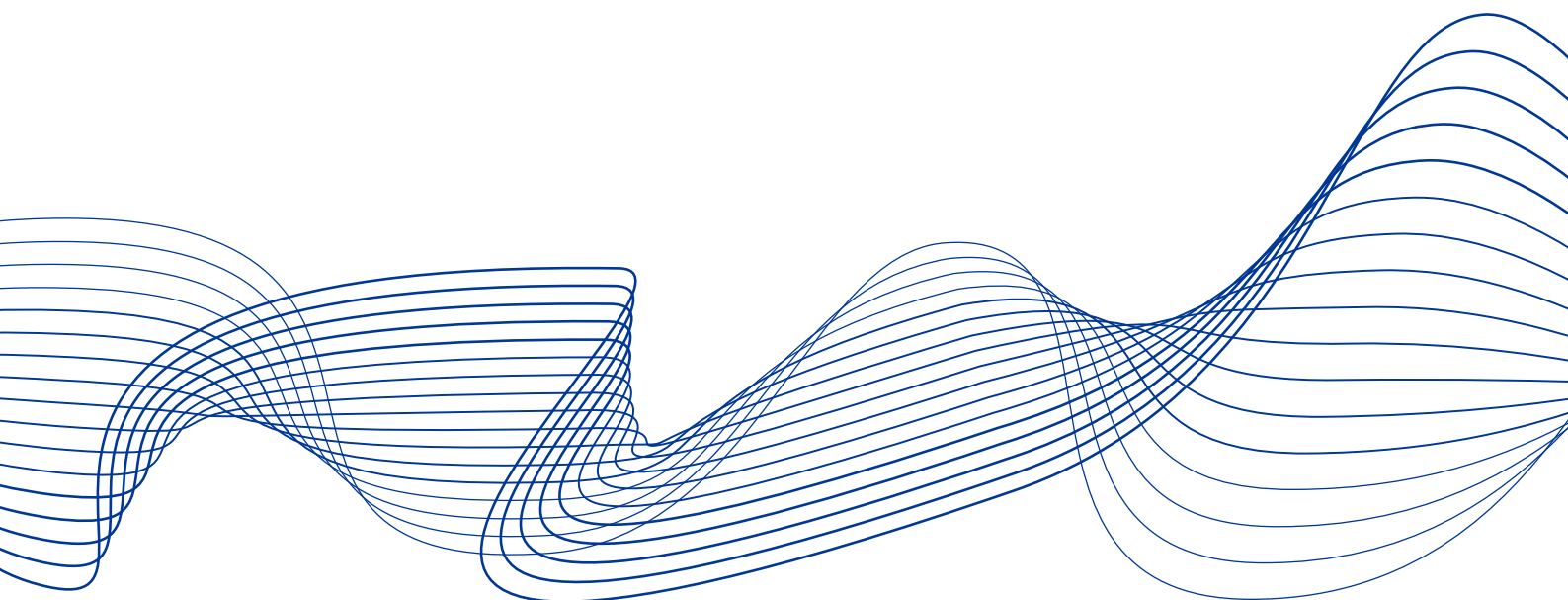


# Aastaaruanne

2015



**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) jätkas 2015. aastal Euroopa finantssüsteemis ja majanduses esinevate süsteemsete riskide võimalike allikate hoolikat jälgimist. Kolmes valdkonnas esines märke haavatavuse suurenemisest. Eelkõige täheldati turgude suurt volatiilsust, mis sai alguse peamistes areneva majandusega riikides 2015. aasta sügisel toimunud muutustest ja levis kiiresti maailma, sealhulgas Euroopa finantsturgudele. ESRN jälgis tähelepanelikult ümberhindluse riski maailma finantsturgudel ja tõstis selle nende muutuste tõttu kõrgeimasse kategooriasse. 2016. aasta alguses see haavatavus osaliselt realiseerus keskkonnas, mida iseloomustasid püsiv ebakindlus maailmamajanduse elavnemise suhtes, ELi pankade ja kindlustusandjate bilansside jätkuv nõrkus ning suur avaliku ja erasektori võlg. Teiseks suurenesid endiselt ELi varipangandussektori maht ja süsteemisene seotus, mis tähendab, et võimalikud šokid ja mõjud võivad kanduda

varipangandussektorist ülejäänud finantssüsteemi. Suurenenud kartusi süvendas geopoliitiline ebakindlus peaaegu kõikides Euroopat ümbritsevates piirkondades.

Samal ajal oli makrotasandi usaldatavusjärelevalve asutuste käsutuses esimest korda suhteliselt palju poliitikavahendeid, et suurendada pangandussektori vastupanuvõimet nendele riskidele, ehkki ülejäänud finantssektori puhul sarnased instrumendid puudusid. ESRN on toetanud makrotasandi usaldatavusjärelevalvet teostavaid riiklikke asutusi, töötades välja institutsioonilise raamistiku, mis võimaldab riigi tasandi meetmete võtmisel rakendada vastastikkuse põhimõtet ja vähendada seega õigusliku arbitraaži ohtu. ESRN on koostanud kõikidele Euroopa järelevalveasutustele ka makrotasandi usaldatavusjärelevalve negatiivsed stsenaariumid asjaomastes pädevusvaldkondades (eelkõige pangandus, kindlustus ja kesksed vastaspoolel). Lisaks on ESRN uurinud struktuurseid riskivaldkondi, eelkõige eluaseme- ja ärikinnisvara sektoriga seotud riskide võimalikku süsteemset mõju kodumajapidamistele, pankadele ja majandusele tervikuna ning teatavate kindlustussektorist tulenevate riskide süsteemset olemust.

ESRN toimis oma liikmete jaoks jätkuvalt foorumina seisukohtade konfidentsiaalseks vahetamiseks lühiajaliste, keskmise kestusega ja pikaajaliste süsteemsete probleemide kohta. Makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitikat on asunud rakendama peaaegu kõikides ELi liikmesriikides.

Frankfurt Maini ääres, juuli 2016

Mario Draghi

ESRNi eesistuja



## Kokkuvõte

2015. aasta oli Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu viies tööaasta. Alates oma tegevuse algusest 2010. aastal on ESRN seisnud pidevalt silmitsi erakorraliste tingimustega, mis peegeldasid kogu Euroopat haaranud finants- ja riigivõlakriisi järelmõju. Süsteemse riski turupõhised näitajad on küll naasnud kriisieelsele tasemele, kuid ELi finantssüsteem on endiselt väga haavatav. ESRN on kindlaks teinud neli peamist finantsstabiilsuse riski ELis: i) riskipreemiate ümberhindlus maailma finantsturgudel, mida võimendab turgude vähenenud likviidsus; ii) pankade ja kindlustusandjate bilansside edasine nõrgenemine; iii) võla jätkusuutlikkuse vähenemine valitsemis-, ettevõtlikus- ja kodumajapidamiste sektoris ning iv) šokkide ja mõjude ülekandumine varipangandussektorist finantssüsteemi.

Turgude suure volatiilsuse tõttu tõstis ESRN riskipreemiate hindamise maailma finantsturgudel oma kõrgeimasse riskikategooriasse. Peamistes areneva majandusega riikides 2015. aasta sügisel toimunud muutustest alguse saanud volatiilsus levis kiiresti maailma, sealhulgas Euroopa finantsturgudele. 2016. aasta alguses realiseerus osaliselt riskipreemiate ümberhindluse risk maailma finantsturgudel keskkonnas, mida iseloomustasid püsiv ebakindlus maailmamajanduse elavnemise suhtes, ELi pankade ja kindlustusandjate bilansside jätkuv nõrkus ning suur avaliku ja erasektori võlg. Riigivõlakriisi taaspuhkemise oht suurenes 2015. aasta kevadel ja suvel muu hulgas Kreekas valitsenud poliitilise ebakindluse tõttu. Kuigi varahinnad Kreekas järsult langesid, oli selle mõju teistele kõrge võlatasemega riikidele piiratud. Alates 2015. aasta suvest on Kreekaga seotud turuprobleemid oluliselt leevenenud. Struktuurimuutuste taustal jätkus 2015. aastal ELi varipangandussüsteemi mahu ja süsteemisisese seotuse kasv. See tekitas vajaduse tõhustada makrotasandi usaldatavusjärelevalve asutuste teostatavat järelevalvet. Suurenenud kartusi süvendas geopoliitiline ebakindlus peaaegu kõikides Euroopat ümbritsevates piirkondades.

2015. aastal jätkas ESRN makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitika ja suuniste väljatöötamist makrotasandi usaldatavusjärelevalve vahendite kasutamise kohta pangandussektoris ja teistes finantssektorites. Esiteks uuris ESRN Euroopa kindlustus- ja edasikindlustusandjate tegevusest tulenevaid süsteemseid riske. Selle tulemusel valminud aruandes soovitati hinnata, kas makrotasandi usaldatavusjärelevalve asutused vajavad ELi kindlustussektoriga seotud süsteemsete riskide käsitlemiseks täiendavaid vahendeid. Teiseks tegi ESRN struktuurianalüüsi kinnisvarasektoris ja finantsstabiilsuses toimunud muutuste vaheliste seoste kohta. Kolmandaks jätkati tööd võimalike süsteemsete riskidega, mis tulenevad hilinenud ja järsust üleminekust süsinikuvaesele majandusele. ESRN alustas koos Euroopa Keskpannaga (EKP) ka tööd madalate intressimäärade pikaajalisest püsimisest tingitud finantsstabiilsusriskide jälgimiseks ja hindamiseks.

Lisaks toetas ESRN kolme Euroopa järelevalveasutuse algatatud stressitestide läbiviimist. 2015. aasta alguses esitas ESRN negatiivsed makrorahanduslikud stsenaariumid, mida Euroopa Kindlustus- ja Tööandjapensionide Järelevalve (EIOPA) saab kasutada kindlaksmääratud hüvitisega pensionifondide vastupanuvõime testimiseks. Aasta hiljem, 2016. aasta alguses töötas ESRN välja negatiivsed makrorahanduslikud stsenaariumid, mis edastati Euroopa Pangandusjärelevalvele (EBA) pangandussektori stressitesti tegemiseks ja EIOPA-le kindlustussektori stressitesti tegemiseks. ESRN panustas esimest korda ka Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve (ESMA) läbiviidavatesse kesksete vastaspoolte stressitestidesse.

ESRN jätkas tööd kesksete vastaspoolte valdkonnas ja esitas Euroopa Komisjonile kaalumiseks kaks seisukohta seoses Euroopa turu infrastruktuuri määruse läbivaatamisega. ESRN nõustus küll määruse üldise ülesehitusega, kuid leidis, et õigusraamistiku tsüklilisust tasandavat mõju tuleks oluliselt suurendada. Läbivaatamisklausli lisamine määrusesse, eelkõige makrotasandi



usaldatusjärelvalves marginaalide ja väärtuskärbete kasutamise kohta, võimaldab neid instrumente reguleerivaid põhimõtteid edasi arendada.

Aasta varasemaga võrreldes suurenes 2015. aastal oluliselt makrotasandi usaldatusjärelvalve küsimusi puudutavate meetmete arv. Rakendatud meetmete arvu ja liikide poolest püsisid ELi riikide vahel ootuspäraselt väga suured erinevused. Osaliselt suurenes meetmete arv süsteemselt oluliste krediidiasutuste määramise ja vastutsüklilise kapitalipuhvri põhimõtete rakendamise tulemusel. Jätkuvalt oli makrotasandi usaldatusjärelvalve poliitikameetmete seisukohast väga tähtis valdkond eluasemekinnisvara sektor. Mitu ELi riiki kaalus 2015. aastal ja sageli ka tegi poliitilisi algatusi välisvaluutas vääringustatud laenudest tulenevate riskide käsitlemiseks. 2015. aasta lõpus kehtestas ESRN kooskõlastusraamistiku makrotasandi usaldatusjärelvalve poliitikameetmete piiriülese mõju ja vastastikkuse põhimõtte vabatahtliku järgimise hindamiseks. Nimelt on sellises lõimitud finantssüsteemis nagu Euroopa ühtne turg vaja poliitikat paremini kooskõlastada, et tagada riikide makrotasandi usaldatusjärelvalve poliitika tõhusus.

ESRN jätkas vaatlusalusel ajavahemikul oma varasemate soovitude rakendamise hindamist. Krediidiasutuste rahastamist käsitleva ESRNi soovitus (ESRN/2012/2) hindamine tõstis esile suured edusammud eri riikide kaetud võlakirjade raamistike ühtlustamisel. Kõnealune ESRNi soovitus tõhustas seonduvate riskide juhtimise põhimõtteid, menetlusi ja kontrollimehhanisme ning edendas varade koormamise järelvalveraamistikku.



© Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu, 2016

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 6. juuni 2016.

See on ESRNi 2015. aasta aruande lühiversioon, mis sisaldab eessõna ja kokkuvõtet. Täisversioon on kättesaadav inglise, saksa ja hispaania keeles.

ISSN 1977-5148 (pdf)  
ISBN 978-92-899-2448-1 (pdf)  
DOI 10.2866/469432 (pdf)  
ELi katalooginumber DT-AB-16-001-ET-N (pdf)