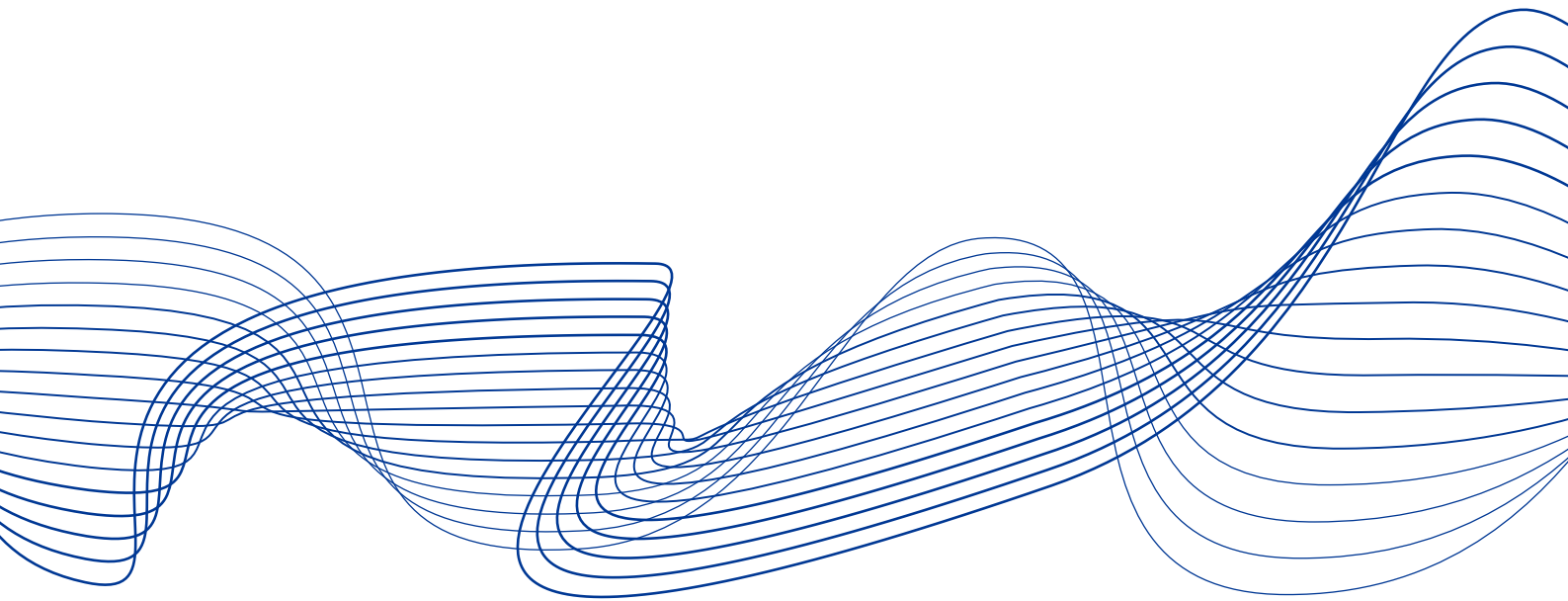


Vuosikertomus

2021



EJRK

Euroopan järjestelmäriskikomitea

Euroopan finanssivalvojen järjestelmä

Sisällys

Esipuhe	2
Tiivistelmä	4
Julkaisutiedot	6



Esipuhe



Christine Lagarde, Euroopan järjestelmäriskikomitean puheenjohtaja

Euroopan järjestelmäriskikomitean (EJRK) 11. vuosikertomus kattaa ajanjakson 1.4.2021–31.3.2022. Vuosikertomus on tärkeä osa EJRK:n viestintää. Siinä kerrotaan avoimuuden ja tilivelvollisuuden periaatteiden mukaisesti muille lainsäätäjille ja EU:n kansalaisille, miten EJRK on hoitanut mandaattinsa mukaisia tehtäviä.

Alkuvuodesta 2021 rahoitusvakautta uhkaavat riskit vähenivät koronaviruspandemian (covid-19) vaikutuksen vaimentuessa. EU:n talous elpyi yhä vahvemmin, ja kotitalouksien ja yritysten taseiden riskit pienenevät vähitellen. Vuoden lopulla toimitusketjujen häiriöt kuitenkin lisääntyivät uudestaan ja energian hinta nousi, mikä jarrutti talouden elpymistä ja voimisti inflaatiopaineita eri puolilla maailmaa.

Venäjän hyökkäys Ukrainaan on inhimillinen tragedia ja vakava sokki myös Euroopan taloudelle. Vaikka Euroopan rahoitusjärjestelmällä onkin vain vähän suoraan Venäjään liittyviä riskejä, sodan muut vaikutukset heikentävät talouden kasvunäkymiä. Sodan vuoksi energian ja raaka-aineiden hinnat ovat nousseet ja inflaatiopaineet maailmalla ovat kasvaneet entisestään. Monissa suurissa talouksissa harkitaan nyt muutoksia rahapolitiikkaan. Lisäksi rahoitusalan infrastruktuureihin kohdistuvat kyberriskit ovat kasvaneet sotatilan myötä entisestään.

Tarkastelujakson aikana asuntomarkkinoiden keskipitkän aikavälin haavoittuvuustekijät lisääntyivät tuntuvasti. EJRK antoi tilanteen vuoksi varoituksia ja suosituksia seitsemälle maalle. Analyysin perusteella haavoittuvuustekijöitä liittyi etenkin asuinkiinteistöjen mahdolliseen ylihinnoitteluun, kotitalouksien velkaantumiseen ja asuntolainakannan kasvuun, ja lisäksi havaittiin merkkejä luotonantokriteerien löystymisestä.

Euroopan rahoitusjärjestelmän toimintaa uhkaavien kyberhäiriöiden havaitsemisen helpottamiseksi EJRK antoi suosituksen Euroopan laajuisen systeemisten kyberpoikkeamien koordinoitikehyksen perustamisesta.

EJRK jatkoi tarkastelujaksolla työtään pankkialaa koskevien makrovakauseräjäjärjestelyjen vahvistamiseksi EU:ssa ja osallistui aktiivisesti työhön koko finanssialan vakauttamiseksi. EJRK julkaisi kattavan selvityksen, jossa käytiin läpi, miten pankkialan vakavaraisuutta voidaan vahvistaa makrovakauseräjäjärjestelyillä seuraavan vuosikymmenen aikana. Selvityksen mukaan EU:n lainsäädäntöä voitaisiin asuntolainojen kohdalla parantaa ottamalla käyttöön luotonottajaan liittyviä makrovakauseräjätoimia. EJRK tarkasteli myös, miten pankkien pääomapuskureita voidaan hyödyntää, ja hahmotteli yhteistä makrovakauseräjäpolitiikkaa.

Finanssijärjestelmän vakauden edistämiseksi EJRK antoi suosituksen, jonka tarkoitus on edistää puuttumista sitkeisiin haavoittuvuuksiin rahamarkkinarahastoissa. EJRK myös osallistui Euroopan komission järjestämään kohdennettuun kuulemiseen keskusvastapuolia koskevasta lainsäädännöstä. Lisäksi se julkaisi kantansa komission direktiiviehdotuksiin, jotka



koskivat vakavaraisuussäntöjen (Solvenssi II -direktiivin) ja vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevien EU:n sääntöjen tarkistamista.

EJRK tutki myös laajemmin rahoitusjärjestelmän vakauteen vaikuttavia riskejä ja selvitti alustavasti yksityisen sektorin liikkeeseen laskemien kryptovarojen markkinoiden sekä hajautettujen rahoitussovellusten mahdollista vaikutusta. Lisäksi EJRK julkaisi Euroopan keskuspankin (EKP) kanssa yhteisen raportin, jossa kartoitettiin ilmastonmuutoksen ja erilaisten siihen liittyvien tekijöiden vaikutusta rahoitusalan yrityksiin EU:ssa.

Tarkastelujakson aikana moni arvostettu kollega jätti tehtävänsä ja uusia nimityksiä tehtiin.

Kiitän lämpimästi Saksan keskuspankin entistä pääjohtajaa Jens Weidmannia, Italian keskuspankin pääjohtajaa Ignazio Viscoa ja Belgian keskuspankin pääjohtajaa Pierre Wunschia heidän työstään EJRK:n ohjauskomiteassa sekä Javier Suarezia hänen toiminnastaan neuvoa-antavan tieteellisen komitean puheenjohtajana. Toivotan myös lämpimästi tervetulleiksi ohjauskomitean uudet jäsenet eli Ranskan keskuspankin pääjohtajan François Villeroy de Galhaun, Portugalin keskuspankin pääjohtajan Mário Centenon ja Tanskan keskuspankin pääjohtajan Lars Rohden, sekä neuvoa-antavan tieteellisen komitean uuden puheenjohtajan Lorian Pelizzonin.

Christine Lagarde
EJRK:n puheenjohtaja



Tiivistelmä

Rahoitusvakautta uhkaavat riskit ovat lisääntyneet Venäjän hyökättyä Ukraina.

Tarkastelujakson lopussa riskejä oli merkittävästi enemmän kuin vuotta aiemmin.¹ Talouden elpymistä koronaviruskriisistä (covid-19) jarruttavat sota Ukrainassa sekä rahoitusolojen tiukentuminen palattaessa tavanomaiseen rahapolitiikkaan. Rahoituskustannukset nousevat ja velallisten on vaikeampi maksaa lainojaan takaisin, jos inflaatio pysyy nopeana ja kasvunäkymät heikkenevät elintarvikkeiden ja raaka-aineiden kallistumisen ja toimitusketjujen häiriöiden myötä. Se, että nämä tekijät esiintyvät samanaikaisesti ja voivat mahdollisesti vahvistaa toistensa vaikutusta, on lisännyt talouskehitystä koskevaa epävarmuutta ja myös ääritapahtumien todennäköisyyttä.

Tilanne on muuttunut selvästi vuodesta 2021, jolloin talouskehitys elpyi vähin erin koronaviruskriisin vaikutuksen heiketessä ja rahoitusvakautta lyhyellä aikavälillä uhkaavat riskit pienenevät. EU:n yrityssektorin taseriskit pienenevät vähitellen, kun talous elpyi pandemian hellittäessä, ja samalla väheni myös riski, että yritysten ongelmat välittyisivät pankkisektorille. Sen sijaan osake- ja asuinkiinteistömarkkinoilla sekä riskialttiiden omaisuuserien markkinoilla oli selvä riski, että ylihinnottelu johtaisi keskipitkällä aikavälillä korjausliikkeisiin.

Vuoden 2021 jälkipuoliskolla inflaatio nopeutui kaikkialla maailmassa energian ja raaka-aineiden kallistumisen, uusien koronavirusmuunnosten ja pandemiaan liittyvien toimitushäiriöiden vuoksi. Hintapaineet vielä pahensivat pandemian aiheuttamia ongelmia ja vaikeuttivat talouden elpymistä (nopeasta inflaatiosta johtuvia ongelmia käsitellään englanninkielisen raportin kehikossa 1). Alkuvuodesta 2022 Yhdysvalloissa ja euroalueella alettiin harkita rahapolitiikan muuttamista, mikä johti korjausliikkeisiin joukkolaina- ja osakemarkkinoilla.

Venäjän hyökkäys Ukraina oli vakava sokki, joka myös vaikeutti talouden toipumista pandemian vaikutuksista. Vaikka EU:n rahoitussektorilla onkin vain vähän suoraan Venäjään ja Ukrainaan liittyviä riskejä, sodan vaikutus voi välittyä myös finanssialalle, kun talousnäkymät huononevat, sijoittajien ja kuluttajien luottamus heikkenee ja omaisuuserien hinnoissa voi tapahtua korjausliikkeitä. Venäjän hyökkäyksen myötä rahoitusalan infrastruktuureihin kohdistuvat kyberriskit ovat lisäksi kasvaneet entisestään.

EJRK pyrki puuttumaan asuinkiinteistösektorin lisääntyviin haavoittuvuustekijöihin antamalla varoituksia ja suosituksia seitsemälle maalle. Bulgarian, Kroatian, Unkarin, Liechtensteinin ja Slovakian asuinkiinteistösektoreilla havaittiin uusia haavoittuvuustekijöitä, joihin ei ollut puututtu riittävästi, joten EJRK varoitti asiasta vastaavia ministereitä. Saksan ja Itävallan ministereille lähetettiin asuinkiinteistömarkkinoita koskevat suositukset, ja molempien maiden viranomaiset ilmoittivat uusista toimista, joilla ongelmiin aiotaan puuttua. EJRK julkaisi lisäksi arvion siitä, miten vuonna 2019 esitettyjä suosituksia oli noudatettu.

Euroopan rahoitusjärjestelmän toimintaa uhkaavien kyberhyökkäysten riskin pienentämiseksi EJRK antoi suosituksen Euroopan laajuisen systeemisten kyberpoikkeamien koordinoitikehyksen perustamisesta. Kun kyberhäiriöistä viestitään

¹ Tässä raportissa tarkastelujaksona on 1.4.2021–31.3.2022.



nopeasti ja koordinoitusti, on helpompi varmistaa, että häiriöt havaitaan kaikkialla ja niihin pystytään reagoimaan ajoissa. Venäjän hyökätessä Ukrainaan monet suosituksessa esitetyt toimet oli jo pitkälti toteutettu, ja esimerkiksi mahdollisten rahoitusvakautta uhkaavien kyberhäiriöiden tarkkailua oli parannettu.

EJRK osallistui tarkastelujaksolla pankkialaa koskevien makrovakauseräjästyjen vahvistamiseen EU:ssa. EJRK esitti kantansa Euroopan komission pyynnöstä ja ehdotti muun muassa, että EU:n lainsäädäntöä parannettaisiin asuntolainojen kohdalla ottamalla käyttöön luotonottajaan liittyviä makrovakauserästyjä. EJRK analysoi myös, miten pankkien pääomapuskureita voidaan hyödyntää, ja hahmotteli uutta makrovakauserästyä tarkastelemalla rinnakkain järjestelmäriskkejä ja toimia, joilla niihin voidaan puuttua. EJRK myös seurasi edelleen makrovakauserästyjen toteutusta Euroopan talousalueeseen (ETA) kuuluvissa maissa.

Finanssijärjestelmän vakauden edistämiseksi EJRK antoi suosituksen, jonka tavoitteena oli edistää puuttumista sitkeisiin haavoittuvuuksiin rahamarkkinarahastoissa, sillä ongelmat olivat nousseet uudelleen esiin koronaviruspandemian puhjetessa. EJRK myös osallistui Euroopan komission järjestämään kohdennettuun kuulemiseen keskusvastapuolia koskevasta lainsäädännöstä. Aiemmin tarkastelujaksolla Euroopan

arvopaperimarkkinaviranomainen (ESMA) oli jo kuullut EJRK:ta tarkastellessaan eräiden Ison-Britannian keskusvastapuolten ja niiden selvityspalvelujen merkittävyyttä järjestelmäriskien kannalta. EJRK laati jälleen epäsuotuisia skenaarioita EU:n valvontaviranomaisten stressitestejä varten ja julkaisi raportin vakuutussojimmusten kirjanpitoa koskevan kansainvälisen tilinpäätösstandardin IFRS 17 merkityksestä rahoitusvakauden kannalta. Lisäksi EJRK julkaisi kantansa komission direktiiviehdotuksiin, jotka koskivat vakavaraisuussääntöjen (Solvenssi II -direktiivin) ja vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia koskevien EU:n sääntöjen tarkistamista.

EJRK pyrki myös puuttumaan yhä tehokkaammin yleisluontoisiin rahoitussektorin vakautta uhkaaviin riskeihin. Se perusti työryhmän selvittämään alustavasti mahdollisuuksia ja tarvetta analysoida yksityisen sektorin liikkeeseen laskemien kryptovarojen markkinoiden sekä hajautettujen rahoitussojellusten vaikutusta EU:n rahoitusjärjestelmän vakauden kannalta. Selvityksen pohjalta arvioidaan tarvetta laatia linjauksia näistä teemoista. Lisäksi EJRK julkaisi yhdessä EKP:n kanssa raportin, jossa kartoitettiin ilmastonmuutoksen ja erilaisten siihen liittyvien tekijöiden vaikutusta rahoitusalan yrityksiin EU:ssa.

EJRK arvioi jatkuvasti suositustensa noudattamista. EJRK on tilivelvollinen toiminnastaan Euroopan parlamentille, joten EJRK:n puheenjohtaja kävi talous- ja raha-asioiden valiokunnan kuultavana 1.7.2021 ja keskusteli kahteen otteeseen luottamuksellisesti valiokunnan puheenjohtajan ja varapuheenjohtajan kanssa rahoitusvakautta uhkaavista riskeistä. Molemmat keskustelut järjestettiin etäkokouksina. Lisäksi EJRK järjesti vuoden kuluessa useita makrovakauserästyä käsitteleviä konferensseja ja työpajoja, muun muassa konferenssin perustamisensa kymmenvuotisjuhlan kunniaksi.



Julkaisutiedot

© Euroopan järjestelmäriskikomitea 2022

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

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

Vuosikertomuksessa tarkastellaan tilannetta 31.3.2022.

Käsitteiden selityksiä on englanninkielisessä [EJRK:n sanastossa](#).

PDF ISBN 978-92-9472-290-4, ISSN 1977-527X, doi:10.2849/613458, DT-AB-22-001-FI-N