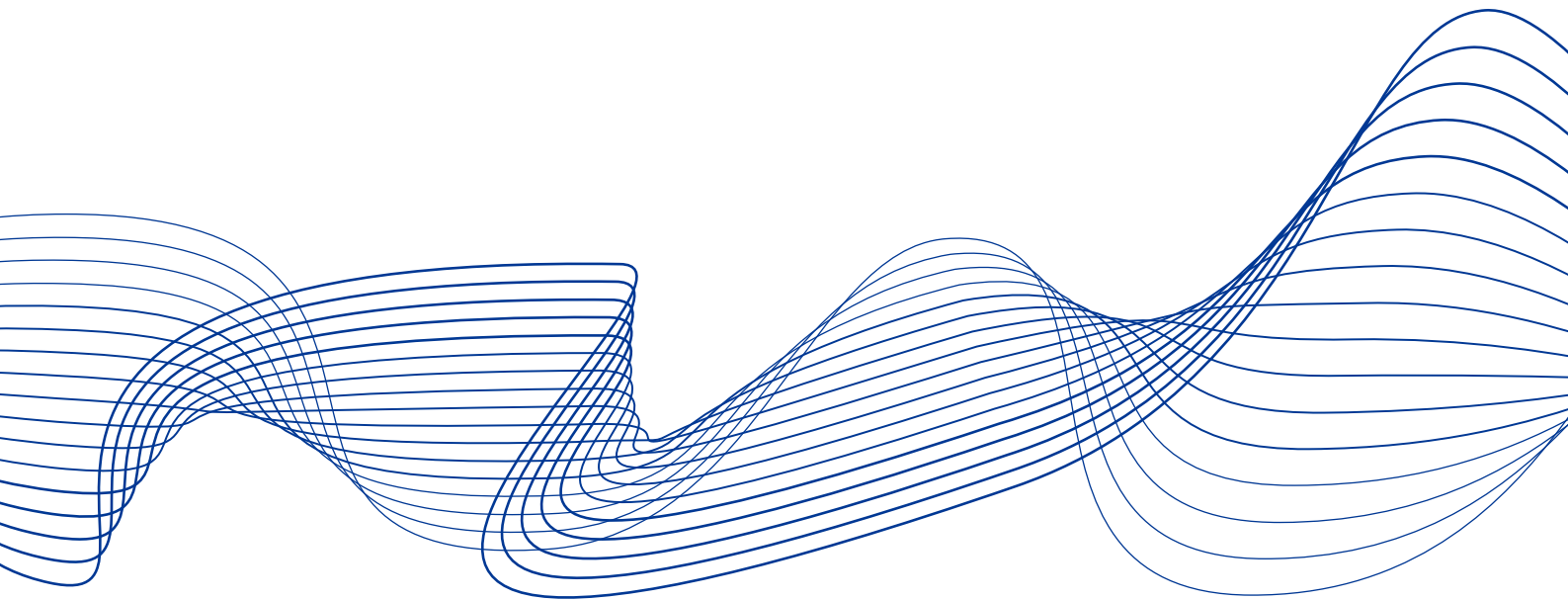


Vuosikertomus

2018



EJRK

Euroopan järjestelmäriskikomitea

Euroopan finanssivalvojen järjestelmä

Sisällys

Esipuhe	2
Tiivistelmä	4



Esipuhe



Mario Draghi,
EJRK:n puheenjohtaja

Euroopan järjestelmäriskikomitean (EJRK) kahdeksas vuosikertomus kattaa ajanjakson 1.4.2018–31.3.2019. Tuona aikana EJRK seurasi edelleen tarkasti Euroopan rahoitusjärjestelmään ja talouteen liittyviä tekijöitä, joista voi aiheutua järjestelmäriskejä. Neljä keskeistä riskitekijää ovat samat kuin jo edellisellä vuosikertomuskaudella. Niistä huomattavin on riskipreemioiden uudelleenhinnoittelu kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla. Muut keskeiset riskit liittyvät EU:n pankkien, vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen taseiden jatkuvaan heikkouteen, EU:n julkisen sektorin sekä yritys- ja kotitaloussektorien velkakestävyysongelmiin sekä sijoitusrahastosektorin heikkouksiin ja pankkisektorin ulkopuoliseen rahoituksenvälitykseen. Riskiarviota leimaavat vallitseva poliittinen epävarmuus sekä talouskasvun ennakoitua selvempi hidastuminen.

Asuin- ja liikekiinteistöjen hinnannousun jatkuminen viittaa orastavaan ylihinnotteluun joillakin markkinoilla. EJRK julkaisikin vuosikertomusjaksolla raportin liikekiinteistösektorista sekä jatkoi seurantatoimia niiden asuinkiinteistösektorin heikkouksia koskevien varoitusten suhteen, jotka se antoi kahdeksalle EU:n jäsenvaltiolle vuoden 2016 lopulla.

EJRK tuki edelleen makrovakauseräpolitiikan kehittämistä eri saroilla. Pankkialan suhteen se jatkoi IFRS 9 -standardin rahoitusvakauserävaikutusten arviointia ja julkaisi aiheesta kaksi raporttia. Se myös kartoitti EU:n neuvoston pyynnöstä keskeisiä tekijöitä ja heikkouksia, jotka voivat aiheuttaa ja vauhdittaa järjestämättömien saamisten määrän kasvua koko rahoitusjärjestelmän laajuisesti. Pankkisektorin ulkopuolisten toimijoiden suhteen EJRK kartoitti tapoja vahvistaa (jälleen)vakuutustoiminnan makrovakauseräsäätelyä ja arvioi keskusvastapuolten yhteentoimivuusjärjestelyjen rahoitusvakauserävaikutuksia.

EJRK myös ylläpiti keskustelua makrovakauseräpolitiikasta järjestämällä useita eri tapahtumia. EJRK:n kolmas vuotuinen konferenssi pidettiin syyskuussa 2018. Konferenssissa keskusteltiin muun muassa ilmastonmuutoksen rahoitusvakauserälle aiheuttamista riskeistä, pankkisektorin ulkopuolisen rahoituksenvälityksen kasvavasta merkityksestä reaali talouden rahoittamisessa sekä tarpeesta paikata tiedoissa olevia puutteita, jotka muodostavat esteen tehokkaalle riskien seurannalle. Lisäksi EJRK alkoi pohjustaa yhteisiä makrovakauseräpoliittisten linjatyön peruseräperiaatteita EKP:n ja IMF:n kanssa järjestetyn seminaarin pohjalta.

Kiitän lämpimästi Suomen Pankin entistä pääjohtajaa Erkki Liikasta hänen työstään EJRK:n hallintoneuvoston jäsenenä, professori Marco Paganoa hänen työstään hallintoneuvoston jäsenenä ja neuvoa-antavan tieteellisen komitean varapuheenjohtajana sekä Ignazio Angelonia hänen työstään EKP:n valvontaelimen jäsenenä ja hallintoneuvoston tarkkailijajäsenenä. He kaikki veivät osaamisellaan EJRK:n toimintaa eteenpäin. Samalla onnittelen Andrea Enriaa hänen uudesta roolistaan EKP:n valvontaelimen puheenjohtajana. Hänen näkemyksistään on EJRK:n hallintoneuvostossa varmasti jatkossakin suurta hyötyä.



Lopuksi ilmaisen suruni Alberto Giovanninin kuoleman johdosta ja vilpittömän osanottoni hänen läheisilleen. Giovannini teki mittaamattoman arvokasta työtä neuvoa-antavan tieteellisen komitean jäsenenä ja yhtenä keskinäisiä kytköksiä tarkastelevan asiantuntijaryhmän puheenjohtajista.



Mario Draghi
EJRK:n puheenjohtaja



Tiivistelmä

Vuosikertomusjaksolla poliittinen epävarmuus oli suurta ja talouskasvu hidastui odotettua selvemmin. Talouden tunnelmia kuvaavat tunnusluvut heikkenivät useimmissa EU:n jäsenvaltioissa, ja julkisen ja yksityisen sektorin ennustelaitokset tarkistivat arvioitaan tuotannon kasvusta. EJRK määritteli tilanteen pohjalta neljä EU:n rahoitusvakautta uhkaavaa keskeistä riskiä, jotka kytkeytyvät toisiinsa: 1) riskipreemioiden uudelleenhinnoittelu kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla, 2) rahoituslaitosten taseiden heikkous, 3) julkisen ja yksityisen sektorin velkakestävyys sekä 4) sijoitusrahastosektorin heikkoudet ja pankkisektorin ulkopuolisesta rahoituksenvälityksestä aiheutuvat riskit. Riskien merkittävyysluokitus pysyi vuonna 2018 samana kuin edellisvuonna. Riskipreemioiden uudelleenhinnoittelu kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla katsottiin edelleen suureksi riskiksi, velkakestävyysongelmat ja rahoituslaitosten taseiden heikkous keskiuuriksi riskeiksi ja sijoitusrahastosektorin heikkoudet ja pankkisektorin ulkopuolisesta rahoitustoiminnasta aiheutuvat riskit pieniksi riskeiksi. Näiden neljän keskeisen riskin ohella EJRK selvitti edelleen myös ilmastonmuutoksen ja tekniikan kehityksen rahoitusvakausvaikutuksia – myös koko rahoitusjärjestelmää uhkaavia kyberriskejä.

EJRK:n määrittämät keskeiset rahoitusvakausriskit toimivat pohjana epäsuotuisille makrotalousskenaarioille, jotka EJRK toimitti Euroopan valvontaviranomaisille koko EU:n laajuisia stressitestejä varten. Vuosikertomusjaksolla EJRK laati epäsuotuisan skenaarion Euroopan vakuutus- ja lisäeläkeviranomaiselle (EIOPA) vuonna 2019 toteutettavaa eläkerahastojen stressitestausta varten sekä Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle (ESMA) vuonna 2019 tehtävää rahamarkkinarahastojen stressitestausta varten samoin kuin keskusvastapuolten stressitestausta varten.

EJRK hyödynsi makrovakaustoimien vastavuoroisen soveltamisen järjestelmää edistääkseen makrovakauseräpolitiikan koordinoitua EU:ssa. Se suosittelee, että muut jäsenvaltiot ottaisivat määrätyn ajan kuluessa ja mieluiten samassa muodossa vastavuoroisesti käyttöön 1) asuinkiinteistövastuita koskevat Belgian ja Ruotsin joustotoimet, 2) suuria yrityssektorin asiakasriskejä koskevat Ranskan joustotoimet ja 3) Viron järjestelmäriskipuskurille asettaman olennaisuuskynnyksen. Jäsenvaltiot voivat harkintansa mukaan jättää soveltamisalan ulkopuolelle yksittäisiä rahoituspalvelujen tarjoajia, joiden vastuut eivät ylitä olennaisuuskynnystä. EJRK esitti tarkoitusta varten suosituksen laitostasolla sovellettavaksi korkeimmaksi olennaisuuskynnykseksi.

EJRK laati pohjustavan selvityksen makrovakauseräpolitiikan linjatyön periaatteista, joilla tuettaisiin päättäjiä makrovakauseräpoliittisten päätösten valmistelussa. Laadittavat makrovakauseräpoliittisen linjatyön periaatteet voisivat auttaa parantamaan viestintää politiikkapäätöksistä, ankkuroimaan odotuksia rahoitussektorin vakaudesta ja tulevista politiikkatoimista sekä varmistamaan, että rahoitusvakausriskien kasvaessa toimet eivät jää riittämättömiksi.

Osana pankkisektorin politiikkatyötä EJRK arvioi edelleen uuden IFRS 9 -tilinpäätösstandardin sekä järjestämättömien saamisten vaikutusta rahoitusvakautteen. IFRS 9 -standardia EJRK tarkasteli kahdelta kannalta. Yhtäältä se totesi muun muassa, että IFRS 9:n mukaisen odotettavissa olevien luottotappioiden kirjausmallin ja Yhdysvaltain vastaavan mallin väliset erot saattavat vaikuttaa luotonantoon koko suhdannekierron ajan sekä kansainvälisiin suuryritysten luottomarkkinoihin. Toisaalta EJRK analysoi IFRS 9:n mukaisen odotettavissa olevien luottotappioiden mallin mahdollisia syklisiä käyttäytymispiirteitä ja ehdotti parhaiden käytäntöjen tai



tehostettujen ohjeiden laatimista sen varmistamiseksi, että IFRS 9 -standardin rahoitusvakaushyödyt saadaan käyttöön. EJRK myös kartoitti EU:n neuvoston pyynnöstä keskeisiä tekijöitä ja heikkouksia, jotka voivat aiheuttaa ja vauhdittaa järjestämättömien saamisten määrän kasvua koko rahoitusjärjestelmän laajuisesti. Olemassa oleva makrovakaussäätely ei vaikuttaisi tällä hetkellä edellyttävän perustavanlaatuisia muutoksia, mutta joitakin parannuksia olisi syytä harkita erityisesti toimialakohtaisten pääomapuskureiden käyttöön ja lainanottajapohjaisten toimien kehittämiseen sekä kotitalouksille että yrityksille.

Pankkisektorin ulkopuolisten toimijoiden suhteen EJRK pohti tapoja vahvistaa (jälleen)vakuutustoiminnan makrovakaussäätelyä ja arvioi keskusvastapuolten yhteentoimivuusjärjestelyjen rahoitusvakaussäätelyä. Vakuutusalaalla lupaavimpina vaihtoehtoina pidettiin yhtenäistä EU:n laajuista elvytys- ja kriisintarkkailujärjestelmää; viranomaisten valtuuttamista asettamaan toimijakohtaisia ja/tai toiminta-/käyttäytymisperusteisia markkinoiden laajuisia lisäpääomavaatimuksia tai osingonjakorajoituksia; symmetristen pääomavaatimusten asettamista suhdanneriskien varalle; maksuvalmiusvaatimusten asettamista likviditeettiprofiililtaan heikoille (jälleen)vakuutusyhtiöille; viranomaisten valtuuttamista puuttamaan harkintansa mukaan tilanteeseen massaraukeamisen yhteydessä; sekä välineitä käsitellä pankkitoimintaa jäljittelevää toimintaa vakuutusalaalla, jotta makrovakaussäätelyä olisi yhtenäistä myös yli toimialarajojen. Keskusvastapuolia koskevasta sääntelystä EKRK esitti, että käytössä olisi oltava selkeät säännöt siitä, miten elvytys- ja kriisintarkkailuvälineitä tulee soveltaa yhteentoimiviin keskusvastapuoliin, ja että lainsäädännössä olisi todettava selkeästi, voidaanko johdannaisia varten hyväksyä ja toteuttaa yhteentoimivuusjärjestelyjä – ja jos voidaan, minkätyyppisille tuotteille ja millä ehdoilla.

EJRK seurasi edelleen EU:ssa toteutettuja makrovakaustoimia ja edisti EU-maiden välisiä keskusteluja näistä toimista. Vuonna 2018 makrovakaustoimia toteutettiin merkittävästi enemmän kuin vuonna 2017: niitä toteutettiin yli puolessa Euroopan talousalueeseen (ETA) kuuluvista maista, ja useimmiten toimilla kiristettiin makrovakaussäätelyä suhdanneriskien vuoksi. Vastasyklisiä pääomapuskureita aktivoitiin ja puskurivaatimuksia korotettiin useissa ETA-maissa, ja yhdeksän EU-maata joko otti käyttöön järjestelmäriskipuskurin tai tarkisti puskurivaatimusta. Useat toimet koskivat myös velanhoidokustannusten suhdetta tuloihin. Lisäksi maat tarkistivat menetelmiä, joilla ne määrittävät rahoitusjärjestelmän kannalta merkittävät laitokset ja niille asetettavat puskurivaatimukset. Makrovakaustoimien vastavuoroinen soveltaminen yleistyi sekin EJRK:n suositettua, että muut maat seuraisivat Suomen ja Belgian esimerkkiä ja korottaisivat vakavaraisuusasetuksen artiklan 458 nojalla sisäisten luottoluokitusten menetelmää käyttävien pankkien asuntolainavastuulle asetettuja riskipainoja. Näitä toimia tarkastellaan yksityiskohtaisemmin makrovakaussäätelyä EU:ssa koskevassa EJRK:n selvityksessä¹.

EJRK myös arvioi suositustensa noudattamista: se vei vuosikertomusjaksolla eteenpäin kolmen suosituksen arvioita. Rahamarkkinarahastoista aiheutuvien järjestelmäriskien vähentämisestä se totesi, että komission asetusehdotus oli pitkälti EJRK:n suosituksen mukainen. Vastasyklisen puskurikantojen asettamista koskevasta ohjeista annettua suositusta, jonka tavoitteena oli löytää EU:lle yhteinen toimintamalli, oli niin ikään valtaosin noudatettu: nimetyt viranomaiset olivat ottaneet vastasyklisen pääomapuskurin käyttöön ajoissa ja kattavasti. Vuosikertomusjaksos- lopussa oli vielä meneillään arviointi suosituksesta, jolla edistetään EU-maiden yhteistä koordinoitua linjaa, jotta rahoituspalvelujen tarjoajat eivät voi kiertää kansallisia makrovakaustoimia.

¹ Ks. [A Review of Macroprudential Policy in the EU in 2018](#), EJRK, huhtikuu 2019.



EJRK järjesti tälläkin vuosikertomuskaudella useita tapahtumia, joissa tarjoutui mahdollisuus käydä sidosryhmien kanssa keskustelua makrovakauseräpolitiikasta. Syyskuussa 2018 järjestettiin EJRK:n kolmas vuotuinen konferenssi. Siinä osallistajat keskustelivat ilmastonmuutoksen rahoitusvakauserä aiheuttamista riskeistä, pankkisektorin ulkopuolisen rahoituksen kasvavasta merkityksestä reaalitalouden rahoittamisessa sekä tarpeesta paikata tiedoissa olevat puutteet, jotka muodostavat esteen tehokkaalle riskien seurannalle. Lisäksi EJRK järjesti yhteistyössä EKP:n ja Kansainvälisen valuuttarahaston (IMF) kanssa seminaarin ”Towards a framework for macroprudential stance”, jossa keskusteltiin makrovakauseräpolitiikan linjatyön periaatteista. Seminaarin keskeisenä antina oli, että koska makrovakauseräpolitiikka on erittäin monisyistä, makrovakauseräpolitiikan linjatyön haasteena on jatkossa löytää tapoja, joilla politiikkapäätöksiä pystytään perustelemaan yleisölle aiempaa selkeämmin.



Julkaisutiedot

© Euroopan järjestelmäriskikomitea, 2019

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 31.3.2019 käytettävissä olleisiin tietoihin.

ISSN 1977-527X (pdf)
ISBN 978-92-9472-109-9 (pdf)
DOI 10.2849/674591 (pdf)
EU:n luettelonumero DT-AB-19-001-FI-N (pdf)