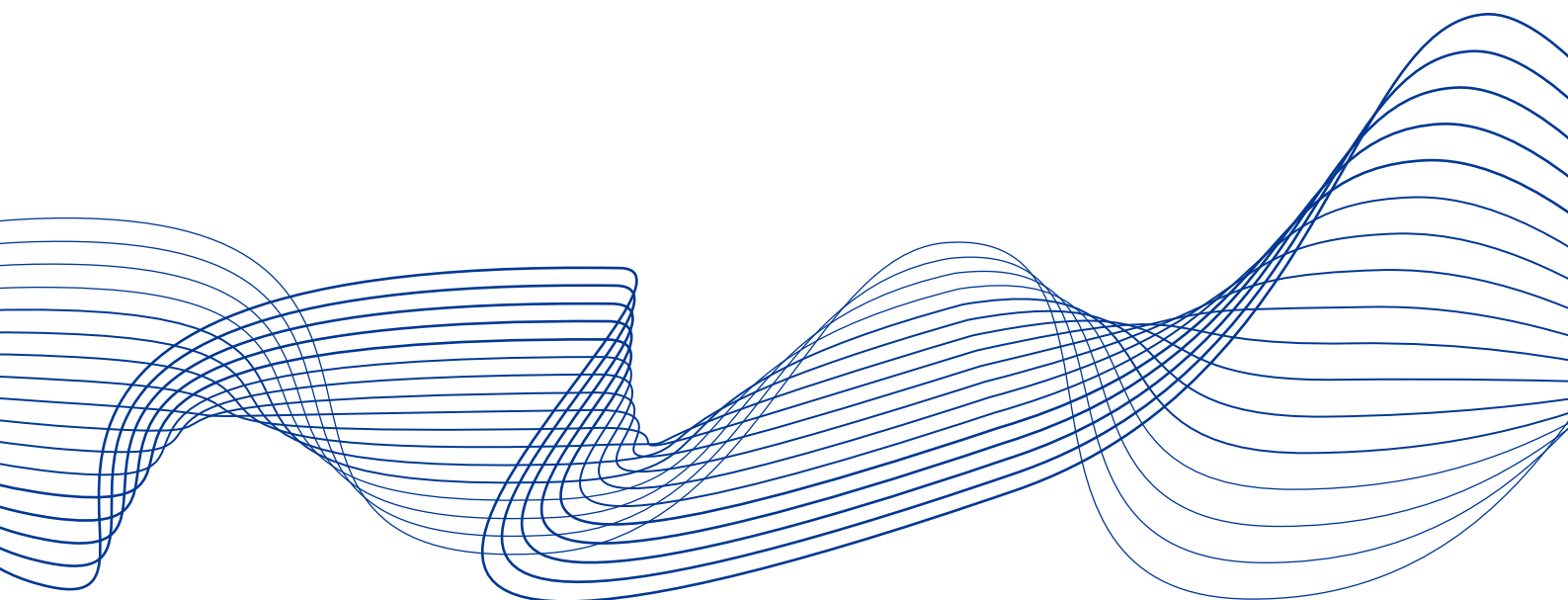


# Aastaaruanne

2018



**ESRN**

Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu

Euroopa Finantsjärelevalve Süsteem

# Sisukord

<b>Eessõna</b>	<b>2</b>
<b>Kokkuvõte</b>	<b>4</b>



## Eessõna



*Mario Draghi,  
Euroopa Süsteemsete Riskide  
Nõukogu eesistuja*

Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu (ESRN) kaheksas aastaaruanne hõlmab ajavahemikku 1. aprillist 2018 kuni 31. märtsini 2019. Nagu tavaliselt, jälgis ESRN tähelepanelikult süsteemse riski allikaid Euroopa finantsüsteemis ja majanduses. Neli peamist tuvastatud riskiallikat on eelmise aastaga võrreldes samad. Neist silmapaistvaim on riskipreemiate ümberhindlus üleilmsetel finantsturgudel, millele järgneb ELi pankade, kindlustusandjate ja pensioniskeemide bilansside püsiv nõrkus. Ülejäänud kaks riskiallikat on võla jätkusuutlikkusega seotud probleemid ELi valitsemis-, ettevõtlus- ja kodumajapidamiste sektoris ning investeerimisfondide sektori haavatavus ja varipangandussektori tegevusest tulenevad riskid. Eriti aktuaalsed on need riskid poliitilise ebakindluse tingimustes ja majanduskasvu oodatust kiirema aeglustumise taustal.

Eluaseme- ja ärikinnisvaraturgudel jätkuv hinnatõus osutab märkidele sellest, et kinnisvarahinnad on mõnel turul üle hinnatud. Neis tingimustes avaldas ESRN ärikinnisvara käsitleva aruande ning jätkas samal ajal tööd seoses 2016. aasta lõpus kaheksale liikmesriigile eluasemekinnisvara kohta antud hoiatustega.

ESRN toetas jätkuvalt makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitika arengu edendamist. Pangandussektori tegevuspoliitika valdkonnas jätkas ESRN hindamist, mis käsitleb rahvusvahelise finantsaruandlusstandardi IFRS 9 kasutuselevõtu mõju finantsstabiilsusele, ning avaldas selle kohta kaks aruannet. ELi nõukogu taotlusel selgitas ESRN välja peamised käivitajad, haavatavused ja võimendid, mis võivad hoogustada viivislaenu osakaalu kasvu süsteemis tervikuna. Väljaspool pangandussektorit tegi ESRN kindlaks võimalused makrotasandi usaldatavusjärelvalve raamistiku edasiseks tugevdamiseks (edasijärgne) kindlustussektoris ning hindas uuesti keskmise vastaspoolte koostalitluskokkulepete võimalikku mõju finantsstabiilsusele.

ESRN korraldas ka mitu üritust, et edendada makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitikaga seotud mõttevahetust. 2018. aasta septembris toimus ESRNi kolmas aastakonverents, mille aruteluteemadeks olid kliimamuutustest tulenevad ohud finantsstabiilsusele, pangavälise rahastamise kasvav osatähtsus reaalmajanduses ning vajadus täita tõhusat riskijärelvalvet takistavad andmelüngad. Tuginedes EKP ja IMFiga koostöös korraldatud seminarile, tegi ESRN ka esimese sammu makrotasandi usaldatavusjärelvalve meetmete ühise raamistiku väljatöötamiseks.

Soovin öelda soojad tänusõnad ESRNi töö toetamise eest Soome keskpanga endisele presidendile Erkki Liikanenile kui ESRNi haldusnõukogu liikmele, professor Marco Paganole kui ESRNi haldusnõukogu liikmele ja teadusliku nõuandekomitee eesistuja asetäitjale ning Ignazio Angelonile kui EKP järelevalvenõukogu liikmele ja ESRNi haldusnõukogu vaatlejale. Edaspidi loodame jätkata tänuväärset koostööd ESRNi haldusnõukogu liikme Andrea Enriaga, kes on asunud täitma oma ametikohustusi EKP järelevalvenõukogu uue esimehena.



Suure kurbusega kuulsime sõnumit Alberto Giovannini surmast. Teadusliku nõuandekomitee liikmena ja vastastikust seotust käsitleva ESRNi ühise eksperdirühma kaasesimehena andis ta ESRNi töösse hindamatu panuse. Avaldan siirast kaastunnet Alberto Giovannini perekonnale.



Mario Draghi  
ESRNi eesistuja



## Kokkuvõte

Vaatluselust ajavahemikku iseloomustasid suur poliitiline ebakindlus ja majanduskasvu oodatust kiirem aeglustumine. Majanduskliima näitajad halvenesid enamikus ELi liikmesriikides ning avaliku ja erasektori prognoosijad korrigeerisid toodangu kasvu prognoose. Sellest lähtudes tegi ESRN kindlaks neli peamist omavahel seotud riski ELi finantsstabiilsusele: i) riskipreemiate ümberhindlus üleilmsetel finantsturgudel; ii) finantsasutuste bilansside nõrkus; iii) võla jätkusuutlikkusega seotud probleemid avalikus ja erasektoris ning iv) investeerimisfondide sektori haavatavus ja varipangandussektori tegevusest tulenevad riskid. 2017. aastaga võrreldes jäi nende riskide tõsidusaste 2018. aastal samaks. Riskipreemiate ümberhindlus üleilmsetel finantsturgudel kuulub kõrgeimasse riskikategooriasse, finantsasutuste bilansside nõrkus ja võla jätkusuutlikkusega seotud probleemid kuuluvad keskmisesse riskikategooriasse ning investeerimisfondide sektori haavatavus ja varipangandussektori tegevusest tulenevad riskid kuuluvad madalasse riskikategooriasse. Nimetatud nelja peamise finantsstabiilsusega seotud riskiallika kõrval olid ESRNi fookuses jätkuvalt ka kliimamuutustest ja tehnoloogia arengust (sh süsteemsest küberriskist) tulenevad ohud finantsstabiilsusele.

ESRNi tuvastatud põhiliste finantsstabiilsusriskide alusel kavandati Euroopa järelevalveasutuste läbiviidavate ELi-üleste stressitestide negatiivsed makrorahanduslikud stsenaariumid. Vaatlusalusel ajavahemikul koostas ESRN negatiivsed stsenaariumid Euroopa Kindlustus- ja Tööandjapensionide Järelevalve (EIOPA) ja Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve (ESMA) tehtavateks testideks. Konkreetsemalt koostati negatiivne stsenaarium nii EIOPA 2019. aasta pensionifondide stressitesti kui ka ESMA 2019. aasta rahaturufondide stressitesti suuniste jaoks. ESRN koostas negatiivse stsenaariumi ka ESMA korraldatava kesksete vastaspoolte stressitesti jaoks.

ESRN kasutas oma vastastikkuse põhimõttele tuginevat raamistikku, et aidata kooskõlastada makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitikat Euroopa Liidus. Eelkõige soovitas ESRN järgmiste meetmete vastastikkust rakendamist: i) eluasemekinnisvara riskipositsioonidega seotud riiklikud paindlikkusmeetmed Belgias ja Rootsis; ii) mittefinantsettevõtete riskide kontsentreerumisega seotud riiklikud paindlikkusmeetmed Prantsusmaal ning iii) süsteemse riski puhvri olulisuse piirmäär Eestis. Teised riigid peaksid vastastikkuse põhimõtet järgides rakendama ettenähtud ajavahemiku jooksul ideaalsel juhul samu instrumente. Liikmesriikidel on võimalus teha erandeid üksikutele finantsteenuste pakkujatele, kelle riskipositsioone peetakse mitteoluliseks. Sel eesmärgil on ESRN esitanud soovitusel olulisuse maksimaalse piirmäära kohta krediidiasutuse tasandil.

ESRN aitas välja töötada makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitika raamistikku, sõnastades makrotasandi usaldatavusjärelevalve meetmete raamistikuga seotud esialgsed kaalutlused, et toetada poliitikakujundajaid otsuste ettevalmistamisel. Selline raamistik võib olla kasulik poliitiliste otsuste teatavakstegemisel, finantssektori stabiilsuse ja edasiste poliitikameetmetega seotud ootuste kinnistamisel ning võimaliku kallutatud tegevusetuse vähendamisel finantsstabiilsusriskide süvenemise keskkonnas.

Pangandussektori tegevuspoliitika valdkonnas jätkas ESRN hindamist, mis käsitleb uue finantsaruandlusstandardi kasutuselevõtu ja viivislaenude mõju finantsstabiilsusele. Rahvusvahelise finantsaruandlusstandardi IFRS 9 puhul keskendus ESRN kahele aspektile. Esiteks jõudis ESRN järeldusele, et laenupakkumist kogu majandustsükli kestel ja suurettevõtete



üleilmset laenuurgu võivad muu hulgas mõjutada erinevused finantsaruandlusstandardis IFRS 9 kasutatava eeldatava krediitkahju arvestamise meetodi ja USA samaväärse meetodi vahel. Teiseks analüüsis ta finantsaruandlusstandardis IFRS 9 kasutatava eeldatava krediitkahju arvestamise mudeli võimalikku tsüklilist käitumist ja tegi ettepaneku välja töötada parimad tavad või laiendatud suunised tagamaks, et IFRS 9 tooks finantsstabiilsusele maksimaalselt kasu. Viivislaenude valdkonnas selgitas ESRN ELi nõukogu taotlusel välja peamised käivitajad, haavatavused ja võimendid, mis võivad hoogustada viivislaenude osakaalu kasvu süsteemis tervikuna. Ehkki näib, et olemasolevates makrotasandi usaldatavusjärelvalve instrumentides ei ole praegu vaja teha põhimõttelisi muudatusi, tuleks siiski kaaluda teatavaid täiendusi. See puudutab eelkõige selliseid aspekte nagu sektorisiseste kapitalipuhvrite kasutamine ning laenuvõtjapõhiste meetmete väljatöötamine nii kodumajapidamiste kui ka mittefinantsettevõtete jaoks.

Väljaspool pangandussektorit kaalus ESRN võimalusi makrotasandi usaldatavusjärelvalve raamistiku edasiseks tugevdamiseks (edasi)kindlustussektoris ning hindas uuesti kesksete vastaspoolte koostalitluskokkulepete võimalikku mõju finantsstabiilsusele. Kindlustussektoris peetakse kõige lootustandvamateks järgmisi võimalusi: ELi-ülene finantsseisundi taastamise ja kriisilahenduse ühtlustatud raamistik, ametiasutustele volituste andmine üksusepõhiste ja/või tegevus-/käitumispõhiste turuüleste kapitali suurendamise nõuete ja dividendipiirangute kehtestamiseks, tsükliliste riskidega seotud sümmeetrilised kapitalinõuded, likviidsusnõuete kehtestamine kehva likviidsusprofiiliga (edasi)kindlustusandjatele, ametiasutustele kaalutlusõiguse andmine sekkumiseks lepingute massilise katkestamise ohu korral ning pangandusega samasele tegevusele suunatud instrumendid makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitika sektoriülese järjepidevuse tagamiseks. Kesksete vastaspoolte kohta tegi ESRN kaks ettepanekut. Esiteks tuleks õigusraamistikus sõnaselgelt käsitleda finantsseisundi taastamise ja kriisilahenduse instrumentide kohaldamist koostalitlusvõimeliste kesksete vastaspoolte suhtes. Teiseks tuleks õigusaktides täpsustada, kas tuletisinstrumente puudutavaid koostalitluskokkuleppeid võiks heaks kiita ja rakendada ning kui see nii on, siis milliste tooteliikide puhul ja millistel tingimustel.

ESRN jätkas ELis vastu võetud makrotasandi usaldatavusjärelvalve meetmete järelvalvet ja hõlbustas liikmesriikide seonduvat arvamustevahetust. 2017. aastaga võrreldes suurenes oluliselt vastuvõetud makrotasandi usaldatavusjärelvalve meetmete arv: rohkem kui pool Euroopa Majanduspiirkonna (EMP) liikmesriikidest võttis 2018. aastal mõningaid meetmeid ja valdavalt olid need karmistavat laadi, et ohjeldada tsüklilisi riske. Lisaks sellele, et mitu EMP liikmesriiki aktiveerisid vastutsüklilise kapitalipuhvri ja tõstsid selle puhvri määra, kehtestati üheksas ELi liikmesriigis süsteemse riski puhver või rekaliibreeriti selle määra. Peale nende rakendati 2018. aastal meetmetest kõige sagedamini ka laenumaksete ja sissetuleku suhtarvu piiramist. Riigid tegid muudatusi ka meetodikas, mida kasutati süsteemselt oluliste krediidasutuste kindlaksmääramisel ja nende puhvrinõuete kehtestamisel. Samuti võib täheldada vastastikku kohaldatavate meetmete arvu tõusu. See on toimunud pärast ESRNi soovitusi võtta vastastikkuse põhimõtte alusel meetmeid seoses Soomes ja Belgias kapitalinõuete määruse artikli 458 kohaselt võetud meetmetega, mille eesmärk on suurendada riskikaalu lisandit sisereitingute meetodit kasutavate pankade eluasemekinnisvara riskipositsioonide puhul. Neid meetmeid kirjeldatakse üksikasjalikumalt ESRNi väljaandes ELi makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitika kohta.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Vt [A Review of Macroprudential Policy in the EU in 2018](#), ESRN, aprill 2019.



ESRN tegi kolm vastavuskontrolli, et hinnata oma soovitude täitmist. Rahaturufondidest tulenevate süsteemsete riskide vähendamist käsitleva soovitude puhul leidis ESRN, et Euroopa Komisjoni ettepanek määruse vastuvõtmise kohta on üldjoontes soovitudga kooskõlas. Soovitude puhul, mis sisaldab suuniseid vastutsüklilise puhvri määrade kehtestamiseks eesmärgiga kujundada ELis välja ühine lähenemisviis, leidis ESRN, et üldiselt on määratud asutused suutnud vastutsüklilised puhvrid õigeaks ajaks ja terviklikult toimima saada. Vaatlusaluse ajavahemiku lõpu seisuga on pooleli selle soovitude hindamine, mille eesmärk on edendada kogu ELis kooskõlastatud piiriüleseid tegevuspõhimõtteid ja takistada finantsteenuste pakkujatel riiklikest makrotasandi usaldatavusjärelvalve meetmetest kõrvalehoidmist.

ESRN jätkas mitmesuguste ürituste korraldamist, et kaasata sidusrühmi makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitikaga seotud arutellu. 2018. aasta septembris toimus ESRNi kolmas aastakonverents, mille aruteluteemadeks olid kliimamuutustest tulenevad võimalikud ohud finantsstabiilsusele, pangavälise finantseerimise kasvav osatähtsus majandustegevuse rahastamisel ning tõhusat riskijärelvalvet takistavate andmelünkade täitmise olulisus. Koostöös EKP ja Rahvusvahelise Valuutafondiga korraldas ESRN ka seminari, mille teemaks oli makrotasandi usaldatavusjärelvalve meetmete raamistiku väljatöötamine. Seminari üks olulisemaid järeldusi oli see, et makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitika kujundamine on äärmiselt keeruline protsess ning edasise töö käigus tuleb seega leida paremaid viise poliitikaotsuste tagamaade selgitamiseks üldsusele.



© Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu, 2019

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 2019.

ISSN 1977-5148 (pdf)  
ISBN 978-92-9472-094-8 (pdf)  
DOI 10.2849/743731 (pdf)  
ELi kataloogi number DT-AB-19-001-ET-N (pdf)