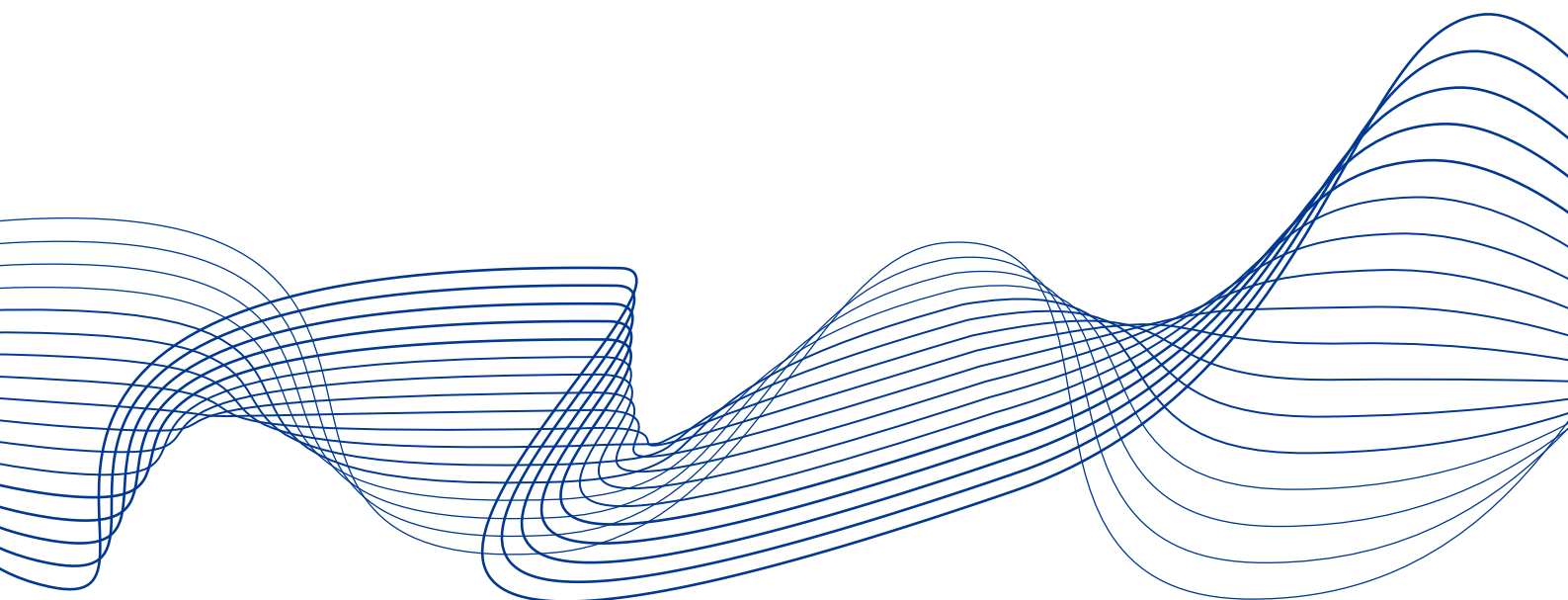


# Aastaaruanne

2023



**ESRN**

Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu

Euroopa Finantsjärelevalve Süsteem

# Sisukord

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



# Eessõna



Christine Lagarde, Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu eesistuja

## Mul on hea meel esitleda Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu (ESRN) kolmeteistkümneandat aastaaruannet, mis hõlmab ajavahemikku 1. aprillist 2023 kuni 31. märtsini 2024.

Aaruanne on suunatud Euroopa Liidu kaasseadusandjatele ja Euroopa laiemale üldsusele ning selles selgitatakse, kuidas ESRN on oma ülesandeid täitnud. Aastaruanne on ESRNi läbipaistvuse ja aruandlusraamistiku oluline osa.

## Vaatlusperioodi iseloomustasid keeruline makromajanduslik keskkond, finantsturgude märkimisväärne volatiilsus ja suur geopoliitiline ebakindlus.

Majanduskasvu aeglustumise, kiire inflatsiooni ja piiravate rahastamistingimuste koostoime keskkonnas sattusid ettevõtete bilansid ja kodumajapidamiste eelarved surve alla. 2023. aasta teisel poolel näitas üleilmse võlakirjaturu volatiilsus selgelt, kuidas finantsturud

on endiselt haavatavad varahindade ebakorrapärase korrektsioonide suhtes. Ukrainas jätkuv sõda ja Lähis-Ida konflikt tuletasid meile meelde, et geopoliitilised pinged võivad igal ajal süveneda. Koos tähendasid need tegurid seda, et finantsstabiilsusega seotud riskid olid endiselt suured.

## ELi finantsüsteem osutus sel raskel ajal vastupidavaks, sealhulgas USA ja Šveitsi pangandussektoris 2023. aasta märtsis ilmnunud pingete ajal ning hiljem samal aastal üleilmsete võlakirjaturgude häirete keskkonnas.

Euroopa pankade omavahendite ja likviidsuse suhtarvud olid selle ajavahemiku alguses palju kõrgemad kui enne üleilmset finantskriisi. Vastupanuvõimele aitas kaasa kaalutletud makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitika. Selles aruandes kirjeldatud sündmused tuletavad siiski meelde, kui oluline on säilitada valvsus ning hoida või isegi suurendada kogu finantsüsteemi vastupidavust. Sellega kooskõlas karmistas mitu liikmesriiki oma makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitikat ning eelkõige kapitalipuhvritega seotud nõudeid.

## Oluline osa ESRNi tööst vaatlusperioodil keskendus süsteemsetele riskidele, mis ohustavad nii panku kui ka mittepangast finantsasutusi.

ESRN laiendas operatsioonilise poliitika vahendeid, et tegeleda küberriskidega. Selleks määrati kindlaks peamised tegevusvaldkonnad, sealhulgas infohaldus- ja koordineerimisvahendid. Samuti jätkati krüptovarade ja detsentraliseeritud rahanduse süsteemsete mõjude hindamist ning jõuti järeldusele, et ametiasutused peaksid tugevdama oma suutlikkust jälgida krüptovarade ökosüsteemi arengut ja selle võimalikku kasvavat mõju finantsstabiilsusele. Peale selle pakkus ESRN koos EKPga välja järkjärgulise, sihipärase ja skaleeritava makrotasandi usaldatavusjärelevalvealase lähenemisviisi tegelemiseks kliimarisikidega.

## ESRN tegi aktiivselt koostööd ELi kaasseadusandjatega, et rõhutada makrotasandi usaldatavusjärelevalve perspektiivi kaasamise olulisust pangandusvälise finantssektori käimasolevatesse regulatiivsetesse reformidesse.

Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu väljendab heameelt investeerimisfondide, kindlustusandjate ja keskse kliirimisega seotud



õigusaktide läbivaatamise lõpuleviimise üle. Läbivaadatud eeskirjad aitavad tegeleda mitmete ESRNi poolt esile toodud haavatavustega. Samal ajal on liigselt edasi lükkunud ELi rahaturufondide määruse reform. 2024. aasta mais algatas Euroopa Komisjon suunatud **konsultatsiooni**, et hinnata makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitika piisavust pangandusvälises finantsvahenduses. Üks ESRNi 2024. aasta prioriteete on sellele olulisele protsessile kaasa aidata.

**ESRNist lahkus vaatlusperioodil kaks väga hinnatud kolleegi.** Soovin tänada Claudia Buchi, kelle ülesanded tehnilise nõuandekomitee aseesimehena lõppesid tema nimetamisega EKP järelvalvenõukogu esimeheks. Claudia Buch on andnud suure panuse ESRNi töösse ning mul on hea meel, et ta toetab nõukogu tegevust oma uues rollis ka edaspidi. Tänan ka Ignazio Viscot, kelle ametiaeg ESRNi haldusnõukogu liikmena lõppes 2023. aasta oktoobris.

Christine Lagarde

ESRNi eesistuja



# Kokkuvõte

**Selle aruande vaatlusperiood katab ajavahemikku 1. aprillist 2023 kuni 31. märtsini 2024.**

**Finantsstabiilsusriskid olid 2023. aastal ja 2024. aasta alguses jätkuvalt suured. Selle põhjuseks oli keeruline makromajanduskeskkond, finantsturgude märkimisväärne volatiilsus ja ulatuslik geopoliitiline ebakindlus.** Majanduskasvu tagasihoidlikud väljavaated, kinnisvarahindade langus ja ranged laenuitingimused tekitasid muret laenuvõtjate laenuteenindusvõime ja üldisemate tsükiliste riskide pärast. SKP reaalkasv ELis aeglustus 2023. aastal, sest suure hinnasurve leevendamiseks võetud rahapoliitikameetmete mõju kandus reaalmajandusse ja koroonaviiruse (COVID-19) pandeemia ajal pakutud eelarvepoliitilisi toetusmeetmeid hakati järk-järgult lõpetama. Kiire inflatsioon koos kõrgemate intressimääradega avaldas üldist pärssivat mõju ettevõtete investeringutele ja kodumajapidamiste tarbimisotsustele. Üleilmse võlakirjaturu märkimisväärne volatiilsus 2023. aasta teisel poolel ohustas ka finantsstabiilsust, eelkõige pangandusvälistes sektorites ja suure intressiriskiga investorite puhul. Geopoliitilist ebakindlust süvendasid ka sõda Ukrainas ja pingete teravnemine Lähis-Idas 2023. aasta teisel poolel. Edaspidi võib geopoliitiliste pingete jätkuv süvenemine kaasa tuua finantsstabiilsust ohustavaid riske.

**ELi pangad teenisid 2023. aastal suurt kasumit ja olid pangandussektori üleilmsete pingete suhtes vastupidavad.** ELi pankade kasum kasvas 2023. aastal suurema netointressitulu toel märkimisväärselt, samal ajal kui viivislaenude osakaal alanes vähehaaval rekordiliselt madala tasemeni. Euroopa Pangandusjärelevalve (EBA) 2023. aasta ELi-ülese stressitesti tulemused kinnitasid, et ELi pangad jäaksid vastupanuvõimeliseks negatiivse stsenaariumi korral, mis hõlmab tõsist ELi ja üleilmset majanduslangust, intressimäärade tõusu ja suuremaid krediidimarginaale. ELi pankade vastupidavust kinnitas ka 2023. aasta märtsis avaldunud pangandussektori pingete piiratud mõju, kui Ameerika Ühendriikides kukkus kokku kolm väikest ja keskmise suurusega pank ning Šveitsi pangandussektori teatavates osades ilmesid haavatavused, tuues kaasa Credit Suisse'i ülevõtmise UBSi poolt. Edaspidi püsivad riskid suured hoolimata ELi pangandussektori suurest kasumlikkusest ja vastupanuvõimest 2023. aastal. Kiire inflatsiooni ja intressimäärade järsu tõusu täielik mõju avaldub alles aja jooksul. Intressimarginaalid peaksid vähenema, pärssides seeläbi ELi pankade kasumlikkust. Tagasihoidlik kasvuväljavaade koos rangete rahastamistingimustega võib pikemas perspektiivis kaasa tuua ka varade kvaliteedi halvenemise. Kui finantsturgudel valitsevad pinged peaksid püsima, võivad pankade jaoks ühtlasi suureneda rahastamisriskid. Suurt ebakindlust arvestades on väga oluline, et pangad tagaksid oma vastupanuvõime, et suuta toime tulla šokkidega juba niigi tagasihoidlike makromajanduslike väljavaadete keskkonnas.

**Lisaks praegusele tegevusele süsteemsete riskide kindlakstegemisel Euroopa Majanduspiirkonnas (EMP) toetas Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu Euroopa järelevalveasutuste stressitestide korraldamist.** Vaatlusperioodil töötas ESRN välja negatiivsed stsenaariumid rahaturufondide ja kesksete vastaspoolte stressitestide jaoks, mille Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve (ESMA) viis läbi 2023. aastal. Ühtlasi töötas ESRN välja negatiivsed stsenaariumid paketiga „Eesmärk 55” seotud ühekordseks kliimarisikude stsenaariumi analüüsiks,



mille tulemused lisatakse Euroopa järelevalveasutuste ja Euroopa Keskpannga (EKP) poolt Euroopa Komisjonile esitatavasse lõpparuandesse.<sup>1</sup>

**Selles aastaaruandes käsitletud perioodil arutas ESRN mitmeid küsimusi, mis tulenevad valitseva majanduskeskkonna ja finantssüsteemi haavatavuste koosmõjust.**<sup>2</sup> Muu hulgas võeti arvesse 2023. aasta märtsis pangandussektoris tekkinud pingetest saadud võimalikke õppetunde, näiteks intressimääratõusu riskide mõju kohta pankadele. ESRN tegi ka jõupingutusi likviidsusriskide süsteemsete aspektide jälgimise ja mõõtmise tõhustamiseks.

**Vaatlusperioodil tegi ESRN tööd mitmes olulises sektori- ja piiriüleises poliitikavaldkonnas.**

Selle raames avaldasid ESRN ja EKP ühise aruande kliimarisiki ohjamise makrotasandi usaldatavusjärelevalve raamistiku kohta. ESRN esitas ka poliitikaettepanekud finantsstabiilsusriskide kohta, mis on seotud küberintsidentide, krüptovarade ja detsentraliseeritud rahandusega. Nende kaalutluste ja ettepanekute eesmärk on leevendada teadaolevaid riske ja haavatavusi, mis ohustavad kogu finantssüsteemi. ESRN ja EKP kaalusid ka kiirema inflatsiooni ja kõrgemate intressimäärade mõju makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitikale, keskendudes eelkõige rahapoliitika ja makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitika koostoimele tsükli eri etappides. See sektoriülene ja valdkondadevaheline töö hõlmas eluasemekinnisvara sektori hinnangu ajakohastamist ja täiendavat tööd pärast ärikinnisvara riskipositsiooni käsitleva ESRNi soovitus avaldamist.<sup>3</sup> Eluasemekinnisvara sektori hinnangu ajakohastamisel jõudis ESRN järeldusele, et elamukinnisvaraturgude tasakaalustumine on olnud liiga lühiajaline selleks, et nõukogu saaks oma 2021. aasta riskihinnangut oluliselt muuta.

**ESRN jätkas tööd pangandussektoriga seotud poliitikaga.** See hõlmas panust Euroopa Komisjoni tehtavasse makrotasandi usaldatavusjärelevalve raamistiku läbivaatamisse. ESRNi pikaajalist visiooni makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitika kohta kirjeldati tema 2022. aasta **kontseptsioonidokumendis**, mis on endiselt aluseks ESRNi panusele kõnealusel läbivaatamises. Peale selle tehakse täiendavaid jõupingutusi, et saada parem ülevaade sellest, kuidas mitmed ESRNi liikmed kohaldavad praegu vastutsüklilise puhvri positiivse neutraalse määra mõistet.

**ESRN jätkas pankade ühise makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitika raamistiku arendamist algselt 2019. ja 2021. aastal välja pakutud meetodite alusel.** Makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitika raamistik võimaldab süstemaatiliselt ja kvantitatiivselt võrrelda finantsstabiilsuse riske seoses nende kõrvaldamiseks võetud makrotasandi usaldatavusjärelevalve meetmetega, et hinnata iga riigi makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitika kurssi kas neutraalse, leebe või rangena. 2024. aasta jaanuaris avaldas ESRN aruande, milles kirjeldatakse täiendavaid meetodikaalaseid edusamme selles raamistikus.<sup>4</sup> Ühtlasi kasutas ESRN raamistikku nii ESRNi liikmete vastu võetud riiklike makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitika otsuste toetamiseks kui ka nende vaidlustamiseks.

<sup>1</sup> Lisateavet saab Euroopa Komisjoni veebilehel avaldatud dokumendist „**Eesmärk 55: ettepanekute elluviimine**”.

<sup>2</sup> Vt ka infokast „March 2023 banking turmoil: causes and main lessons for financial stability”.

<sup>3</sup> **Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu soovitus Euroopa Majanduspiirkonna ärikinnisvarasektori haavatavuse kohta (ESRN/2022/9)** (ELT C 39, 1.2.2023, lk 1).

<sup>4</sup> Vt ESRNi instrumentide tööühma raames tegutseva makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitikaga tegeleva kontaktrühma aruanne „**Improvements to the ESRB macroprudential stance framework**”, Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu, jaanuar 2024.



### **Mitmes ELi liikmesriigis karmistati vaatlusperioodil makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitikat tsükliliste riskide suurenemise tõttu.**

Võeti mitmeid kapitalipõhiseid meetmeid, eelkõige seoses vastutsükliliste kapitalipuhvritega. Meetmete peamine eesmärk oli karmistada olemasolevaid makrotasandi usaldatavusjärelevalve põhimõtteid. Samuti võeti erinevaid laenuvõtjapõhiseid meetmeid, ehkki neil puudus üldine suund riikide makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitika karmistamise või lõdvendamise poole. Kui vaadata kapitalipuhvrite koondnõudeid kogu EMP lõikes, siis süsteemse riski puhvrid on pandeemia järel üldiselt vähenenud, kuid seda on suurel määral tasakaalustanud sarnase ulatusega vastutsükliliste puhvrite moodustamine.

### **Ehkki pangandussektori kõrval on ESRN korduvalt kutsunud üles tegema regulatiivseid reforme ka pangandusvälises finantssektoris, on edusammud vähesed.**

Vaatlusalusel perioodil viisid ELi kaasseadusandjad lõpule investeerimisfondide, kindlustusandjate ja keskse kliirimise suhtes kohaldatavate usaldatavusnõuete läbivaatamise. Keskse kliirimise valdkonnas tegi ESRN kaasseadusandjatega koostööd seoses ettepanekutega kehtestada aktiivse konto nõue, et aidata lahendada probleeme, mille ta oli varem tuvastanud seoses teatavate kliirimisteenustega, mida osutavad mitmed Ühendkuningriigi kesksed vastaspoolel. ESRN nägi ette ka võimalused ettevõtete võla ja kinnisvarainvesteerimisfondidega seotud riskide käsitlemiseks finantsstabiilsuse seisukohast. Pangandusvälise finantssektori teatavate osade riskide jälgimise raames avaldas ESRN ka oma iga-aastase ELi pangandusvälise finantsvahenduse riskiseire aruande.<sup>5</sup> Samuti võttis ta teadmiseks Euroopa Komisjoni 2024. aasta jaanuaris avaldatud teate pangandusvälise finantsvahendajate makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitikat käsitleva suunatud konsultatsiooni algatamise kohta 2024. aasta jooksul. ESRNi vastust sellele konsultatsioonile käsitletakse järgmise aasta aruandes.

### **ESRN täitis oma vastutus- ja aruandekohustust Euroopa Parlamendi ja üldsuse ees.**

Selleks osales ESRNi eesistuja 20. märtsil 2023 Euroopa Parlamendi majandus- ja rahanduskomisjonis (ECON) avalikul kuulamisel ning pidas finantsstabiilsusriskide arutamiseks ka konfidentsiaalseid kohtumisi majandus- ja rahanduskomisjoni esimehe ja aseesimeestega. Seoses vastutuskohustusega üldsuse ees avaldas ESRN 2023. aasta juulis oma 2022. aasta aruande. ESRN korraldas ka mitu konverentsi ja seminari, et edendada makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitikaga seotud mõttevahetust. Oma volituste raames korraldas ESRN iga-aastase kohtumise Euroopa audiitorite järelevalveasutuste komiteega ning ELis asuvate globaalsete süsteemselt oluliste finantsasutuse ja kindlustusandjate vannutatud audiitoritega. ESRN korraldas ka oma seitsmenda aastakonverentsi, kus keskenduti eelseisvatele finantsstabiilsusega seotud probleemidele, sealhulgas tekkivatele riskidele ja võimalikele regulatiivsetele meetmetele nende lahendamiseks.

<sup>5</sup> **ELi pangandusvälise finantsvahenduse riskiseire 2023. aasta aruanne**, Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu, juuni 2023.



© Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu, 2024

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 mitteärielistel eesmärkidel on lubatud, kui viidatakse algallikale.

Terminite kohta saab täpsemat teavet [ESRNi sõnastikust](#) (ainult inglise keeles).

PDF ISBN 978-92-9472-377-2, ISSN 1977-5148, doi: 10.2849/8235, DT-AA-24-002-ET-N