

I

(Resolutsioonid, soovitused ja arvamused)

SOOVITUSED

EUROOPA SÜSTEEMSETE RISKIDE NÕUKOGU

EUROOPA SÜSTEEMSETE RISKIDE NÕUKOGU SOOVITUS,

4. aprill 2013,

vahe-eesmärkide ja makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitika instrumentide kohta

(ESRN/2013/1)

(2013/C 170/01)

EUROOPA SÜSTEEMSETE RISKIDE NÕUKOGU HALDUSNÕUKOGU,

võttes arvesse Euroopa Parlamendi ja nõukogu 24. novembri 2010. aasta määrust (EL) nr 1092/2010 finantssüsteemi makrotasandi usaldatavusjärelvalve kohta Euroopa Liidus ja Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu asutamise kohta, ⁽¹⁾ eelkõige selle artikli 3 lõike 2 punkte b, d ja f ning artikleid 16 ja 18,

võttes arvesse Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu 20. jaanuari 2011. aasta otsust ESRN/2011/1, millega võetakse vastu Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu töökord, ⁽²⁾ eelkõige selle artikli 15 lõike 3 punkti e ning artikleid 18 kuni 20,

ning arvestades järgmist:

- (1) finantsstabiilsus on eeltingimus, et finantssüsteem saaks anda laenu ja toetada jätkusuutlikku majanduskasvu. Finantskriis on selgelt näidanud, et vajalik on makrotasandi usaldatavusjärelvalve, mis leevendaks ja väldiks finantssüsteemi süsteemseid riske. Käesoleva soovitude eesmärk on vajalike meetmete võtmine tulemusliku makrotasandi usaldatavusjärelvalve suunas liikumisel.
- (2) Vastupanuvõime süsteemsetele riskidele liidus sõltub toimiva makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitika raamistiku loomisest mikrotasandi usaldatavusjärelvalve kõrvale. Käesolev soovitus täiendab Euroopa Süsteemsete

Riskide Nõukogu 22. detsembri 2011. aasta soovitud ESRN/2011/3 riigi ametiasutuste makrotasandi usaldatavusjärelvalve pädevuse kohta ⁽³⁾ ning käsitleb vahe-eesmärke ja makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitika instrumente.

- (3) Soovitude ESRN/2011/3 kohaselt peavad liikmesriigid määrama asutuse, kes tegeleb makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitikaga. Samuti sätestab ettepanud uus raamistik krediidasutuste makrotasandi usaldatavusnõuete kohta (edaspidi „CRD IV/CRR“) nõude, et liikmesriigid peavad määrama asutuse, kelle pädevusse kuuluks meetmete võtmine, mis hoiaks ära või leevendaks süsteemseid riske või makrotasandi usaldatavusriske, mis võiksid ohustada riigisest finantsstabiilsust ⁽⁴⁾.
- (4) Makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitika lõppeesmärk on finantssüsteemi kui terviku stabiilsuse tagamisele kaasa aitamine finantssüsteemi vastupidavuse suurendamise ja süsteemsete riskide kuhjumise vähendamise kaudu, mis tagab finantssektori jätkusuutliku panuse majanduskasvu. Soovitus ESRN/2011/3 osutab, et poliitika vahe-eesmärke võib määratleda, täpsustades lõppeesmärgile viivat tegevust. Vahe-eesmärkide määratlemine

⁽³⁾ ELT C 41, 14.2.2012, lk 1.

⁽⁴⁾ Ettepanek Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi kohta, mis käsitleb krediidasutuste tegevuse alustamise tingimusi ning krediidasutuste ja investeerimisühingute usaldatavusnõuete täitmise järelvalvet ning millega muudetakse Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2002/87/EÜ, milles käsitletakse finantskonglomeerati kuuluvate krediidasutuste, kindlustusseltside ja investeerimisühingute täiendavat järelvalvet (KOM(2011) 453 lõplik) ning ettepanek Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse kohta, mis käsitleb krediidasutuste ja investeerimisühingute usaldatavusnõudeid (KOM(2011) 452 lõplik).

⁽¹⁾ ELT L 331, 15.12.2010, lk 1.

⁽²⁾ ELT C 58, 24.2.2011, lk 4.

muudab makrotasandi usaldatavusnõuete poliitika paremini toimivaks, läbipaistvamaks ja paneb sellele aruandekohustuse ning annab majandusarvestusliku aluse instrumentide valikuks.

- (5) Lisaks sõltub makrotasandi usaldatavusjärelvalve liidu poliitika tulemuslikkus makrotasandi usaldatavusjärelvalve instrumentide kogumi loomisest, mida asjaomased makrotasandi usaldatavusjärelvalve asutused saaksid kohaldada, juhindudes näitajatest ja eksperthinnangutest. Makrotasandi usaldatavusjärelvalve asutused peaksid saama kasutada ühte või enamat instrumenti iga makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitika vahe-eesmärgi kohta tulenevalt oma vahetust pädevustest või soovitude andmise pädevusest. Makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitika karmistamise instrumente lõdvendatakse, kui seda peetakse finantstsükli stabiliseerimisel kohaseks. Makrotasandi usaldatavusjärelvalve instrumente võib kohaldada riskidele laiemalt või konkreetsele riskipositsioonile, näiteks riskipositsioonid konkreetsetes välisvaluutades.
- (6) Oma 29. märtsi 2012. aasta kirjas nõukogule, Euroopa Komisjonile ja Euroopa Parlamendile esitas Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu (ESRN) seisukoha makrotasandi usaldatavusjärelvalve asutuste pädevuse kohta makrotasandi usaldatavusjärelvalve instrumentide rakendamisel kooskõlas CRD IV/CRRga. Eelkõige rõhutas ESRN, et makrotasandi usaldatavusjärelvalve asutustel nii riigi kui ka liidu tasandil peab olema valikuvabadus ajutiselt karmistada esimese samba (*Pillar 1*) mitmesuguste nõuete kalibreerimist ja nõuda täiendavat andmete esitamist. Need nõuded hõlmavad agregeeritud kapitali taseme, likviidsusnõude ja piirangud suurele riskikonstsentratsioonile ja finantsvõimendusele, samuti kapitalinõuded konkreetsetes sektorites, või käsitlevad pankade bilansside erinevate osade konkreetseid nõrku külgi.
- (7) CRD IV/CRR fookus on pigem mikrotasandi usaldatavusel, kuid see näeb ette ka makrotasandi usaldatavusjärelvalve instrumentide kogumi, mida makrotasandi usaldatavusjärelvalve asutused peavad teatavatel tingimustel kohaldama. Käesolevas soovitusel esitatakse soovituslik nimekiri instrumentidest, mis hõlmavad CRD IV/CRRs ettenähtud instrumentid, kuid ei piirdu nendega; liikmesriigid peaksid määrama makrotasandi usaldatavusjärelvalve asutused, kes järgiksid osutatud vahe-eesmärke. Samas ei piirata liikmesriikidel täiendavate instrumentide kohaldamist.
- (8) Lisaks peaksid makrotasandi usaldatavusjärelvalve asutused kujundama üldise poliitika strateegia makrotasandi usaldatavusjärelvalve instrumentide kohaldamisel, et soodustada otsuste tegemist, teabevahetust ja makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitika aruandekohustust.
- (9) Makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitika tulemuslikkus sõltub ka liikmesriikide vahelisest koordineerimisest seoses makrotasandi usaldatavusjärelvalve inst-

rumentide kohaldamisega riikides. Kuigi makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitikal on üldiselt positiivne piiriülene mõju, võib aega ajalt ette tulla ka negatiivset ülekandumist. Makrotasandi usaldatavusjärelvalve asutused peaksid hindama selliste positiivsete ja negatiivsete nakkuste kogumõju ululisust, mis kaitseb ka ühtset turgu. ESRN kaalub makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitika võimalikku piiriülest nakkust, ilma et see mõjutaks asjakohaseid liidu õigussätteid, ja aitab nende küsimustega tegelemisel kaasa kohasele koordineerimisraamistikule.

- (10) Aja möödumisel, kui asutustel selgub erinevate makrotasandi usaldatavusjärelvalve instrumentide tulemuslikkus, võib poliitika vahe-eesmärgid ja/või makrotasandi usaldatavusjärelvalve instrumentid läbi vaadata, võttes arvesse ka võimalikke uusi riske finantsstabiilsusele. Seega on vajalik kujundatud poliitika vahe-eesmärkide ja makrotasandi usaldatavusjärelvalve instrumentide piisavuse perioodiline hindamine.
- (11) Praegust ja ettepanud liidu seadusraamistikku iseloomustab kompleksne ja mitmekülgne makrotasandi usaldatavusjärelvalve sätete kogum, mida tulevaste läbivaatustega saaks teha lihtsamaks ja suurendada üldist kooskõla. Liidu institutsioonid võiksid kaaluda ka makrotasandi usaldatavusjärelvalve instrumentide lisamist seadustesse muudes finantssektori valdkondades peale panganduse.
- (12) Et saavutada makrotasandi usaldatavusjärelvalve instrumentide ühetaoline kohaldamine ja tagada makrotasandi usaldatavusjärelvalve liidus tervikuna, võib ESRN kaaluda tulevikus soovitude andmist makrotasandi usaldatavusjärelvalve asutustele makrotasandi usaldatavusjärelvalve instrumentide kohaldamisel.
- (13) Poliitika kujundajad Euroopas ja väljaspool hindavad veelgi suurema kogumi võimalike instrumentide eelseid ja puudusi, mis hoiaksid ära või leevendaksid süsteemseid riske; samuti seadusreformi seoses finantsüsteemi ringkaitse riskiga. ESRN jätkab makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitika raames arutatavate muude instrumentide tulemuslikkuse ja tõhususe analüüsi.
- (14) Ettepanek nõukogu määruse kohta, millega luuakse ühtne järelevõtmehhanism,⁽¹⁾ mille nõukogu 12. detsembril 2012 kokku leppis, annab EKP-le pädevuse kohaldada vajaduse korral kapitalipuhvri nõudeid, mis on suuremad osalevate liikmesriikide pädevate või määratud asutuste poolt kohaldatavatest, ning kohaldada süsteemsete riskidega või makrotasandi usaldatavusjärelvalve jaoks oluliste riskidega seotud rangemaid meetmeid CRD IV/CRR raamistikus sätestatud korras ja liidu õiguses sätestatud juhtudel. ESRN soovib teha koostööd ühtses järelevõtmehhanismis osaleva EKPga ja riikide pädevate

⁽¹⁾ Ettepanek nõukogu määruse kohta, millega antakse Euroopa Keskpanniale eriulesanded seoses krediidiasutuste usaldatavusnõuete täitmise järelevõtmepoliitikaga (COM(2012) 511 final).

asutustega, samuti Euroopa järelevalveasutuste ja teiste ESRNi liikmetega ühtse makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitika teostamiseks liidus.

- (15) Käesolev soovitus ei mõjuta liidu keskpankade rahapoliitika ja järelevalveasutuste seoses makse- ja arveldusinfrastruktuuridega.
- (16) ESRNi soovitused avaldatakse pärast Euroopa Liidu Nõukogule haldusnõukogu kavatsusest teatamist ja nõukogule vastamise võimaluse andmist,

ON VASTU VÕTNUD KÄESOLEVA SOOVITUSE:

1. JAGU

SOOVITUSED

Soovitus A – vahe-eesmärkide määramine

Makrotasandi usaldatavusjärelevalve asutustel soovitatakse

- 1) määratleda ja teostada makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitika vahe-eesmärgid oma riigi finantssüsteemis tervikuna. Need vahe-eesmärgid on tegevuskava makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitika lõppeesmärgi suhtes, mis on finantssüsteemi kui terviku stabiilsuse tagamisele kaasa aitamine finantssüsteemi vastupidavuse suurendamise ja süsteemsete riskide kuhjumise vähendamise kaudu, mis tagab finantssektori jätkusuutliku panuse majanduskasvu. See tähendab muuhulgas instrumentide lõdvendamist, mida varem kasutati makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitika karmistamiseks;
- 2) need poliitika vahe-eesmärgid peaksid hõlmama järgmist:
 - a) ülemäärase laenukasvu ja finantsvõimenduse leevendamine ja vältimine;
 - b) tähtaegade ülemäärase mittevastavuse ja turu mittelikviidsuse leevendamine ja vältimine;
 - c) otsese ja kaudse riskikontsentratsiooni piiramine;
 - d) ebakõlaliste huvide süsteemse mõju piiramine, võttes arvesse moraalariski vähendamist;
 - e) finantsinfrastruktuuri vastupanuvõime suurendamine;
- 3) hinnata täiendavate vahe-eesmärkide vajadust, võttes arvesse süsteemset riski tekitada võivad turutõrkeid ja riigi konkreetseid struktuuriomadusi ja/või liidu finantssüsteemi.

Soovitus B – makrotasandi usaldatavusjärelevalve instrumentide valik

Liikmesriikidel soovitatakse

- 1) hinnata koostöös makrotasandi usaldatavusjärelevalve asutustega, kas makrotasandi usaldatavusjärelevalve instrumentid,

mis praegu on nende vahetus pädevuses või soovitude andmise pädevuses, on piisavad soovitus ESRN/2011/3 sätestatud makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitika lõppeesmärgi tulemuslikuks ja tõhusaks saavutamiseks; samuti hinnata oma vahe-eesmärke, mis on määratletud kooskõlas soovitus A. Hindamisel tuleks arvesse võtta, et makrotasandi usaldatavusjärelevalve asutustel peaks olema vahetus pädevuses või soovitude andmise pädevuses vähemalt üks makrotasandi usaldatavusjärelevalve instrument iga makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitika vahe-eesmärgi kohta, kuigi vajalik oleks enam kui üks instrument;

- 2) kaaluda koostöös riigisiseste makrotasandi usaldatavusjärelevalve asutustega, kui hinnangust tulenevalt ei ole kättesaadavad instrumentid piisavad, täiendavate makrotasandi usaldatavusjärelevalve instrumentide lisamist nende vahetus pädevuses või soovitude andmise pädevuses. Selleks on järgmises tabelis 1 toodud soovituslik nimekiri soovitatud instrumentide kohta:

Tabel 1

Soovituslik nimekiri makrotasandi usaldatavusjärelevalve instrumentide kohta

1. Ülemäärase laenukasvu ja finantsvõimenduse leevendamine ja vältimine

Vastutsükliline kapitalipuhver

Sektoripõhised kapitalinõuded (sh finantssüsteemidevahelised)

Makrotasandi usaldatavusnõue seoses finantsvõimenduse suhtarvuga

Laenu ja vara väärtuse suhtarvu nõuded (LTV)

Laenusumma ja sissetuleku suhtarvu nõue/võlgnevuse kattekordaja nõue (LTI)

2. Tähtaegade ülemäärase mittevastavuse ja turu mittelikviidsuse leevendamine ja vältimine

Likviidsuse suhtarvu korrigeerimine seoses makrotasandi usaldatavusjärelevalvega (näiteks likviidsuskattekordaja)

Rahastamisallikate piirangud seoses makrotasandi usaldatavusjärelevalvega (näiteks stabiilse netorahastamise kordaja)

Vähem stabiilse rahastamise kaalumata piirang seoses makrotasandi usaldatavusjärelevalvega (näiteks laenude ja hoiuste suhtarv)

Tagatisnõuded ja väärtuskärbete nõuded

3. Otsese ja kaudse riskikontsentratsiooni piiramine

Suure riskikontsentratsiooni piirangud

CCP lõpparvelduse nõuded

4. Ebakõlaliste huvide süsteemse mõju piiramine, võttes arvesse moraaliriski vähendamist

SIFI kapitali lisamaks

5. Finantsinfrastruktuuri vastupanuvõime suurendamine

CCP lõpparvelduse tagatisnõuded ja väärtuskärbete nõuded

Andmete avaldamise suurendamine

Struktuurse süsteemiriski puhver

- 3) valida täiendavaid makrotasandi usaldatavusjärelevalve instrumente lõigete 1 ja 2 alusel, võttes arvesse järgmist:
 - a) nende tulemuslikkust ja tõhusust iga vahe-eesmärgi saavutamisel vastavates jurisdiktsioonides kooskõlas soovitusel A;
 - b) nende toimimise võimet vastavate jurisdiktsioonide süsteemsete riskide struktuurses ja tsüklilises mõõtnes;
- 4) seoses makrotasandi usaldatavusjärelevalve instrumentide valikuga tagada, et makrotasandi usaldatavusjärelevalve asutused on kaasatud kujundusse ja riigisisesse rakendamisse järgmise osas:
 - a) maksevõime taastamise ja kriisilahenduse raamistik pangandusasutuste ja pangandusväliste finantseerimisasutuste jaoks;
 - b) hoiuste tagamise skeemid;
- 5) luua õigusraamistik, mis annab makrotasandi usaldatavusjärelevalve asutustele vahetu pädevuse või soovitude andmise pädevuse seoses makrotasandi usaldatavusjärelevalve instrumentidega, mis on valitud käesoleva soovitusel põhjal.

Soovitus C – Poliitika strateegia

Makrotasandi usaldatavusjärelevalve asutustel soovitatakse

- 1) määratleda poliitika strateegia, mis
 - a) ühendab makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitika lõppeesmärgi vahe-eesmärkidega ja makrotasandi usaldatavusjärelevalve instrumentidega, mis on nende vahetus pädevuses või soovitude andmise pädevuses;
 - b) moodustab toimiva raamistiku nende vahetus pädevuses või soovitude andmise pädevuses olevate instrumentide

kohaldamiseks makrotasandi usaldatavusjärelevalve lõppeesmärgi ja vahe-eesmärkide saavutamisel. See peaks hõlmama kohased näitajad süsteemsete riskide tekkimise jälgimiseks ja suunama otsuseid seoses erinevate tähtaegadega makrotasandi usaldatavusjärelevalve instrumentide kohaldamise, lõpetamise või kalibreerimisega, samuti kohase koordineerimismehhanismi riigisiseste asjaomaste asutuste vahel;

- c) soodustab läbipaistvust ja makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitika aruandekohustust;
- 2) analüüsida täiendavalt makrotasandi usaldatavusjärelevalve instrumentide tegeliku kohaldamise põhjal ja makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitika strateegia tugevdamiseks järgmist:
 - a) liidu õigusaktides sätestamata instrumentid, näiteks laenu ja vara väärtuse suhtarvu ning laenusumma ja sissetuleku suhtarvu nõudeid, samuti instrumente tähtaegade ülemäärase mittevastavuse ja turu mittelikviidsuse vältimise või leevendamise instrumente;
 - b) instrumentide ülekandemehhanism ja näitajate tuvastamine, mis võivad anda teavet otsuste tegemisel nende kohaldamise, lõpetamise või kalibreerimise kohta;
- 3) ilma et see piiraks liidu õigusaktide asjakohaseid sätteid, teavitada ESRNi enne riigis makrotasandi usaldatavusjärelevalve instrumentide kohaldamist, kui eeldatakse olulist piiriülest mõju teistes liikmesriikides või ühtsel turul.

Soovitus D – Vahe-eesmärkide ja instrumentide perioodiline läbivaatus

Makrotasandi usaldatavusjärelevalve asutustel soovitatakse

- 1) perioodiliselt hinnata kõlas soovitusel A määratletud vahe-eesmärkide kohasust, võttes arvesse makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitika raamistiku rakendamisest saadud kogemusi, finantssüsteemi struktuurset arengut ja uut liiki süsteemsete riskide teket;
- 2) kooskõlas soovitusel B vaadata perioodiliselt läbi valitud makrotasandi usaldatavusjärelevalve instrumentide tulemuslikkus ja tõhusus makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitika lõpp- ja vahe-eesmärkide saavutamisel;
- 3) juhul kui see tuleneb lõikes 1 osutatud analüüsist, korrigeerida vajadusel vahe-eesmärkide kogumit, eelkõige siis, kui finantsstabiilsusele tekivad uued riskid, mida ei saa piisavalt käsitleda olemasoleva raamistiku abil;
- 4) teavitada oma liikmesriigi asjaomast asutust, et loodaks kohane õigusraamistik, kui vajalikuks peetakse uusi makrotasandi usaldatavusjärelevalve instrumente;

5) teatada ESRNile mis tahes muutusest vahe-eesmärkides ja makrotasandi usaldatavusjärelevalve instrumentides, mis on nende pädevuses või nende soovitude andmise pädevuses ning esitada muudatusi tinginud analüüs.

Soovitus E – Ühtne turg ja liidu õigusaktid

Komisjonil soovitatakse liidu õigusaktide tulevaste läbivaatamise raames

- 1) võtta arvesse vajadust luua finantssüsteemi mõjutavate makrotasandi usaldatavusjärelevalve instrumentide terviklik kogum, mis hõlmaks kõik finantsvahendajate, turgude, toodete ja turuinfrastruktuuride liigid;
- 2) tagada, et vastuvõetud mehhanismid võimaldavad liidu institutsioonidel ja liikmesriikidel tõhusalt suhelda ja luua piisava paindlikkuse makrotasandi usaldatavusjärelevalve asutustele vajaduse korral makrotasandi usaldatavusjärelevalve instrumentide käivitamiseks, säilitades ühtse turu.

2. JAGU

RAKENDAMINE

1. Tõlgendamine

1. Käesolevas soovitusel kasutatakse järgmisi mõisteid:

- a) „finantssüsteem” – finantssüsteem vastavalt määratlusele määruses (EL) nr 1092/2010;
- b) „makrotasandi usaldatavusjärelevalve asutus” – riikide makrotasandi usaldatavusjärelevalve asutused, mille eesmärgid, korraldus, volitused, aruandlusnõuded ja muud kirjeldused on sätestatud soovitusel ESRN/2011/3;
- c) „vahetu pädevus” – tegelik ja tulemuslik võime muuta vastava makrotasandi usaldatavusjärelevalve asutuse tegevussfääri kuuluvaid makrotasandi usaldatavusjärelevalve instrumente ja kohaldada neid finantseerimisasutuste suhtes, kui see on vajalik lõpp- või vahe-eesmärgi saavutamiseks;
- d) „soovitude andmise pädevus” – võime juhtida soovitude andmise kaudu makrotasandi usaldatavusjärelevalve instrumentide kohaldamist, kui see on vajalik lõpp- või vahe-eesmärgi saavutamiseks;
- e) „süsteemse riski struktuurne mõõde” – riski jaotus finantssektoris;
- f) „süsteemse riski tsükliline mõõde” – süsteemse riski muutumine ajas, mis tähendab finantseerimisasutuste kalduvust võtta ülemääraseid riske tõusuajal ja muutuda ülemääraselt riskikartlikuks mõõna ajal;
- g) „instrumendi tulemuslikkus” – tase, mille ulatuses instrument on kasutatav turuhäirete korral ja lõpp- või vahe-eesmärgi saavutamisel;
- h) „instrumendi tõhusus” – instrumendi võime saavutada lõpp- või vahe-eesmärke vähima kuluga.

2. Lisa on käesoleva soovitude lahutamatu osa. Vastuolu korral põhitekti ja lisa vahel on üliluslik põhitekst.

2. Rakendamise kriteeriumid

1. Käesoleva soovitude rakendamisel kohaldatakse järgmisi kriteeriume:

- a) vältida tuleb õigussüsteemide erinevuste ärakasutamist;
- b) vajadusel võetakse rakendamisel arvesse proportsionaalsuse põhimõtet seoses finantseerimisasutuste erineva süsteemse mõjuga erinevates institutsionaalsetes süsteemides, võttes arvesse ka iga soovitude eesmärki ja sisu.

2. Adressaadid peavad teatama käesolevast soovitudest tulenevate meetmete võtmisest või esitama piisavad põhjendused nende võtmata jätmise kohta. Aruanne peab käsitlema vähe- malt järgmist:

- a) teave võetud meetmete sisu ja tähtaegade kohta;
- b) hinnang võetud meetmete toime kohta käesoleva soovitude eesmärke silmas pidades;
- c) üksikasjalik põhjendus tegevusetuse või käesolevast soovitudest kõrvalekaldumise kohta, sh mistahes viivituste kohta.

3. Täiendav teave ettepanud vahe-eesmärkide omaduste ja erisuste kohta, samuti vahe-eesmärkide jaoks kasutatavate makrotasandi usaldatavusjärelevalve instrumentide soovituslik nimekiri, on toodud käesoleva soovitude lisas. Lisa abil saavad adressaadid valida makrotasandi usaldatavusjärelevalve instrumente ning ette valmistada poliitika strateegiat nende kohaldamiseks.

3. Edasine ajakava

1. Adressaadid peavad teatama käesolevast soovitudest tulenevate meetmete võtmisest või esitama piisavad põhjendused nende võtmata jätmise kohta kooskõlas järgmiste punktidega:

- a) soovitud A ja B – 31. detsembriks 2014 peavad adressaadid esitama aruande ESRNile, Euroopa Pangandusjärelevalvele (EBA) ja nõukogule selgitustega meetmete kohta, mis on võetud soovitude A ja B järgimiseks. Liikmesriigid võivad esitada aruanded soovitudega B seotud meetmete võtmise kohta makrotasandi usaldatavusjärelevalve asutuse kaudu;
- b) soovitus C – 31. detsembriks 2015 peavad makrotasandi usaldatavusjärelevalve asutused edastama ESRNile, EBA-le ja nõukogule aruande selgitustega meetmete kohta, mida nad kavatsevad võtta soovitude C1 järgimiseks. Soovitude C2 ja C3 osas ei ole konkreetne aruandluskuupäev nõutav. Teave, mille makrotasandi usaldatavusjärelevalve asutused edastavad ESRNile soovitude C3 kohaselt, tuleb esitada mõistliku etteteatamisajaga;

- c) soovitus D – soovitus D osas ei ole konkreetne aruandluskuupäev nõutav. Juhul kui makrotasandi usaldatavusjärelvalve asutuse vahetuses pädevuses või soovitude andmise pädevuses olevate vahe-eesmärkide ja instrumentide osas toimub muudatus, peavad nad selle kohta esitama ERSNile aruande piisava etteteadamisajaga kooskõlas soovitusel D5;
- d) soovitus D – soovitus D osas ei ole konkreetne aruandluskuupäev nõutav. Kord kahe aasta jooksul esitab komisjon ERSNile aruande asjaolude kohta, kuidas makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitika eesmärke kaasatakse finantsseadusandluse ettevalmistustes. Esimene aruanne esitatakse 31. detsembriks 2014.
2. Haldusnõukogu võib eespool toodud lõigetes sätestatud tähtaegu pikendada, kui ühe või enama soovitus järgimiseks tuleb algatada seadusloome.
- 4. Jälgimine ja hindamine**
1. ESRNi sekretariaat
- a) abistab adressaate, sh lihtsustab koordineeritud aruandlust asjaomaste vormide koostamise kaudu ja täpsustab vajadusel meetmete võtmise korda ja tähtaegu;
- b) kontrollib soovitus järgimist adressaatide poolt, sh abistab neid taotluse korral, ja esitab haldusnõukogule juhtkomitee kaudu meetmete aruande.
2. Haldusnõukogu hindab adressaatide aruandeid võetud meetmete ja põhjenduste osas ning otsustab asjakohastel juhtudel,

kas käesolevat soovitus on järgitud ja kas adressaatide põhjendused tegevusetuse kohta on piisavad.

3. JAGU

LÕPPSÄTTED

1. ESRNi juhised makrotasandi usaldatavusjärelvalve instrumentide kohaldamise kohta

ESRN võib anda makrotasandi usaldatavusjärelvalve asutustele juhiseid, kuidas makrotasandi usaldatavusjärelvalve instrumente paremini rakendada ja kohaldada, andes soovitusi määruse (EL) nr 1092/2010 artikli 16 kohaselt. Hõlmata võib ka näitajad, millega suunatakse makrotasandi usaldatavusjärelvalve instrumentide kohaldamist.

2. Makrotasandi usaldatavusjärelvalve meetmete edasine reform

ESRN võib edaspidi kaaluda käesolevas soovitusel toodud makrotasandi usaldatavusjärelvalve instrumentide soovitusliku nimekirja pikendamist, andes soovitusi määruse (EL) nr 1092/2010 artikli 16 kohaselt.

Frankfurt Maini ääres, 4. aprill 2013

ESRNi eesistuja

Mario DRAGHI

LISA SOOVITUS MAKROTASANDI USALDATAVUSJÄRELEVALVE POLIITIKA VAHE-EESMÄRKIDE JA INSTRUMENTIDE KOHTA

1. Sissejuhatus

Makrotasandi usaldatavusjärelvalve asutused on loodud või loomisel enamikus Euroopa Liidu liikmesriikides. Makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitika edendamiseks tuleks järgmise sammuna valida tulemuslikud ja tõhusad makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitika instrumentid süsteemsete riskide ennetamiseks või maandamiseks finantsüsteemis tervikuna. Käesoleva lisaga pannakse paika asjaomase valiku tegemise raamistik.

ESRNi soovitusel riigi ametiasutuste makrotasandi usaldatavusjärelvalve pädevuse kohta ⁽¹⁾ märgitakse, et poliitika vaheeesmärke võib määratleda, „täpsustades lõppeesmärgile viivat tegevust”. Vaheeesmärkide määratlemine aitab tõhustada makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitika toimimist ning suurendada läbipaistvust ja aruandekohustust. Samuti annab vaheeesmärkide määratlemine majandusliku aluse instrumentide valimiseks. Käesolevas lisas esitatud raamistik tugineb seega eelnevalt määratletud laiaulatuslike vaheeesmärkide kogumile. Lisas on üksikasjalikult kirjeldatud, kuidas soovituslikud instrumentid aitaksid asjaomaseid vaheeesmärke saavutada ning millised näitajad osutaksid instrumentide aktiveerimise või desaktiveerimise vajadusele. Esitatud on ka teave konkreetsete instrumentide õigusliku aluse kohta. Teatud instrumentidele on plaanis kehtestada ühtne õiguslik alus Euroopa Liidu õigusaktidega.

Kõnealuse raamistiku rakendamisel peaksid makrotasandi usaldatavusjärelvalve asutused lähtuma finantsstabiilsuse riskidest riigi tasandil. Asjaomased riskid võivad liikmesriigiti erineda, sest finantsüsteemid ja finantstsüklid on liidu lõikes erinevad. Seetõttu, ning arvestades asjaolu, et makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitika arendamine on alles algusjärgus, võivad liikmesriigid valida erinevaid instrumente. Kuivõrd liidu finantsturud on aga ülimalt integreeritud, on samas vaja kooskõlastatud lähenemist. Kooskõlastamine aitab suurendada makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitika tulemuslikkust ja tõhusust, piirates õigusnormi erinevuste ärakasutamist ja lekke ulatust. Samuti on kooskõlastamine oluline teiste liikmesriikide finantsüsteemidesse ja majandusse üle kanduvate positiivsete ja negatiivsete mõjude arvesse võtmisel ning ühtse turu toimimise tagamisel. Kuigi tulevikus võib oodata makrotasandi usaldatavusjärelvalve meetmete ühtlustamist liidu tasandil, peavad rakendatavad meetmed olema kohandatud vastavalt erinevatele finantstsüklitele ja heterogeensetele riskidele.

Lisa ülesehitus on järgmine:

- 2. osas määratletakse makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitika vaheeesmärgid ning seostatakse need turutõrgetega, mida peetakse makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitika puhul kõige olulisemaks;
- 3. osa sisaldab soovituslike kriteeriume makrotasandi usaldatavusjärelvalve instrumentide valimiseks ning ülevaadet vaheeesmärkidest ja makrotasandi usaldatavusjärelvalve soovituslikest instrumentidest;
- 1. liide sisaldab konkreetsete makrotasandi usaldatavusjärelvalve instrumentide analüüsi; 2. liites käsitletakse makrotasandi usaldatavusjärelvalve elemente kindlustuses.

2. Vaheeesmärkide määratlemine

ESRNi soovitusel riigi ametiasutuste makrotasandi usaldatavusjärelvalve pädevuse kohta palutakse liikmesriikidel „täpsustada, et makrotasandi usaldatavusjärelvalve lõppeesmärk on finantsüsteemi kui terviku stabiilsuse tagamisele kaasa aitamine finantsüsteemi vastupanuvõime suurendamise ja süsteemsete riskide kuhjumise vähendamise kaudu, kindlustades finantssektori jätkusuutliku panuse majanduskasvu.”

Erialakirjanduses eristatakse süsteemse riski kahte mõõdet: struktuursus ja tsüklilisus. **Struktuursus** on seotud riski jaotumisega finantsüsteemis. **Tsüklilisus** on seotud pankade kalduvusega võtta liigseid riske majanduskasvu ajal ning muutuda ülearu riskikartlikuks majanduslanguse ajal. Kuigi struktuursust ja tsüklilisust tasub süsteemset riski põhjustavate tegurite ja vastavate instrumentide määratlemisel arvesse võtta, on kirjeldatud mõõdete selge eristamine nende tiheda omavahelise läbipõimituse tõttu väga keeruline.

Vaheeesmärkide määratlemine erialakirjanduses käsitletud turutõrgete põhjal võib aidata selgemalt liigitada makrotasandi usaldatavusjärelvalve instrumente, tagada majandusliku aluse asjaomaste instrumentide kalibreerimiseks ja kasutamiseks ning suurendada makrotasandi usaldatavusjärelvalve asutuste aruandekohustust. Praktikast on makrotasandi usaldatavusjärelvalve instrumentid sageli vaheeesmärkidega juba seotud. Näiteks vastutsüklilise puhvri eesmärki on maandada ülemäärast krediitikasvust tulenevat süsteemset riski. Vaheeesmärkide igakülgeks käsitlemiseks kasutatakse käesolevas lisas makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitika kontekstis asjakohaste turutõrgete määratlemiseks erialakirjandust ning kaardistatakse turutõrked vastavalt konkreetsetele eesmärkidele (vt tabel 1) ⁽²⁾.

⁽¹⁾ ESRN/2011/03, http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/2011/ESRB_2011_3.et.pdf

⁽²⁾ Erialakirjandust on kokkuvõtte esitamiseks selgelt liiga palju. Vt näiteks Brunnermeier, M., Crockett, A., Goodhart, C., Persaud, A. ja Shin, H. (2009), „The Fundamental Principles of Financial Regulation”, *Geneva Report on the World Economy* 11, ICBM, Genf, ja CEPR, London; Gorton, G. ja He, P. (2008), „Bank Credit Cycles”, *Review of Economic Studies* 75(4), lk 1181–1214, Blackwell Publishing; Bank of England (2009), „The Role of Macro-prudential Policy”, A Discussion Paper; Bank of England, (2011), „Instruments of macroprudential policy”, A Discussion Paper; Hellwig, M. (1995), „Systemic aspects of risk management in banking and finance”, *Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik*, 131, lk 723–737; Acharya, V.V. (2009), „A Theory of Systemic Risk and Design of Prudential Bank Regulation”, *Journal of Financial Stability*, 5(3), lk 224–255; Hanson, S., Kashyap, A. and Stein, J. (2011), „A Macro-prudential Approach to Financial Regulation”, *Journal of Economic Perspectives* 25, lk 3–28; Longworth, D. (2011), „A Survey of Macro-prudential Policy Issues”, Mimeo, Carleton University.

Esimene vahe-eesmärk on **ülemäärase krediitikasvu ja finantsvõimenduse** leevendamine ja vältimine. Ülemäärast krediitikasvu loetakse üheks finantskriisi peamiseks käivitajaks, sest finantsvõimendus toimib võimenduskanalina. Finantsvõimenduse olulisuse ilmeks näiteks on terav kontrast enamjaolt omakapitali arvelt rahastatud nn punkt-com-mulli lõhkemise ja laenukapitalil põhinenud kõrge riskiastmega hüpoteeklaenu mulli lõhkemise vahel. Selles osas võib eristada finantsvõimendust finantsüsteemi sees ning finantseerimisasutuste ja reaalmajanduse laenuvõtjate vahel (näiteks finantsüsteemidevaheliste nõuete tasaarveldamine). Makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitika aitaks rangemate kapitali- ja tagatisnõuete abil ohjeldada ülemäärast riskide võtmist tõusufaasis. Kasvu ajal tekitatud puhvreid võiks languse ajal kasutada kahjude katmiseks, finantsvõimenduse vajaduse vähendamiseks ja pangajooksu ennetamiseks, soodustades samal ajal laenuandmist majanduskasvu toetamiseks.

Tabel 1

Makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitika vahe-eesmärgid ja turutõrked

Vahe-eesmärk	Turutõrked
Ülemäärase krediitikasvu ja finantsvõimenduse leevendamine ja vältimine	<p>Laenuuru kriisi välismõjud: laenuitingimuste järsk karmistamine ning sellest tulenev reaalsektori krediidi kättesaadavuse vähenemine</p> <p>Endogeenne riskide võtmine: huvid, mis majanduskasvu ajal soodustavad ülemäärast riskide võtmist ja pankade puhul laenuitingimuste nõrgenemist. Seda selgitatakse kui märki pädevuse, tootluse suurendamise surve või asutustevaheliste strateegilise koostoitme kohta</p> <p>Riskiillusioon: riski kollektiivne alahindamine, mis tuleneb lühikesest mälest ja asjaolust, et finantskriise esineb harva</p> <p>Pangajooks: hulgi- või jaerahastamise lõpetamine tegeliku või arvatava maksejõuetuse korral</p> <p>Omavahelise seotuse välismõjud: asutuses või turul toimivate sündmustega seotud ebakindlusest tulenev nakkus</p>
Tähtaegade ülemäärase mittevastavuse ja turu mittelikviidsuse leevendamine ja vältimine	<p>Kiirmüügi välismõjud: tulenevad varade sündmüügist varade ja kohustuste ülemäärase mittevastavuse tõttu. See võib kaasa tuua likviidsusspiraali, kus varade hinna langus põhjustab müügisurvet, finantsvõimendust ja mõjude ülekandumist sarnaste varaliikidega finantseerimisasutustele</p> <p>Pangajooks</p> <p>Turu mittelikviidsus: pankadevaheliste või kapitaliturgude kokkukuivamine üldise usaldusekaotuse või pessimistlike ootuste tõttu</p>
Otsese ja kaudse riskikontsentratsiooni piiramine	<p>Omavahelise seotuse välismõjud</p> <p>Kiirmüügi välismõjud: (siin) on tingitud varade sündmüügist moonutatud hinnaga tulevvalt riskikontsentratsioonide jaotusest finantsüsteemis</p>
Ebakõlaliste huvide süsteemse mõju piiramine moraalariski vähendamise eesmärgil	<p>Moraalarisk ja „liiga suur, et äparduda“: ülemäärane riskide võtmine päästmisootuste tõttu, mis tulenevad konkreetse asutuse eeldatavast olulisusest süsteemi jaoks</p>
Finantsinfrastruktuuri vastupanuvõime tugevdamine	<p>Omavahelise seotuse välismõjud</p> <p>Kiirmüügi välismõjud</p> <p>Riskiillusioon</p> <p>Mittetäielikud lepingud: riskikäitumist soodustavad tasustamissüsteemid</p>

Teine vahe-eesmärk on seotud **tähtaegade ülemäärase mittevastavusega**, st sellega, millisel määral pikaajalisi varasid rahastatakse lühiajaliste kohustustega. Kogemus näitab, et laenutsüklid langevad kokku lühiajalise rahastamise suurenemisega. See omakorda suurendab finantsstabiilsuse riske, mis tulenevad mittelikkviidsusest, kiirmüügist ja nakatumisest. Vahe-eesmärgi keskmeks on varade **turulikkviidsus** ja lühiajalistele vahenditele tuginemine, samuti teabe ebäühtlus, mis võib aidata selgitada rahastamise seost vara hindadega. Tähtaegade mittevastavuse vähendamiseks võiks makrotasandi usaldatavusjärelevalve raames nõuda pankadelt mittelikkviidsete varade rahastamist stabiilsetest vahenditest ja kvaliteetsete likviidsete varade olemasolu lühiajaliste vahendite refinantseerimise tagamiseks. Nimetatud meetmete eesmärk on kaitsta panku turu mittelikkviidsuse ja sellega seonduva kiirmüügisurve eest, samuti hoiustajate ja muude finantseerimisasutuste poolt raha massilise väljavõtmise eest.

Kolmas vahe-eesmärk on piirata **otseid ja kaudseid riskikontsentratsioone**, võttes arvesse nende riskitaset. Otseste kontsentratsiooni risk tuleneb suurest riskikontsentratsioonist reaalsektoris (näiteks eluasemeturg, riigid) ning finantssektorite ja/või finantsüsteemide vahel. Kaudne riskikontsentratsioon tekib süsteemi sees ning tuleneb finantseerimisasutuste omavahelisest seotusest ja ühiste riskikontsentratsioonide nakatavast mõjust. Suurt riskikontsentratsiooni on võimalik piirata, kehtestades konkreetsetele finantssektoritele ja vastaspooltele (vastaspoolte rühmadele) ülempiirid või ahela katkestajad – näiteks kesksed vastaspoole, mis vähendavad ootamatust maksejõuetusest või finantseerimisasutuste ühistest riskikontsentratsioonidest tulenevat võimalikku dominoefekti (näiteks nakatumist ja kiirmüüki).

Neljas vahe-eesmärk on piirata **ebakõlaliste huvide süsteemset mõju moraaliriski vähendamise eesmärgil**. See hõlmab süsteemselt oluliste asutuste vastupanuvõime tugevdamist valitsuste kaudsete tagatiste negatiivse mõju tasakaalustamise teel. Moraaliriski ohjeldamisel mängivad olulist rolli ka usaldusväärne kord nõuetekohaseks likvideerimiseks ja kriisilahendamiseks. Lisaks võib rakendada muid meetmeid – näiteks paluda turuosalistel tagada omaosalus või kehtestada juhtkonna tasustamisega seotud meetmeid.

Viies vahe-eesmärk on **finantsinfrastruktuuri vastupanuvõime** tugevdamine. Seda on võimalik saavutada peamiselt kahel viisil: finantsüsteemi infrastruktuuris välismõjude ohjeldamine⁽¹⁾ ja institutsionaalsest korraldusest tuleneva moraaliriski maandamine. See võib hõlmata õigussüsteeme, reitinguagenteure, hoiuste tagamise skeme ja turutavasid.

3. Makrotasandi usaldatavusjärelevalve instrumentide valimine

Kui makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitika vahe-eesmärgid on püstitatud, tuleb järgmisena valida asjaomaste eesmärkide saavutamiseks kasutatavad instrumentid. Instrumentide valikul tuleks lähtuda nende **tulemuslikkusest ja tõhususest** vahe- ja lõppeesmärkide saavutamiseks.

Tulemuslikkus on seotud turutõrgete ohjeldamise ning vahe- ja lõppeesmärkide saavutamise võimalikkusega. Iga vahe-eesmärgi jaoks on tarvis vähemalt ühte tulemuslikku instrumenti („Tinbergeni reegel“). Praktikas võib olla õigustatud ka mitme teineteist täiendava instrumenti kasutamine, eelkõige juhul, kui see vähendab õigusnormi erinevuste ärakasutamist ja ülekanDEMehhanismiga seotud ebakindlust.

Asjakohane oleks kaaluda, kuidas erinevuste ärakasutamise vältimiseks saaks kasutada **kooskõlastamist** – kuigi mõned instrumentid on riigi tasandil rakendatuna tulemuslikud (näiteks laenu ja vara väärtuse suhtarvu või laenusumma ja sissetuleku suhte piirangud), võib teiste puhul olla nõutav rakendamine vähemalt liidu tasandil (näiteks marginaalide ja väärtuskärbete nõuded, keskse vastaspoole lõpparvelduse nõue). Kuigi enamike instrumentide rakendamine riigi tasandil avaldab teatud positiivset mõju, oleks liiduülene kooskõlastamine sellegipoolest kasulik. Kooskõlastamine ei mängi rolli mitte ainult instrumentide tulemuslikkuse suurendamisel, vaid ka teiste liikmesriikide finantsüsteemidesse üle kanduvate positiivsete ja negatiivsete mõjude arvesse võtmisel ning ühisturu nõuetekohase toimimise tagamisel.

Tõhusus on seotud eesmärkide saavutamise vähima kulutusega. Põhiküsimuseks on siin kompromiss vastupanuvõime ja kasvu vahel, kuna vastupanuvõimet ei saa suurendada ilma kulutusteta. See tähendab, et eelistada tuleks instrumente, mis toetavad pikaajalist kasvu, kuigi sisaldavad süsteemset riski, ning instrumente, mille mõju teistele poliitika instrumentidele on väiksem.

Tabelis 2 on toodud loetelu makrotasandi usaldatavusjärelevalve soovituslikest instrumentidest vahe-eesmärkide lõikes⁽²⁾. Lisaks tabelis 2 loetletud instrumentidele võivad liikmesriigid valida instrumente, mis kõige paremini ohjeldavad konkreetseid finantsstabiilsuse riske riigi tasandil. Lisaks tuleks eesmärkide ja instrumentide raamistik regulaarselt üle vaadata ning see peaks sisaldama uut teavet makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitika ning süsteemse riski allikate kohta.

(1) Keskpannga järelevalveamet peetakse tavaliselt lahutamatuks osaks finantsstabiilsuse tagamise ülesandest. Sõltumata institutsionaalsest korraldusest, peaks makrotasandi usaldatavusjärelevalve asutus tegema vahe-eesmärgi saavutamiseks tihedat koostööd infrastruktuuri järelevalve eest vastutava ametiasutusega.

(2) Instrumentid on valitud kõikide võimalike instrumentide nimekirjast ESRNi instrumentide töörihma liikmete analüüsi ja uuringute põhjal vastavalt eespool nimetatud valikukriteeriumitele.

Tabel 2

Vahe-eesmärgid ja makrotasandi usaldatavusjärelvalve soovituslikud instrumentid**1. Ülemäärase krediitikasvu ja finantsvõimenduse leevendamine ja vältimine**

- Vastutsükliline kapitalipuhver
- Sektoripõhised kapitalinõuded (sealhulgas finantssüsteemidevahelised)
- Makrotasandi usaldatavusjärelvalves oluline võimenduse määr
- Laenu ja vara väärtuse suhtarvu nõuded
- Laenusumma ja sissetuleku suhte / võlgnevuse kattekordaja nõuded

2. Tähtaegade ülemäärase mittevastavuse ja turu mittelikviidsuse leevendamine ja vältimine

- Makrotasandi usaldatavusjärelvalvega seotud likviidsuskordaja korrigeerimine (näiteks likviidsuse kattekordaja)
- Makrotasandi usaldatavusjärelvalvega seotud rahastamisallikate piirangud (näiteks stabiilse netorahastamise kordaja)
- Vähem stabiilse rahastamise kaalumata piirang seoses makrotasandi usaldatavusjärelvalvega (näiteks laenude ja hoiuste suhtarv)
- Tagatisnõuded ja väärtuskärbete nõuded

3. Otsese ja kaudse riskikontsentratsiooni piiramine

- Suurte riskikontsentratsioonide piirangud
- Keskse vastaspoole lõpparvelduse nõue

4. Ebakõlaliste huvide süsteemse mõju piiramine moraalse ohu vähendamise eesmärgil

- Süsteemselt olulise krediitiasutuse või investeerimisühingu (SIFI) kapitali lisamiseks

5. Finantsinfrastruktuuri vastupanuvõime tugevdamine

- Keskse vastaspoole lõpparvelduse tagatisnõuded ja väärtuskärbete nõuded
- Andmete avaldamise suurendamine
- Struktuurse süsteemse riski puhver

Makrotasandi usaldatavusjärelvalve instrumentide piiratud kasutamine ei võimalda nende **tulemuslikkuse ja tõhususe** üldist kvantitatiivset analüüsimist. Riikide kogemuse põhjal kogutud andmetest tervikuna ei piisa. Samas aga osutab 1. liites kajastatud instrumentide ülekandumise ja praktilise rakendamise analüüs asjaolule, et mõnede instrumentide (näiteks kapitalipõhiste instrumentide, suurte riskikontsentratsioonide piirangute, laenu ja vara väärtuse suhtarvu / laenusumma ja sissetuleku suhte nõuete) osas on teadmised põhjalikumad kui teiste instrumentide osas (näiteks tagatisnõuded ja väärtuskärbete nõuded, keskse vastaspoole lõpparvelduse nõue). Erinevad ülekandekanalid ja instrumentide rakendamise ulatus toetavad võimalikku **vastastikut täiendavust**. Näiteks saab kapitalipõhiseid instrumente (varahindade mõjutamine) ning laenu ja vara väärtuse suhtarvu ja laenusumma ja sissetuleku suhte piiranguid (finantsteenuste mahu kärpimine) kasutada paralleelselt ülemäärase krediitikasvu piiramiseks. Samuti saaks üheaegselt kohaldada suurte riskikontsentratsioonide piiranguid ja keskse vastaspoole lõpparvelduse nõudeid, sest nende eesmärk on ohjeldada vastaspoole riski eri liiki tehingutes. Lisaks tabelis 2 loetletud instrumentidele peaksid makrotasandi usaldatavusjärelvalve asutused olema kaasatud maksevõime taastekavade ja kriisilahenduskavade ning hoiuste tagamise skeemide kujundamisse ja rakendamisse, kuna need on finantssüsteemi nõuetekohaseks toimimiseks olulised. Kuigi mõned tabelis 2 loetletud konkreetsed vahendid on kujundatud pangandussektori vaatenurgast, saaks neid edukalt kohaldada ka teistes sektorites – 2. liites käsitletakse makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitika võimalikku rolli kindlustuses.

Instrumentide õigusliku aluse osas oodatakse tulevaselt kapitalinõuete määruselt (CRR) ja kapitalinõuete direktiivilt (CRD IV) paindlikkuse võimaldamist pankadele ja suurtele investeerimisühingutele mõnede tabelis 2 loetletud instrumentide ulatuse piiramiseks teatud tingimustes. See on kooskõlas ESRNi kirjaga makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitika

põhimõtete kohta liidu pangandussektorit käsitlevates õigusaktides⁽¹⁾. Liidu õiguses reguleerimata instrumente⁽²⁾ võib rakendada riigi tasandil, kui selleks on nõuetekohane õiguslik alus⁽³⁾. Sellegipoolest ei tähenda üksikasjalike eeskirjade puudumine liidu tasandil, et liikmesriikidel on täiesti vabad käed riigisest eeskirjade kehtestamisel, kuna mõned liidu õiguse põhimõtted – näiteks kapitali vabale liikumisele piirangute kehtestamise keeld – võivad piirata riikide valikuvabadust.

1. liide

ESRNi makrotasandi usaldatavusjärelevalve instrumentide analüüs

Käesolevas lisas esitatakse kokkuvõtte ESRNi analüüsitud makrotasandi usaldatavusjärelevalve instrumentidega seotud tähelepanekute vahe-eesmärkide lõikes. Lisas antakse ülevaade, kuidas iga instrument on määratletud, kuidas see toimib (st mida teatakse ülekandemehhanismi kohta), mis liiki näitajad võivad lisaks ekspertide hinnangule suunata instrumendi aktiveerimise või desaktiveerimise otsust ning kuidas instrument võib teisi instrumente täiendada. Kuigi mitme instrumendi kontseptuaalne analüüs on praeguseks juba üsna põhjalik, on enamiku instrumentide kasutamise kogemus Euroopa Liidus piiratud (hoolimata asjaolust, et mõnda instrumenti – näiteks laenu ja vara väärtuse suhtarvu ja laenusumma ja sissetuleku suhte piiranguid – on rakendatud ka varem). Instrumentide võimalikku mõju, näitajaid ja vastastikust täiendavust tuleks edaspidi kindlasti täiendavalt analüüsida.

1. Ülemäärase krediitikasvu ja finantsvõimenduse leevendamine ja vältimine

Vastutsükliline kapitalipuhver

Vastutsükliline kapitalipuhver on lisakapitalinõue omavahendite säilitamise puhvrile. Lisakapitalinõuet saab vastutsükliliselt suurendada või vähendada vastavalt krediititsüklist tuleneva süsteemse riski muutumisele. Vastutsüklilise kapitalipuhvri eesmärk on kaitsta pangandussüsteemi võimalike kahjude eest, mis tulenevad süsteemiülese riski suurenemisest tingitud ülemäärastest krediitikasvust. Antud instrumendil on otsene mõju vastupanuvõimele – kapitalipuhvreid moodustatakse perioodil, mil süsteemiüleline risk suureneb, ning kasutatakse siis, kui risk väheneb.

Võimaliku kaudse mõjuna võib vastutsükliline kapitalipuhver aidata tasakaalustada krediititsükli kasvufaasi, vähendades krediidi pakkumist või suurendades krediitikulukust. Krediidi pakkumine võib väheneda, kui pangad suurendavad omavahendite määra, vähendades riskikaalutud varade hulka. Krediitikulukus võib kasvada kapitalikulude kogusumma suurenemise tõttu, sest pangad kannavad kapitalikulud kõrgemate laenuintresside kaudu edasi klientidele. Mõlemad mõju edasikandumise kanalid võivad vähendada laenumahtu, mis omakorda aitab vältida süsteemiülese riski kuhjumist. Samuti võib puhvri vabastamine vähendada riski, et seadusest tulenevad kapitalinõuded hakkavad krediititsükli pöördumisel krediidi pakkumist piirama. Ebakindlus kaudse mõju suhtes on suurem kui otsese mõju suhtes – selles valdkonnas oleks vaja teha täiendavaid uuringuid. Krediitikasvu võimalikku piiramist krediititsükli tõusufaasis tuleks käsitleda pigem positiivse kõrvalmõjuna kui vastutsüklilise kapitalipuhvri eesmärgina.

Poliitikakujundajad võivad vastutsüklilise kapitalipuhvri kehtestamisel võtta lähtealuseks laenu- ja SKP suhte kõrvalekalde pikaajalisest suundumusest või muud asjakohased näitajad. Siiani on empiiriline arutelu keskendunud eelkõige laenu-SKP lõhe eripäradele. Nimetatud lõhe kujutab endast laenu- ja SKP suhte kõrvalekalde pikaajalisest tendentsist, kusjuures positiivset lõhet peetakse ülemäärase krediitikasvu märgiks. Rahvusvaheliste Arvelduste Panga riigiüleste uurin-gutes rõhutatakse, et laenu-SKP lõhe on varasemalt olnud usaldusväärne finantskriisi näitaja. Riikide kogemus aga näitab, et see ei ole alati andnud tõuget puhvri käivitamiseks ega toiminud ühtviisi hästi märguandena puhvri vabastamiseks. Täiendavate juhiste andmiseks puhvri loomisest on moodustatud ESRNi ekspertide rühm, mis eelkõige analüüsib piiriülestelt muid võimalikke indikaatoreid Euroopa Liidu liikmesriikides.

Vastutsükliline kapitalipuhver on sätestatud CRD IV eelnõus ning tuleb seega siseriiklikku õigusesse üle võtta. Kavandatud vastutsüklilise kapitalipuhvri kord annab makrotasandi usaldatavusjärelevalve asutustele teatava valikuvabaduse puhvri loomisest kooskõlas näitajate käsitlemise põhimõtete ja juhistega⁽⁴⁾ ning tagab teatud määral nende vastastikkuse.

(1) ESRN, „Principles for macro-prudential policies in EU legislation on the banking sector“, 2. aprill 2012, <http://www.esrb.europa.eu/news/pr/2012/html/pr120402.en.html>

(2) Mõned tabelis 2 loetlemata instrumendid nähakse ette liidu õigusaktides (näiteks lühikeseks müügi keeld).

(3) ESRNi ülevaatest instrumentide kohta, mida ei ole ELi õiguses reguleeritud, selgub, et: **laenu ja vara väärtuse suhtarvu piirangud** on olemas 16 liikmesriigi riigisiseses usaldatavusjärelevalve raamistikus, kuid ainult seitsmes liikmesriigis kasutatakse neid makrotasandi usaldatavusjärelevalve eesmärgil; **laenusumma ja sissetuleku suhte piirangud** on olemas 12 liikmesriigi riigisiseses usaldatavusjärelevalve raamistikus, ent ainult kahes liikmesriigis kasutatakse neid makrotasandi usaldatavusjärelevalve eesmärgil; **kaalumata likviidsuskordaja** on olemas kolme liikmesriigi riigisiseses usaldatavusjärelevalve raamistikus ja seda on võimalik kasutada ka makrotasandi usaldatavusjärelevalve eesmärgil; **maksevõime taastamise ja kriisilahendamise kord/kava** on olemas 11 liikmesriigi riigisiseses usaldatavusjärelevalve raamistikus ja kaheksas liikmesriigis kasutatakse seda makrotasandi usaldatavusjärelevalve eesmärgil. Kuues liikmesriigis on astunud samme sellise korra rakendamiseks ning neist omakorda neljas liikmesriigis kavatakse kehtestada maksevõime taastekavad ja kriisilahenduskavad ka makrotasandi usaldatavusjärelevalve teostamiseks.

(4) „Piiratud valikuvabaduse“ põhimõte on seotud ESRNi juhistega, millega kehtestatakse makrotasandi muutujate, teabe avaldamise ja läbipaistvuse võrdluspunkt.

Sektoripõhised kapitalinõuded (sealhulgas finantssüsteemidevahelised)

Agregeeritud kapitalinõuded, nagu näiteks vastutsükliline kapitalipuhver, võivad ülemäärase laenuandmise ohjeldamisel osutada suhteliselt kohmakaks vahendiks. Sellisel juhul võivad sihipärasemaks vahendiks olla sektoripõhised kapitalinõuded, ⁽¹⁾ kui makrotasandi usaldatavusjärelevalve nõuded süsteemset riski piisavalt ei reguleeri. Sektoripõhiste kapitalinõuete kohaldamiseks võib a) skaleerida konkreetse sektori või varaliigiga seotud makrotasandi usaldatavusjärelevalve kapitalinõuded teatud teguriga või b) kohaldada kapitali lisamaksu või lisanõudeid konkreetse sektori või varaliigiga seotud panga riskipositsioonide kaalumisele. Samuti võib kehtestada riskikaalude alumised piirid.

Ülekandemehhanism on sarnane vastutsüklilise kapitalipuhvriga, kuid siin on kaks erinevust. Esiteks muudab konkreetse sektori kapitalinõuete suurendamine suhtelisi hindu, vähendades seeläbi laenuandmist (laenuandmise kasvu) asjaomasele sektorile, kuna sektori rahastamise suhteline piirkulu tõuseb. Teiseks kipuvad pangad kõrge riskiga sektoris pigem vähendama riskikontsentratsiooni kui suurendama omakapitali.

Antud instrumenti tuleks kasutada süsteemse riski kuhjumisel konkreetsetes sektoris või varaklassis. Sellise kuhjumise üheks võimalikuks näitajaks on sektoripõhised krediidiandmed, mida saab arvutada sektoripõhise laenu-SKP lõhena. Riski kuhjumisest võivad märku anda ka muud andmed, näiteks hüpoteeklaenude maht või kinnisvarahinnad kinnisvarasektoris.

CRR eelnõu näeb ette võimaluse kohandada kapitalinõudeid eluasemena kasutatavale kinnisvarale ja ärikinnisvarale ning ka finantssüsteemidevahelisi riskikontsentratsioone makrotasandi usaldatavusjärelevalve või süsteemse riski eesmärgil liidu tasandil kehtestatud korras.

Makrotasandi usaldatavusjärelevalves oluline võimenduse määr

Võimenduse määr on määratletud kui panga omakapitali suhe (riskiga korrigeerimata) koguvaradesse. Makrotasandi usaldatavusjärelevalve seisukohast võiks võimenduse määra nõuet kohaldada kõikidele pankadele lisakapitalinõudena, ajaliste kõikumistega. Kui makrotasandi usaldatavusjärelevalve riskikaalutud kapitalinõudeid kohaldatakse ajaliste kõikumistega, tuleks ka võimenduse määra nõuet aja jooksul muuta, et tagada selle toimimine kaitsemehhanismina. Makrotasandi usaldatavusjärelevalve instrumendina on võimenduse määra nõudel suhtelise lihtsuse ja läbipaistvuse eelis.

Võimenduse määra nõude ülekandemehhanism on sarnane riskikaalutud kapitalinõuetega. Kui võimenduse määr seab riskikaalutud nõuetest suuremad piirangud, võiksid pangad kõrgemate nõuete täitmiseks suurendada omakapitali ja jaotamata kasumit või vähendada varade hulka ⁽²⁾. Krediidikulukus tõenäoliselt kasvaks ning laenumaht väheneks ⁽³⁾.

Võimenduse määra peetakse mõnikord süsteemse riski näitajaks. Baseli pangajärelevalve komitee uuringus on leitud, et võimenduse määr võimaldas tuvastada need pangad, mis hiljutises finantskriisis riigi toetust vajasisid ⁽⁴⁾. Lisaks võib võimenduse määra puudutavate otsuste langetamisel kasutada muid näitajaid, mis võivad olla asjakohased ka vastutsüklilise kapitalipuhvri puhul.

Kui võimenduse määra nõue on pärast vaatlusperioodi kooskõlas tulevase CRRiga siduva instrumendina vastu võetud, võib liidu tasandil kehtestatud korra kohaselt olla lubatud ka nõude karmistamine makrotasandi usaldatavusjärelevalve eesmärgil. Enne nõude harmoneerimist liidu tasandil võidakse ette näha nõude kohaldamine riigi tasandil.

Laenu ja vara väärtuse suhtarvu ning laenusumma ja sissetuleku suhte / võlgnevuse kattekordaja nõuded

Laenu ja vara väärtuse suhtarvu nõue on laenu ja selle aluseks oleva tagatisvara (näiteks eluaseme) suhte piirnorm; laenusumma ja sissetuleku suhe on aga laenu teenindamise kulude ja netosissetuleku suhte piirnorm. Lähtepunkt erineb eespool käsitletud instrumentidest selle poolest, et antud nõuded kehtivad kliendi ja finantseerimisasutuse vahelisele lepingule, mitte asutusele endale.

⁽¹⁾ Sektoripõhised kapitalinõuded hõlmavad nii riskikaalusid kui ka sisereitingutel põhinevate mudelite kohandamist konkreetsele sektorile või varaliigile.

⁽²⁾ Vt riskikaalutud kapitali vahendite ülekandemehhanismi käsitlest.

⁽³⁾ Nõuete leevendamise korral peaks olukord olema vastupidine. Turusurved võivad aga osutada sellele, et pangad ei ole võimelised oma finantsvõimenduse (või riskikaalutud kapitali) määra täies ulatuses vähendama, mis võib omakorda vähendada vahendite tulemuslikkust langusfaasis.

⁽⁴⁾ Vt Baseli pangajärelevalve komitee (2010), „Calibrating regulatory minimum capital requirements and capital buffers: a top-down approach”. Lisaks on mitmes teiseski uuringus leitud, et finantsvõimendus on süsteemse riski võimas indikaator – nt Barrell, Davis ja Liadze (2010), „Calibrating Macro-prudential Policy”; Kato, Kobayashi ja Sita (2010), „Calibrating the level of capital: the way we see it”; Adrian ja Shin (2010), „Liquidity and Leverage” ning Papanikolaou ja Wolff (2010), „Leverage and risk in US commercial banking in the light of the current financial crisis”.

Laenu ja vara väärtuse suhtarvu ning laenusumma ja sisetuleku suhte eesmärk makrotasandi usaldatavusjärelvalves on pehmendada krediidsüklit ja suurendada finantseerimisasutuste vastupanuvõimet. Mõju krediidsüklile avaldub läbi rangema laenu ja vara väärtuse suhtarvu, mis leevendab „finantskiirendusmehhanismi” – kui positiivne sisetulekušokk toob kaasa eluasemehindade tõusu, on laenuvõtmise kasv eeldatavalt väiksem riikides, kus laenu ja vara väärtuse suhtarv on madalam⁽¹⁾. Lisaks võib madalam laenu ja vara väärtuse suhtarvu piirnorm väiksemate maksehäiretest tulenevate kahjude kaudu suurendada pangandussüsteemi vastupanuvõimet, samas kui madalam laenusumma ja sisetuleku suhte piirnorm võib vähendada maksehäirete tõenäosust. Laenu ja vara väärtuse suhtarvu ning laenusumma ja sisetuleku suhte piirnorme peetakse üldiselt täiendavateks instrumentideks. Kuna sisetulekud on eluasemehindadest stabiilsemad, võivad laenusumma ja sisetuleku suhte piirnormid olla rangemad eluasemehindade tõusu perioodil. Kuigi praktikas on laenu ja vara väärtuse suhtarvu ning laenusumma ja sisetuleku suhte piirnorme kohaldatud muutumatutena, võib kohaldada ka ajalisi kõikumisi. Destabiliseerivat rolli võivad siin mängida ootused – rangemate piiride kehtestamise ootuses võib leibkond kiirustada laenu võtma, kui laenu ja vara väärtuse suhtarv ning laenusumma ja sisetuleku suhe on kõrge.

Kuigi laenu ja vara väärtuse suhtarvu ning laenusumma ja sisetuleku suhte piirnorme kohaldatakse mitmes liikmesriigis, ei ole nõuded liidu tasandil harmoneeritud. Arvestades antud instrumentide määratluse või suuniste puudumist liidu tasandil, oleks makrotasandi usaldatavusjärelvalve asutustele juhiste andmisel otstarbekas läbi viia põhjalik analüüs ESRNi poolt.

Täiendavus

Vastutsükliline kapitalipuhver, sektoripõhised kapitalinõuded ja võimenduse määra nõue täiendavad üksteist kohaldamisala (laiast kuni kitsani), riskitundlikkuse ja rakendamise (ühed on suunatud süsteemse riski tsüklilistele, teised struktuursetele ilmingutele) osas. Laenu ja vara väärtuse suhtarvu ning laenusumma ja sisetuleku suhte piirnorme peetakse vahel eluasemeturu sektoripõhiste kapitalinõuete asendajaks. Samas võib neid aga mitmel põhjusel pidada ka kapitalipõhiseid vahendeid täiendavateks meetmeteks. Esiteks, kui kapitalipõhised vahendid võivad peamiselt mõjutada krediidi pakkumist, siis laenu ja vara väärtuse suhtarvu ning laenusumma ja sisetuleku suhte piirnormid avaldavad peamiselt mõju nõudlusele, st pankade laenuklentidele. Teiseks, kui risk ei ole piisavalt maandatud näiteks eluasemeturu sektoripõhiste kapitalinõuete abil, võivad laenu ja vara väärtuse suhtarvu ning laenusumma ja sisetuleku suhte piirnormid toimida kaitsemeetmena. Lisaks võib kapitalipõhiste instrumentide tulemuslikkust mõjutada vajadus liikmesriikidevahelise kooskõlastamise järele. See ei puuduta küll laenu ja vara väärtuse suhtarvu ning laenusumma ja sisetuleku suhet, kuna nende lähtepunktiks on kliendi ja finantseerimisasutuse vaheline leping, mitte asutus ise. Seetõttu on need instrumentid vahem avatud õigusnormi erinevuste ärakasutamisele, mis peletab ettevõtteid välismaale ja soodustab varipangandust⁽²⁾.

2. Tähtaegade ülemäärase mittevastavuse ja turu mittelikviidsuse leevendamine ja vältimine

Likviidsuskordaja (näiteks likviidsuskatteordaja) korrigeerimine makrotasandi usaldatavusjärelvalves ja makrotasandi usaldatavusjärelvalve piirangud rahastamisallikatele (näiteks stabiilse netorahastamise kordaja)

Likviidsuskatteordaja (kvaliteetsete likviidsete varade ja järgmise 30 päeva jooksul neto raha väljamaksete suhtarv) mõõdab pankade võimet taluda lühiajalisi eelnevalt tuvastatud likviidsusprobleeme ning tagab, et pankade likviidsed varad suudavad tasakaalustada võimaliku lühiajalise likviidsuse kaotuse. Antud määratluse on kooskõlastanud Baseli komitee. Stabiilse netorahastamise kordaja (olemasoleva ja nõutava stabiilse rahastamise suhtarv) eesmärk on seada alampiir pankade pikaajalise rahastamise mahule, võrreldes vähemlikviidsete varadega. Mõiste täpne määratlus on Baseli komitee kooskõlastamisel. Mõlema instrumendi puhul võib makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitika meetmeks olla lisakapitalinõue või muu makrotasandi usaldatavusnõuete seadusmuudatus. Samuti on võimalik kehtestada nõudeid konkreetsetele panganduskontsernidele (näiteks süsteemselt olulised pangad) ja mitte kogu pangandussektorile.

Antud instrumentide esmane vahe-eesmärk on vähendada tähtaegade ülemäärast mittevastavust ja rahastamisriski⁽³⁾. Lisaks võivad instrumentid suurendada süsteemi vastupanuvõimet ülemäärase krediidi ja finantsvõimenduse suhtes⁽⁴⁾. Pangad võivad likviidsusnõuete täitmiseks pikendada rahastamise tähtaegu või investeerida likviidsetesse varadesse (või teha mõlemat). Protsüklilisuse vältimiseks peaks pankadel likviidsusprobleemide korral olema võimalik kasutada puhvreid.

⁽¹⁾ Almeida, H., Campello, M. ja Liu, C. (2006), „The financial accelerator: evidence from international housing markets”, *Review of Finance* 10, lk 1–32.

⁽²⁾ Siiski on ka laenu ja vara väärtuse suhtarvu piirnormidest võimalik kõrvale hoida, näiteks tagatiseta laenude abil. Niikaua kui pankadel on tagatise väärtuse hindamisel otsustusvabadus (näiteks kui osa laenust kasutatakse ehitise kvaliteedi parandamiseks), on neil ka põhjust anda laenu ja vara väärtuse suhtarvu piirnormi mõju leevendamiseks optimistlikumaid hinnanguid.

⁽³⁾ Tõendeid likviidsuspõhiste makrotasandi usaldatavusjärelvalve instrumentide tulemuslikkuse kohta ei ole palju. Üksikud uuringud on näidanud, et likviidsuskatteordaja või stabiilse netorahastamise kordaja vastutsükliline rakendamine aitab leevendada likviidsusprobleeme. Vt näiteks Giordana ja Schumacher, „The impact of the Basel III liquidity regulations on the bank lending channel: A Luxembourg case study”, töödokument nr 61, juuni 2011; Bloor, Craigie ja Munro, „The macroeconomic effects of a stable funding requirement”, Reserve Bank of New Zealand, aruteludokument 2012/05, august 2012 või Van den End ja Kruidhof, „Modelling the liquidity ratio as a macro-prudential instrument”, DNB töödokument nr 342, aprill 2012.

⁽⁴⁾ Vt ülemaailmse finantsüsteemi komitee makrotasandi usaldatavusjärelvalve instrumentide valimise ja rakendamise töörühm (Working group on the Selection and Application of Macro-prudential instruments, SAM), „Transmission Mechanisms of Macro-prudential Instruments”, Workstream 4 vahearuanne, märts 2012.

Nõuete karmistamise näitajateks võivad olla pankade bilansiandmed, majandusnäitajad ja turuandmed (omakapital, krediidiriski vahetustehingud). Erinevad näitajad – näiteks pankadevaheliste mahtude ja määrade olulised muutused, EKP vahendite kasutamine, tagatiste kasutamine ja olemasolu ning pangajooksu ended (näiteks kiirmaksed või -väljavõtted) – võivad aidata otsustada nõuete leevendamise asjakohasuse üle⁽¹⁾. Mõned näitajad võivad kattuda ajaliste kõikumistega kohaldatavate kapitalipõhiste vahendite näitajatega.

Likviidsuskattekindruse ja stabiilse netorahastamise kindruse juurutatakse CRRi eelnõu kohaselt üksikasjalike siduvate nõuete alla alles pärast vaatlusperioodi. Enne instrumentide harmoneerimist liidu tasandil antakse liikmesriikidele võimalus kohaldada riigisisest likviidsusnõudeid või usaldatavusjärelvalve nõudeid, võttes arvesse erinevaid asjaolusid, sealhulgas süsteemset likviidsusriski. Lisaks nähakse eelnõus ette võimalus instrumentide kohandamiseks makrotasandi usaldatavusjärelvalve eesmärgil liidu tasandil kehtestatud korras.

Vähem stabiilse rahastamise kaalumata piirang seoses makrotasandi usaldatavusjärelvalvega (näiteks laenude ja hoiuste suhtarv)

Vähem stabiilsetest rahastamisallikatest ülemäärase sõltuvuse vähendamiseks on mõned riigid kohaldanud kaalumata likviidsuspiiranguid vähem stabiilsele rahastamisele (näiteks laenude ja hoiuste suhtarvu nõue). Klientide hoiuseid loetakse üldiselt stabiilseks rahastamisallikaks. See tähendab, et laenude ja hoiuste suhtarvu (või selle edasiarendatud versioone) võib kasutada selleks, et vähendada ülemäärastruktuurset sõltuvust vähem stabiilsest turupõhisest rahastamisest. Samas ei võeta antud vahendi puhul arvesse turupõhise rahastamise tähtaegade struktuuri, mistõttu on vahendi mõju erineva ärimudeliga pankades erinev. Seotud meetmeteks on antud vahendi puhul põhilise rahastamise suhtarvud ja hulgirahastamise suhtarvud.

Laenude ja hoiuste suhtarvu nõude täitmiseks võib kas vähendada laenuandmist või suurendada hoiuste mahtu. Hiljutises kriisis omandatud kogemus näitab, et langusfaasis hoiused võrreldes laenudega suurenevad, sest hoiused püsivad stabiilsena või koguni kasvavad (tulenevalt liikumistest muud liiki säästudes), samas kui laenuandlus majandusaktiivsuse languse tõttu väheneb. Seega võib laenude ja hoiuste suhtarvu järgida tsüklit, muutes vastavad nõuded tõusufaasis karmimaks ja langusfaasis leebemaks. Kui laenuandlus ja hoiused ei ole nõuetekohaselt määratletud, võib tekkida õigusnormi erinevuste ärakasutamise huvi – pangad võivad kohustuste vältimiseks luua uusi võlaväärtpaberitel põhinevaid rahastamisstruktuure.

Vajadusel võib laenude ja hoiuste suhtarvu kasutada ka ülemäärase finantsvõimenduse või krediidihoidmise (millest annab märku laenude ja SKP suhe või selle muutus) ning pankade struktuurse likviidsuse tugevdamiseks.

Tagatisnõuded ja väärtuskärbete nõuded

Väärtuskärped ja esialgsed tagatisnõuded määratlevad tagatuse taseme tagatud rahastamis- ja tuletisinstrumentide tehingutes. Laias laastus määrab tagatuse taseme tagatud rahastamistehingutes tagatiseks saadud väärtuspaberite kohaldatav väärtuskärbe. Tuletisinstrumentide tehingutes sõltub tagatuse tase eelkõige esialgselt tagatisnõudest (mis kaitseb tuuruosalist tema positsiooni võimalike muutuste eest vastaspoole maksejõuetuse korral) ning ka selle nõude täitmiseks seadud väärtuspaberite kohaldatavast väärtuskärpest. Järelevalveasutuste kehtestatud väärtuskärped ja tagatisnõuded võivad pörsitud rahastamisbuume ja leevendada tagatud rahastamise kokkukuivamist langusfaasis, st vähendada turulikviidsuse protsüklilisust, potentsiaalselt vähendades likviidsuse varumist ja kiirmüüki. Samuti võivad väärtuskärped aidata piirata ülemäära krediidikasvu ja finantsvõimendust.

Tsüklilikesne lähenemine (nii pingelistes kui ka stabiilsetes turutingimustes kogutud pikaajaliste andmete kasutamine) tähendab, et tagatisnõuded ja väärtuskärped on väiksemas sõltuvuses jooksvatest turutingimustest. Seda võib täiendada vabatahtliku vastutsüklilise lisakapitalinõudega, et vajadusel reguleerida tagatud rahastamist, kindlustades nii riskide realistikuma hindamise kui ka ülemäärase laenuandmise vähendamise. Samas aga võib nõuete karmistamine eelkõige finants-tsükli harjal turgusid destabiliseerida, kuna sellega avaldatakse survet rahastamisele. Tulemuseks võib olla vara hinna langus, mis omakorda suurendab väärtuskärpeid ja tagatisnõudeid ning võib vallandada langusspiraali⁽²⁾.

Kehtivate õigusaktide ei ole makrotasandi usaldatavusjärelvalve asutustele antud valdkonnas rolli ette nähtud. Seoses börsiväliste tuletisinstrumentidega võidakse seda kaaluda Euroopa turu infrastruktuuri määruuse (*European Market Infrastructure Regulation*, EMIR) esimesel läbivaatamisel. Lisaks võib tagatisnõuete ja väärtuskärbete kui turutehingutele suunatud instrumentide puhul esineda õigusnormi erinevuste ärakasutamist, mistõttu oleks otstarbekas läheneda küsimusele globaalselt.

⁽¹⁾ Heijmans ja Heuver, „Is this bank ill? The diagnosis of doctor Target 2”, DNB töödokument nr 316, august 2011.

⁽²⁾ Vt näiteks Brunnermeier, M. ja Pedersen, L. (2009), „Market Liquidity and Funding Liquidity”, *Review of Financial Studies*, Society for Financial Studies, 22(6), lk 2201–2238 ning Gorton, G. ja Metrick, A. (2012), „Securitized banking and the run on repo”, *Journal of Financial Economics*, Elsevier, 104(3), lk 425–451.

Täiendavus

Likviidsuskattekindruse, stabiilse netorahastamise kindruse ja laenu ja hoiuste suhtarvu vahel võib ette näha võimalikku vastastikust täiendavust, mis tuleneb suuresti nende tähtaegade, ulatuse ja riskitundlikkuse erinevustest. Likviidsusinstrumentid võivad täiendada ka solventsusinstrumente, nagu näiteks vastutsükliline kapitalipuhver, vähendades finantsvõimendust ja suurendades vastupanuvõimet. Lisaks täiendavad marginaali ja väärtuskärbete nõuded pangaspetsiifilisi meetmeid (eelkõige stabiilse netorahastamise kindruse ja laenu ja hoiuste suhtarv), kuna need võivad avaldada mõju kogu turu likviidsusele ja rahastamise stabiilsusele.

3. Otsese ja kaudse riskikontsentratsiooni piiramine

Suure riskikontsentratsiooni piirangud

CRDs on suur riskikontsentratsioon määratletud kui „ühe kliendi või omavahel seotud klientide rühma suhtes võetud riskipositsioon, mis võrdub 10 %-ga või ületab 10 % krediidiasutuse või investeerimisühingu aktspteeritud kapitalist”. Krediidiasutused ja investeerimisühingud ei võta sellist riskipositsiooni ühe kliendi või omavahel seotud klientide rühma suhtes, mis on suurem kui 25 % krediidiasutuse või investeerimisühingu omavahenditest (kapitalist). Samuti jätab CRD liikmesriikidele vabad käed teatud liiki riskikontsentratsioonide käsitlemise osas (näiteks süsteemselt asjakohastes sektorites) vastavalt riskitasemele, mis võimaldab makrotasandi usaldatavusjärelvalve sekkumist. Suure riskide kontsentratsiooni piirangud võivad vähendada kontsentratsiooniriski, vastaspoole riski ja võimalikku nakatumist (ka varipanganduses) ⁽¹⁾. Samuti piiravad need finantseerimisasutuste tundlikkust üldiste või sektoripõhiste vapustuste suhtes.

Konkreetsete vastaspoole või sektoritega (näiteks kinnisvarasektor või muud finantseerimisasutused) seonduvatele riskipositsioonidele piirnormide kehtestamisega aitab suure riskikontsentratsiooni piirang otseselt kaasa riski jaotumisele üle kogu süsteemi ⁽²⁾. Samuti parandavad nimetatud piirangud pankadevahelise turu sügavust ning mitmekesistavad rahastamist finantseerimis- ja mittefinantseerimisasutuste jaoks. Lisaks vähendavad riskipositsioonide piirnormid ühe vastaspoole maksejõuetuse võimalikku mõju. Sarnaselt enamikule makrotasandi usaldatavusjärelvalve instrumentidele võib ka siin tekkida protsüklilisus – kapitali kasv buumi ajal võib suurendada riskipositsiooni piirnormi, samas kui kapitali vähenemine languse ajal võib piirnormi karmistada. Lisaks võib piirang pärssida kasvu või takistada ekspertteadmiste rakendamist teatud sektorites.

CRD kohaselt peavad finantseerimisasutused teatama riskipositsioonidest, mis ületavad 10 % kapitalist. Seda teavet saab kasutada võrgustiku analüüsis makrotasandi usaldatavusjärelvalve piirangute asjakohasuse kindlakstelemiseks. Vajadusel saab teatamispiiri alandada, et hõlmata suure kapitalibaasiga süsteemselt olulisi globaalseid asutusi. CRRi eelnõus nähakse ette võimalus suure riskikontsentratsiooni nõudeid riigi tasandil makrotasandi usaldatavusjärelvalve eesmärgil karmistada vastavalt liidu tasandil kehtestatud korrale.

Keskse vastaspoole lõpparvelduse nõue

Seadusandlikud asutused võivad nõuda finantseerimisasutuste teatud tehingute lõpparveldamist kesksete vastaspoole kaudu. Kahepoolsete riskipositsioonide võrgustiku asendamine struktuuriga, kus igal osapoolel on keskse vastaspoole suhtes üks riskipositsioon, võib vastaspoole riski ümber jaotada ning riskiohje ja rikkumismenetluse tsentraliseerida. See võib omakorda aidata piirata mõjude ülekandumist ja säilitada pankadevahelise turu stabiilsust.

Samas kaasnevad nimetatud meetmega tehingukulud ja õigusnormi erinevuste ärakasutamise võimaluse suurenemine, näiteks selliste tehingute eelistamise kaudu, mida keskse vastaspoole lõpparvelduse nõue ei hõlma. Lisaks suureneb vastaspoole riski koondamise tulemusel kesksete vastaspoole süsteemne tähtsus, mis võib põhjustada ülemäärast turujõudu, moraalariski või (kohustuste mittetäitmisest tulenevat) süsteemset riski ⁽³⁾. Samuti on kesksete vastaspoole riskiohje- ja riskitaluvusvõime suuresti järele proovimata, eeskätt potentsiaalselt kõrgemal tehingute tasemel. Seetõttu on vaja kesksete vastaspoole ranget regulatsiooni, mis hõlmab ka asjakohaste kriisilahenduskavade ja maksevõime taastekavade väljatöötamist kesksetele vastaspoolele. Samuti tuleb hoolikalt valida tooted, mille puhul on nõutav lõpparveldamine keskse vastaspoole kaudu.

Asjakohasteks valikunäitajateks, mille alusel otsustada, millistele lepingutele keskse vastaspoole lõpparvelduse nõuet tuleks kohaldada, on standardimine, likviidsus, keerukus ja riskitunnused ning süsteemse riski potentsiaalne vähendamine ja rahvusvahelise harmoneerimise võimalikkus.

Globaalsel tasandil tehakse jõupingutusi standardituid börsiväliste tuletisinstrumentide keskse lõpparveldamise kehtestamiseks. Euroopa Liidus kehtestatakse see nõue EMIRiga. Sellegipoolest on enne nõude lisamist makrotasandi usaldatavusjärelvalve vahendite hulka tarvis täiendavalt uurida selle kohaldamise mõju. Tulemuslikkuse tagamiseks tuleks nõuet kohaldada vähemalt liidu, kui mitte maailma tasandil.

⁽¹⁾ Konkreetseid empiirilisi tõendeid on vähe, kuid kogemus näitab, et ebastabiilsus tekib teatud sektorites (sageli kinnisvarasektoris).

⁽²⁾ Juhime tähelepanu asjaolule, et suure riskikontsentratsiooni piirangud ei hõlma hetkel riigivõlga.

⁽³⁾ Neid ebasoodsaid mõjusid on üksikasjalikumalt käsitletud näiteks Pirrong, C. (2011), „The economics of central clearing: theory and practice”, Rahvusvahelise Vahetustehingute ja Tuletisinstrumentide Liidu aruteludokument nr 1 ning Singh, M., (2011), „Making OTC Derivatives Safe – A Fresh Look”, IMFi töödokument 11/66.

Täiendavus

Eespool kirjeldatud meetmed on teineteist vastastikku täiendavad, kuna vähendavad vastaspoole riski süsteemset mõju eri liiki tehingute lõikes. Kui suure riskikontsentratsiooni piirang vähendab vastaspoole riski seoses ühe vastaspoole või sektoriga, siis keskse vastaspoole lõpparvelduse nõue vähendab vastaspoole maksejõuetuse levimist, kuna riski hallatakse ühes kohas, kus seda on võimalik hoida mõõdukana. Suure riskikontsentratsiooni piirangute karmistamine võib finantsstruktuuri tugevdamisel toimida paralleelselt sektoripõhiste kapitalinõuete või laenu ja vara väärtuse suhtarvu piirnormide ja struktuursete puhvritega. Lisaks tuleks keskset lõpparveldust täiendada kesksetele vastaspooltele kehtestatavate marginaali ja väärtuskärbete nõuetega, et muuta kesksed vastaspooled vastaspoole riski suhtes vastupanuvõimeliseks. Nimetatud nõuded tuleks viia kooskõlla nõuetega tehingutele, mida keskselt ei lõpparveldata.

4. Ebakõlaliste huvide süsteemse mõju piiramine moraaliriski vähendamise eesmärgil

Süsteemselt olulise krediitiasutuse või investeerimisühingu (SIFI) kapitali lisamiseks

Süsteemselt oluliste krediitiasutuste või investeerimisühingute (SIFI) suhtes võidakse kohaldada täiendava kapitalipuhvri nõuet. Lisamaksu eesmärk on SIFI kahjutaluvusvõime suurendamine. See vähendab nii majanduslike raskuste tõenäosust kui ka nende potentsiaalselt mõju. Kapitalipuhvrit võiks kohaldada süsteemselt olulistele pankadele, ent samas võiks seda laiendada ka teistele süsteemselt olulistele asutustele.

Samuti võib puhver korrigeerida SIFide võimalikke rahastamistoetusi, mis tulenevad kaudsest valitsuse tagatisest. Sel moel tagatakse võrdsed tingimused väikestele ja keskmise suurusega (mittesüsteemsetele) pankadele ning SIFide parem šokitaluvusvõime. Miinuseks on see, et lisamaks võib soodustada varipangandust ja muuta SIFI staatuse üheselt selgeks, käivitades seeläbi kaudse rahastamistoetuse kasutamise ning moonutades konkurentsi. Kokkuvõttes on makromajanduse hindamisrühm (*Macroeconomic Assessment Group*) järeldanud, et SIFI lisamaksu kasu finantsstabiilsusele kaalub üles majandusliku koormuse (mis väljendub SKP ajutise vähenemisena).

Pankade (ja muude asutuste) süsteemsuse kindlaksmääramiseks võrreldakse indikaatoreid järgmistes kategooriates: suurus, omavaheline seotus, asendatavus ja keerukus. Pankade puhul kavatsetakse nõuded kehtestada paralleelselt Basel III kapitali säilitamise nõuete ja vastutsükliliste kapitalipuhvritega. SIFI kapitali lisamaksud kehtestatakse ühel või teisel kujul liidu tasandil CRD IVga.

Maksevõime taastamise ja kriisilahenduskord

Seadusandlikud asutused vajavad vahendeid finantskriisi ennetamiseks ja selle mõju leevendamiseks, kui kriis peaks siiski tekkima. Ennetamiseks ja leevendamiseks on vaja maksevõime taastekavasid (mille koostavad pangad) ja kriisilahenduskavasid (mille koostavad ametiasutused). Ametiasutuste varajase sekkumise volitused võimaldavad neil võtta meetmeid panga makseraskustesse sattumise ennetamiseks, kui panga poolt rakendatud maksevõime taastamise meetmed on osutunud ebapiisavaks. Kriisilahendusõigused võimaldavad ametiasutustel võtta makseraskustes pank oma kontrolli alla, kui panga või ametiasutuste rakendatud meetmed ei ole andnud tulemusi. Pankade maksevõime taastamise ja kriisilahenduse direktiivi (*Bank Recovery and Resolution Directive, BRRD*) eelnõus ette nähtud kava eesmärk on minimeerida pangakriiside ja pankade makseraskuste süsteemset mõju, tagades pankade jätkusuutlikkuse, piirates makseraskuste mõju ja minimeerides maksumaksjate kahjusid, kandes need üle sidusrühmadele (näiteks investoritele pandud kohustustega (*bail-in*) või jättes nad kõrvale haldusmenetluses, samal ajal, kui kriitilise tähtsusega funktsioonid antakse üle ajutisele üleminekupangale või kolmandast osapooldest ostjale). Makrotasandi usaldatavusjärelevalve seisukohast aitab BRRD minimeerida riskikontsentratsioonide süsteemset mõju, parandada arusaamist omavahelisest seotusest ja leevendada kriisi välismõjusid.

Ülekanne toimub peamiselt kahe kanali kaudu. Esiteks piiratakse moraaliriski süsteemselt olulistest pankades ning neile antavat kaudset toetust, kuna nad tagavad, et panga makseraskuste korral kannavad kahjud mitte kolmandad osapooled, nagu riikide valitsused, vaid kreditorid. Teiseks vähendab tõhus kriisilahendus konkreetse panga makseraskuste mõju otsest või kaudset ülekanndumist (nakatumist). Samuti võib see tugevdada üldist usaldust finantseerimisasutuste vastu. Kaudsete valitsuse tagatiste kaotamine võib põhjustada panga rahastamiskulude tõusu ja riigi rahastamiskulude langust ning seda üsna võrdses ulatuses. Samas aga oleks panga rahastamiskulude tõus oluliselt suurem, kui ainus alternatiiv valitsusepoolsele päästmisele oleks ebakorrapärane ning potentsiaalselt pikaleveniv ja kulukas pankrotimenetlus. Seega peaksid tõhusad kriisilahenduskavad aitama parandada reaalmajanduse juurdepääsu laenudele nii keskmises kui ka pikajärgses perspektiivis.

Makseraskustes pankade tulemuslikku juhtimist võib õnnestada kriisilahendusõiguste ja -vahendite puudulikkus, ebapiisav usaldusväärsus nende rakendamisel ja puudulik ajutine rahastamine kriisilahendusmeetmete toetamiseks vajaliku likviidsuse tagamiseks. Neid puudujäike tuleks kriisilahenduskavade koostamisel arvesse võtta ja vältida.

Täiendavus

SIFI lisamaks ja kriisilahenduskavad täiendavad teineteist vastastikku kaudsete päästmistoetuste, konkurentsimoonutuste ja maksejõuetuse süsteemse mõju vähendamisel. Lisamaks võib toimida eelneva täiendusena kriisilahenduse järelkavadele⁽¹⁾. SIFI lisamaksu tuleks vaadelda osana kapitalitasude paketest, mis hõlmab kapitali säilitamist ning vastutsüklilisi ja struktuurseid puhvreid.

5. Finantsinfrastruktuuri vastupanuvõime tugevdamine

Hoiuste tagamise skeemid

Panga makseraskuste korral toimivad hoiuste tagamise skeemid panga kontoomanike jaoks turvavõrguna, tagades teatud summa hüvitamise. Seega tugevdab hoiuste tagamise skeem finantsinfrastruktuuride vastupanuvõimet, aidates vältida pangajooksu ja parandades usaldust finantsüsteemi vastu. Samuti kaitseb hoiuste tagamise skeem maksesüsteemide stabiilsust, kuna hoiused moodustavad nimetatud süsteemide lahutamatu osa.

Kuna pangahoius on tagatud, on hoiustajal vähem põhjust oma hoiust pangakriisi korral välja võtta. See võimaldab vältida pangajooksu ja selle süsteemset mõju. Teisisõnu on hoiuste tagamise skeem turvavõrk, mis parandab finantsüsteemi tõhusust, suurendades usaldust selle vastu. Hoiuste tagamise skeemi tulemuslikkus sõltub selle usaldusvärsusest, mis on omakorda seotud piisavate rahastamiskokkulepetega. Hoiuste rahastamise skeemide riskipõhine eelrahastamine on vastutsükliline ja võib seetõttu avaldada otsest stabiliseerivat mõju makrotasandi usaldatavusjärelvalves⁽²⁾.

Kui tagatav summa on liiga suur, piiramatu või ebaõigesti määratletud, või kui rahastamine ei ole riskipõhine, võivad tekkida ebasoodsad mõjud. Hoiustajad ei pruugi pankade tegevust hoolikalt jälgida ning see omakorda tekitab moraaliriski. Lisaks võivad rahastamata hoiuste tagamise skeemid nõuda pankadelt majanduslanguse ajal makseid, millega omakorda kaasneb negatiivne protsükliline mõju. Piiriülese kooskõlastamise puudumine võib põhjustada hoiuste tagamise skeemide vahel soovimatut konkurentsi. Seetõttu on oluline, et Euroopa Liit jätkaks jõupingutusi hoiuste tagamise skeemide struktuuri harmoneerimiseks, muu hulgas seoses komisjoni ettepanekuga hoiuste tagamise skeemi direktiivi ümbersõnastamiseks. Makrotasandi usaldatavusjärelvalve asutused peaksid hoiuste tagamise skeemide kavandamist ja kohaldamist hoolikalt jälgima ning protsessi panustama, eelkõige seoses tagatise suuruse ja rahastamiskokkulepetega.

Keskse vastaspoole lõpparvelduse tagatise nõuded ja väärtuskärbete nõuded

Nagu kahepoolsete lõpparveldatud tehingute puhul, võivad ka keskselt lõpparveldatavate tehingute puhul tagatise nõuded ja väärtuskärbete nõuded avaldada süsteemset mõju. Asjakohaste väärtuskärbete ja esialgsete tagatise nõuete kehtestamisel peaksid kesksed vastaspoole arvesse võtma turulikiidust, protsüklilist mõju ja süsteemset riski. Eelkõige tuleks ülemäärase protsüklilisuse vältimiseks kehtestada tagasivaateperiood (ajahorisont varasema volatiilsuse arvutamiseks). Sellega piiratakse tagatise nõuete häirivat muutmist ning luuakse läbipaistev ja prognoositav kord nõuete korrigeerimiseks. Lisaks peaks keskne vastaspool tagatise nõuete ja väärtuskärbete arvutamisel piirama sõltuvust kommertskreeditireitingutest. Mõlemaid nõudeid käsitletakse EMIRi tehniliste standardite eelnõus.

Kesksed vastaspoole peavad nõuete rakendamisel tegutsema paindlikult ja vastutustundlikult, tagades tasakaalu enesekaitse vajaduse ja süsteemi stabiilsuse tagamise eesmärgi vahel. Kuna kesksete vastaspoole roll ja süsteemne tähtsus finantsüsteemis tulevikus tõenäoliselt kasvab, muutub olulisemaks ka kesksete vastaspoole tegevuse asjakohane reguleerimine. Sellega on arvestatud ka mikrotasandi usaldatavusjärelvalve reguleerimisel EMIRis. Kuigi asjaomane määrus ei sätesta veel makrotasandi usaldatavusjärelvalve asutuste rolli kesksete vastaspoole tagatise nõuete kehtestamisel, võidakse seda määruse esimeste korraliste läbivaatamiste käigus muuta.

Andmete avaldamise suurendamine

Lisaks mikrotasandi usaldatavusjärelvalve avalikustamismõõtmetele võiksid makrotasandi usaldatavusjärelvalve asutused kehtestada täiendavad avalikustamismõõdet seoses struktuurse või tsüklilise süsteemiriskiga. Läbipaistvus võimaldab turujõududel toimida konkreetsete asutuste käitumist distsiplineeriva mehhanismina ning finantsüsteemi riske täpsemalt hinnata. Samuti võib avalikustamine piirata majanduslike raskuste võimendumist finantsüsteemis, vähendades ebakindlust teatud riskikontsentratsioonide ulatuse ja asukoha ning süsteemide omavahelise seotuse suhtes.

⁽¹⁾ Vt näiteks Claessens, Herring ja Schoenmaker, 2010, „A Safer World Financial System: Improving the Resolution of Systemic Institutions”, *Geneva Reports on the World Economy* (London, ÜK: CEPR) ning Claessens jt, „Crisis Management and Resolution: Early Lessons from the Financial Crisis”, IMFi aruteludokument 11/05, 9. märts 2011.

⁽²⁾ Vt näiteks Acharya, Santos ja Yorulmazer: „Systemic Risk and Deposit Insurance Premiums”, *FRBNY Economic Policy Review*, august 2010.

Täpsema teabe avaldamine võimaldab parandada riskiteadlikkust ja tugevdada turudistsipliini. See suurendab turu usaldust ja aitab säilitada finantsstabiilsust, vältides turukrahhe, nagu näiteks Lehman Brothersi pankrotile järgnenud pankadevahelise turu kokkuvarisemine. Teisest küljest aga ei pruugi makrotasandi usaldatavusjärelevalve ja mikrotaasandi usaldatavusjärelevalve avalikustamisnõuded alati kooskõlas olla. Üleüldine avalikustamise parandamine võib näiteks aidata tuvastada raskustesse sattunud panku, vältides süsteemset mõju. Suuremat avalikustamist toetavad üldiselt ka olemasolevad empiirilised tõendid⁽¹⁾. Õiguslikus kontekstis nähakse CRRi eelnõus ette võimalus tugevdada makrotasandi usaldatavusjärelevalve avalikustamisnõudeid riigi tasandil vastavalt liidu tasandil kehtestatud korrale.

Struktuurse süsteemiriski puhver

CRD IV-ga luuakse süsteemse riski puhver struktuurse riski ennetamiseks ja vähendamiseks (edaspidi „struktuurne puhver“) vastavalt liidu tasandil kehtestatud korrale. Struktuurse puhvri abil saab tugevdada pangandussüsteemi või selle osade vastupanuvõimet struktuursest süsteemiriskist tulenevate võimalike vapustuste suhtes. Seda riski võivad põhjustada muudatused õigusaktides või raamatupidamisstandardites, mõjude tsükliline ülekandumine reaalmajandusest, SKP-ga võrreldes suur finantsüsteem või keerukust suurendavad finantsuendused.

Kahjutaluvusvõimet suurendades tugevdab struktuurne puhver vastupanuvõimet. Seeläbi nihutatakse kahjumirisk aktsionäridele ja parandatakse maksevõimet, mis omakorda vähendab struktuurse riski realiseerumise tõenäosust. Struktuurse puhvri võimalikeks negatiivseteks mõjudeks on võrdsete piiriüleste tingimuste kadumine, pankade vabatahtliku kapitali vähenemine ja varipangandus. Samas piiravad suured struktuursed puhvrid finantsvõimendust ja riskide võtmist.

Näitajate määratlemine struktuurse puhvri rakendamiseks on raske; suunava näitajana võib kasutada eespool mainitud struktuurset haavatavust. Pärast struktuurse puhvri rakendamise kogemuse hankimist tuleks analüüsida puhvri võimet ohjeldada struktuurset riski.

Täiendavus

Kuna eespool kirjeldatud meetmete eesmärk on tugevdada finantsinfrastruktuuri üldist vastupanuvõimet, toimivad need koosmõjus paljude teiste instrumentidega. Näiteks võivad hoiuste tagamise skeemid täiendada struktuurset puhvrit (ja teisi kapitalipõhiseid instrumente) makseraskuste mõju vähendamisel. Kesksetele vastaspooltele ja mittetsentraliseeritud lõpparveldatavatele tehingutele kehtestatud tagatisnõuded ja väärtuskärbete nõuded peaksid olema võrdsete tingimuste tagamiseks kooskõlastatud. Lisaks võivad tagatisnõuded ja väärtuskärbete nõuded (nii kesksetele vastaspooltele kui ka muudele tehingutele) täiendada võimenduse määra, vähendades ülemäärast võimendust. Kuna avalikustamine vähendab teabe asümmeetriat, võib see suurendada turu usaldust ja parandada turu likviidsust.

Struktuurne puhver võib toimida koosmõjus teiste kapitalipõhiste instrumentidega – näiteks vastutsükliliste puhvritega. Kapitalinõuete üldise taseme määramisel tuleb seetõttu tegutseda koordineeritult.

2. liide

Makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitika vahe-eesmärgid kindlustuses

Makrotasandi usaldatavusjärelevalve on kindlustuse valdkonnas alles algfaasis. Selleks on mitu järgmist põhjust:

- enamik kindlustusseltsid on kriisist välja suhteliselt puutumatusena;
- väike süsteemne risk traditsioonilises kindlustustegevuses, mida iseloomustab valdavalt vastutus põhine investeerimisstrateegia, kõrge asendatavuse määr ja pangajooksu vähenemine tõenäosus;
- rahvusvahelise standardi puudumine kindlustuse järelevalve valdkonnas, kuigi Solventsus II raamistikuga kehtestatakse liidus ühtne standard.

Mõned kindlustusseltsid on siiski laiendanud oma tegevust valdkondadesse, kus on suurem süsteemse riski tekkimise või võimendamise tõenäosus. Eelkõige võivad finants- ja äriüksik riskikontsentratsioon põhjustada mittetraditsiooniline kindlustustegevus ja mittekindlustustegevus. See puudutab näiteks krediidiriski vahetustehingute puhul, mida ei tehta riskimaandamise eesmärgil⁽²⁾.

(1) Hirtle, B., 2007, „Public disclosure, risk, and performance at bank holding companies“, raport nr 293, Federal Reserve Bank of New York; Goldstein, M. A., Hotchkiss, E. S., Sirri, E. R., 2007, „Transparency and liquidity: A controlled experiment on corporate bonds“, *The Review of Financial Studies* 20(2), 235–273; Botosan, C. A., 1997, „Disclosure Level and the Cost of Equity Capital“, *The Accounting Review*, 72, nr 3, lk 323–349.

(2) Rahvusvaheline Kindlustusjärelevalve Assotsiatsioon (IAIS), 2011, „Insurance and Financial Stability“.

Mittetraditsiooniline kindlustustegevus võib avaldada laiemat mõju finantssüsteemile ja majandusele, nagu näiteks enne kriisi keerukate struktureeritud toodete reitingu parandamiseks kasutatud finantstagatiste puhul. Mittekindlustustegevus (näiteks väärtpaberite laenamine) ja kontsernistruktuurid (näiteks pangandus- ja kindlustustegevus) võivad suurendada ka vastastikust seotust finantssüsteemis. Neid tegevuse liike peab süsteemse riski kontekstis asjaomasemateks ka Rahvusvaheline Kindlustusjärelevalve Assotsiatsioon (IAIS), mis kasutab neid globaalsete süsteemselt oluliste kindlustusandjate tuvastamiseks.

Rahvusvahelise Kindlustusjärelevalve Assotsiatsiooni määratletud mittetraditsioonilisele kindlustustegevusele ja mittekindlustustegevusele meetmete kehtestamine on keeruline. Seda seetõttu, et puudub selge eristus ning järelevalveasutused liigitavad samu tegevusliike sageli erinevalt (näiteks kolmandate osapoolte varade haldamine). Sellepärast tuleks konkreetse toote või teenuse riski analüüsil lähtuda sisu ülimuslikkuse põhimõttest.

Lisaks eespool mainitud struktuursetele mõjudele on süsteemsel riskil kindlustussektoris ka tsükliline mõõde, kuna kindlustusandjad on olulised investorid ja võivad investeerida rohkem või vähem riskantsetesse varadesse. Euroopa Liidus kehtestatakse Solventsus II raamistikuga kindlustusandjate bilansside turupõhine hindamine. See hõlmab varade hindamist turuhinna põhjal, kusjuures kohustuste hindamisel diskonteeritakse rahavood riskivabade intressimääradega. See muudab pikaajalisi tooteid müüivate kindlustusandjate bilansi ja kapitalitaseme volatiilseks, mis võib omakorda halvendada protsükliilist dünaamikat kindlustussektoris ja kogu finantssüsteemis. Tõusufaasis võib ülemäärane optimism riskantse vara hinna osas turupõhist kapitali regulatiivsete kapitalinõuetega võrreldes suurendada, vähendades seda aga langusfaasis. See võib põhjustada ülemäära riskide võtmist majanduskasvu ajal ja riskantsete varade vöörandamise survet majanduslanguse ajal. Seetõttu sisaldab Solventsus II vastutsükklilisi mehhanisme, sealhulgas kapitaliriski leevendamine omakapitali nõude peatamisega (*equity dampener*), maksevõime taastamise perioodi pikendamise võimalus ja riskivaba intressimäära kõvera ekstrapoleerimine vastavalt fikseeritud lõplikule tähtpäevakursile. Lisaks on käimas arutelud „vastutsükklilise kindlustusmakse” ja „vastavate korrigeerimiste” kehtestamise üle, mille eesmärk on kapitalitaseme korrigeerimine ülemäärase volatiilsuse tingimustes. Kui neid küsimusi põhjalikult läbi ei mõeldaks, võivad kavandatavad mehhanismid kaasa tuua soovimatuid tagajärgi nii kindlustusandjatele kui ka süsteemile tervikuna. Sellised mehhanismid peavad olema läbipaistvad ja soodustama majanduslanguse ajal kasutamiseks mõeldud puhvrite loomist majanduskasvu ajal.

Kokkuvõtvalt võib väita, et süsteemse riski struktuursus on eelkõige seotud mittetraditsioonilise kindlustustegevuse ja mittekindlustustegevusega. Need tegevuse liigid tekitavad finantssüsteemis kõige suurema tõenäosusega riske. Seetõttu on neid võimalik vaadelda käesolevas dokumendis kirjeldatud vahe-eesmärkide ja instrumentide kontekstis. Kuna nimetatud tegevuse liigid kujutavad endast asjakohaseid kriteeriume süsteemselt oluliste kindlustusandjate väljaselgitamiseks, on nad hõlmatud vahe-eesmärgiga „Ebakõlaliste huvide süsteemse mõju piiramine moraaliriski vähendamise eesmärgil”. Siinkohal tuleks aga märkida, et kirjeldatud stsenaarium on realiseerunud kindlustusandjate hulgas harvem kui pankade hulgas. Struktuursus puudutab ka kindlustussektori ja teiste finantssektori ettevõtete omavahelist seotust ja sellest tulenevat potentsiaalset nakatumise ohtu. See on hõlmatud vahe-eesmärgiga „Otsese ja kaudse riskikontsentratsiooni piiramine”. Lisaks on tsüklilises tihedalt seotud riskide võtmise ja kiirmüügi.