelvalve instrumentidega. Rahaturufonde käsitleva ESRNi soovitusel täitmise hindamise lõppetapp lükati edasi seoses ELi samateemalise määruse väljatöötamise lõpuleviimisega.

ESRN korraldas ka mitu konverentsi ja seminari, et edendada makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitikaga seotud mõttevahetust. Peeti ESRNi esimene aastakonverents, mille aruteluteemadeks olid makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitika kurss ning valik küsimusi, mis on selle poliitika kujundajate jaoks praegu aktuaalseimad: madalate intressimäärade keskkond, keskse kliirimise kohustuse roll standarditud börsiväliste tuletisinstrumentidega kauplemise turvalisemaks muutmisel ning turvaliste varade ilmne nappus.



© Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu, 2017

Postiaadress 60640 Frankfurt am Main, Germany  
Telefon +49 69 1344 0  
Veebileht [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu)

Kõik õigused on kaitstud. Taasesitus õppe- ja mitteäriilistel eesmärkidel on lubatud, kui viidatakse algallikale.

Käesolevas aruandes sisalduvad andmed on esitatud seisuga 31. märts 2017.

See on ESRNi 2016. aasta aruande lühiversioon, mis sisaldab eessõna ja kokkuvõtet. Täisversioon on kättesaadav inglise, saksa ja hispaania keeles.

ISSN 1977-5148 (html)  
ISBN 978-92-95210-15-8 (html)  
DOI 10.2849/408736 (html)  
ELi katalooginumber DT-AB-17-001-ET-N (html)