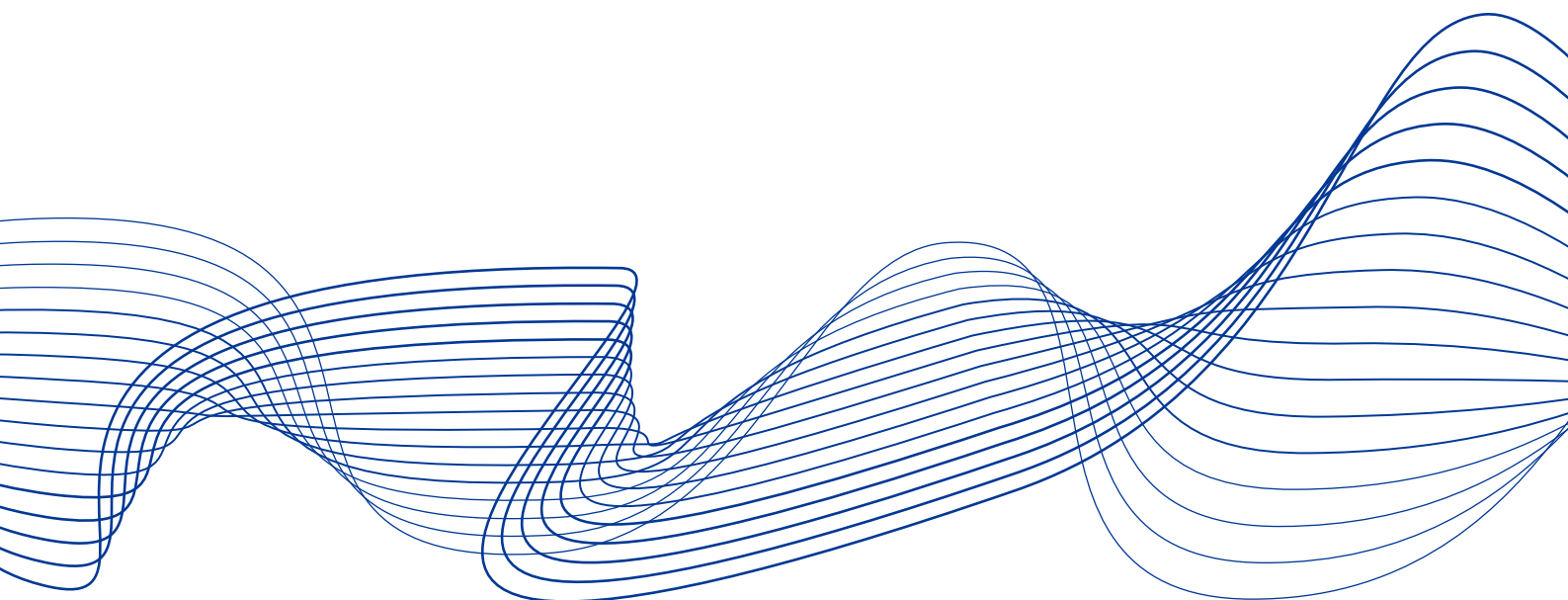


Vuosikertomus

2016



EJRK

Euroopan järjestelmäriskikomitea

Euroopan finanssivalvojen järjestelmä

Sisällys

Esipuhe	2
Tiivistelmä	3
Julkaisutiedot	5



Esipuhe



Mario Draghi,
EJRK:n puheenjohtaja

Tämä Euroopan järjestelmäriskikomitean (EJRK) kuudes vuosikertomus kattaa ajanjakson 1.4.2016–31.3.2017. EJRK seurasi tuona aikana edelleen tarkasti Euroopan unionin rahoitusjärjestelmän haavoittuvuuksia ja osallistui tarvittavia toimia koskevaan keskusteluun. Erityisesti tarkasteltiin matalaan korkotasoon ja asuinkiinteistömarkkinoihin liittyviä riskejä. EJRK teki yhdessä EKP:n kanssa analyysin mataliin korkoihin liittyvistä riskeistä. Analyysin tulokset julkaistiin raportissa, joka käsitteli matalaan korkotasoon ja EU:n rahoitusjärjestelmän rakenteellisiin muutoksiin liittyviä makrovakauspoliittisia haasteita. Analyysin pohjalta EJRK totesi, että pankkien, vakuutusyhtiöiden ja eläkerahastojen taseiden heikkouksista aiheutuva riski oli yhtä huomattava uhka EU:n rahoitusjärjestelmän vakaudelle kuin riskipreemioiden uudelleenhinnoittelun riski kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla.

Asuinkiinteistömarkkinoiden heikkouksia arvioitiin ennakoivasti koko EU:n alueella. EJRK havaitsi keskipitkän aikavälin heikkouksia kahdeksassa EU:n jäsenvaltiossa ja varoitti näitä valtioita julkisesti. Lisäksi se antoi suosituksen kiinteistötiedoissa olevien aukkojen täydentämisestä. Suosituksella haluttiin parantaa asuinkiinteistö- ja liikekiinteistömarkkinoiden kehityksen seurantarjestelyjen yhdenmukaisuutta EU:n alueella.

Vuosikertomusjaksolla EJRK myös laajensi pankkisektorin ulkopuolisen rahoitussektorin seurantaa. Se julkaisi ensimmäisen vuotuisen varjopankkitoiminnan seurantaraporttinsa (EU Shadow Banking Monitor), jossa tarkasteltiin rahoitusjärjestelmän vakautta uhkaavien riskien lähteitä sekä mekanismeja, jotka saattavat vahvistaa näitä järjestelmäriskkejä. Samalla EJRK ohjasi osaltaan keskustelua makrovakauspoliittikan roolista pankkisektorin ulkopuolella, esitti mahdollisia toimia lyhyelle aikavälille ja hahmotteli pitemmän aikavälin toimintaohjelmaa.

EJRK ylläpiti keskustelua makrovakauspoliitikasta myös järjestämällä useita konferensseja ja työpajoja. Syyskuussa järjestettiin EJRK:n ensimmäinen vuotuinen konferenssi. Teemoina olivat makrovakauspoliitikka ja erityisesti sellaiset päätöksenteon kannalta merkittävät aiheet kuin matala korkotaso; keskusvastapuoliselvitystä koskeva vaatimus, jonka avulla halutaan parantaa standardoitujen OTC-johdannaiskauppojen turvallisuutta; sekä turvallisten sijoituskohteiden ilmeinen puute markkinoilla.

Kiitän lämpimästi Ruotsin keskuspankin pääjohtajaa Stefan Ingvesiä, joka on toiminut EJRK:n neuvoa-antavan teknisen komitean puheenjohtajana viimeiset kuusi vuotta. Hänen seuraajansa, Irlannin keskuspankin pääjohtaja Philip R. Lane, aloittaa tehtävässä elokuussa 2017.

Frankfurt am Mainissa, heinäkuussa 2017

Mario Draghi
EJRK:n puheenjohtaja



Tiivistelmä

Vuosikertomuksen kattamana ajanjaksona 1.4.2016–31.3.2017 talouskasvu oli vaimeaa ja korkotaso pysyi matalana, mutta sekä Euroopan että maailman talousnäkymät paranivat jakson loppua kohden. EJRK käytti (yhdessä EKP:n kanssa) merkittävästi resursseja siihen, että tilanteen vaikutus EU:n rahoitusjärjestelmän vakauteen pystyttiin analysoimaan. Tuloksena oli raportti, jossa käsiteltiin matalan korkotason aiheuttamia haasteita makrovakauseräpolitiikan kannalta. Varjopankkitoiminnan kasvu edellytti entistä tiiviimpää seurantaa, ja EJRK julkaisi ensimmäisen vuotuisen varjopankkitoiminnan seurantaraporttinsa (EU Shadow Banking Monitor), jossa tarkasteltiin rahoitusjärjestelmän vakautta uhkaavien riskien lähteitä sekä mekanismeja, jotka saattavat vahvistaa näitä järjestelmäriskkejä.

EJRK:n arvion mukaan EU:n rahoitusvakautta uhkasi edelleen neljä keskeistä riskiä. Ne olivat riskipreemioiden korjausliike maailman rahoitusmarkkinoilla, pankkien ja vakuutus- ja eläkeyhtiöiden taserakenteiden heikkoudet, valtioiden ja yritys- ja kotitaloussektorien velkakestävyysaasteet sekä pankkisektorin ulkopuolisen rahoitussektorin häiriöt ja niiden leviäminen muualle rahoitusjärjestelmään. Äkillistä riskipreemioiden muutosta maailmalla pidettiin edelleen huomattavimpana riskinä rahoitusjärjestelmän vakaudelle, kuten jo edellisellä vuosikertomusjaksoilla. Pankkien ja vakuutus- ja eläkeyhtiöiden taserakenteiden heikkouksiin liittyi EJRK:n mukaan lähes yhtä huomattava riski hitaan talouskasvun ja matalan korkotason oloissa.

EU:n rahoitusjärjestelmän makrovakauden valvonnan ohella EJRK:n tehtävänä on antaa tarvittaessa varoituksia havaitsemistaan merkittävistä järjestelmäriskkeistä. EJRK analysoi asuinkiinteistösektoriin liittyviä keskipitkän aikavälin heikkouksia EU:n jäsenvaltioissa ja varoitti arvionsa pohjalta julkisesti kahdeksaa maata (Alankomaita, Belgiaa, Isoa-Britanniaa, Itävaltaa, Luxemburgia, Ruotsia, Suomea ja Tanskaa). Varoitukset olivat ensimmäiset sitten EJRK:n perustamisen. EJRK havaitsi myös, että saatavilla olevissa kiinteistötiedoissa oli aukkoja, minkä vuoksi se antoi suosituksen kiinteistötiedoissa olevien aukkojen täydentämisestä. Tavoitteena oli luoda yhdenmukaistetut järjestelyt EU:n asuinkiinteistö- ja liikekiinteistömarkkinoiden kehityksen seuraamiseen.

Euroopan valvontaviranomaisten koko EU:n laajuisten stressitestien epäsuotuisat skenaariot perustuivat EJRK:n määrittämiin keskeisiin rahoitusvakausriskeihin. Vuosikertomusjakson aikana EJRK laati epäsuotuisat skenaariot Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen (ESMA) toteuttamaa keskusvastapuolten stressitestiä sekä Euroopan vakuutus- ja lisäeläkeviranomaisen (EIOPA) toteuttamaa lisäeläkerahastojen stressitestiä varten. Skenaarioista kerrotaan tarkemmin englanninkielisessä vuosikertomuksessa. EJRK:n alkuvuodesta 2016 laatimia skenaarioita Euroopan pankkiviranomaisen (EPV) toteuttamaan pankkisektorin stressitestiin ja EIOPAn toteuttamaan vakuutussektorin stressitestiin kuvattiin jo vuoden 2015 vuosikertomuksessa.

EJRK:n loppuvuodesta 2015 luomat makrovakauserävälineiden vastavuoroista käyttöönottoa tukevat järjestelyt ovat olleet käytössä vuoden. Vuonna 2016 Belgia ja Viro esittivät ensimmäisinä pyynnön kahden toimensa laajemmasta käyttöönotosta vastavuoroisuusjärjestelmän mukaisesti. EJRK:n suositus toimien käyttöönotosta kaikissa EU:n jäsenvaltioissa lisäsi vastavuoroisuuslaitosten määrää huomattavasti koko EU:ssa.

EJRK myös osallistui Euroopan komission järjestämään julkiseen kuulemiseen EU:n makrovakauseräpolitiikan järjestämisen arvioinnista. EJRK totesi vastauksessaan, että sen tulisi säilyttää riippumattomuutensa mutta pysyä EKP:n yhteydessä. Lisäksi hallintoneuvoston jäsenillä tulisi jatkossakin olla monipuolinen tausta, ja makrovakauserävälineistön tulisi olla kattava ja



helppokäyttöinen. EJRK myös ehdotti parannuksia välineisiin, joilla voidaan puuttua rakenteellisiin ja suhdanneluontoiisiin järjestelmäriskeihin. Sen mukaan kaikilla EU:n jäsenvaltioiden makrovakauseräpolitiikan päätöksentekijöillä tulisi olla keinot puuttua asuinkiinteistömarkkinoihin liittyviin järjestelmäriskeihin. Lopuksi EJRK totesi, että makrovakauseräpolitiikalle tarvitaan oikeudellinen perusta myös pankkisektorin ulkopuolella.

EJKR osallistui myös pankkisektorin makrovakauseräsäätelyn kehittämiseen. Ensimmäinen se esitti EPV:lle näkemyksensä vähimmäisomavaraisuusasteen käyttöönotosta. EJRK:n alustavan analyysin mukaan vähimmäisomavaraisuusasteesta ei aiheutuisi haittaa markkinoiden likvidiydelle. Toiseksi EJRK oli mukana laatimassa EPV:n koordinoimaa säännöllistä raporttia pääomavaatimusten syklisyydestä. Joistakin analyttisistä haasteista huolimatta raportissa todettiin, ettei vakavaraisuusasetuksen ja -direktiivin suhdanteita vahvistavasta vaikutuksesta ole selvää näyttöä, ja suositeltiin siksi riskiperusteisen pääomavaatimuksen säilyttämistä. Kolmanneksi EJRK esitti EPV:lle näkemyksensä pysyvän varainhankinnan vaatimuksesta. Näkemyksen mukaan pysyvän varainhankinnan vaatimus on paras väline pankkien likviditeetti- ja maturiteettitransformaatioon liittyvien rakenteellisten ongelmien ratkaisemiseksi. Euroopan viranomaisten päämääränä tulisi olla pysyvää varainhankintaa koskevan uskottavan ja perustellun vaatimuksen käyttöönotto EU:ssa.

Lisäksi EJRK edisti makrovakauseräpolitiikan ulottamista pankkisektorin ulkopuolelle. Heinäkuussa 2016 EJRK julkaisi strategia-asiakirjan, jossa esitellään makrovakauseräpolitiikan lyhyen aikavälin vaihtoehtoja ja pidemmän aikavälin suunnitelma, jonka avulla voidaan vähentää pankkisektorin ulkopuolelta nousevia rahoitusvakauteen kohdistuvia riskejä. Vuosikertomusjakson aikana saavutettiin edistystä monissa strategia-asiakirjassa mainituissa keskeisissä tehtävissä. EJRK alkoi kehittää innovatiivisia makrovakauserävälineitä, joilla voidaan puuttua alkumarginaalien ja aliarvostuksien myötäsyklisyyteen etenkin johdannaisten ja arvopapereilla toteutettavien rahoitustoimien tapauksessa. Se myös toi makrovakauseränäkökulmaa keskusvastapuolten ja vakuutusyhtiöiden vakavaraisuusvalvontaan esimerkiksi osallistumalla lainsäädännön tarkistamiseen.

Makrovakauseräpolitiikkaan liittyviä toimia toteutettiin vuonna 2016 huomattavasti edellisvuotta enemmän. Vuosi 2016 oli ensimmäinen vuosi, jona kaikki EU:n jäsenvaltiot asettivat neljännesvuosittain vastasykliset pääomapuskurit ja tarkistivat muille rahoitusjärjestelmän kannalta merkittävälle laitoksille asetetut puskurivaatimukset (vuotuinen tarkistus). Noin puolet jäsenvaltioista toteutti myös säännöllisen arvioinnin piiriin kuulumattomia makrovakauserätoimia. Erityisesti pyrittiin puuttumaan asuinkiinteistösektorin riskeihin.

Vuosikertomusjakson aikana EJRK arvioi edelleen myös aiempien suositustensa noudattamista. EJRK:n suositusta luottolaitosten rahoituksesta oli noudatettu hyvin. Lisäksi kaikki EU:n jäsenvaltiot olivat noudattaneet makrovakauseräpolitiikan välitavoitteista ja välineistä annettua suositusta: niiden todettiin pyrkivän EJRK:n suositteliin makrovakauseräpolitiikan välitavoitteisiin ja sitovan ne makrovakauserävälineisiin. EJRK:n rahamarkkinarahastoja koskevan suosituksen noudattamisen arvioinnin viimeistelyä on lykätty, jotta voidaan ottaa huomioon tuore EU:n asetus rahamarkkinarahastoista.

EJKR ylläpiti keskustelua makrovakauseräpolitiikasta järjestämällä monia konferensseja sekä työpajoja. EJRK:n ensimmäisessä vuotuisessa konferenssissa käytiin paneelikeskustelu makrovakauseräpolitiikasta, ja muita teemoja olivat esimerkiksi sellaiset päätöksenteon kannalta merkittävät aiheet kuin matala korkotaso; keskusvastapuoliselvitystä koskeva vaatimus, jonka avulla halutaan parantaa standardoitujen OTC-johdannaiskauppojen turvallisuutta; sekä turvallisten sijoituskohteiden ilmeinen puute markkinoilla.



Julkaisutiedot

© Euroopan järjestelmäriskikomitea, 2017

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

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

Vuosikertomuksen tiedot perustuvat 31.3.2017 käytettävissä olleisiin tietoihin.

Suomenkielinen toisinto sisältää EJRK:n vuoden 2016 vuosikertomuksen osat Esipuhe ja Tiivistelmä. Vuosikertomus on luettavissa kokonaisuudessaan englanniksi, saksaksi ja espanjaksi EJRK:n verkkosivuilla.

ISSN 1977-527X (verkkojulkaisu)
ISBN 978-92-95210-18-9 (verkkojulkaisu)
DOI 10.2849/069407 (verkkojulkaisu)
EU:n luettelonumero DT-AB-17-001-FI-N (verkkojulkaisu)