I

(Resolutsioonid, soovitused ja arvamused)

SOOVITUSED

EUROOPA SÜSTEEMSETE RISKIDE NÕUKOGU

EUROOPA SÜSTEEMSETE RISKIDE NÕUKOGU SOOVITUS,

21. september 2011,

välivääringus laenude kohta

(ESRN/2011/1)

(2011/C 342/01)

EUROOPA SÜSTEEMSETE RISKIDE NÕUKOGU HALDUSNÕUKOGU,

võttes arvesse Euroopa Parlamendi ja nõukogu 24. novembri 2010. aasta määrust (EL) nr 1092/2010 finantssüsteemi makrotasandi usaldatavusjärelevalve 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 ESRB/2011/1, millega võetakse vastu Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu töökord [2], eelkõige selle artikli 15 lõike 3 punkti e ning artikleid 18 kuni 20,

võttes arvesse asjaomaste erasektori huvirühmade seisukohti,

ning arvestades järgmist:

(1) Välisvääringus laenud riskiturbeta laenusaajatele on liidu liikmesriikides suurenenud.

(2) Ülemäärased välisvääringus laenud võivad tekitada nendes liikmesriikides olulisi süsteemseid riske ja luua tingimused negatiivseteks piiriülesteks ülekandumisteks.

(3) Alates 2000. aastast on liikmesriigid võtnud poliitilisi meetmeid riskide osas, mis tulenevad välisvääringus laenude ülemäärasest kasvust, kuid paljud neist ei ole olnud tulemuslikud peamiselt õigussüsteemide erinevuste ärakasutamise tõttu.

(4) Välisvääringus laenude osas on asjakohane järgmine tegevus: i) piirata krediidi- ja tururiski positsioone, millega paraneks finantssüsteemi vastupidavus; ii) kontrollida ülemäärast välisvääringus laenude kasvu ja vältida varade hinnamulle; iii) piirata rahastamise ja likviidsusriski, millega väheneb vastav nakkuskanal; iv) luua stiimulid riskihindamise parandamiseks seoses välisvääringus laenudega; ja v) vältida riikide meetmetest möödahiilimist õigussüsteemide erinevuste ärakasutamise kaudu.

(5) Laenusaajate ja -andjate vahelise asümmeetrilise teabe käsitlemine võib vähendada probleeme finantsstabiilsusega, parandada laenusaajate riskiteadlikkust ja soodustada vastutustundlikku laenuandmist.

(6) Tõsta tuleks finantssüsteem vastupidavust negatiivsetele vahetuskursi liikumistele, mis mõjutavad laenusaajate võimet oma välisvääringus laenusid teenindada, ning hõlmata laenusaajate krediidivõime kontroll enne välisvääringus laenu andmist ja jälgida seda laenu tähtaja jooksul.

(7) Võtta tuleks meetmed, mis töötaksid buumi ajal vastutsükliliselt, eelkõige juhul, kui välisvääringus laenude kasv moodustab olulise osa laenumahtude suurenemisest tervikuna, ja mis vähendaksid varahindade mulli teket ja selle hilisemat lõhkemist.

(8) Finantseerimisasutustele tuleks luua stiimulid varjatud riskide ja välisvääringus laenude ebatõenäoliste riskide paremaks tuvastamiseks ning hõlmata need asjaomastes kuludes.

[1] ELT L 331, 15.12.2010, lk 1.
[2] ELT C 58, 24.2.2011, lk 4.

(9) Riikide järelevalveasutused peaksid mõjutama finantseerimisasutusi välisvääringus laenude hinda ümber vaatama, hõlmates seonduvad riskid piisava kapitali hoidmise kaudu, mis suurendab ka finantssüsteemi tugevust toime tulla negatiivsetest vapustustest tingitud suurema kahjuga.

(10) Likviidsustoe ootus põlistab moraaliriski tõttu jätkusuutmatud rahastamisstruktuurid, mida tuleks käsitleda, vajadusel kontrollides või seades piire riskidele, mis on seotud rahastamise ja likviidsusega, mida asutused võivad vajada seoses välisvääringus laenudega.

(11) Välisvääringus laenude riiklike meetmete vältimise riski käsitlemisel tuleks tagada, et välisvääringus laenude andmisel finantseerimisasutuse poolt piiriüleste teenuste osutamise kaudu või filiaali asutamise kaudu asukohaliikmesriigis asuvatele laenusaajatele, kohaldataks neile laenudele vähemalt sama rangeid meetmeid kui on need, mis vastu võetud välisvääringus laenude osas vastuvõtvas liikmesriigis.

(12) Käesoleva soovituse lisas analüüsitakse finantsstabiilsuse olulisi süsteemseid riske liidus, mis kaasnevad välisvääringus laenude ülemäärase mahuga.

(13) Käesolev soovitus ei mõjuta liidu keskpankade rahapoliitika pädevust ega Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogule (ESRN) usaldatud ülesandeid.

(14) ESRN soovitused avaldatakse pärast Euroopa Liidu Nõukogule sellest kavatsusest teatamist ja nõukogule vastamise võimaluse andmist,

ON VASTU VÕTNUD KÄESOLEVA SOOVITUSE:

1. JAGU

SOOVITUSED

Soovitus A – laenusaajate riskiteadlikkus

Riikide järelevalveasutustel ja liikmesriikidel soovitatakse teha järgmist:

1. nõuda finantseerimisasutustelt laenusaajatele piisava teabe andmist välisvääringus laenudega seotud riskide kohta. See teave peab olema piisav, et võimaldada laenusaajatel teha teabel põhinevaid ja kaalutud otsuseid ning hõlmama vähemalt mõju, mida võib maksetele avaldada laenusaaja asukoha liikmesriigi seadusliku maksevahendi oluline odavnemine ja välisriigi intressimäära tõus;

2. motiveerida finantseerimisasutusi andma klientidele riigi vääringus laenusid samal eesmärgil kui välisvääringus laenusid samuti pakkuma välisvääringu riski turvamise finantsinstrumente.

Soovitus B – laenusaajate krediidivõime

Riikide järelevalveasutustel soovitatakse teha järgmist:

1. jälgida välisvääringus laenude mahtu ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuva erasektori vääringute ebakõla ning võtta meetmed, mis on vajalikud välisvääringus laenude piiramiseks;

2. võimaldada välisvääringus laenude andmist ainult neile laenusaajatele, kes on tõestanud oma krediidivõimet, võttes arvesse laenu tagasimaksete struktuuri ja laenusaajate võimet taluda negatiivseid vahetuskursi ja välisriigi intressimäära vapustusi;

3. kaaluda rangemaid laenuotsuste tegemise rangemate standardite kehtestamist, näiteks võla-tulu (DTI) suhtarv ning laenusumma-tagatisvara väärtuse (LTV) suhtarv.

Soovitus C – välisvääringus laenudest tingitud laenukasv

Riikide järelevalveasutustel soovitatakse jälgida, kas välisvääringus laenud tingivad ülemäärast üldist laenukasvu; sellisel juhul soovitatakse vastu võtta rangemad reeglid, kui on sätestatud soovituses B.

Soovitus D – riski sisejuhtimine

Riikide järelevalveasutustel soovitatakse anda finantseerimisasutustele suunised, et paremini hõlmata välisvääringus laenude riskid oma riskijuhtimise sisekontrolli süsteemides. Need suunised peaksid hõlmama vähemalt ettevõttesisest riskihindamist ja kapitali jaotamist. Finantseerimisasutustelt tuleks nõuda, et nad rakendaksid suuniseid proportsioonis oma suuruse ja komplekssusega.

Soovitus E – kapitalinõuded

1. Riikide järelevalveasutustel soovitatakse rakendada erimeetmeid Basel II läbivaadatud raamistiku teise samba alusel [1] ning eelkõige nõuda finantseerimisasutustelt piisava kapitali hoidmist välisvääringus laenudega seotud riskide hõlmamiseks, eriti seoses riskidega, mis tulenevad krediidi- ja tururiski mittelineaarsusest. Vastavaid hinnanguid tuleks anda järelevalve läbivaatamise ja hindamise menetluses, mida kirjeldatakse Euroopa Parlamendi ja nõukogu 14. juuni 2006. aasta direktiivi 2000/48/EÜ (krediidiasutuste asutamise ja tegevuse kohta) [2] artiklis 124 või samaväärses tulevases liidu õigusaktis, mis kehtestab krediidiasutustele kapitalinõuded. Selles

[1] Sambad on määratletud Basel II raamistikus, vt „Basel Committee on Banking Supervision, International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards", juuni 2006, avaldatud Rahvusvaheliste Arvelduste Panga veebilehel www.bis.org.

[2] ELT L 177, 30.6.2006, lk 1.

osas soovitatakse, et asjaomaste krediidiasutuste eest vastutav asutus võtab esmalt vastu õigusaktid; kui konsolideeritud järelevalve eest vastutav asutus peab seda ebapiisavaks välisvääringus laenudega seotud riskide adekvaatsel hindamisel, võib ta esinevate riskide vähendamiseks võtta kohaseid meetmeid, eelkõige kohaldades krediidiasutuse emaettevõtjale liidus täiendavaid kapitalinõudeid.

2. Euroopa Pangandusjärelevalvel (EBA) soovitatakse anda riikide järelevalveasutustele suunised punktis 1 osutatud kapitalinõuete kohta.

Soovitus F – likviidsus ja rahastamine

Riikide järelevalveasutustel soovitatakse täpselt jälgida finantseerimisasutuste poolt välisvääringus laenudega seoses võetud rahastamis- ja likviidsusriske, sh nende üldist likviidsuspositsiooni. Erilist tähelepanu tuleks pöörata riskidele, mis on seotud järgmisega:

a) varade ja kohustuste vahel tekkiv tähtaegade ja vääringute ebakõla;

b) välisturgudele tuginemine vääringu vahetuslepingute osas (sh vääringu intressimäära vahetuslepingud);

c) rahastamisallikate kontsentratsioon.

Enne kui eespool osutatud riskide positsioonid jõuavad ülemäärasele tasemele, soovitatakse riikide järelevalveasutustel kaaluda riskipositsioonide piiramist, püüdes samal ajal ära hoida olemasolevate finantsstruktuuride ebakorrapäraseid arengusuundi.

Soovitus G – vastastikkus

1. Asjaomaste finantseerimisasutuste päritoluliikmesriikide järelevalveasutustel soovitatakse kohaldada välisvääringus laene käsitlevaid meetmeid, mis on vähemalt sama ranged kui asukoha liikmesriigi meetmed, kui tegevuseks on piiriüleste teenuste osutamine või teenuste osutamine filiaalide kaudu. See soovitus on kohane ainult asukohaliikmesriigis asuvatele laenusaajatele antud välisvääringus laenude osas. Asjakohastel juhtudel tuleks meetmeid kohaldada individuaalsel või osaliselt või täielikult konsolideeritud tasandil.

2. Asjaomaste finantseerimisasutuste päritoluliikmesriikide järelevalveasutustel soovitatakse avaldada oma veebilehel asukohariigi järelevalveasutuste poolt võetud meetmed; asukohariigi järelevalveasutustel soovitatakse edastada päritoluriigi järelevalveasutustele, ESRNile ja EBA-le teave välisvääringus laenude osas kehtivate ja uute meetmete kohta.

2. JAGU

RAKENDAMINE

1. **Tõlgendamine**

1. Käesolevas soovituses kasutatakse mõisteid järgmises tähenduses:

„finantseerimisasutus"– finantseerimisasutus vastavalt määratlusele määruses (EL) nr 1092/2010;

„välisvääring"– vääring, mis ei ole laenusaaja asukohaliikmesriigis seaduslik maksevahend;

„riigi järelevalveasutus"– pädev või järelevalveasutus vastavalt määratlusele määruse (EL) nr 1092/2010 artikli 1 lõike 3 punktis f;

„riskiturbeta laenusaajad"– laenusaajad, kellel puudub loomulik või finantsriskiturve. Loomulik turve hõlmab eelkõige juhud, mil laenusaaja sissetulek on välisvääringus (näiteks rahaülekanded/ekspordilaekumised). Finantsriskiturve eeldab tavaliselt lepingut finantseerimisasutusega.

2. Lisa on käesoleva soovituse lahutamatu osa. Vastuolu korral põhiteksti ja lisa vahel on ülimuslik põhitekst.

2. **Rakendamise kriteeriumid**

1. Käesoleva soovituse rakendamisel kohaldatakse järgmisi kriteeriume:

a) Eespool sätestatud soovitused A kuni G hõlmavad ainult riskiturbeta välisvääringus laenu saajaid, v.a soovitus F, mida kohaldatakse ka riskiturbega laenusaajatele.

b) Vältida tuleb õigussüsteemide erinevuste ärakasutamist.

c) Soovituste B kuni F rakendamisel võetakse kohastel juhtudel arvesse proportsionaalsuse põhimõtet seoses liikmesriikide välisvääringus laenude erineva süsteemse mõjuga, võttes arvesse ka iga soovituse sisu ja eesmärki.

d) Konkreetsed kriteeriumid soovituste A kuni G rakendamiseks on sätestatud lisas.

2. Adressaadid peavad ESRN-le ja nõukogule teatama käesolevast soovitusest tulenevate meetmete võtmisest või esitama piisavad põhjendused nende võtmata jätmise kohta. Aruanne peab käsitlema vähemalt järgmist:

a) teave võetud meetmete sisu ja tähtaegade kohta;

b) hinnang võetud meetmete toime kohta käesoleva soovituse eesmärke silmas pidades;

c) üksikasjalik põhjendus tegevusetuse või käesolevast soovitusest kõrvalekaldumise kohta, sh mistahes viivituste kohta.

3. **Meetmete võtmise tähtajad**

1. Adressaadid peavad ESRN-le ja nõukogule teatama käesolevatest soovitustest tulenevate meetmete võtmisest või esitama piisavad põhjendused nende võtmata jätmise kohta 31. detsembriks 2012, kui järgmistes punktides ei ole sätestatud teisiti.

2. Järgmistel juhtudel kehtivad meetmete võtmisele eritähtajad:

Soovitus A – riikide järelevalveasutused ja liikmesriigid peavad aruande esitama kahes osas:

a) 30. juuniks 2012 teatavad riikide järelevalveasutused ja liikmesriigid, kas nad on enne käesoleva soovituse vastuvõtmist vastu võtnud samu probleeme käsitlevaid suuniseid. Täiendavalt teevad nad teatavaks oma hinnangu selliste suuniste läbivaatamise vajaduse kohta;

b) 31. detsembriks 2012 teatavad riikide järelevalveasutused ja liikmesriigid mis tahes täiendavatest suunistest kooskõlas soovitusega A ja hindavad, kas esineb finantseerimisasutuste poolt riigi vääringus antavate laenudega võrdväärseid välisvääringus antud laene.

Liikmesriigid võivad esitada aruandeid riikide pädevate asutuste kaudu.

Soovitus D – riikide järelevalveasutused peavad aruande esitama kahes osas:

a) esimene vahearuanne tuleb esitada 30. juuniks 2012; ja

b) teine aruanne tuleb esitada 31. detsembriks 2012.

Soovituse F punkt 2 – EBA peab vastama kahes osas:

a) 31. detsembriks 2012 esitab EBA aruande meetmete kohta, mis on võetud käesolevas soovituses osutatud suuniste vastuvõtmisel;

b) 31. detsembriks 2013 võtab EBA need suunised vastu.

3. Haldusnõukogu võib punktides 1 ja 2 sätestatud tähtaegu pikendada, kui liikmesriikides tuleb ühe või enama soovituse järgimiseks algatada seadusloome.

4. **Jälgimine ja hindamine**

1. Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu sekretariaat:

a) abistab adressaate, sh lihtsustab koordineeritud aruandlust asjaomaste vormide koostamise kaudu ja täpsustab vajadusel meetmete võtmise korda ja tähtaegu;

b) kontrollib adressaatide poolt esitatud meetmeid, sh abistab neid taotluse korral ja esitab haldusnõukogule juhtkomitee kaudu meetmete aruande kahe kuu jooksul alates meetmete võtmiseks antud tähtaja lõppemisest.

2. Haldusnõukogu hindab adressaatide aruandeid võetud meetmete ja põhjenduste kohta ning otsustab asjakohastel juhtudel, et käesolevat soovitust pole järgitud ja adressaatide põhjendused tegevusetuse kohta ei ole piisavad.

Frankfurt Maini ääres, 21. september 2011

ESRB eesistuja

Jean-Claude TRICHET

LISA

EUROOPA SÜSTEEMSETE RISKIDE NÕUKOGU SOOVITUSED SEOSES VÄLISVÄÄRINGUS LAENUDE ANDMISEGA

SISUKORD

		Lehekülg
Kokkuvõte		8
I.	Ülevaade välisvääringus laenude andmisest Euroopa Liidus	8
I.1.	Välisvääringus laenude andmine Euroopa Liidus	8
I.2.	Välisvääringus antavate laenude kasvu mõjutavad tegurid	11
I.2.1.	Pakkumisega seotud tegurid	11
I.2.1.1.	Rahvusvaheline *vs* riigisisene rahastamine	11
I.2.1.2.	Välismaiste finantskontsernide kasvav osatähtsus Kesk- ja Ida-Euroopa riikides	12
I.2.1.3.	Konkurentsisurve	13
I.2.2.	Nõudlusega seotud tegurid	13
I.2.2.1.	Intressimäärade erinevus	13
I.2.2.2.	Vahetuskursiriski tajumine ja euro kasutuselevõtuga seotud ootused	15
II.	Välisvääringus laenamisest tulenevad riskid	15
II.1.	Krediidiriski mõjutavad välisvääringu intressimäära ja vahetuskursi muutused	16
II.2.	Rahastamis- ja likviidsusriskid	17
II.3.	Ülemäärane laenukasv, riskide vale hindamine ja võimalikud vara hinnamullid	17
II.4.	Liidu finantsstabiilsust ohustav kontsentratsiooni- ja negatiivsete mõjude levik päritolu- ja asukohariikide vahel	20
II.4.1.	Piiriüleste mõjude levik Austria ja Rootsi näitel	23
II.5.	Kapitali adekvaatsuse suhtarvude suurem volatiilsus seoses vahetuskursimuutustega	24
II.6.	Takistused rahapoliitika ülekandemehhanismi toimimisel	24
II.7.	Riskide realiseerumise tõenäosus ja tingimused	27
III.	Poliitilised meetmed riiklikul tasandil	28
III.1.	Eri riikide võetud poliitilised meetmed	28
III.2.	Poliitiliste meetmete tõhususe hindamine	30
IV.	ESRNi soovitused	31
	Eesmärgid	31
	Soovituste rakendamise põhimõtted	31
	Kõikide soovituste puhul järgitavad meetmed	32
	Krediidi- ja tururisk	32
IV.1.	Soovitus A – laenusaajate riskiteadlikkus	32
IV.1.1.	Majanduslikud kaalutlused	33
IV.1.2.	Hinnang, sealhulgas eelised ja puudused	33
IV.1.3.	Meetmed	33
IV.1.3.1.	Tähtajad	33
IV.1.3.2.	Vastavuskriteeriumid	33
IV.1.3.3.	Meetmetest teavitamine	34
IV.1.4.	Seosed liidu õigusraamistikuga	35

Lehekülg

IV.2. Soovitus B – laenusaajate krediidivõime . . . 35
IV.2.1. Majanduslikud kaalutlused . . . 35
IV.2.2. Hinnang, sealhulgas eelised ja puudused . . . 35
IV.2.3. Meetmed . . . 36
IV.2.3.1. Tähtajad . . . 36
IV.2.3.2. Vastavuskriteeriumid . . . 36
IV.2.3.3. Meetmetest teavitamine . . . 37
IV.2.4. Seosed liidu õigusraamistikuga . . . 38
Laenukasv . . . 38
IV.3. Soovitus C – välisvääringus antud laenudest tingitud laenukasv . . . 38
IV.3.1. Majanduslikud kaalutlused . . . 38
IV.3.2. Hinnang, sealhulgas eelised ja puudused . . . 38
IV.3.3. Meetmed . . . 38
IV.3.3.1. Tähtajad . . . 38
IV.3.3.2. Vastavuskriteeriumid . . . 38
IV.3.3.3. Meetmetest teavitamine . . . 39
IV.3.4. Seosed liidu õigusraamistikuga . . . 39
Riskide vale hindamine ja finantssüsteemi vastupidavus . . . 39
IV.4. Soovitus D – riski sisejuhtimine . . . 39
IV.4.1. Majanduslikud kaalutlused . . . 39
IV.4.2. Hinnang, sealhulgas eelised ja puudused . . . 39
IV.4.3. Meetmed . . . 40
IV.4.3.1. Tähtajad . . . 40
IV.4.3.2. Kriteeriumid . . . 40
IV.4.3.3. Meetmetest teavitamine . . . 40
IV.4.4. Seosed liidu õigusraamistikuga . . . 41
IV.5. Soovitus E – kapitalinõuded . . . 41
IV.5.1. Majanduslikud kaalutlused . . . 42
IV.5.2. Hinnang, sealhulgas eelised ja puudused . . . 42
IV.5.3. Meetmed . . . 42
IV.5.3.1. Tähtajad . . . 42
IV.5.3.2. Vastavuskriteeriumid . . . 42
IV.5.3.3. Meetmetest teavitamine . . . 43
IV.5.4. Seosed liidu õigusraamistikuga . . . 43
Likviidsus- ja rahastamisriskid . . . 43
IV.6. Soovitus F – likviidsus ja rahastamine . . . 43
IV.6.1. Majanduslikud kaalutlused . . . 44
IV.6.2. Hinnang, sealhulgas eelised ja puudused . . . 44
IV.6.3. Meetmed . . . 45
IV.6.3.1. Tähtajad . . . 45

Lehekülg

IV.6.3.2. Vastavuskriteeriumid . . . 45

IV.6.3.3. Meetmetest teavitamine . . . 45

IV.6.4. Seosed liidu õigusraamistikuga . . . 45

Kooskõlastamine ja ulatus liidus tervikuna . . . 46

IV.7. Soovitus G – vastastikkus . . . 46

IV.7.1. Majanduslikud kaalutlused . . . 46

IV.7.2. Hinnang, sealhulgas eelised ja puudused . . . 46

IV.7.3. Meetmed . . . 47

IV.7.3.1. Tähtajad . . . 47

IV.7.3.2. Vastavuskriteeriumid . . . 47

IV.7.3.3. Meetmetest teavitamine . . . 47

Meetmete üldhinnang . . . 47

KOKKUVÕTE

Viimastel aastatel on mitmetel foorumitel arutatud finantsstabiilsusega seotud probleeme, mis tulenevad ülemäärasest välisvääringus laenude andmisest mõnedes liikmesriikides.

Euroopa Liidu tasandil on välisvääringus laenude andmine kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvale erasektorile olnud kõige levinum Kesk- ja Ida-Euroopa riikides. See on mõningatel juhtudel viinud vääringute märkimisväärse mittevastavuseni kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate erasektori ettevõtete bilansis. Välisvääringus väljastatavate laenude suurt osakaalu põhjustavad nii nõudluse kui ka pakkumisega seotud tegurid, muu hulgas intressimäärade positiivne erinevus ja juurdepääs emapankade pakutavatele rahalistele vahenditele.

Välisvääringus antavate laenude rohkus võib kõnealustes riikides kaasa tuua süsteemseid tagajärgi ja luua tingimused negatiivsete mõjude kandumiseks teistesse riikidesse. Mõningatel juhtudel jõudis välisvääringus laenude andmine ülemäärasele tasemele ja aitas kinnistada krediiditsükleid, mis võis mõjutada varahindu. Välisvääringus laenude puhul hõlmab krediidirisk kõikide riskiturbeta laenusaajate jaoks ka tururiski, sest vahetuskursid mõjutavad laenumakseid. Selliste laenusaajate käitumine kipub vahetuskursi negatiivsetest muutustest tulenevalt olema suures osas sarnane ning üheaegne. Lisaks võimendavad emapankade rahastamisest sõltumine ning juhuti ka valuutavahetusturgudele tuginemine kriisiaegadel likviidsuse ja refinantseerimisega seotud riske. Finantskontsernide tugev lõimumine avab välisvääringus laenude andmisest tingitud riskide teostumise korral veel ühe kanali mõjude piiriüleseks liikumiseks.

Arvestades mõjude levimise ohtu ja võimalikku möödahiilimist riiklikest meetmetest, kui neid võetakse ühepoolselt ja teiste liikmesriikide eemalejäämisel, on ESRN koostanud oma soovitused.

ESRNi soovitused lähtuvad tuvastatud riskidest ja nende eesmärgid on järgmised: i) vähendada vastuvõtlikkust krediidi- ja tururiskide suhtes, suurendades seega finantssüsteemi vastupanuvõimet; ii) ohjeldada (välisvääringus) laenude ülemäärast kasvu ja vältida vara hinnamulle; iii) piirata rahastamise ja likviidsusega seotud riske, ning iv) parandada riskihindamist. Soovitused kehtivad välisvääringus antavatele laenudele, st kõikidele laenudele, mis väljastatakse muus vääringus kui see, mis käibib seadusliku maksevahendina asjaomases riigis. Kui see on asjakohane, puudutavad soovitused ainult riskiturbeta laenusaajaid, st neid laenusaajaid, kellel puudub loomulik riskiturve või kelle finantsriskid on turvamata ehk majandusagente, kes on vääringute mittevastavuse suhtes tundlikud.

Krediidiriski ohjamiseks antakse järgmised soovitused: i) suurendada laenusaajate teadlikkust välisvääringus laenu võtmisega seotud riskidest, kindlustades nende piisava informeerituse, ning ii) tagada, et uute välisvääringus laenude pikendamise võimalust pakutakse ainult krediidivõimelistele laenusaajatele, kes on suutelised toime tulema tõsiste vahetuskursi kõikumistega. ESRN julgustab kasutama võla ja tulu ning laenusumma ja tagatisvara väärtuse suhtarvusid. Kui välisvääringus laenude andmine soodustab ülemäärast üldist laenukasvu, tuleks välisvääringus laenude puhul kaaluda uute rangemate meetmete võtmist.

Et lahendada välisvääringus antavate laenudega seotud riskide vale hindamisega kaasnevaid probleeme, peaksid ametiasutused nõudma, et finantseerimisasutused i) arvestaksid kõnealuseid riske ettevõttesiseses riskihindamises ja kapitali jaotamises suuremal määral ning ii) hoiaksid teises sambas piisavat lisakapitali välisvääringus laenude andmiseks, arvestades krediidi- ja tururiskide mittelineaarset suhet.

Ametiasutused peaksid tähelepanelikult jälgima välisvääringus antavate laenudega seotud rahastamis- ja likviidsusriske ning kaaluma vajadusel nende piiramist, pöörates erilist tähelepanu rahastamisallikatele, varade ja kohustuste vääringute ja tähtaegade mittevastavusele ning sellest tulenevale sõltumisele valuutavahetusturgudest.

Soovitusi tuleks vastavalt asjakohasusele ellu viia kas individuaalsel või osaliselt või täielikult konsolideeritud tasandil. Liikmesriigid peaksid aitama riikide õigussüsteemide erinevuste ärakasutamist ennetada, kohaldades vastastikkuse põhimõtet teiste liikmesriikide suhtes, kes on võtnud meetmeid välisvääringus laenude andmisega seotud riskide piiramiseks. Järelevalvetegevust võidakse käsitleda ka järelevalvekolleegiumides.

I. ÜLEVAADE VÄLISVÄÄRINGUS LAENUDE ANDMISEST EUROOPA LIIDUS

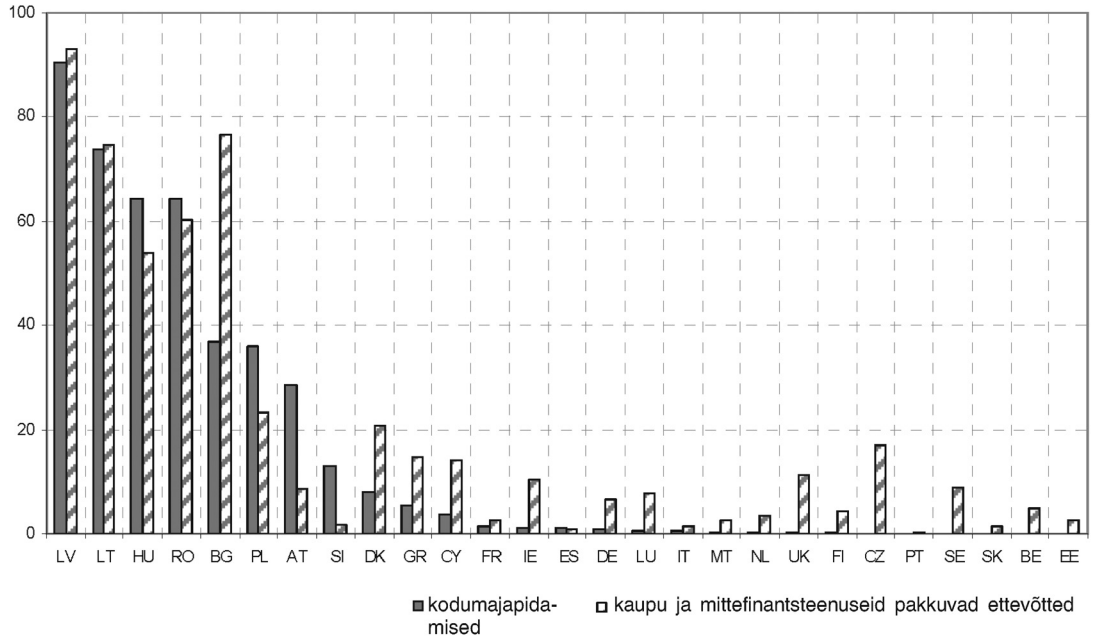
I.1. Välisvääringus laenude andmine Euroopa Liidus

Välisvääringus laenude osakaal Euroopa Liidus erineb piirkonniti märkimisväärselt. Kui enamikus Lääne-Euroopa riikides moodustavad välisvääringus antavad laenud kogu laenumahust suhteliselt tähtsusetu osa, siis Kesk- ja Ida-Euroopa riikides ([1]) ning Austrias on nende osakaal võrdlemisi suur (vt **joonis 1**).

([1]) Kesk- ja Ida-Euroopa riigid on Bulgaaria, Tšehhi Vabariik, Ungari, Poola, Rumeenia, Sloveenia, Slovakkia, Eesti, Läti ja Leedu ning kolmandad riigid nagu Horvaatia ja Serbia.

Joonis 1.

Välisvääringus laenud Euroopa Liidu kodumajapidamistele ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele



Allikas: Euroopa Keskpanga (EKP) bilansikirjete statistika ja oma arvutused.

Märkus: Ülaltoodud joonis kirjeldab rahaloomeasutuste välisvääringus laenusid residentidest osapooltele protsendina laenude kogujäägist 2011. aasta aprilli seisuga. Kodumajapidamiste sektor hõlmab kodumajapidamisi ja mittetulundusühinguid, kes teenindavad kodumajapidamisi.

Riikides, kus välisvääringus antavate laenude osakaal on suur, võib seda sageli täheldada nii kodumajapidamistele kui ka kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele antavate laenude puhul. Seevastu riikides, kus välisvääringus laenude osakaal laenude kogumahus on võrdlemisi tagasihoidlik, kalduvad kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvad ettevõtted võrreldes kodumajapidamistega välisvääringus rohkem laenama. Kõnealust nähtust võib seostada nii ekspordile suunatud ettevõtete olemasoluga kui ka kaubanduse üldise avatusega.

Finantsstabiilsust ohustavad riskid on eriti kõrged riikides, kus suur osa välisvääringus laenudest on antud riskiturbeta laenusaajatele. Valuutariskiturbeta (st vääringute mittevastavuse suhtes tundlikud) on eeskätt kodumajapidamised ning mõningad kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvad ettevõtted (st riigi siseturul tegutsevad väikesed ja keskmise suurusega ettevõtted), sest nende sissetulekud on üldjuhul kohalikus vääringus.

Seevastu ekspordiga tegelevaid kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvaid ettevõtteid ei pruugi vahetuskursside kõikumine eriti mõjutada, sest neil on rohkem võimalusi enda kindlustamiseks valuutariski suhtes ([2]). Seega keskendub ülejäänud analüüs riikidele, kus märkimisväärse osa välisvääringus laenudest moodustavad laenud kodumajapidamistele ([3]).

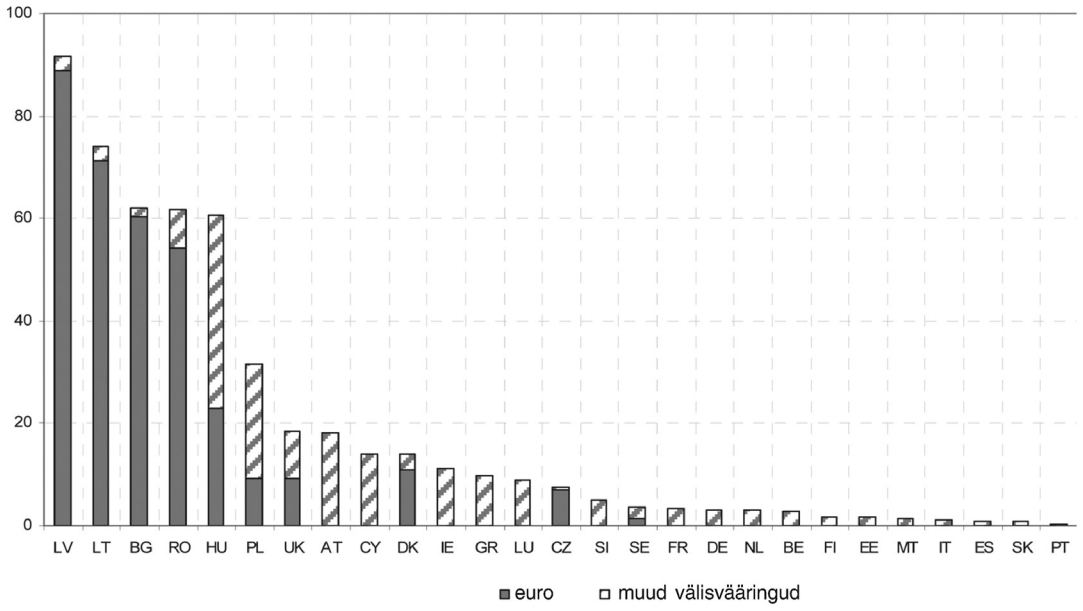
Ka välisvääringus antud laenude vääringustruktuur on Euroopa Liidus riigiti erinev (vt **joonis 2**). Enamikus analüüsitud riikides (Bulgaarias, Lätis, Leedus ja Rumeenias) on välisvääringus laenusid antud eelkõige eurodes, mis tundub loogiline, arvestades nende riikide Euroopa Liidu liikmestaatust ja eriti vahetuskursside euroga sidumise režiime. Teisest küljest võeti mõnedes riikides (nt Ungaris, Austrias ja Poolas) välisvääringus laenusid eelkõige muudes vääringutes, eriti Šveitsi frankides.

([2]) Valuutariskiturve võib toimuda mitmel kujul, sealhulgas *riskide loomuliku maandamisena*, mille puhul kodumajapidamise / kaupu või mittefinantsteenuseid pakkuva ettevõtte sissetulek on välisvääringus (näiteks rahaülekanded/eksporditulu), ning *finantsriskiturbena*, mis eeldab finantseerimisasutusega sõlmitud lepingut. Viimast peetakse kodumajapidamiste ning mõningate väikeste ja keskmise suurusega ettevõtete jaoks sageli kättesaamatuks, eeskätt suhteliselt suurte kulude tõttu. Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate riskiturbeta ettevõtete (mille kohta andmed ei ole kättesaadavad) kaasamine ei mõjutaks ilmselt käesolevas lisas vaatluse all olevate riikide valimit.

([3]) Bulgaaria, Läti, Leedu, Ungari, Austria, Poola ja Rumeenia.

Joonis 2.

Välisvääringus laenud Euroopa Liidu erasektori mitterahaloomeasutustele (v.a valitsussektor) [4]



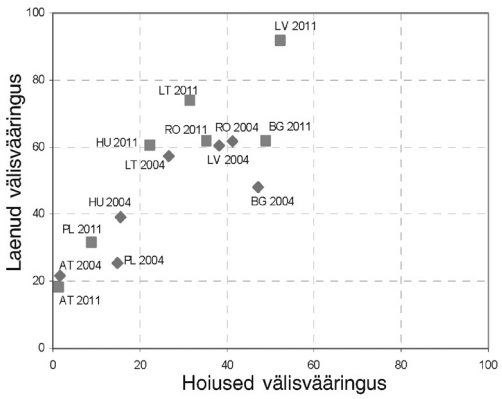
Allikas: EKP bilansikirjete statistika ja oma arvutused.

Märkus: Joonis kirjeldab rahaloomeasutuste välisvääringus laenusid residentidest osapooltele vääringute kaupa protsendina tagasimaksmata laenude kogumahust. Andmed seisuga aprill 2011.

Keskendudes riikidele, kus valuutariskiturbeta laenusaajatele antud välisvääringus laenude osakaal on suurem (hinnatuna kodumajapidamiste põhjal), võib välja tuua mitmeid ühisjooni. Esiteks on **välisvääringus laenude osakaal alates 2004. aasta detsembrist suurenenud** praktiliselt kõikides riikides (vt **joonis 3**) peale Austria. Samal ajal on kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate erasektori ettevõtete välisvääringus hoiuste osakaal vaatlusalustes riikides suurenenud pisut või mõnel juhul vähenenud (välja arvatud Lätis, kus välisvääringus hoiuste osakaal kasvas märgatavalt). Need asümmeetrilised nihked välisvääringus laenude andmise kasuks võivad osutada vääringute kasvavale mittevastavusele kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate erasektori ettevõtete bilansis. Lisaks osutavad need kaudselt teguritele, mis ergutavad välisvääringus laenude andmist ELi liikmesriikides. Mõnedes riikides on kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele erasektori ettevõtetele antavate välisvääringus laenude osakaal liidu riike tabanud üleilmse rahandus- ja majanduskriisi järgselt veelgi suurenenud, samas kui teistes riikides on see üldjoontes samaks jäänud. Mitmes riigis on kõnealune tõus toimunud kahaneva laenunõudluse tingimustes.

Joonis 3.

Välisvääringus laenude ja hoiuste osakaal valitud liikmesriikides



Allikas: EKP bilansikirjete statistika ja oma arvutused.

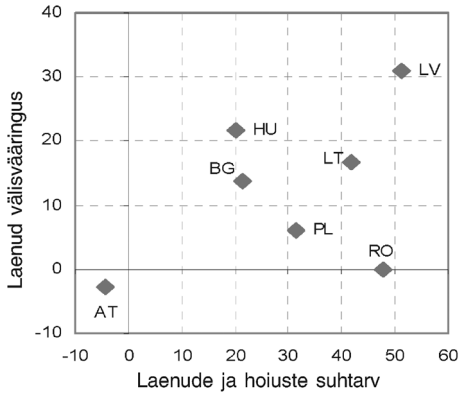
Märkus: Ülaltoodud joonis kirjeldab residendist mitterahaloomeasutustele välisvääringus antud laenusid ja nende hoiuseid (v.a valitsussektori laenud ja hoiused) protsendina laenude kogujäägist ja hoiuste kogujäägist. Muutused seisuga detsember 2004 / aprill 2011.

[4] Erasektori mitterahaloomeasutuste (v.a valitsussektor) sektor hõlmab järgmist: kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvad ettevõtted, finantstugiteenuste pakkujad, muud finantsvahendajad, kindlustusseltsid ja pensionifondid, kodumajapidamised ja kodumajapidamisi teenindavad mittetulundusühingud.

Otsides laenukasvu rahastamise allikaid vaatlusalustes riikides, võib riigisiseselt kättesaadavate rahastamisallikate ligikaudse näitajana kasutada laenude ja hoiuste suhtarvu. Laenude ja hoiuste suhtarvu suur tõus annab kõnealustes riikides tunnistust sellest, et laenude rahastamisel sõltutakse tugevalt väliskapitalist (vt **joonis 4**). Mõnedes Kesk- ja Ida-Euroopa riikides saadi väliskapitali eeskätt kõnealustes riikides tegutsevate, laenusid väljastavate finantseerimisasutuste ([5]) emaettevõtjatelt laenamise ning samuti välismaiste rahaturgude kaudu.

Joonis 4.

Välisvääringus laenude osakaal ning laenude ja hoiuste suhtarv valitud liikmesriikides



Allikas: EKP bilansikirjete statistika ja oma arvutused.

Märkus: Ülaltoodud joonis kirjeldab osakaalu erinevusi protsendipunktides. Laenude ja hoiuste suhtarv hõlmab kõiki vääringuid. Laenude ja hoiuste puhul on tehingu vastaspooleks alati residendist mitterahaloomeasutused, välja arvatud valitsussektor. Muutused seisuga detsember 2004 / aprill 2011.

I.2. **Välisvääringus antavate laenude kasvu mõjutavad tegurid**

Nii pakkumise kui ka nõudluse poolel mõjutavad välisvääringus laenude andmist mitmed tegurid. Pakkumise poolel oli välisvääringus laenude kiire kasv Kesk- ja Ida-Euroopas suuresti tingitud hõlpsast ligipääsust hulgirahastamisele (mida soodustasid positiivne üleilmne likviidsuskeskkond ja välismaal asuvatelt emaettevõtjatelt saadud rahalised vahendid). Nõudluse poolel oli tõenäoliselt oluline intressimäärade erinevus. Ehkki saab välja tuua ühiseid põhjuseid, erineb nende kaalukus ilmselt riigiti.

Arvestamata paljusid individuaalseid pakkumise ja nõudlusega seotud tegureid, moodustas välisvääringus laenude kasv mõningates Kesk- ja Ida-Euroopa riikides osa üldisemast välisrahastamisel põhinevast nõudluse ja/või varahindade järsust kasvust. Lisaks on enamik Euroopa Liidu riike, kus välisvääringus laenude osakaal on suur, lähenevad liikmesriigid, mille järelejõudmispotentsiaal on sageli märkimisväärne. Tegelik lähenemisprotsess toetus kõnealustes riikides suuresti väliskapitali sissevoolule, sest riigisisestest säästudest ei piisanud.

I.2.1. *Pakkumisega seotud tegurid*

I.2.1.1. Rahvusvaheline vs riigisisene rahastamine

Mainitud Kesk- ja Ida-Euroopa riikides on välisvääringus laenude rahastamisallikaks olnud suurel määral piiriülene laenuvõtmine, kasutades mujal Euroopa Liidus asuvate emaettevõtjate krediidiliine. Muud kohalikus vääringus ulatuslikku hoiusebaasi omavad krediidiasutused pöördusid valuutaturgude poole.

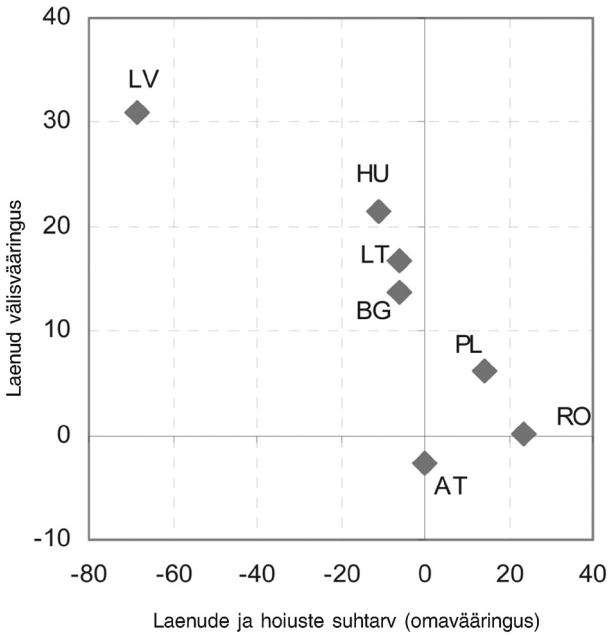
Riigisiseste rahastamisallikate nappuse korral toetusid finantseerimisasutused välisrahastamisele ([6]) (vt **joonis 5**). Rolli võis mängida ka Kesk- ja Ida-Euroopa riikide kapitaliturgude madalam arengujärk võrreldes euroalasse pikemalt kuulunud riikidega. Täpsemalt võis finantseerimisasutuste huvi kohalikus vääringus pikaajaliste laenude väljastamiseks vähendada kohalikus vääringus pikema tähtajaga võlainstrumentide suhteline nappus, mida võiks võtta hinnakujunduse võrdlusaluseks või rahaliste vahendite kogumiseks pikemas plaanis. Ka kohalikus vääringus võlainstrumentide väärtpaberistamisega seotud kõrged kulud olid üheks põhjuseks, miks pangad said vahendeid hüpoteeklaenude rahastamiseks välisvääringus.

([5]) Edaspidi kasutatakse termineid „asutused”, „laenusid väljastavad finantseerimisasutused” ja „finantseerimisasutused” samas tähenduses ning need kõik tähendavad finantseerimisasutusi, mis on suutelised laenu andma. Need on peamiselt pangad, kuid määratlusse kuuluvad ka kõik muud pangandusvälised asutused, mis on suutelised laenu andma.

([6]) Ungaris ja Rumeenias moodustasid emaettevõtjatelt saadud rahalised vahendid ligikaudu 50–70% pangasektori väliskohustuste kogumahust. Vt täpsemalt Walko, Z., „The refinancing structure of banks in selected CESEE countries”, Financial Stability Report, nr 16, Oesterreichische Nationalbank, november 2008.

Joonis 5.

Välisvääringus laenud ning omavääringus laenude ja hoiuste suhtarv valitud liikmesriikides



Allikas: EKP bilansikirjete statistika ja oma arvutused.
Märkus: Joonis kujutab protsendipunktides väljendatud erinevusi perioodil detsember 2004 / aprill 2011.

Lisaks kujutas rahvusvahelise finantskontserni sisene rahastamine endast odavamat rahastamisallikat kui vahendid, mis olid kättesaadavad kontsernivälistele kohalikele pankadele. See tugevdas veelgi muid välisvääringus laenude andmist soodustavaid tegureid, näiteks intressimäärade erinevusi ja kasumimarginaale.

Kasutades välisrahastamise kättesaadavust ja kandes vahetuskursiriski üle laenusaajatele, on finantseerimisasutused olnud suutelised pakkuma laenutooteid, mille intressimäärad on kohalikus vääringus võetavate laenude omadest oluliselt madalamad. Mõnedes riikides (nt Bulgaarias ja Lätis), kus välisvääringus hoiuste osakaal on suur, oleksid finantseerimisasutused võinud olla motiveeritud andma välisvääringus laenusid, kasutades selleks juurdepääsu suurele ja stabiilsele riigisisesele rahastamisbaasile välisvääringus (valdavalt eurodes). Lisaks kaotasid fikseeritud või seotud vahetuskurssi kasutavad režiimid vahetuskursiriski maandamisest tulenevad kulud ([7]).

I.2.1.2. Välismaiste finantskontsernide kasvav osatähtsus Kesk- ja Ida-Euroopa riikides

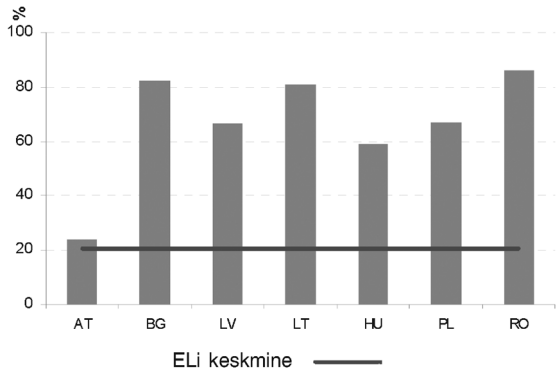
Laenumahu suurenemist soodustas Euroopa finantsturgude lõimumine, mis kajastus muu hulgas ka juba olemasolevate välismaiste finantseerimisasutuste osatähtsuse tõusus või aktiivsemas tegutsemises kõnealuste riikide finantssüsteemides.

Käesoleva lisa analüütilises osas vaatluse all oleva seitsme riigi (v.a Austria) pangasektori koguvara hulgas on välispankade varade osakaal ligi 60% või suurem (vt **joonis 6**). Emaettevõtjate osalemist tütarettevõtjate välisvääringus rahastamises on paljuski motiveerinud laenutegevuse suurem kasumlikkus nn järelejõudva majandusega riikides ja soov saavutada kõnealustes riikides suurem turuosakaal. Välismaiste pankade suur osakaal Kesk- ja Ida-Euroopa riikide finantssektoris on seega loonud lisakanali kapitali sissevooluks, mis on eelkõige suunatud laenuturgudele.

([7]) See toimus Bulgaarias, Lätis ja Leedus, kus kehtib valuutakomitee süsteem või kus kohalik vääring on seotud euroga.

Joonis 6.

Välispankade tütarettevõtjate ja harukontorite varade protsentuaalne osakaal kogu pangasektoris



Allikas: Konsolideeritud pangandusandmed (EKP) 2010. aasta juuni kohta.

I.2.1.3. Konkurentsisurve

Välispankade suur osakaal Kesk- ja Ida-Euroopa riikide finantssektoris ning nende märkimisväärne kasvupotentsiaal aitasid kaasa konkurentsisurve süvenemisele laenuturgudel, eeskätt eluasemelaenude turul ([8]). Pingestunud konkurentsi tagajärjena laiendasid finantseerimisasutused oma tootevalikut, pakkudes välisvääringus hüpoteeklaenusid, mis võimaldas neil anda kodumajapidamistele odavamat laenu. Šveitsi frankides väljastatavate laenude kasvu üks põhjuseid oli ka püüd pakkuda mõnedes Kesk- ja Ida-Euroopa riikides ning Austrias madalamate intressimääradega tooteid. Šveitsi frankides ja Jaapani jeenides laenusid väljastavad pangad suutsid oma turuosa suurendada, pakkudes madalamaid teeninduskulusid kui eurolaenusid väljastavad pangad.

Konkurentsisurve mõju oli kahetine. Ühelt poolt olid konservatiivsed finantseerimisasutused konkurentsi tingimustes oma turuosa säilitamiseks sunnitud sisenema välisvääringus laenude turule, mis võis kokku langeda laenustandardite leebemaks muutumisega. Teiselt poolt võisid finantseerimisasutused intressimäärade märkimisväärse erinevuse tõttu kehtestada võrreldes kohalikus vääringus väljastatavate laenudega kõrgemad kasumimarginaalid ja teenustasud ning parandada seeläbi oma finantstulemusi (mis kasvatas veelgi konkurentsisurvet pankadele, kes ei paku välisvääringus laenusid). Välisvääringuga indekseeritud laenude puhul on finantseerimisasutused teeninud lisatulu vahetuskursside vahega, konverteerides laenumakseid kohalikust vääringust välisvääringusse või vastupidi.

I.2.2. *Nõudlusega seotud tegurid*

I.2.2.1. Intressimäärade erinevus

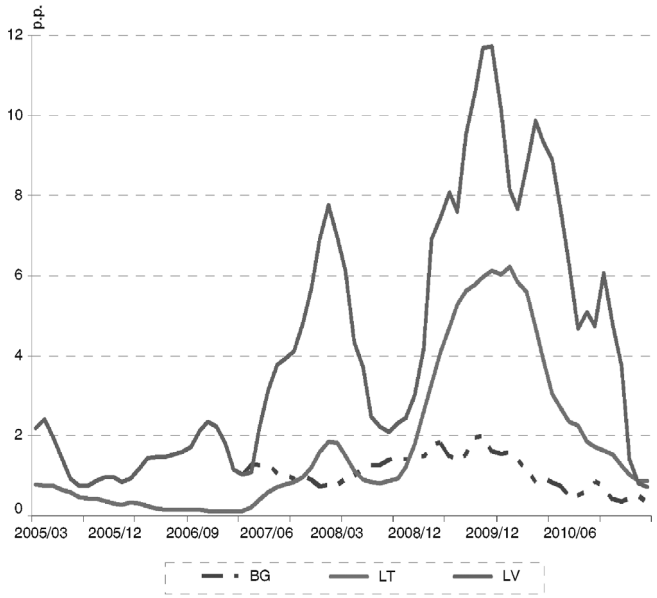
Intressimäärade erinevused analüüsitud riikide ja põhiliste arenenud majandusega Euroopa riikide vahel olid välisvääringus laenude suure nõudluse peamiseks põhjuseks Kesk- ja Ida-Euroopas ning Austrias (vt **joonised 7. 8** ja **9**). Eriti atraktiivseks kujunesid välisvääringus laenud pikaajaliste laenude (nt hüpoteeklaenude) segmendis, kus intressimäärade erinevuse mõju algsele igakuisele tagasimaksele on suurem kui lühikese tähtajaga laenude puhul. Fikseeritud vahetuskursi režiimide puhul kaldus välisvääringus laenude andmine olema soodsam tänu mitmesugustele teguritele, sealhulgas väiksematele riskipreemiatele (näiteks krediidi- ja likviidsusriski preemiate puhul).

([8]) Eelistuse põhjuseks olid suhteliselt madalad hüpoteeklaenude andmise kulud, väljakujunenud pikaajaline suhe klientidega (ristmüügivõimalused) ning asjaolu, et hüpoteegid on enamasti suured ja pika tähtajaga, hõlbustades seega pankade varade järsku kasvu. Lisaks eelistasid finantseerimisasutused hüpoteeklaenusid, sest tänu tagatise hoidmisele peeti neid vähem riskantseks kui muud tüüpi laenusid.

Intressimäärade erinevus kodumajapidamistele kohalikus vääringus ja eurodes antud laenude puhul (protsendipunktid)

Joonis 7.

Seotud ja fikseeritud vahetuskursiga riigid

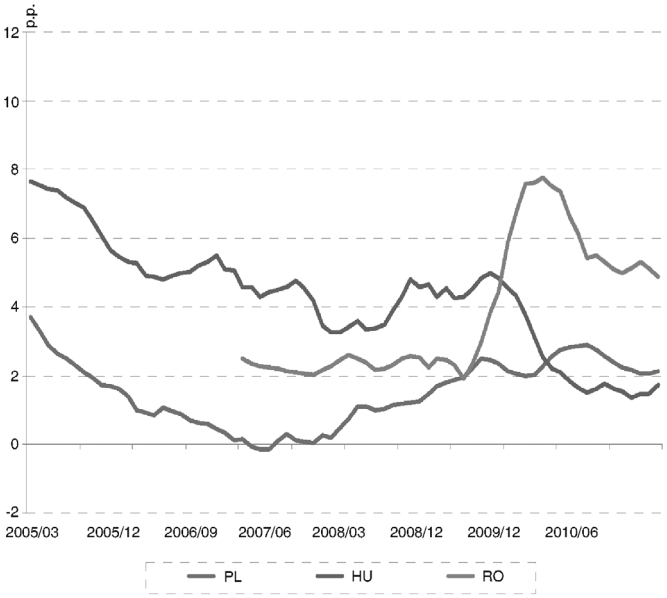


Allikas: EKP ja oma arvutused.

Märkus: Käesolevad andmed viitavad uute eluasemelaenude (välja arvatud automaat- ja arvelduslaenud ning pikaajalised ja pikendatud krediitkaardivõlad) kokkulepitud aastastele intressimääradele. Tegu on ujuva intressimääraga, mille kohandamisperiood on kuni üks aasta.

Joonis 8.

Ujuva vahetuskursiga riigid

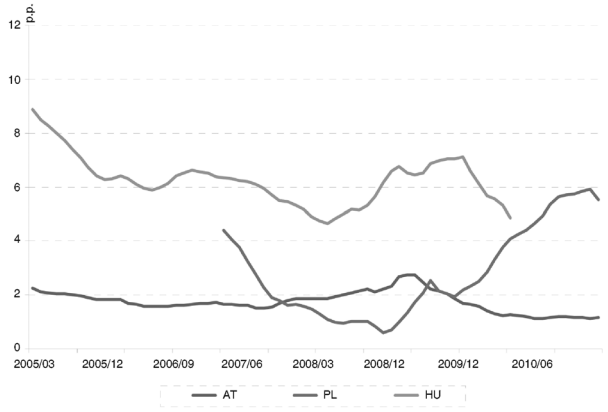


Allikas: EKP ja oma arvutused.

Märkus: Käesolevad andmed viitavad uute eluasemelaenude (välja arvatud automaat- ja arvelduslaenud ning pikaajalised ja pikendatud krediitkaardivõlad) kokkulepitud aastastele intressimääradele. Tegu on ujuva intressimääraga, mille kohandamisperiood on kuni üks aasta.

Joonis 9.

Intressimäärade erinevus kohalikus vääringus ja Šveitsi frankides antud laenude vahel Ungaris, Austrias ja Poolas (protsendipunktides)



Allikas: EKP, riikide keskpangad ja oma arvutused.

Märkus: Ungari andmed on esitatud kuni 2010. aasta märtsini, sest hiljem ei olnud Šveitsi frankides tooted enam kättesaadavad. Poola kohta on andmed kättesaadavad üksnes alates 2007. aasta jaanuarist.
Ungari puhul viitavad näitajad kodumajapidamistele väljastatud, Šveitsi frankides nomineeritud tarbimis- ja eluasemelaenude kokkulepitud keskmisele kuisele intressimäärale, kaalutuna uute laenude mahu järgi. Tegu on ujuva intressimääraga, mille kohandamisperiood on kuni üks aasta. Austria puhul tähistavad andmed kodumajapidamiste ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete kõikide uuesti pikendatud, Šveitsi frankides väljastatud laenude kokkulepitud aastast intressimäära. Poola puhul viitavad andmed uuesti pikendatud eluasemelaenude keskmisele intressimäärale.

I.2.2.2. Vahetuskursiriski tajumine ja euro kasutuselevõtuga seotud ootused

Asjaolu, et eurolaenude väljastamine on kõige massilisem fikseeritud vahetuskursirežiimiga riikides, võib olla tingitud mitmest tegurist, sealhulgas euro võlainstrumentide väiksematest likviidsuspreemiatest ja madalast tajutavast vahetuskursiriskist, mis võisid õhutada suuremat nõudlust eurolaenude järele kõnealustes riikides. Mõned laenusaajad ei pruukinud teadvustada välisvääringus laenu võtmisega kaasnevaid riske. Isegi need, kel oli piisavalt teavet, olid valmis valuutariske võtma, sest eeldasid kaudset kaitset kehtiva valuutarežiimi poolt. Teatud määral paistsid need oletused olevat leidnud kinnitust hiljutise kriisi ajal, eriti Kesk- ja Ida-Euroopa riikides, kus kehtib valuutakomitee süsteem või seotud vahetuskursi režiim, sest vääringuid ei devalveeritud, ehkki Lätis vajas vääringu seotuse säilitamine Euroopa Liidu / Rahvusvahelise Valuutafondi (IMF) toetuskava, eelkõige tingituna tsüklilisust toetavast eelarvepoliitikast ja likviidsussurvest maailma finantsturgudel.

Vahetuskursimuutused võisid mõnedes ujuva vahetuskursi režiimiga riikides soodustada nõudluse kasvu välisvääringus laenude järele ([9]). Austrias tajuti vahetuskursiriski madalana, tulenevalt euro ja Šveitsi frangi vahetuskursi ajalooliselt vähesest volatiilsusest. Ujuva vahetuskursi režiimiga Kesk- ja Ida-Euroopa riikides motiveeris välisvääringus laenude võtmist nominaalkursi pikaajaline tõusutrend ja tõusu eeldatud jätkumine. Laenusaajate ootused, et nominaalkurss tõuseb, olid teatud määral isetäituvad ([10]). Vahetuskursi tõus süvendas veelgi riigisisese nõudluse jõulise kasvu tulemusena tekkinud välist tasakaalustamatust.

Eurolaenude andmise ja võtmise riskide tajumist mõnedes vaatlusalustest riikidest võisid mõjutada peatse eurole üleminekuga seotud ootused. Sellised ootused kätkesid vahetuskursiriski puudumise oletust riikides, kus kehtib fikseeritud/seotud vahetuskursi režiim, ning nominaalkursi stabiilse tõusu eeldust riikides, kus kehtib ujuva vahetuskursi režiim.

II. VÄLISVÄÄRINGUS LAENAMISEST TULENEVAD RISKID

Ehkki käesolevas osas keskendutakse välisvääringus laenamisest tulenevatele peamistele riskidele, tuleb tähelepanu pöörata ka kasule, mis kaasneb nii finantslõimumisega kui ka välisvääringus laenamise jätkusuutliku tasemega.

II.1. **Krediidiriski mõjutavad välisvääringu intressimäära ja vahetuskursi muutused**

Välisvääringus laenamisega võtavad pangad kaudse vahetuskursiriski (krediidiriski osana), sest vääringud pankade klientide bilansiaruannetes ei ole vastavuses. Kohaliku vääringu väärtuse märkimisväärne langus toob kaasa võlakohustuste väärtuse

([9]) Ülevaade mitmesugustest uuringutest välisvääringus antud laenude kohta näitas, et välisvääringu volatiilsus on välisvääringus hoiuste ning reaalkursi ja inflatsiooni volatiilsuse kõrval kõige jõulisem välisvääringus laenamise mõjutaja: Vt Hake, M., „Determinants of foreign currency loans in CESEE countries: a meta-analysis", ettekanne 69. *East Jour Fixe*'i töötoa ajal Austria keskpangas, juuni 2011.

([10]) Laenud olid enamjaolt nomineeritud või indekseeritud välisvääringus ja ka rahastamine toimus välisvääringus (või sellesse konverteerituna), kuid laenusaajad said laenu kohalikus vääringus. See tähendab, et asutused müüsid emaettevõtjatelt, hulgiturgudelt või vahetuslepingutega saadud välisvääringus vahendeid hetketurul, põhjustades kohalike vääringute kursi tõusu.

suurenemise kohalikus vääringus (sh tagatise väärtuse suhtes) ja võla teenindamiseks vajalike maksete voo suurenemise. Seetõttu väheneb kohalike riskiturbeta laenusaajate laenu teenindamise võime, tuues kaasa erasektori finantsseisundi märgatava halvenemise. Laenusaajate laenu teenindamise võime halvenemine ([11]) ja väiksem laenude tagasimaksemäär mõjutavad laenuportfelli kvaliteeti, suurendavad pankade laenukahjumeid ning avaldavad survet kasumile ja kapitalipuhvritele. Kuigi seda ei ole lisatud Euroopa Pangandusjärelevalve (EBA) kogu ELi hõlmava stressitesti stsenaariumisse, rõhutas EBA oma aruandes, et mõnedes liikmesriikides võib peamiseks riskiks olla vääringu kõikumine negatiivses suunas ning sellest lähtuv mõju välisvääringus laenudele ([12]).

Välisvääringus antud laenude vahetuskursiriski (ja intressimäärariski) täpse ulatuse arvutamine on keeruline. Traditsioonilised riski arvutamise meetodid ei võta arvesse seda, et välisvääringus pangalaenud riskiturbeta laenusaajatele ühendavad turu- ja krediidiriski äärmiselt mittelineaarsel viisil ([13]). Akadeemilises kirjanduses antakse ülevaade, kuidas standardsed riske eritlevalt hindavad riskijuhtimise käsitlusviisid võivad tingida üldise riski märkimisväärse alahindamise. Eraldi mõõdetud vahetuskursiriski ja kohustuste täitmata jätmise riski komponentide liitmisel alahinnatakse tegelikku riskimäära mitmekordselt.

Välisvääringus laenude intressimäära riskiprofiil erineb kohalikus vääringus laenude riskiprofiilist. Kui välisvääringu intressimääratsüklid erinevad kohaliku majanduse intressimääratsüklist, võib see välisvääringus laenude kvaliteeti kahjustada. Vahetuskursiriski ja välisvääringu intressimäära riski ulatus on eri vääringupaaride puhul oluliselt lahknev ning erinevusi põhjustavad ka igas riigis valitsevad hinnarežiimid.

Fikseeritud/seotud režiimi kasutavates riikides välisvääringus laenude vahetuskursirisk kriisi ajal ei realiseerunud, sest kohalikke vääringuid ei devalveeritud ja need jäid euroga seotuks. Seetõttu need, kes välisvääringus laenu võtsid, ei kannatanud vääringu devalveerimise tõttu, vaid lõikasid kasu euro intressimäära alandamisest.

Ujuva vahetuskursiga riikide puhul sõltus kohaliku vääringu odavnemise mõju peamiselt sellest, mis hinnakujundusrežiime pangad erinevat liiki laenude pikendamisel kasutasid. Kuna mõnedes riikides (nt Austria, Poola ja Rumeenia) on välisvääringus antud hüpoteeklaenude intressimäärad otseselt seotud turuintressimääradega, tasakaalustas kohaliku vääringu odavnemise negatiivset mõju euro ja Šveitsi frangi intressimäärade langus. Tuleb aga rõhutada, et kohaliku vahetuskursi ja välisvääringute intressimäärade kõikumiste koostoime tulenes arenenud riikide ja üleilmsete finantsturgude eriomasest olukorrast kriisi ajal. Kui kohalik vääring odavneb ja välisvääringute intressimäärad ühteaegu tõusevad, seisavad ujuva vahetuskursiga riigid silmitsi laenusaaja kohustuste mittetäitmise riskiga, olenemata kasutatavast krediidi hinnakujunduse režiimist.

Teisalt võimendas vahetuskursiriski realiseerumist välisvääringus laenude intressimäärade kasv Ungaris (samaaegsed vahetuskursi ja intressimääraga seotud vapustused). Ungari pankade hinnakujundusrežiim võimaldab neil ühepoolselt määrata jaelaenusaajate intressimäära ja mitte arvestada välisvääringu intressimäärade muutusi. Seetõttu on välisvääringus laenu võtnud Ungari jaelaenusaajate intressikoorem viimase kahe-kolme aasta jooksul kasvanud, võimendades negatiivset mõju, mida Ungari forinti märkimisväärne odavnemine Šveitsi frangi suhtes endas kätkeb.

Mõnedes riikides on välisvääringus laenudel suurem viivislaenude osakaal ja kõrgem laenu restruktureerimise määr (nt Ungaris ja Rumeenias). Sellele järeldusele jõutakse, kui võetakse arvesse laenude kvaliteeti, st laenusaajatel, kes võtavad välisvääringus nomineeritud hüpoteeklaenu hetkel, mil kohalikul vääringul on tugevam vahetuskurss, satuvad kohustuste täitmisel sagedamini raskustesse. See annab alust arvata, et vähemalt osa laenusaajatest tõenäoliselt ei teadvusta välisvääringus võetud laenuga kaasnevaid riske.

Teistes riikides (nt Poola) näitavad andmed, et välisvääringus laenude tagasimaksmisega on vähem probleeme kui kohalikus vääringus laenudega. Sellest hoolimata ei saa seda seletada pelgalt välisvääringus laenu võtnud klientide parema majandusliku olukorraga. Põhjus seisneb hoopis selles, et vahetult enne välisvääringus laenude muutumist lootusetuks või nende restruktureerimist konverteerivad pangad need kohalikku vääringusse, ja võimude sekkumises, mille tulemusena võimaldatakse välisvääringus laene üksnes parimatele laenusaajatele.

Krediidi kvaliteet sõltub ka laenu liigist – reeglina on tarbimislaenude risk suurem kui hüpoteeklaenude (või muude tagatud laenude) oma.

([11]) Kohaliku vääringu odavnemine võib koguni kahandada laenusaaja motivatsiooni laen tagasi maksta, sest laenu väärtus ületab tagatise väärtust. Seda mehhanismi võib sagedamini täheldada turgudel (nt suur osa USA eluasemelaenude turust), kus pangad piirduvad sissenõude pööramisega tagatise suhtes ega pööra sissenõuet laenusaaja muude varade või tulude vastu.

([12]) Vt „2011 EU-wide stress test aggregate report", Euroopa Pangandusjärelevalve, 15. juuli 2011, lk 28.

([13]) Seda küsimust käsitleti uuringus, mille viis Austria keskpanga juhtimisel läbi Baseli pangajärelevalve komitee uuringute rakkerühma töörühm. Vt Breuer, T., Jandacka, M., Rheinberger, K. ja Summer, M., „Does adding up of economic capital for market- and credit risk amount to conservative risk assessment?", Journal of Banking and Finance, köide 34(4), 2010, lk 703–712.

Kokkuvõttes näitavad tõendid, et krediidirisk on tõepoolest eelkõige viimase kahe aasta jooksul realiseerunud, ehkki analüüsitud riikide lõikes erineval määral. Raske on aga välistada mõju, mida krediidi kvaliteedile avaldavad nii vahetuskurss kui ka välisvääringu intressimäärad. Põhjuseks on mitmed tegurid, ent eelkõige on põhjused järgmised: i) krediidi kvaliteet sõltub ka muudest majandustingimustest, nagu tööpuuduse määr ja laenuportfelli muutumine ajas; ii) enamus mõjutatud riike on võtnud selle nähtusega võitlemiseks appi poliitilised meetmed, mis mõjutasid välisvääringus laenude portfelli iseloomu; iii) puudulikud andmed.

II.2. **Rahastamis- ja likviidsusriskid**

Mõnedes Kesk- ja Ida-Euroopa riikides on pankade laenutegevusega seotud rahastamis- ja likviidsusriskid suuremad seetõttu, et laenu antakse valdavalt välisvääringus. Neis riikides suurenesid rahastamise riskid seepärast, et jaehoiuste asemel hankisid pangad ise vahendeid üha suuremas ulatuses hulgiturgudelt ja emaettevõtjatelt. See suurendas olulisel määral kohalike pankade sõltuvust välisvahenditest ja mõningate riikide haavatavust välismõjude suhtes. Eriti mõnede Kesk- ja Ida-Euroopa riikide pankade tuginemine kontsernisisesele rahastamisele võib kätkeda vastavaid riske olukorras, kus emapangad asuvad püsiva eelarvekindluseta riikides. Asukohariigi maksejõuetusrisk võib kanduda edasi emaettevõtja poolt Kesk- ja Ida-Euroopa riikides asuvatele tütarettevõtjatele ja filiaalidele võimaldatava rahastamise kättesaadavuse ja maksumuse kaudu. Seepärast on vaja hoolikat planeerimist (nt rahastamiskavasid), et piirata võimaliku negatiivse mõju levimist asukohariikidesse.

Viimasel kahel-kolmel aastal ei ole need rahastamisriskid aga realiseerunud ja emaettevõtjad täitsid tütarettevõtjatele antud lubadused vajalike vahendite hankimisel ja refinantseerimisel. Euroopa ametiasutuste ja emaettevõtjate koostöö aitas samuti kaasa seda liiki rahastamisriski realiseerumise vältimisele (nt Viini algatuse kohta vt **taustinfo 3**). Risk ei ole aga sellest hoolimata kuhugi kadunud ja viitab muu hulgas rahastamisallikate kontsentratsioonile. Lisaks võivad rahastamiskulud sõltuvalt riskitaju muutustest erineda. Emaettevõtjata krediidiasutuste puhul ei pruugi kontsentratsioonirisk olla nii asjakohane, ent olulisemaks võivad osutuda hulgirahastamise riskide muud aspektid.

Teisalt tekkis mõnedes riikides (eelkõige Ungaris ja Poolas) uus rahastamise likviidsusriski allikas, sest pangad hakkasid vahetustehingute turu kaudu välisvääringus laenude rahastamiseks kasutama kohalikus vääringus hoiuseid. Avatud välisvääringu positsiooni vältimiseks vahetasid kohalikud pangad oma kohalikus vääringus hoiused välisvääringus vahendite vastu (paljudel juhtudel lühiajaliselt) ja seetõttu tekkis neil krediidipikendusrisk. Kui võlakirja- ja vahetustehingute turul algasid häired ja need turud kärbusid, oli pankadel raskusi oma lühiajaliste välisvääringus vahetustehingute refinantseerimisega. Lisaks pidid kodumaised pangad kohaliku vääringu odavnedes vahetustehingute puhul järgima rangemaid lisatagatise nõudeid (hoiustamisnõudeid), mistõttu suurenesid nende välisvääringu likviidsusvajadused. Vahetustehingute turul võetud riskidest tulenevaid rahastamise likviidsusriski tagajärgi aitasid leevendada keskpangad, mis sooritasid vahetustehinguid ja andsid laenu, et tagada kohalike pankade hädavajalik likviidsus välisvääringus. Abiks olid ka emapankade poolt tütarettevõtjatele võimaldatud välisvääringu vahetustehingud. Mõningatel juhtudel tuli IMF-il, EKP-l ja Šveitsi keskpangal toetada keskpankade tegevust laenude, krediidiliinide ja vahetustehingutega.

Taas tuleb aga rõhutada riikidevahelisi erinevusi, mis tulenevad erinevatest rahastamisallikatest. Riikides, kus välisvääringus hoiuste osakaal oli suur ning seega välisvääringus laenude ja välisvääringus hoiuste suhtarv madalam, võis juurdepääs mahukale ja stabiilsele kodumaisele välisvääringus rahastamisbaasile tähendada seda, et rahastamisriskid olid madalamad.

II.3. **Ülemäärane laenukasv, riskide vale hindamine ja võimalikud vara hinnamullid**

Välisvääringus laenud võivad põhjustada tõsist haavatavust, soodustades ülemäärast laenukasvu ([14]).

Ülemäärane laenukasv toob sageli kaasa vara hinnamullid, mis avaldavad negatiivset mõju finantsstabiilsusele ja üldistele majandustulemustele. Kui kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuva erasektori riskiturbeta laenusaajad võtavad liialt palju laenu välisvääringus, nii et bilansis tekivad ebakõlad, võib see suurendada haavatavust väliste finantssõkkide ja reaalmajanduse vapustuste suhtes. Haavatavus võib muutuda eriti suureks, kui laenude kasv koondub kinnisvarasektorisse. Pangalaenude liigne kontsentratsioon kinnisvaraturul võib viia mulli tekkeni, sest kasvav nõudlus kinnisvara järele kergitab selle hindu ning hinnatõus toob seoses tagatiste väärtuse suurenemisega omakorda kaasa suurema laenupakkumise ja kergitab nõudlust veelgi, sest prognoositakse vara hindade jätkuvat kasvu. Kui laenamist rahastatakse kapitali sissevoolust,

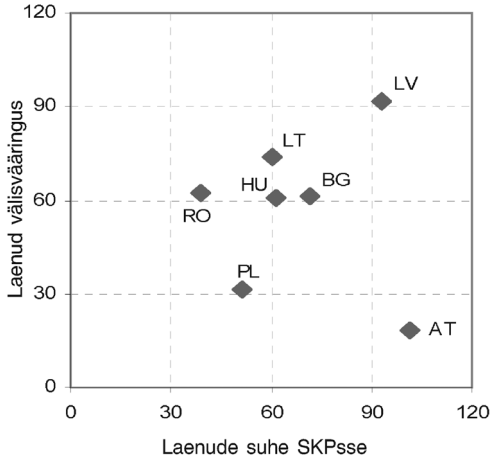
([14]) IMFi sõnul on tegu laenubuumiga, kui laenud kasvavad vastavas riigis krediidi kõikumise keskmisest standardhälbest enam kui 1,75 korda kiiremini. Vt IMF „Are credit booms in emerging markets a concern?", World Economic Outlook, aprill 2004, lk 151. Selle taga peitub arusaam, et kui krediidi kasv tuleneb normaalsest jaotusest, siis on vaid 5%line tõenäosus, et standardhälve ületatakse enam kui 1,75-kordse teguri võrra. Vt ka Boissay jt, „Is lending in central and eastern Europe developing too fast?", aruande esialgne projekt, 31. oktoober 2005. IMF käsitleb kiire kasvu perioodidena ajavahemikke, mil keskmine reaalne laenude kasv on kolme aasta jooksul üle 17%.

kasvab riigi välisvõlg, samas kui tema tootlikkuse potentsiaal oluliselt ei suurene. Iirimaa, Hispaania ja Balti riikide kogemused hiljutise finantskriisi ajal näitavad, et selle iseeneslikult tugevneva mõju pöördumisel võivad olla tõsised tagajärjed finants- ja makromajanduslikule stabiilsusele.

Laenude kiire kasv ja laenude võtmine välisvääringus näivad olevat omavahel tihedalt seotud uutes liikmesriikides ([15]), eriti riikides, kus kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuva sektori võlg on viimastel aastatel väga kiiresti kasvanud (vt Rosenberg ja Tirpak ([16])). Uuringus jõutakse järeldusele, et isegi kui eeldada, et finantssüvenemise tõttu kasvab laenude suhe sisemajanduse koguprodukti, on mitmes uues liikmesriigis toimunud ülemäärane laenukasv selles mõttes, et täheldatud laenukasv on kiirem kui makromajanduslike muutujate arengust võiks nähtuda. Riikides, kus enne üleilmset finantskriisi täheldati eriti suurt laenubuumi, oli kalduvus ka välisvääringus laenude suuremaks osakaaluks (vt **joonis 10**). Ajaloolised andmed näitavad, et välisvääringus laenude kasv võib olla seotud uute liikmesriikide laenubuumiga, mille käigus rahastati laenu väliskapitali sissevoolust. Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvale erasektorile antud laenude kiiret kasvu võib seostada välisvääringus laenude osakaalu suurenemisega (vt **joonis 11**). Kuigi korrelatsioon ei viita põhjuslikule seosele välisvääringus laenude ja laenubuumi vahel, võib täheldada nende ajaloolist sarnasust.

Joonis 10.

Välisvääringus laenude osakaal ja laenude suhe SKPsse valitud liikmesriikides

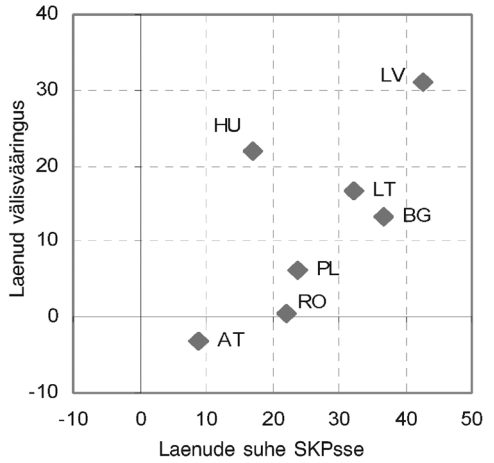


Allikas: Riikide keskpangad ja statistikaametid.

Märkus: Välisvääringus laenutehingute vastaspooleks on residendist mitterahaloomeasutused (v.a valitsussektor). Andmed pärinevad 2011. aasta märtsist.

Joonis 11.

Erinevused välisvääringus laenude osakaalus ja laenude suhtes SKPsse valitud liikmesriikides (protsendipunktides)



Allikas: EKP bilansikirjete statistika ja enda arvutused.

Märkus: Välisvääringus laenutehingute vastaspooleks on residendist mitterahaloomeasutused (v.a valitsussektor). Osakaalude erinevused viitavad perioodile detsember 2004 / märts 2011.

([15]) Bulgaaria, Eesti, Küpros, Leedu, Läti, Malta, Poola, Rumeenia, Slovakkia, Sloveenia, Tšehhi Vabariik ja Ungari.

([16]) Rosenberg, C. ja Tirpak, M. „Determinants of foreign currency borrowing in the new Member States of the EU", IMFi toimetis nr 8/173, juuli 2008.

Välisvääringus laenude kasvule võis kaasa aidata asjaolu, et enne kriisi ei kajastanud finantskontsernisisesed (st emaette-võtja ja tütarettevõtja/filiaali vahelised) siirdehinnad adekvaatselt välisvääringus antud laenude riske, täpsemalt vahetus-kursiriski, riigi riskipreemiat ega rahastamisriski. Nende riskide adekvaatse hindamise keerukuse tõttu on raske määrata välisvääringus antavatele laenudele õiglast hinda. Välisvääringus laenamise täheldatud tasemeid oleks võinud pidada riskialtima käitumise märgiks.

Üldiselt on riskipreemiate vale hinnakujundus pakkumise poolel samuti omane buumiperioodidele. Kasvuväljavaateid ja riigiriski puudutavast liigsest enesekindlusest tulenev riskipreemiate langus võib aidata kaasa välisvääringus laenude nominaalintresside alanemisele. Madalamad intressimäärad ja leebemad laenutingimused mõjutavad tugevasti vara hinda, eelkõige elamispindade hindu. Seetõttu tekib ressursside jaotuse moonutuse ja vara hinnamullide oht. Kinnisvarahindade tõus käsikäes leebemate laenutingimustega ning spekuleerimist ja finantsvõimendust soodustavad tegurid tõid kaasa eluasemehindade kiire kasvu paljudes riikides.

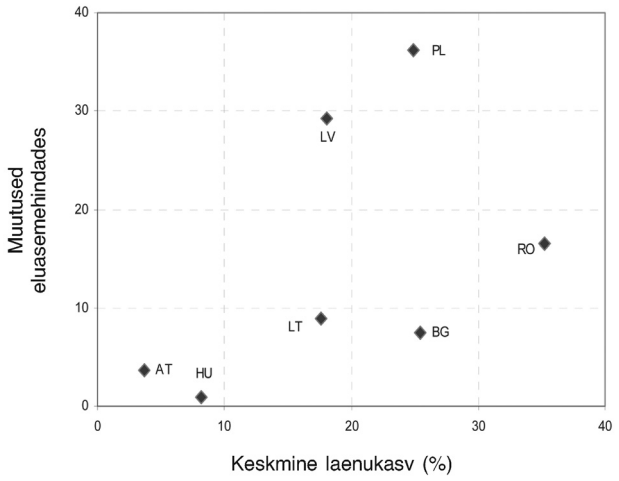
Kuna välisvääringus laenu võtmisel on intressimäärad tavaliselt madalamad kui kohalikus vääringus laenu võtmisel, mõjutab see laenusaajate tajutavat reaalintressimäära. Välisvääringus laenu võtmisel kasutavad üksikisikud sageli eeldatavat tarbijahinnaindeksi inflatsiooni või kohaliku keskmise palga kasvu selleks, et vähendada välisvääringu nominaalintres-simäära, eriti kui vahetuskursiriski peetakse tähtsusetuks. Fikseeritud või kitsas vahemikus juhitavad vahetuskursid ja kohaliku vääringu püsiv ja suur kallinemine võivad kaasa aidata välisvääringus nomineeritud laenudega seotud vahetus-kursiriski alahindamisele.

See võib kaasa tuua erakordselt madalad ja paljudel juhtudel äärmiselt negatiivsed reaalintressimäärad, mis suurendavad oluliselt üldist nõudlust laenude järele ja võivad tekitada vara hinnamulle.

Kõigi nende tegurite kombinatsioon enne kriisi tõi kaasa kapitali sissevoolu paljudesse Kesk- ja Ida-Euroopa riikidesse, kus täheldati kiiret enamjaolt välisvääringus nomineeritud laenude kasvu. Vahendeid suunati eelkõige kinnisvara- ja ehitus-sektorisse, mis suurendas tarbimist ja vara hinnamulle. Neis riikides kasvasid märkimisväärselt nii uute eluasemete arv kui ka üldine elatustase. Need sündmused avaldasid tugevat mõju üldisele laenunõudlusele ja soodustasid vara hinnabuumi. Seetõttu kerkisid kinnisvarahinnad väga kiiresti (vt **joonis 12**).

Joonis 12.

Eluasemehinnad ja laenukasv valitud liikmesriikides (%)



Allikas: Eurostat, EKP ja oma arvutused.

Märkus: Keskmine aastane laenukasv ja eluasemehindade muutus aastatel 2006–2010. Värskemate andmete puudumisel kasutati Poola ja Rumeenia puhul 2009. aasta andmeid.

Tuleb rõhutada, et suur osa riskiturbeta erasektorile antud välisvääringus laenudest ja vara hinnamullidest suurendavad välist haavatavust veelgi.

Kuna välislaenud suurendavad aja jooksul välisvõlga, võib see muuta riigi haavatavamaks kindlustunde järsu kadumise või sarnaste kitsaskohtadega riikides tekkivate kriiside levimise suhtes. Sellisel juhul võivad turu kahtlused seoses välisvääringus kohustuste suure hulgaga toimetulekuga või vahetuskursi devalveerumist põhjustav väline vapustus vallandada kuhjunud ebakõlade korrapäratu teostumise.

Nagu punktis **II.1** öeldud, ähvardavad kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuva erasektori bilanssi riskid, mis võivad realiseeruda reaalkursi järsu devalveerumise korral. See mõju võib veelgi tugevneda, kui samal ajal leiab aset suur varahindade korrektsioon. Lisaks ei saa välistada, et sisemine vapustus, mille tõttu lõhkeb vara hinnamull, võib suurte bilansiprobleemide valguses kaasa tuua kindlustunde kadumise.

Näib, et laenuvõtmisest tulenevat laenu- ja varabuumide vahetu taastekke ohtu lühemas perspektiivis ei ole, sest paljudes uutes liikmesriikides ei ole finantsvõimenduse vähendamine veel lõpule jõudnud. Keskmises perspektiivis ei saa aga protsessi taaskäivitumist välistada, kui majanduskeskkond on täielikult normaliseerunud ja rahvusvahelised langusriskid vähenenud. Ehkki välisvääringus laenud on nüüdseks kerkinud vaid pisut, ei ole pakkumise ja nõudlusega seotud stiimulid ega turustruktuurid sisuliselt muutunud. Näib, et üleilmsest majanduskriisist saadud kogemus ei ole kliente ajendanud välisvääringus laenuvõtu riske põhimõtteliselt ümber hindama. Mõnel juhul on välisvääringus laenamise stiimulid, mis tulenevad intressimäärade erinevusest, euroala ja Šveitsi äärmiselt madalate intressimäärade tõttu koguni suurenenud. Lõpetuseks tuleks lisada, et uute liikmesriikide finantssüvenemise protsessid ei ole tõenäoliselt veel lõpule jõudnud, ehkki laenude suhe SKPsse suurenes kuni finantskriisi vallandumiseni märkimisväärselt. Ehkki pangad on püüdnud suurendada nende kohalike hoiuste baasi, pärsib kohalikus vääringus rahastamist siiski piisavalt sügavate ja likviidsete kohalike turgude puudumine.

Selles kontekstis tuleks mainida ka seda, et Basel III raamistikus pakuti liikmesriikide ametiasutustele välja täiendav vahend, mis võib aidata pidurdada uut laenubuumi. Kuigi vastutsüklilise kapitalipuhvri ([17]) peamiseks eesmärgiks on kohustada pangandussüsteemi headel aegadel piisavaid reserve koguma, et laenubuumijärgsete kahjumitega paremini toime tulla, võiks positiivseks kõrvalmõjuks olla rangematest kapitalinõuetest tulenev aeglasem laenukasv. Tsüklilise puhvri suuruse määramise aluseks oleva hinnanguga ülemäärase laenukasvu kohta võib uutes liikmesriikides tekkida probleeme, sest andmeid on seal kogutud lühikest aega ja lähenemisprotsess alles käib ([18]).

II.4. **Liidu finantsstabiilsust ohustav kontsentratsiooni- ja negatiivsete mõjude levik päritolu- ja asukohariikide vahel**

Vahetuskursside muutused mõjutavad samaaegselt kõigi välisvääringus laenu võtnud riskiturbeta laenusaajate krediidivõimet. Sedalaadi kontsentratsioonirisk võib tekkida nii riigis/institutsioonis kui ka kõigis liikmesriikides. Sedalaadi nähtust süvendavad veelgi tõenäosusjaotuse ääreala sündmuste omadused (st välisvääringu kursi kõikumise palju suurem mõju). Välisvääringus laenudel võivad olla ka muud kontsentratsiooniriskid, mis on eelkõige seotud rahastamise ja tagatisega. Rahastamisallikate kontsentratsioon muudab seda liiki tegevuse väga tundlikuks emaettevõtjat ja/või välisvääringu vahetustehingute turge tabavate vapustuste suhtes. Võttes arvesse, et valdavalt on tegu eluasemelaenudega, tekib ka tagatiste kontsentratsioon, sest tegu on enamjaolt elamis- või äripindadega, mille väärtus vahetuskursside negatiivse arengu korral väheneb, mõjutades seega laenusumma ja tagatisvara väärtuse suhtarvu ning laenude tagasimaksemäära.

Välisvääringus laenude suur osakaal võib nakkuskanalite mõju võimendada.

Esiteks on laenu saavad tütarettevõtjad ja nende emaettevõtjad tihedalt seotud. Teisest küljest on tütarettevõtjaid tabava negatiivse vapustuse korral tõenäoline, et kapitali- ja/või likviidsusvajadused muutuvad käsikäes mitmete riikidega sarnase haavatavuse tõttu, mis omakorda võib kurnata emaettevõtjaks oleva kontserni ressursse. Kontsernisisesed riskid seovad seetõttu emapanga veel tugevamini tütarettevõtja külge ja koos riski suurenemisega kasvab ka tõenäosus, et emapank tütarettevõtjat pingelises olukorras toetab. Ehkki emapanga toetuse tõenäosust võiks pidada asukohariigi puhul positiivseks, näitab see ka asukohariigi ja päritoluriigi finantssüsteemide vahelist nakkusohtu ja seda, et välisvääringus laenudega seostatav krediidirisk võib avaldada mõju päritoluriigile (vt **taustinfo 2** Rootsi kogemuse kohta).

([17]) „Guidance for national authorities operating the countercyclical buffer", Baseli pangandusjärelevalve komitee, detsember 2010. Täiendava arutelu kohta vastutsüklilise puhvri teemal laenude liiga kiire kasvu ja varamullide kontekstis Põhjamaades vt Financial Stability Report nr 1/2011, Sveriges Riksbank, 2011, lk 52.

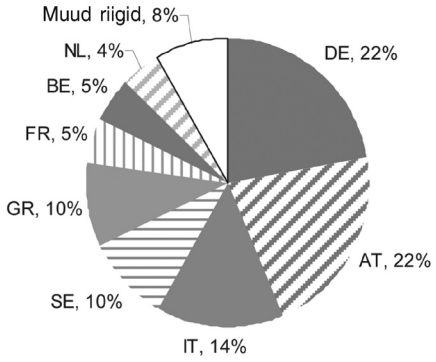
([18]) Arutelu, kus käsitletakse probleeme, mis on seotud Kesk- ja Ida-Euroopa riikide liiga kiire laenukasvu hindamisega Hodrick-Prescotti filtri abil ja ülevaadet alternatiivsetest meetoditest vt Geršl A. ja Seidler, J., „Excessive credit growth as an indicator of financial (in)stability and its use in macroprudential policy", Financial Stability Report 2010/2011, Česká národni banka, lk 112.

Mõningatel tüüpilistel juhtudel tegutsevad emapangad üksnes rahastamise vahendajatena välisinvestorite ja tütarettevõtjate vahel. Emapangad, mis võtavad rahvusvahelistelt kapitaliturgudelt laenu tütarettevõtjate laenuportfelli tähtajast lühema tähtajaga ja kannavad need viivitamata edasi tütarettevõtjatele, ei seisa silmitsi mitte üksnes tütarettevõtjatest lähtuva vastaspoole riskiga, vaid ka refinantseerimise riskiga. Sellisest rahastamisstrateegiast tulenev risk võib sundida päritoluriikide keskpankasid hoidma tavapärasest suuremaid reserve, kui nad viimases hädas laenuandjatena hoidnud oleksid, ning võib päädida olukorraga, kus päritoluriigi maksumaksja võtab enda kanda tütarettevõtjate välisvääringus antud laenude koorma.

Rahvusvaheliste Arvelduste Panga (BIS) andmeid pankadevaheliste nõuete kohta saab taandada päritoluriikide pankade riskiks välismaiste tütarettevõtjate suhtes ([19]). Vahetute laenusaajate kohta (*immediate borrower basis*) kogutud andmetel ([20]) moodustasid need nõuded 2010. aasta lõpu seisuga ligikaudu 339 miljardit USA dollarit ehk ligikaudu 0,7% päritoluriigi pankade varadest. Nagu **jooniselt 13** näha, on üle 75% nõuetest koondunud vaid viide riiki: Saksamaa, Kreeka, Itaalia, Austria ja Rootsi. Seetõttu võivad pangandussüsteemide individuaalsed riskid asukohariikides mõningatel juhtudel olla märkimisväärsed (nt ligikaudu 6% pangandussektori varadest Austrias).

Joonis 13.

Päritoluriikide nõuete osakaal asukohariikide pangandussüsteemide vastu (2010. aasta lõpu seisuga)

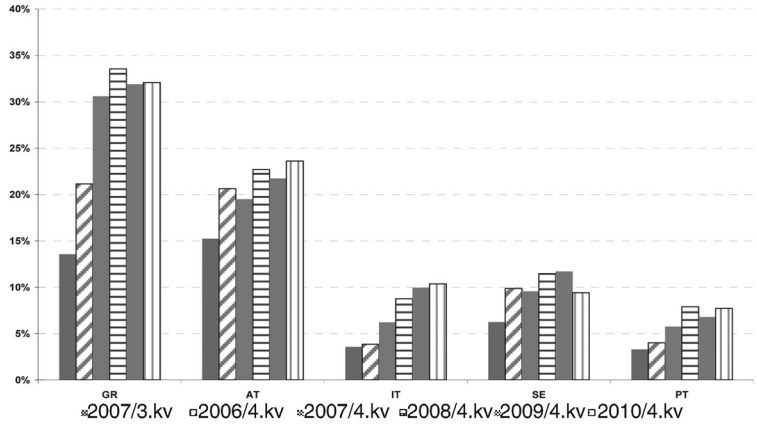


Allikas: Rahvusvaheliste Arvelduste Pank, oma arvutused.

See kõrge kontsentratsioon nähtub ka **jooniselt 14**, kus kujutatakse valitud pärit-oluriikide rahvusvaheliste panganõuete ülesehitust. Esiteks on näha, et asukohariikide pangandussüsteemidele eraldatud vahendid moodustavad suure osa rahvusvahelistest panga-nõuetest vaatlusalustes pärit-oluriikides.

Joonis 14.

Asukohariikide vastu suunatud panganõuete osakaal kõigist rahvusvahelistest panganõuetest



Allikas: Rahvusvaheliste Arvelduste Pank, oma arvutused.

Märkus: Joonisel on näidatud, kui suure osa kõigist rahvusvahelistest panganõuetest moodustavad panganõuded, mis kuuluvad päritoluriikidele, mille osakaal nõuetes asukohariikide vastu on suurim.

([19]) Päritoluriigid: Austria, Belgia, Hispaania, Holland, Itaalia, Kreeka, Portugal, Prantsusmaa, Rootsi, Saksamaa, Šveits, Taani ja Ühendkuningriik. Asukohariigid: Bulgaaria, Läti, Leedu, Poola, Rumeenia, Tšehhi ja Ungari.

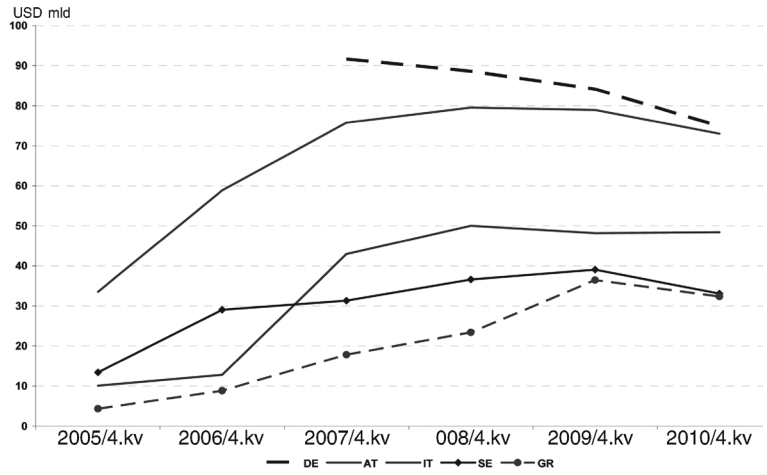
([20]) Rahvusvahelised pankade konsolideeritud nõuded – andmed vahetute laenusaajate kohta. Riigi A pankade rahvusvahelised nõuded riigi B pankade vastu koosnevad pankade piiriülestest nõuetest riigi B pankade vastu kõigis väärингutes, mille riigi A pankade kontorid üle maailma on reserveerinud, ning riigis B asuvate mitteseotud pankade vastu suunatud mittekohalikus väärингus nõuetest, mille riigis B asuvad riigi A pankade välisfiliaalid on reserveerinud.

Teiseks kerkis Kesk- ja Ida-Euroopa riikide suhteline risk päritoluriikides 2005. aastast kuni 2010. aastani märkimisväärselt, muutes päritoluriikide pangandussüsteemid välismaiseid tütarettevõtjaid mõjutavate vapustuste suhtes haavatavamaks.

Riski suurenemist kinnitavad ka andmed rahvusvaheliste asukohariikide rühma vastu suunatud panganõuete kohta, mis on esitatud **joonisel 15**.

Joonis 15.

2010. aasta lõpu seisuga suurimate riskidega päritoluriikide panganõuded asukohariikide vastu (miljardit USA dollarit)



Allikas: Rahvusvaheliste Arvelduste Pank (*Bank for International Settlements*).

Riski liikumine päritoluriigi ja asukohariigi pangandussüsteemide vahel ei ole ühesuunaline nähtus. Riskid võivad kanduda ka päritoluriigist asukohariiki. Kui emapangal tekib kapitali ja/või likviidsuse nappus, võib see mõjutada asukohariikides paiknevaid tütarpanku või sama kontserni filiaale.

Lisaks võivad emakontsernide strateegia muutused avaldada makromajanduslikku mõju näiteks finantsvõimenduse vähendamise, laenutingimuste karmistamise või vara odavmüügi kaudu.

Kui krediidi- ja rahastamisriskid realiseeruvad riikides, kus välisvääringus laenudel on suur osakaal, esineb tõsine oht, et mõju võib levida teistesse liikmesriikidesse. Kuigi välisvääringus laenude osakaal on suurim Kesk- ja Ida-Euroopa riikides, võib nn ühise laenuandja kanalist lähtuv nakkusoht ([21]) panna surve alla kogu liidu finantsstabiilsuse.

Kui analüüsida ühisest laenuandjast lähtuva nakkuse leviku ohte, ilmneb teisalt, et ulatus, milles iga riik piirkondlikele vapustustele haavatav on, ühtib suuremal või vähemal määral. See näitab, et Kesk- ja Ida-Euroopa pangandussektoris domineerivad kitsast ELi liikmesriikide ringist pärit panganduskontsernid. Teisalt on riike (nt Tšehhi Vabariik ja Poola), mis võivad avaldada Kesk- ja Ida-Euroopa riikidele tugevaimat mõju, kui nende riikide pangandussektorite riskid peaksid realiseeruma. Nii üksikute riikide tundlikkus piirkondlike vapustuste suhtes kui ka ühe riigi piirkondlik tähtsus kogu ala jaoks vähenes minimaalselt (2004. aasta IV kvartal võrreldes 2009. aasta IV kvartaliga).

Täiendavaks nakkuskanaliks võivad osutuda turud, eelkõige seepärast, et investorite kollektiivne käitumine võib sellele nähtusele kaasa aidata. Sellist käitumist võib esile kutsuda või süvendada riikide sarnane haavatavus, mille põhjuseks on välisvääringus laenud, isegi kui laenusaajate ja finantseerimisasutuste krediidivõime riigiti erineb. Välisvääringus laenudega seotud riskide realiseerumine ühes riigis võib mõjutada teisi riike, kus välisvääringus laenud domineerivad ning investorite meeleolu kui levituskanal võib kaasa tuua vahetuskursi volatiilsuse ja likviidsuskriisi kohalikel turgudel.

([21]) Vt Fratzscher, M. „On currency crises and contagion", EKP toimetis nr 139, aprill 2002. Toimetises pakutakse välja metoodika ülekandekanali tähtsuse hindamiseks kahe riigi vahel lähtuvalt ühise laenuandja riskist, võttes arvesse üksnes pangalaenukanalit ja eeldades, et vapustus kandub mõlemasse riiki võrdselt.

II.4.1. *Piiriüleste mõjude levik Austria ja Rootsi näitel*

TAUSTINFO 1: Austria kogemus seoses Austria pankade poolt Kesk- ja Ida-Euroopa riikides ning Sõltumatute Riikide Ühendusse kuuluvates riikides välisvääringus antud laenudega

Ehkki Austria pangad on Kesk- ja Ida-Euroopas ning Sõltumatute Riikide Ühenduse (SRÜ) riikides hiljutisele kriisile vastu pidanud ja aidanud sealsetel riikidel Lääne-Euroopale järele jõuda, püsib oht, et finantsmõjud võivad üle kanduda Austria finantssektorisse ja Austria riiki. Välisvääringus laenud on üheks võimalikuks ohuallikaks. Alates 2010. aasta keskpaigast on Austria kuue suurima panga ([22]) välisvääringus antud laenud Kesk- ja Ida-Euroopa ning SRÜ riikides vääringu intressimääradega kohandatud baasil üksnes pisut vähenenud ning ulatusid 2010. aasta lõpus endiselt ligikaudu 80 miljardi euroni. Kesk- ja Ida-Euroopa ning SRÜ riikides oli välisvääringus laenude osakaal keskmiselt 47,5% kõigist tütarettevõtjate väljastatud laenudest. Sarnaselt eelnevale aruandeperioodile oli välisvääringus laenude kvaliteet kohalikus vääringus laenude omast keskmiselt kehvem. Kesk- ja Ida-Euroopa ning SRÜ riikides oli viivislaenude osakaal välisvääringus laenude puhul 15,9% ehk 2,5 protsendipunkti kõrgem kui viivislaenude osakaal kõigi laenude puhul. Hoolimata märkimisväärsetest tagatistest olid nad väiksemas ulatuses ka riskipreemiatega kaetud.

Välisvääringus laenude riskidega seondub ka vajadus välisvääringus rahastamise järele. Kui eurolaenude rahastamine on üsna stabiilne, sest neid finantseeritakse kas vastava pangandussektori eurodes nomineeritud hoiuste või likviidsete vahendite kontsernisisese ümberjaotamise teel, rahastatakse muus väärингus (valdavalt Šveitsi frankides) nomineeritud laene ebastabiilsematest allikatest nagu rahaturud ja valuutavahetustehingud. Kriisi põhjas pidid Austria pangandus-kontsernid seega tuginema Šveitsi keskpanga pakutavatele euro/Šveitsi frangi vahetustehingutele. Kontsernisisene likviidsete vahendite kandmine (2010. aasta lõpu seisuga 44 miljardit eurot) Austria pankade Kesk- ja Ida-Euroopa ning SRÜ riikides asuvatele tütarettevõtjatele on samuti arvestatava tähtsusega, mida kajastas ka Kesk- ja Ida-Euroopa ning SRÜ riikide keskmine laenude ja hoiuste suhtarv 108,1%. Siiski esines piirkonniti suuri erinevusi. Seetõttu võib kontsernisisene rahastamine kriisi ajal samuti nakkuskanaliks osutuda, kui keskpangad ei suuda pakkuda ulatuslikku likviidsustoetust, nagu tehti eelmise kriisi ajal.

Seega tekitavad välisvääringus laenud Kesk- ja Ida-Euroopa ning SRÜ riikides ühest küljest kõrgema krediidiriski tõttu nakkuse levimise kanalid ja teisest küljest vajaduse piisava välisvääringus rahastamise järele. Nakkusoht võib lisaks otsestele kanalitele levida ka teabekanalite kaudu. 2009. aasta esimeses pooles tõi ebakindlus seoses Austria pankade riskidega Kesk- ja Ida-Euroopa ning SRÜ riikides kaasa nii Austria pankade kui ka Austria riigi viieaastase tähtajaga krediidiriski vahetustehingute hinnavahede kerkimise palju kõrgemale Saksa riigivõlakirjade intressimäärast (vastavalt üle 450 ja 250 baaspunkti). Kuna investorid said selgema pildi ja Viini algatus, mille eesmärgiks oli vältida koordineerimatut väljumist liidu pankade poolt Kesk- ja Ida-Euroopas ning SRÜ riikides võetud riskidest, osutus edukaks, langesid Austria krediidiriski vahetustehingute hinnavahed taas kiiresti.

Mõjude leviku piiramiseks andsid Austria ametiasutused 2010. aasta kevadel välja välisvääringus laenamise juhised, mida kohaldatakse Austria pankade tütarettevõtjatele, kes tegutsevad Kesk- ja Ida-Euroopa ning SRÜ riikides. Esmalt kutsutakse pankasid üles mitte pikendama eriti riskantseid välisvääringus laene. Rahvusvahelisel tasandil on samuti tehtud algatusi eesmärgiga tugevdada kohalikke valuutaturge ja vältida välisvääringus laenude elavnemist Kesk- ja Ida-Euroopa riikides.

Veel üheks riski leevendavaks teguriks on asjaolu, et tütarettevõtjate kapitaliseeritus on aja jooksul märkimisväärselt paranenud ja ületab regulatiivsete meetmetega kehtestatud miinimumnõuded kõigis riikides ja piirkondades, mõningatel juhtudel lausa märkimisväärselt.

TAUSTINFO 2: Rootsi kogemus seoses Rootsi pankade poolt Balti riikides antud välisvääringus laenudega

Kui 2008. aastal tabas Balti riike finantskriis, muutusid kaks Rootsi panka, millel olid Balti riikides suurimad riskid (SEB ja Swedbank), kohe probleemiks Rootsi süsteemsele stabiilsusele. Põhjuseks oli eeskätt see, et suurem osa neis riikides antud laenudest oli nomineeritud eurodes ja paljud turuosalised uskusid, et Balti riigid on sunnitud oma vääringuid devalveerima. Devalveerimine, eriti kontrollimatu devalveerimine oleks avaldanud Balti riikides tegutsevatele Rootsi pankadele laastavat mõju. Selles olukorras leidis Rootsi keskpank, et pankade laenukahjumid oleksid ulatuslikud, ent nendega oleks siiski võimalik toime tulla. Siiski võinuks need mõjutada pankade juurdepääsu turupõhisele rahastamisele.

([22]) Austria kuus suurimat panka tähendavad kuut pangakontserni, millel on (välisvarade mõistes) suurimad riskid Kesk- ja Ida-Euroopa ning SRÜ riikides.

Kui kriis 2008. aasta detsembris teravnes ja suur kogus kapitali riigist välja viidi, sõlmisid Rootsi ja Taani keskpangad ühelt poolt ja Läti keskpank teiselt poolt viivitamata vahetustehingute kokkuleppe. Leppe suuruseks oli 500 miljonit eurot, ent tegelikkuses kasutati vaid osa sellest summast. Leppe põhieesmärgiks oli toetada Läti välisvääringute reservi kuni esimeste maksete laekumiseni IMFilt ja Euroopa Liidult.

Rootsi keskpank toetas ka Eestit. 2009. aasta veebruaris sõlmiti Eesti Pangaga ennetav leping lühiajaliseks vääringu toetamiseks. Tegelikkuses seda lepingut siiski ei kasutatud. Lepingu eesmärgiks oli anda Eesti Pangale võimalus pakkuda likviidsust valuutakomitee süsteemis.

Balti riikides välisvääringutes laenu andnud ja saanud lepingupooled ilmselgelt alahindasid vahetuskursiriski. Kriisi ajal osalesid kõik kolm Balti riiki ERM2s, lootuses võtta kasutusele euro, ning ühepoolselt olid kõik kolm riiki sidunud oma vääringu euroga kas jäigalt (Läti) või valuutakomitee abil (Eesti ja Leedu). Lisaks kujundasid nende riikide valitsuste plaanid võtta kasutusele euro ja nende otsus püsida keskkursi juures arvamuse, et need laenud olid valuutariskideta.

Ehkki jäik kurss ja valuutakomiteed pidasid survele vastu, avaldas devalveerimise oht Balti riikides olulist mõju Rootsile kui päritoluriigile. Rootsi pankade poolt Balti riikides välisvääringus antud laenud sõltusid tugevalt emapankade rahastamisest. Emapangad, mis võtsid rahvusvahelistel kapitaliturgudel laenu tütarettevõtjate laenuportfelli tähtajast lühema tähtajaga ja kandsid need edasi tütarettevõtjatele, ei seisnud Balti riikides silmitsi mitte üksnes tütarettevõtjatest lähtuva vastaspoole riskiga, vaid ka refinantseerimis- ja rahastamisriskiga.

Erainvestorite hirm Rootsi pankade Balti-suunalise tegevuse võimalike laenukahjumite ja Rootsi pangandussüsteemile avalduva mõju pärast oli peamine põhjus, miks Rootsi panganduskontsernide hulgirahastamine, mitte üksnes Balti riikidega seotud rahastamine, sattus kriisi ajal tugeva surve alla. See puudutas eriti pankade välisvääringus nomineeritud hulgirahastamist. Pankade rahastamisprobleem tõi omakorda kaasa Rootsi avaliku sektori tingimuslike kohustuste suurenemise. Kuigi pankadelt võeti tasu Rootsi Riigivõlaameti kaasabil väljastatud riikliku garantii eest, oli Rootsi valitsus lõppastmes sunnitud garanteerima suure osa Balti riikides enim riske võtnud Swedbanki kohustustest. Lisaks asendasid Rootsi keskpangalt ja teistelt keskpankadelt USA dollarites saadud laenud ka osa Rootsi panganduskontsernide tavalisest välisvääringus hulgirahastamisest. Nende Rootsi keskpanga erakorraliste laenude eesmärgiks oli toetada pankade laenuandmist muudes vääringutes peale Rootsi krooni. 2009. aasta alguses kerkis riikliku garantiiprogrammi raames tagatud välisvääringus laenude ja Rootsi keskpangalt vastaspooltele (ehk enamikule Rootsis tegutsevatest pankadest) USA dollarites antud laenude maht 430 miljardi Rootsi kroonini ehk 15%ni Rootsi SKPst. Seega muudeti Balti riikides välisvääringus antud laenude krediidirisk rahastamisriskiks ja seeläbi ka riskiks Rootsi maksumaksjatele.

II.5. **Kapitali adekvaatsuse suhtarvude suurem volatiilsus seoses vahetuskursimuutustega**

Vahetuskursimuutused põhjustavad välisvääringus varade väärtuse volatiilsust ja seega ka kapitalinõuete määramiseks kasutatavate riskiga kaalutud varade väärtuse volatiilsust. Pankade kapitali hoitakse kohalikus vääringus, isegi kui emainstitutsioon eraldas kapitali välisvääringus. Vahetuskursimuutused mõjutavad seega pankade kapitalivajadusi, ent samas ei mõjuta kapitali summat, tuues kaasa kapitali adekvaatsuse suhtarvu vähenemise kohaliku vääringu devalveerimise korral ja vastupidi.

See risk ei puuduta riike, kus vahetuskurss on fikseeritud (eeldusel, et fikseering on jätkusuutlik). Ujuva vahetuskursiga riikides on pangad suutnud sedalaadi riski juhtida. See võime tulenes nii suurtest kapitalipuhvritest kui ka asjaolust, et ulatuslik väärtuse langus puudutas peamiselt valuutapaare, milles üheks pooleks oli Šveitsi frank, mis domineeris jaelaenude (hüpoteeklaenude) turul. Kuna see moodustab vaid väikese osa kapitalinõuetest nende laenude madala riskikaalu tõttu, võiksid pangad katta oma lisakapitalivajadusi olemasolevate kapitalipuhvrite abil.

II.6. **Takistused rahapoliitika ülekandemehhanismi toimimisel**

Välisvääringus laenamise negatiivne mõju rahapoliitika ülekandemehhanismile võib avalduda vähemalt neljas vormis, mida on käsitletud allpool: välisvääringus laenuvoogude ja välisvääringus laenude kogunenud hulga mõju intressimäära kanalile ning välisvääringus laenuvoogude ja välisvääringus laenude kogunenud hulga mõju vahetuskursikanalile.

Intressimäära kanali puhul näitavad uuringud, et kohalikus vääringus laenude ja välisvääringus laenude asendatavus võib avaldada häirivat mõju rahapoliitika ülekandemehhanismile ([23]). Rahapoliitika karmistamine kohalike intressimäärade

([23]) Vt Brzoza-Brzezina, M., Chmielewski, T. ja Niedźwiedzińska, J., „Substitution between domestic and foreign currency loans in central Europe. Do central banks matter?", EKP toimetis nr 1187, aprill 2010.

tõstmise teel muudab kohalikus vääringus laenamise kulukamaks. Võttes arvesse madalamate intressimääradega välisvääringus laenude kättesaadavust, saab kohalikus vääringus laenude kasvu pidurdumist tasakaalustada kohalike laenusaajate jaoks ligitõmbavamaks muutunud välisvääringus laenude kasvuga. See pärsib rahapoliitika ülekandemehhanismi intressimäära kanalit.

Välisvääringus laenude kogum võib samuti mõjutada intressimäära kanalit. Kui majanduses on laenud kohalikus vääringus ja ujuva intressimääraga, vähendab rahapoliitika karmistamine laenusaajate kasutatavat tulu ja sisenõudlust. Kui suur osa laenudest on välisvääringus, on see mõju vastavalt väiksem.

Välisvääringus laenude vood mõjutavad ka rahapoliitika ülekandemehhanismi vahetuskursi kanalit. See rahapoliitika ülekandekanal võib aga muutuda vähemefektiivseks, sest vahetuskursimuutusi mõjutab tugevalt üleilmse finantsturu ootusi. Pangad muudavad välisvääringus finantseerimise välisvääringus nomineeritud laenudeks, mis makstakse sageli välja kohalikus vääringus ([24]). Seetõttu avaldab välisvääringus laenude kiire kasv survet kohaliku vääringu vahetuskursile ja see võib kaasa tuua kallinemise. Seejärel toetab välisvääringus laenude kasv karmistamisperioodil rahapoliitika vahetuskursi kanalit, võimendades kohaliku vääringu kallinemist, mille tingisid intressimäärade tõusule reageerivad kapitalivood. Lisaks võib kallinemine kaasa tuua mõju iseenesliku tugevnemise, sest tulevased laenusaajad võivad hakata eeldama, et kallinemine jätkub. See võib neid täiendavalt julgustada välisvääringus laenu võtma.

Kodumaise rahapoliitika lõdvendamise ajal kalduvad uued laenusaajad aga otsustama kohalikus vääringus laenu kasuks. Kohaliku vääringu kallinemise surve nõrgeneb, ent odavnemise survet ei peaks tekkima, sest kohalikus vääringus laenude vood on välisvääringu turu suhtes neutraalsed. Välisvääringus laenude vood tekitavad seega (võimalik, et asümmeetriliselt) rahapoliitika ülekandemehhanismis müra, suurendades mehhanismi keerukust.

Välisvääringus laenude suur hulk on veel üheks rahapoliitika ülekandemehhanismi toime pärssimise allikaks läbi vahetuskursipiirangute – see tähendab, et negatiivsed bilansimõjud nullivad osaliselt vääringu odavnemisest tuleneva kasu, mis väljendub konkurentsivõime tõusus. Äärmuslikel juhtudel võib odavnemine – eelkõige arenevatel turgudel – olla vastuoluline välisvääringus laenude suure osakaalu tõttu ([25]). Seepärast viljelevad paljud ametiasutused suure välisvääringus laenude osakaaluga riikides vastuolulist poliitikat stabiliseerimaks vahetuskurssi kriisi ajal, et vältida bilansimõjudest tulenevaid negatiivseid tagajärgi finantsstabiilsusele. Akadeemilises kirjanduses nimetatakse seda odavnemise mõjudele reageerimist sageli ujuvkursi hirmuks (*fear of floating*) ([26]). Tuleks märkida, et selline poliitika võib olla optimaalne koguni tagantjärele, sest bilansi negatiivsete mõjude vältimine võib enam kui tasakaalustada rahapoliitika karmistamisest tulenevat toodangu vähenemist. Eelnevalt soodustab aga vääringute mittevastavuste kujunemist see, kui majandussubjektid ootavad sedalaadi poliitilist reaktsiooni ([27]).

Näites, mis hõlmab kokku 22 ELi liikmesriiki ja arenevate turgudega riike, ([28]) mille kohta on saadaval välisvääringus antud laenude andmed, kinnitab statistika ülaltoodud kriisiaegseid kaalutlusi. Näib, et suure välisvääringus laenude osakaaluga riigid olid kriisile rahapoliitiliselt ja vahetuskursi mõistes reageerides pisut kammitsetud. Esiteks kaldusid kohaliku vääringu vahetuskursid suure välisvääringus laenude osakaaluga riikides nominaalselt tagasihoidlikumalt odavnema – see kajastas ka sealseid vahetuskursirežiime (vt **joonis 16**). Kuna enamikus riikides olid vahetuskursid sel perioodil odavnemissurve all, kahanesid keskpankade reservid oma vääringuid kaitstes. Suure välisvääringutes laenude osakaaluga riigid kaotasid reeglina rohkem reserve kui riigid, kus sellised vääringute mittevastavused puudusid (vt **joonis 17**). Tuleb siiski märkida, et valuutakomitee süsteemi kasutavatel riikidel puudub oma rahapoliitika (st intressimäärad, reservid ja rahapakkumine ei ole poliitiliselt juhitavad). Tuleb lisada, et ühelt poolt vääringute odavnemise ja teiselt poolt reservide vähenemise ning bilansi mittevastavuste vaheline korrelatsioon võiks olla isegi suurem, kui analüüsis arvestataks ka piiriüleseid riske ([29]).

([24]) Isegi kui laenud makstakse välja välisvääringus, tuleb raha lõpuks konverteerida kohalikku vääringusse, kui lõplik saaja (nt kinnisvara müüja) soovib osta kaupu ja teenuseid.

([25]) Vt Galindo, A., Panizza, U. ja Schiantarelli, F., „Debt composition and balance sheet effects of currency depreciation: a summary of the micro evidence", Emerging Markets Review, köide 4, nr 4, 2010, lk 330–339.

([26]) Vt nt Hausmann, R., Panizza, U. ja Stein, E., „Why do countries float the way they float?", Journal of Development Economics, köide 66, nr 2, 2001, lk 387–414.

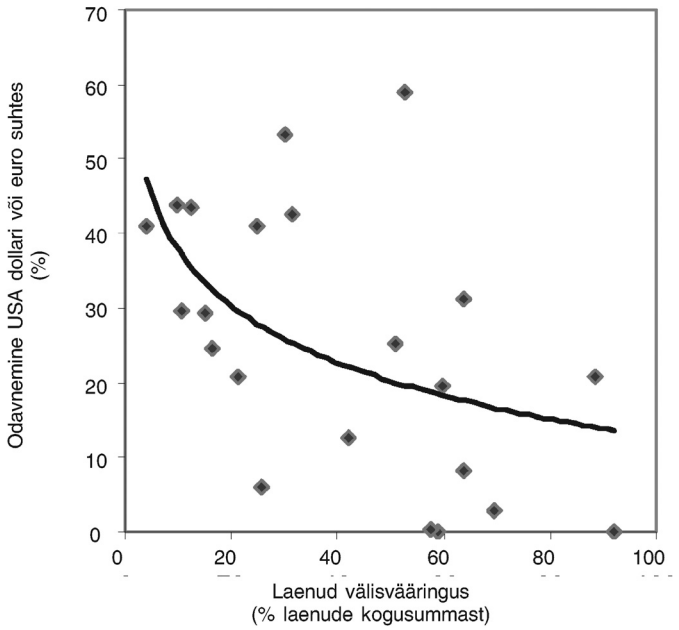
([27]) Vt Caballero, R.'ja Krishnamurthy, A., „Inflation targeting and sudden stops", viidatud Bernanke, B. ja Woodford, M., (toimetajad), The Inflation Targeting Debate, National Bureau of Economic Research, Chicago, 2005.

([28]) Need riigid on Albaania, Bulgaaria, Egiptus, Horvaatia, Iisrael, Indoneesia, Kasahstan, Kolumbia, Lõuna-Korea, Läti, Makedoonia, Mehhiko, Poola, Rumeenia, Serbia, Singapur, Tšehhi, Tšiili, Türgi, Ukraina, Ungari ja Venemaa.

([29]) Näiteks Venemaal, mille välisvääringureservid kahanesid kriisi ajal ligikaudu 40%, oli peamiseks mureks pankade poolt välisvääringus antud piiriülesed laenud, samas kui kodumaiste välisvääringus laenude osakaal oli mõõdukas.

Joonis 16.

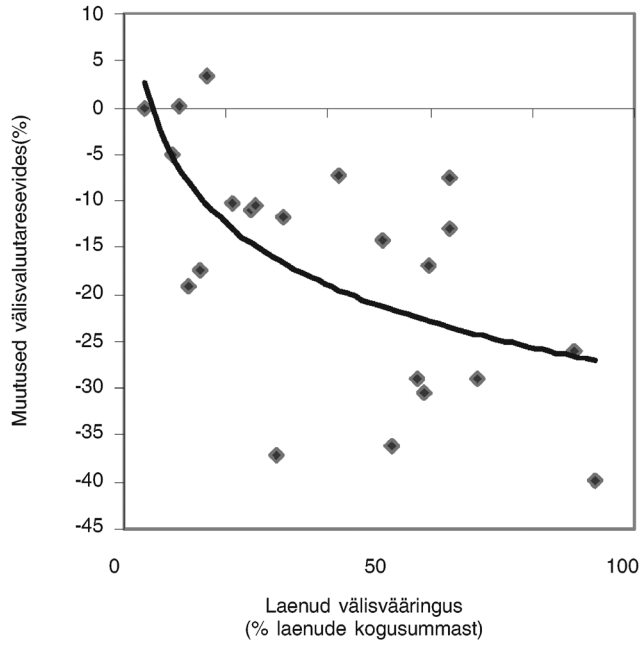
Välisvääringus laenud ja vahetuskursi korrigeerimine (maksimaalne muutus protsentides 2008. aasta juulist kuni 2009. aasta juunini)



Allikas: EKP arvutused, Haver Analytics, IMF ja riiklikud allikad.

Joonis 17.

Välisvääringus laenud ja reservide kahanemine (minimaalne muutus protsentides 2008. aasta juulist kuni 2009. aasta juunini)

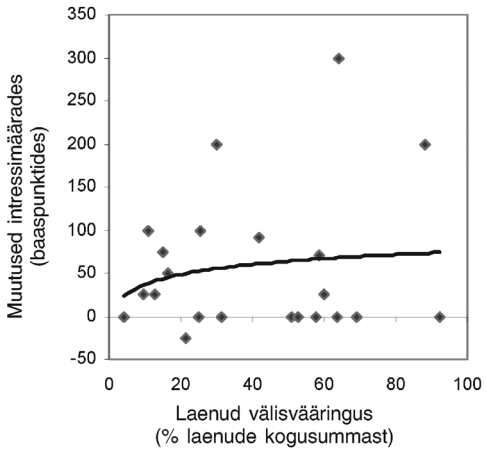


Allikas: EKP arvutused, Haver Analytics, IMF ja riiklikud allikad.

Lisaks sekkumistele valuutaturgudel pidid mõned riigid – eelkõige need, kellel oli suur välisvääringus laenude osakaal – oma vahetuskursi kaitsmiseks tõstma kriisi ajal intressimäärasid (vt **joonis 18**). Nii intressimäärade tõus kui ka välisvaluutareservide müük pidurdavad rahapakkumise kasvu, mis suure välisvääringus laenude osakaaluga riikides kaldus aeglustuma või muutuma koguni negatiivseks (vt **joonis 19**).

Joonis 18.

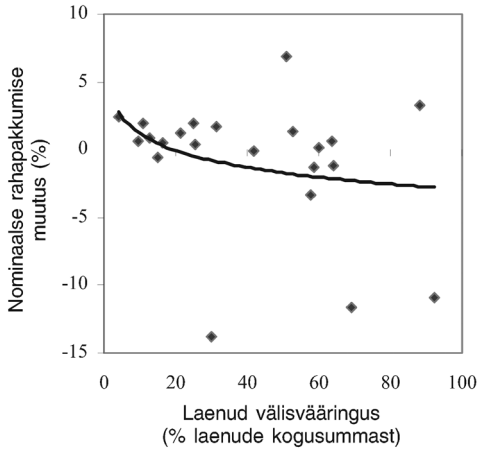
Välisvääringus laenud ja intressimäärad (maksimaalne muutus baaspunktides 2008. aasta juulist kuni 2009. aasta juunini)



Allikas: EKP arvutused, Haver Analytics, IMF ja riiklikud allikad.

Joonis 19.

Välisvääringus laenud ja rahapakkumine (minimaalne muutus protsentides 2008. aasta juulist kuni 2009. aasta juunini)



Allikas: EKP arvutused, Haver Analytics, IMF ja riiklikud allikad.

II.7. **Riskide realiseerumise tõenäosus ja tingimused**

Välisvääringus laenudest tulenevad riskid võivad realiseeruda näiteks ootamatu seiskumise korral, mis puudutab kapitali väljavoolu ja arenevate turgude vääringute odavnemist ning mõningaid liikmesriike, kus välisvääringus laenudel on oluline roll. See tooks kaasa välisvääringus laenudega seotud krediidiriskide ja võib-olla ka pankade rahastamisriskide realiseerumise. Järsu seiskumise stsenaariumi võivad tingida varahindade krahh või süsteemne panganduskriis olulises areneva turuga riigis, kasvuväljavaadete nihe, olulise arenenud riigi rahapoliitiliste intressimäärade ootamatu tõus ja investorite riskikartlikkuse suurenemine.

Mis puutub realiseerumise võimalikku ajalisse kulgu, siis välisvääringus laenude riskide teostumine on tõenäolisem **keskmises perspektiivis**.

Tulevikku vaadates paistab, et välisvääringus laenudega seotud riske võib võimendada ka uus laenukasv Kesk- ja Ida-Euroopa riikides, kui majandus taastub ja positiivsed ootused tulevase majandusarengu suhtes hakkavad maad võtma. Bijsterboschi ja Dahlhausi uurimuses ([30]) kirjeldatakse tegureid, mis aitavad kaasa nn krediidivabale taastumisele, s.t majanduskasvule, millega ei kaasne nõudlusest või pakkumisest tingitud laenukasvu. Mitme Kesk- ja Ida-Euroopa riigi

([30]) Bijsterbosch, M. ja Dahlhaus, T., „Determinants of credit-less recoveries", EKP toimetis nr 1358, juuni 2011.

krediidivaba taastumise hinnanguline tõenäosus viitab laenukasvu taastumisele piirkonna majanduse kasvuperioodil, kusjuures üksnes Balti riigid on need, kus majandus võib taastuda ilma laenukasvuta. Seepärast ei saa praegust tagasihoidlikku laenukasvu paljudes Kesk- ja Ida-Euroopa riikides pidada püsivaks olukorraks, nagu ei saa olematuks pidada ka ülemääraste välisvääringus laenude riski lähitulevikus.

Välisvääringus laenude riski realiseerumist esile kutsuvate tegurite loetelu ei ole ammendav, sest hinnang võib järgmistes kvartalites muutuda näiteks maailmamajanduse arengutempo muutumise tõttu. Ehkki välisvääringus laenudega seotud riskide taastekke tõenäosus erineb riigiti, on mitmeid tegureid, mis muudavad selliste riskide realiseerumise võimalikuks. Pankade ärimudelid ja areneva turuga riikide fundamentaalsed näitajad hiljutisest kriisist hoolimata üldjoontes ei muutunud ning võivad tingida välisvääringus laenude kuhjumise tulevikus.

Riskide realiseerumise tõenäosus erineb sõltuvalt vahetuskursirežiimist, mida riigid kasutavad. Ujuva vahetuskursiga režiimi puhul mõjutavad vahetuskursside turukõikumised laenusaajate krediidivõimet vahetult. Kui ujuva vahetuskursiga režiimide puhul on see pidev risk, siis valuutakomitee- või jäiga vahetuskursi režiimide puhul seisneb risk ankurvääringus laenamise korral ühekordses devalveerimises, millel oleks suur mõju. Need, kelle väitel on ka fikseeritud vahetuskursiga režiimidel teatud riskid, rõhutavad, et mõistlik oleks arvestada nende režiimide läbikukkumise või tugeva devalveerimise võimalusega ning toovad ajaloost näiteid selle kohta, kuidas finantsstabiilsus on sellisel juhul rängalt kahjustada saanud. Sellest hoolimata sõltub riskide realiseerumine fikseeritud vahetuskursi või valuutakomiteerežiimiga riikide puhul vahetuskursilahenduse stabiilsusest, eelarvepoliitika järjepidevusest ning järelevalvepoliitika rangusest.

III. **POLIITILISED MEETMED RIIKLIKUL TASANDIL**

III.1. **Eri riikide võetud poliitilised meetmed**

Liikmesriikide ametiasutused on võtnud poliitilisi meetmeid välisvääringus laenude ülemäärasest kasvust tulenevate riskide maandamiseks juba alates 2000. aastast, ehkki põhiline tegevus toimus aastatel 2007–2008. Alates 2010. aastast on mitmed riigid võtnud kasutusele rohkem ja/või jõulisemaid meetmeid. Meetmeteks olid hoiatused, kohustuslikud eeskirjad ja soovitused, meetmed puudutasid krediiditasutuste usaldatavust ning olid halduslikku ja rahapoliitilist laadi. Enamjaolt võeti meetmeid paketina, mitte ühekaupa.

Võetud meetmete analüüs näitab teatavat korduvust. Esiteks kaldusid fikseeritud vahetuskursirežiimi kasutavad riigid mitte reageerima välisvääringus laenude hulgale; vastasel juhul reageeriti üldjuhul ülemäärasele laenuandmisele. Nende riikide puhul on välisvääringus laene antud enamasti vääringus, millega kohalik vääring on seotud. Seega kui välisvääringus antavate laenude suhtes hakatakse võtma meetmeid, võivad turud seda tõlgendada murena fikseeringu säilitamise suutlikkuse pärast ning sellest võib kujuneda isetäituv ennustus. Ujuva vahetuskursirežiimiga riigid on võtnud mitmeid meetmeid välisvääringus laenude ülemäärase andmise vastu võitlemiseks.

Teiseks olid meetmed suunatud nii välisvääringus laenude nõudlusele kui ka pakkumisele. Nõudlusele suunatud meetmed koosnesid valdavalt piirangutest laenusumma ja tagatisvara väärtuse suhtarvule või võla ja tulu suhtarvule ning laenusaajate laenukõlbulikkusele seatud tingimustest. Nende vahenditega püüti enamjaolt tagada laenusaajate krediidivõimet – mõningatel juhtudel keskenduti vaid riskiturbeta laenajatele. Pakkumisele suunatud meetmete puhul keskenduti peamiselt krediidiasutuse võimaliku kahjumi katmise võimekuse kindlustamisele, st selleks otstarbeks vajaliku lisakapitali olemasolu tagamisele. Enamikul juhtudel ei olnud pankadel väga suuri vääringute mittevastavusi seoses välisvääringus laenudega, sest nad rahastasid samuti välisvääringus, ning ka riskipositsioonide maandamine vahetustehingutega toimus kooskõlas riikide kahepoolsete piirangute ja/või kapitalinõuetega välisvääringute avatud positsioonidele. 2010. aastal keelustas Ungari välisvääringus laenude andmise ([31]). Ülevaade on antud **tabelis 1**.

Tabel 1.

Välisvääringus laenude ülemäärase andmise piiramiseks võetud meetmed

Võetud meetmed	Riik (aasta) ([1])
Hoiatused välisvääringus laenude riskide kohta	Läti (2007); Ungari (2004–2008); Austria (2001)
Läbipaistvus ja teabele esitatavad nõuded	Läti (2007 ja 2011); Austria (2006); Poola (2006)
Nõudlust puudutavad meetmed	
Laenusaajate laenukõlbulikkuse tingimused: riskiturve või krediidivõime ([2])	Austria (2008 ja 2010); Poola (2006)
Välisvääringus laenude laenusumma ja tagatise väärtuse või võla ja tulu suhtarvule esitatavate nõuete karmistamine (võrreldes kohalikus vääringus laenudega) ([2])	Ungari (2010); Poola (2010 ja 2012); Rumeenia (2008)

([31]) 2010. aasta 3. detsembri vastuses Euroopa Parlamendi küsimusele (E-8389/2010) teatas volinik Barnier, et välisvääringus laenude andmise täielik seadusega keelamine ei näi olevat kooskõlas proportsionaalsuse nõudega.

Võetud meetmed	Riik (aasta) (1)
Pakkumist puudutavad meetmed	
Karmimad riskikaalu või kapitalinõuded	Läti (2009); Ungari (2008) (3); Poola (2008 ja 2012); Rumeenia (2010) (4)
Pankade riskijuhtimissüsteemidele kehtestatud miinimumnõuded välisvääringus ja tagasimaksevahendiga seotud ainumakselaenudele	Austria (2003)
Riskiturbeta laenusaajatele kõrgemate provisjonikoefitsientide kehtestamine	Rumeenia (2008)
Riskiturbeta laenusaajatele välisvääringus antud laenude piiramine 300%ga krediidiasutuste omavahenditest	Rumeenia (2005–2007)
Avatud välisvääringupositsioonidele piirangute või kapitalinõuete kehtestamine	Läti (1995); Leedu (2007); Rumeenia (2001)
Diferentseeritud miinimumnõuete kehtestamine reservidele	Rumeenia (2004)
Kõigi kiire laenukasvu piiramiseks võetud meetmete laiendamine ka mittepankadest finantseerimisasutustele	Rumeenia (2006)
Muud	
Keeld anda välisvääringus hüpoteeklaene riskiturbeta laenusaajatele (5)	Ungari (2010)
Riikide õigussüsteemide erinevuste ennetamine riiklike järelevalveasutuste kaasabil	Itaalia (2007 ja 2010); Austria (2010)

Allikas: Liikmesriikide keskpangad ja riikide järelevalveasutused.
(1) Aasta, mil meede esmakordselt kasutusele võeti. Mitut aastat mainitakse juhul, kui meedet on aja jooksul karmistatud.
(2) Meetmeid mainitakse ka siis, kui need on vaid soovituslikud.
(3) Ungari puhul kuulutati meede välja, ent tegelikkuses seda siiski ei võetud ja meede puudutas üksnes Jaapani jeenides laene.
(4) Rumeenia puhul kehtestati rangemad kapitalinõuded krediidiasutustele, mille riskid seoses välisvääringutes antud laenudega olid ülejäänud sektoriga võrreldes ülemäära suured.
(5) 2011. aasta juulis tunnistas Ungari valitsus kehtetuks seaduse, mis keelas anda hüpoteeklaene välisvääringus (6), ent samal ajal võttis vastu määruse (7), mille kohaselt tohtisid välisvääringus hüpoteeklaenu saada vaid need, kelle kuusissetulekut maksti laenu väärings ja kelle kuusissetulek ületas miinimumpalka 15-kordselt. Ehkki nende meetmetega tühistati välisvääringus laenuandmise keeld, on nõuded nii karmid, et üle 99% ungarlastest ei saa sellist laenu võtta.
(6) 2010. aasta seadus XC teatud majandus- ja finantsküsimusi käsitlevate seaduste loomise ja muutmise kohta.
(7) Valitsuse määrus nr 110/2011, millega muudetakse valitsuse määrust nr 361/2009 vastutustundliku laenuandmise ja krediidivõime kontrolli kohta.

TAUSTINFO 1: Viini algatus ning päritoluriigi ja asukohariigi ametiasutuste vahelise koordineerimise juhtumid

Euroopa Keskpanga koordineerimisalgatus (nn Viini algatus; EBCI) on era- ja avalik foorum, mis loodi 2009. aasta jaanuaris reaktsioonina finantskriisile, et aidata areneva turuga Euroopa riikidel tormiliste sündmustega toime tulla. Algatus ühendab rahvusvahelisi finantseerimisasutusi (IMF, Euroopa Rekonstruktsiooni ja Arengupank, Euroopa Investeerimispank, Maailmapank), Euroopa institutsioone (Euroopa Komisjon, EKP kui vaatleja), päritoluriikide ja asukohariikide keskpankasid ja järelevalveasutusi ning areneva turuga Euroopa riikides tegutsevaid suurimaid Lääne panganduskontserne.

EBCI peamised saavutused viimase kahe aasta jooksul on aidanud tagada, et välismaised emapangad jätkaksid oma Ida-Euroopa tütarettevõtjate rahastamisvajaduste rahuldamist ja et läänеriikide valitsuste toetuspakette laiendataks ka pankade Ida-Euroopa tütarettevõtjatele.

EBCI eesmärgiks keskmises perspektiivis on lahendada Ida-Euroopa välisvääringus antud laenude küsimus kohalikus väärings säästude ja turgude arendamise teel. Selleks moodustas EBCI 2010. aasta märtsis kohaliku väärингu ja kapitaliturg arendamise era- ja avaliku sektori töörühma. Töörühm andis hiljuti välja rea soovitusi ja jõudis järeldusele,

et mis tahes poliitiline lähenemisviis **peaks arvesse võtma riigi eripärasid ja vaja on tihedat koostööd päritolu- ja asukohariigi ametiasutuste vahel, et ennetada riikide õigussüsteemide erinevuste ärakasutamist ning meetmetest möödahiilimist piiriüleste laenutehingute raames**.

Kui 2010. aastal tegid Austria võimud kaks algatust välisvääringus laenude piiramiseks Austrias ning Ida-Euroopa ja SRÜ riikides, tõestas EBCI, et omab koostööplatvormi võimaldamiseks sobivat ettevalmistust.

Esimese algatuse eesmärgiks oli vähendada välisvääringus (peamiselt Šveitsi frankides) laenude suurt osakaalu Austrias. 2010. aasta märtsis kehtestas Austria Finantsinspektsioon miinimumnõuded riskiturbeta Austria kodumajapidamistele (tarbijatele) välisvääringus laenude ja tagasimaksevahendiga laenude andmisele ning nende laenude haldamisele.

Itaalia keskpank toetas algatust piirata välisvääringus laenude andmist Austrias. Austrias tegutseva Itaalia panganduskontserni krediidiriski sisereitingute mudeli kasutamiseks loa andmisel (mõned aastad enne uute miinimumnõuete kehtestamist Austria Finantsinspektsiooni poolt), palus Itaalia keskpank finantseerimisasutustel selgesõnaliselt vältida riikide õigussüsteemide erinevuste ärakasutamist kohaliku portfelli riskide emapanga bilanssi paigutamise või otsese piiriülese laenuandmise teel. See säte aitas vältida Austria Finantsinspektsiooni uutest nõuetest kõrvalehoidmist välisvääringus laenude puhul Austrias.

Teise algatusega, tulenevalt Austria keskpanga ja Austria Finantsinspektsiooni suunistest, püüti vähendada Austria pankade Kesk- ja Ida-Euroopa ning SRÜ tütarettevõtjate krediidiriske. Kõige pakilisemate küsimuste lahendamiseks nõutakse suunistes neis riikides tegutsevatelt Austria pankadelt uute välisvääringus (v.a euro) laenude andmise lõpetamist riskiturbeta kodumajapidamistele ja VKEde sektorile (eurodes nomineeritud tarbimislaene tohib anda üksnes kõige suurema krediidivõimega laenusaajatele). Järgmises, veel ellu viimata etapis näevad suunised ette riskiturbeta kodumajapidamistele ja VKEdele mis tahes välisvääringus hüpoteeklaenude andmise lõpetamise riigipõhise lähenemisviisi kasutusele võtmise ja asukohariigi järelevalveasutustega koordineerimise teel.

Mis puutub välisvääringus laenude piiramise kavatsusse Ida-Euroopas ja SRÜ riikides, siis Austria võimud kutsusid Belgia, Kreeka, Prantsusmaa ja Itaalia järelevalveasutusi (valdavalt Ida-Euroopa ja SRÜ riikides tegutsevate pankade päritoluriigi järelevalveasutusi) üles ühist seisukohta võtma.

Seda algatust toetav Itaalia keskpank on rõhutanud, et plaani edukuse tagamiseks on vaja asukohariikide järelevalveasutuste nõusolekut, võttes arvesse nende hinnangut oma riigi välisvääringus laenude olulisusele ja riskantsusele.

Kui 2011. aastal võeti Ida-Euroopas ja SRÜ riikides tegutsevas Itaalia panganduskontsernis kasutusele krediidiriski sisereitingute mudel, palus Itaalia keskpank vahendajal laiendada kohalike riskide emaettevõtjale ülekandmise keeldu ka nendes riikides tegutsevatele tütarettevõtjatele.

III.2. **Poliitiliste meetmete tõhususe hindamine**

Meetmete tõhusus sõltub valdavalt kahest tegurist: i) välisvääringus laenude arengut mõjutavad tegurid; ii) nõuetest kõrvalehoidmise võimalus.

Varasemate kogemuste põhjal võib väita, et hoiatused – esimene asi, mida riskile reageerimiseks kasutatakse – ei ole osutunud välisvääringus laenude ülemäärase osakaalu kärpimisel kuigi tõhusaks abivahendiks. Põhjuseks võib olla riski vale hindamine (nt majandusagentide arvamus riski suuruse kohta ei pruugi ühtida ametiasutuste omaga), ent tõenäolisemalt on põhjuseks siiski valed ajendid. Moraalirisk on olemas, sest kui institutsioonide toimingud on nii riskantsed ja ulatuslikud, soovivad nad oma tegevusele avalikkuse toetust, sest selle puudumine seaks finantsstabiilsuse ja reaalmajanduse veelgi suuremasse ohtu. Lisaks võivad nimetatud tegevused nende riskantsusest hoolimata üksikult võetuna mõistlikud olla. Üksikud mõistlikud meetmed võivad kokkuvõttes aga suurendada koondriski, mis õigustab poliitilist vastureaktsiooni.

Teoreetiliselt on soovituste ja ajenditega sama probleem. Riikide ametiasutused aga leiavad, et soovitused on aidanud piirata ülemäärast välisvääringus laenuandmist või vähemalt parandanud laenusaajate olukorda, kui tegu pole just piiriülese arbitraažiga.

Nõudluse poole meetmed, nt laenusumma ja tagatise väärtuse ning võla ja tulu suhtarv paistavad olevat ülemääraste välisvääringus laenude ja nendega seotud riskide maandamisel tõhusamad ([32]). Neid saab kasutada ka tarbijakaitsemeetmetena (ja seega kohaldada ka filiaalide suhtes), mis piirab riikide õigussüsteemide erinevuste ärakasutamise võimalust. Sellest hoolimata jäävad otsesed piiriülesed laenud riiklike meetmete haardeulatusest alati välja. Kui võtta arvesse seda, et intressimäärade erinevused (nõudluse poole tegur) on peamiseks välisvääringus laenuandmist tingivaks teguriks, saavutab soovitud tulemusi paremini nõudlust mõjutavate meetmete abil.

([32]) Seda kinnitab Ungari, Hongkongi ja Lõuna-Korea juhtumi uuringute analüüs.

Pakkumise poole meetmete tõhusust on raskem hinnata seepärast, et keeruline on välja arvutada, kuidas näiteks suuremad riskimarginaalid väljenduvad välisvääringus laenude pakkumise vähenemises.

Nõuete täitmisest kõrvalehoidmise võimalikkuse tõttu on meetmete tõhusus seni olnud üsna tagasihoidlik ja välisvääringus laenuandmise suundumuse jätkudes aja jooksul hääbunud.

IV. **ESRNI SOOVITUSED**

EESMÄRGID

Eesmärgid, millest tuleks juhinduda välisvääringus laenude andmist käsitlevate ESRNi soovituste arutelul, sõltuvad finantsstabiilsust ohustavatest eelnevalt kindlaks tehtud riskidest. Riskid, mis võivad muutuda süsteemseks ja väärivad seetõttu tähelepanu, on krediidirisk, mis on tihedalt põimunud tururiskidega, ülemäärane laenukasv ning rahastamis- ja likviidsusriskid. Seepärast peaks soovituste eesmärk olema:

(i) piirata krediidi- ja tururiski positsioone, millega suureneks finantssüsteemi vastupidavus;

(ii) kontrollida ülemäärast (välisvääringus) laenude kasvu ja vältida vara hinnamulle; ning

(iii) piirata rahastamis- ja likviidsusriski, millega kitseneb vastav nakkuskanal.

Senine areng on näidanud, et üks põhjuseid, miks välisvääringus laenude andmine jõudis murettekitavale tasemele, oli riskide vale hindamine. Seetõttu on lisaeesmärk luua stiimulid välisvääringus laenudega seostatavate riskide paremaks hindamiseks.

Seni võetud riiklikest meetmetest on õigussüsteemide erinevusi ära kasutades erineval määral mööda hiilitud. Liidu tasandil soovitused peaksid põhinema kooskõlastamisel liidus tervikuna.

SOOVITUSTE RAKENDAMISE PÕHIMÕTTED

Allpool loetletud poliitilised meetmed sisaldavad soovitusi, mida tuleb vajaduse korral rakendada. Ehkki soovitused on konkreetsed, on neis esitatud põhimõtted, sest lähtutakse tõigast, et välisvääringus laenude ülemäärase taseme puhul puudub kõigile sobiv lahendus. Näiteks ei viidata soovitustes konkreetselt välisvääringus laenude andmise ülemäärasele tasemele, sest see võib riigiti erineda.

Soovitusi rakendatakse kõikides liikmesriikides. Samas välisvääringus laenude osakaal ja süsteemne mõju erineb liidu liikmesriikide lõikes. Seepärast võtab ESRN soovituste B kuni F rakendamise hindamisel arvesse proportsionaalsuse põhimõtet, pidades silmas välisvääringus laenude erinevat süsteemset mõju liikmesriikides ja iga soovituse sisu. Seepärast kasutab ESRN eelkõige adressaatidelt saadud teavet, kusjuures adressaadid võivad tugineda punktis **IV.2.3.2** osutatud näitajatele. Proportsionaalsuse põhimõtet kohaldatakse, ilma et see piiraks välisvääringus laenude andmise korrapärast ja piisavat jälgimist.

Lisaks ei tohiks soovitused mõjutada riikide keskpankade rahapoliitilist pädevust.

Kui see on asjakohane, hõlmavad kõnealused meetmed ainult riskiturbeta laenusaajaid, st laenusaajaid, kellel puudub loomulik või finantsriskiturve. Loomulik riskiturve esineb siis, kui kodumajapidamise või kaupu või mittefinantsteenuseid pakkuva ettevõtte sissetulek on välisvääringus (näiteks rahaülekanded või eksporditulu). Finantsriskiturve eeldab lepingut finantseerimisasutusega. Mõnedes soovitustes käsitletakse riske, mis esinevad sõltumata sellest, kas laenusaaja risk on maandatud või mitte, näiteks soovitus likviidsuse ja rahastamise kohta.

Käesolevas soovituses on välisvääringus laenud määratletud kui laenud, mida antakse muus vääringus kui laenusaaja seaduslik maksevahend.

Käesoleva peatüki ülejäänud osas esitatakse ESRNi soovitused. Iga soovituse puhul vaadeldakse järgmisi tahke:

1. soovituse majanduslikud kaalutlused;

2. hinnang, sealhulgas eelised ja puudused;

3. soovituse puhul võetavad meetmed; ning

4. vajaduse korral õiguslik taust.

Käesoleva aruande väite kohaselt tulenevad välisvääringus laenude ülemäärasest tasemest süsteemsed riskid. Samas puuduvad süsteemsed makromajanduspoliitilised meetmed, mida saab kasutada selliste riskide maandamiseks. Seda arvestades on allpool esitatud soovituste eesmärk maandada neid makrotasandi usaldatavusega seotud riske olemasolevate vahendite abil, mis käsitlevad ülemäärase välisvääringus laenamise põhjust või probleemi muud tahku.

KÕIKIDE SOOVITUSTE PUHUL JÄRGITAVAD MEETMED

Adressaadid peaksid kõikide soovituste puhul:

— tegema kindlaks soovituse järgimiseks võetud meetmed (sealhulgas kehtivad tähtajad ja põhisisu) ja neid kirjeldama,

— täpsustama, kuidas võetud meetmed on aidanud soovituse eesmärke saavutada, võttes arvesse vastavuskriteeriume,

— esitama vajaduse korral üksikasjaliku põhjenduse, miks nad ei ole võtnud soovitatud meetmeid või on muul viisil soovitusest kõrvale kaldunud.

Vastavalt määruse (EL) nr 1092/2010 ([33]) artikli 17 lõikele 1 tuleb meetmetest teavitada Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu ja Euroopa Liidu Nõukogu. Riikide järelevalveasutuste võetud meetmest teavitab ESRN ka Euroopa Pangandusjärelevalvet (kooskõlas konfidentsiaalsusnõudega).

KREDIIDI- JA TURURISK

IV.1. **Soovitus A – laenusaajate riskiteadlikkus**

Riikide järelevalveasutustel ja liikmesriikidel soovitatakse teha järgmist:

1. nõuda finantseerimisasutustelt laenusaajatele piisava teabe andmist välisvääringus laenudega seotud riskide kohta. See teave peab olema piisav, et võimaldada laenusaajatel teha teabel põhinevaid ja kaalutud otsuseid, ning hõlmama vähemalt mõju, mida võib maksetele avaldada laenusaaja asukohaliikmesriigi seadusliku maksevahendi oluline odavnemine ja välisriigi intressimäära tõus;

2. motiveerida finantseerimisasutusi andma klientidele riigi vääringus laenusid samal eesmärgil kui välisvääringus laenusid ning pakkuma välisvääringu riski turvamise finantsinstrumente.

([33]) Euroopa Parlamendi ja nõukogu 2010. aasta 24. novembri määrus (EL) nr 1092/2010 finantssüsteemi makrotasandi usaldatavusjärelevalve kohta Euroopa Liidus ja Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu asutamise kohta (ELT L 331, 15.12.2010, lk 1).

IV.1.1. *Majanduslikud kaalutlused*

Sellel soovitusel on mitu põhjendust. Esiteks võib usaldatavuspoliitika seisukohast laenusaajate ja -andjate vahelise asümmeetrilise teabe käsitlemine vähendada finantsstabiilsuse probleeme. Asjakohane teave toodete omaduste kohta vähendab negatiivset valiku- ja krediidiriski, sest sobimatud või mitteteadlikud laenusaajad otsustavad suurema tõenäosusega välisvääringus laenude kasuks. Teiseks – rahapoliitika seisukohast aitab piisav teave leevendada turul esinevaid pärssivaid tegureid, mis on tavaline takistus pankade laenuandmise ja laialdaste krediidi ülekandekanalite puhul. Ka tarbijakaitse seisukohast on teabel põhinevate otsuste tegemiseks vaja põhjalikku ja läbipaistvat teavet ning ühtseid standardeid.

IV.1.2. *Hinnang, sealhulgas eelised ja puudused*

Soovitusest tulenevad ***eelised*** on järgmised.

a. **Parem riskiteadlikkus.** Piisav teave välisvääringus laenudega seotud riskide kohta (näiteks valuutarisk, rahapoliitika karmistamine välisriigis jne) aitab riskiturbeta laenusaajatel mõista, et välisvääringus laenud ei ole riskivabad ([34]).

b. Olles paremini teavitatud välisvääringus laenu võtmisega kaasnevatest riskidest, võivad mõned laenusaajad selliste laenudega seotud riske arvesse võtta ning i) vähendada kulusid vääringu kallinemise ajal või ii) otsustada selle asemel võtta laenu riigi vääringus. Lõppkokkuvõttes võib see **laenusaajate sissetulekut aja jooksul stabiilsena hoida** ning vähendada kohustuste täitmatajätmist ja seega kahjumeid.

c. **Riskide ulatuslikum vähendamine.** Riskiteadlikkus motiveerib laenusaajaid ka hoiduma ülemäärasest finantsvõimendusest või sõlmima laenukindlustust (näiteks töötuksjäämise jm riski vastu), sealhulgas kaitseks välisvääringu volatiilsuse eest. Samas kaasnevad kindlustuse sõlmimisega kulud.

d. **Valedest müügiotsustest hoidumine** ning **laenude asendatavuse** suurendamine. Parem teavitustöö aitab tagada kliendisõbralikuma lähenemisviisi, sest pangatöötaja peab selgitama välisvääringus laenuga kaasnevaid riske, mis raskendab agressiivse turundustaktika rakendamist. Kui finantseerimisasutustelt nõutakse sama eesmärgiga riigi vääringus laenude andmist, siis suureneb (välisvääringus ja riigi vääringus) laenude vaheline asendatavus ning seega ka laenusaajaid soosiv konkurents.

Ent esineb ka ***puudusi.***

e. **Laenude osaline asendatavus.** Kuivõrd välisvääringus laene saab asendada riigi vääringus laenudega üksnes osaliselt (näiteks kuna rahastamine puudub) või välisvääringus laenude intressimäärad on majandustsükli jooksul madalamad ja hetkel vähem volatiilsed kui riigi vääringus laenude intressimäärad, võivad esineda mõningad laenu väljastamise kulud ([35]).

f. Finantseerimisasutused peavad kandma **vastavuse tagamisega seotud kulusid**, sealhulgas ajakulu vajalike dokumentide koostamisel ja laenusaajatele sellistest laenudest tulenevate võimalike riskide selgitamisel. Riikide järelevalveasutused peavad kandma ka suuniste väljatöötamise ja läbivaatamisega seotud kulusid.

IV.1.3. *Meetmed*

IV.1.3.1. Tähtajad

Adressaadid peavad teavitama ESRNi selle soovituse rakendamiseks võetud meetmetest kahes etapis, esiteks 30. juuniks 2012 ja teiseks 31. detsembriks 2012.

IV.1.3.2. Vastavuskriteeriumid

Soovituse A puhul on määratletud järgmised vastavuskriteeriumid.

([34]) Riskiturbeta laenusaajad, st peamiselt kodumajapidamised, ei ole üldiselt välisvääringus laenudega seotud riskidest teadlikud. Neid võib ahvatleda välisvääringus laenude madalam nominaalintressimäär võrreldes riigi vääringus laenudega ning nad kipuvad alahindama riigi vääringu odavnemise riski või ei mõista sellise odavnemise mõju laenu teenindamise kuludele ja kogu võlgnetavale summale.

([35]) Tulemi muutused tsükli vältel on kõikide soovituste oodatav resultaat. Kordusest hoolimata viidatakse sellele tegurile kõikide asjaomaste soovituste puhul, sest iga soovitus võib mõjutada tulemit erinevalt. Lisaks on see abiks lugejale, kes peaks muidu lugema kõiki hinnangu osi.

— Adressaatide puhul, kes on juba välja andnud suunised, mis hõlmavad soovituses osutatud küsimusi:

a. tuleb hinnata suuniste läbivaatamise vajadust, pidades silmas nõudmisi adressaatidele, kes ei ole veel selliseid suuniseid välja andnud;

b. kui suunised osutuvad ebapiisavaks (et vastata soovitusele A), siis peaksid adressaadid need läbi vaatama, et hõlmatud oleksid kõik vastavuskriteeriumid.

— Adressaatide puhul, kes ei ole veel selliseid suuniseid välja andnud:

c. suuniste väljaandmine ja avaldamine;

d. suunised peaksid sisaldama vähemalt:

(i) viidet selle kohta, et finantseerimisasutused on kohustatud osutama mõjule, mida võib maksetele avaldada riigi vääringu oluline odavnemine;

(ii) viidet selle kohta, et finantseerimisasutused on kohustatud osutama mõjule, mida võib maksetele avaldada oluline odavnemine koos välisriigi intressimäärade tõusuga.

— Kõikide adressaatide puhul:

e. tuleb koostada hinnang selle kohta, kas esineb finantseerimisasutuste poolt riigi vääringus antavate laenudega võrdväärseid välisvääringus antud laene.

IV.1.3.3. Meetmetest teavitamine

Teavitus peab hõlmama kõik vastavuskriteeriumid. Liikmesriigid võivad esitada aruande riigi järelevalveasutuse kaudu.

Esimene aruanne, mis tuleb esitada 30. juunil 2012, peab sisaldama järgmist.

— Adressaatide puhul, kes on suunised juba välja andnud:

a. varem vastu võetud suuniseid;

b. hinnangut suuniste läbivaatamise vajaduse kohta, arvestades vastavuskriteeriume;

— Adressaatide puhul, kes ei ole veel selliseid suuniseid välja andnud:

c. ei pea aruannet esitama.

Teine aruanne, mis tuleb esitada 31. detsembril 2012, peab sisaldama järgmist.

— Adressaatide puhul, kes on suunised juba välja andnud:

d. muudetud suuniseid, kui adressaatide hinnangul tuli varem vastu võetud suunised läbi vaadata.

— Adressaatide puhul, kes ei ole veel selliseid suuniseid välja andnud:

e. käesoleva soovituse kohaselt välja antud suuniseid.

— Kõikide adressaatide puhul:

f. hinnangut selle kohta, kas esineb finantseerimisasutuste poolt riigi vääringus antavate laenudega võrdväärseid välisvääringus antud laene. Siinkohal tuleksid kasuks näiteks kohapealse kontrolli aruanded, milles kinnitatakse selliste laenude olemasolu.

IV.1.4. *Seosed liidu õigusraamistikuga*

ESRN toetab Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi ettepanekut elamukinnisvaraga seotud krediidilepingute kohta, mis sisaldab eraldi sätteid välisvääringus laenude ja tarbijakaitse kohta ([36]). Selle ettepaneku kohaselt võivad liikmesriigid direktiivi oma riigi õigusse üle võtta kahe aasta jooksul pärast selle jõustumist. Parlamendi raporti projekt kavandatava direktiivi kohta sisaldab veel viiteid välisvääringus laenude kohta, nimelt võimaluse kohta välisvääringus laene konverteerida ([37]).

ESRNi soovitus on siiski asjakohane, sest selle kohaldamisala on ulatuslikum (seda ei kohaldata üksnes elamukinnisvara suhtes) ja nõuded rangemad, kuna eraldi viidatakse mõjule, mida võib maksetele avaldada laenusaaja asukohariigis seadusliku maksevahendina kehtiva vääringu **oluline** odavnemine ja välisvääringu intressimäära tõus. Samuti sisaldab soovitus sätet (välisvääringus ja riigi vääringus) laenude asendatavuse kohta.

IV.2. **Soovitus B – laenusaajate krediidivõime**

Riikide järelevalveasutustel soovitatakse teha järgmist:

1. jälgida välisvääringus laenude mahtu ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuva erasektori vääringute ebakõla ning võtta meetmed, mis on vajalikud välisvääringus laenude piiramiseks;

2. võimaldada välisvääringus laenude andmist ainult neile laenusaajatele, kes on näidanud oma krediidivõimet, võttes arvesse laenu tagasimaksete struktuuri ja laenusaajate võimet taluda negatiivseid vahetuskursi ja välisriigi intressimäära vapustusi;

3. kaaluda laenuotsuste tegemisele rangemate standardite kehtestamist, näiteks võla ja tulu suhtarv ning laenusumma ja tagatisvara väärtuse suhtarv.

IV.2.1. *Majanduslikud kaalutlused*

Selle meetme eesmärk on suurendada finantssüsteemi vastupidavust vahetuskursi negatiivsete liikumiste suhtes, mis mõjutavad laenusaajate võimet oma laenu teenindada. Selleks nõutakse laenusaaja krediidivõime tõendamist lepingu alguses ja selle jälgimist lepingu kehtivuse jooksul. See toob kaasa välisvääringus antud laenude koguse ja summa piirangud.

Lisaks eristuvad laenusaajad laenusumma ja tagatisvara väärtuse suhtarvu ning võla ja tulu suhtarvu järgi: laenuandjad saavad piirata lisavahendite andmist, hoolimata laenusaaja valmisolekust maksta kehtivat hinda (st intressi).

IV.2.2. *Hinnang, sealhulgas eelised ja puudused*

Soovitusest tulenevad ***eelised*** on järgmised.

a. See peaks olema **kõige tõhusam meede,** et saavutada eesmärk vähendada välisvääringus laenude ülemäärast mahtu.

b. Majanduse hoogustumise ja vääringute kallinemise ajal teenivad finantseerimisasutused kehtivate poliitiliste meetmetega vähem kasumit, sest nende riskid on üha väiksemad. Samas kogu majandustsükli kestel võib mõju olla vastupidine ning see meede võib aidata **krediiditsükleid sujuvamaks muuta** ([38]). Laenusumma ja tagatisvara väärtuse suhtarvu piirmäär kaitseb panku liigse riskide võtmise eest, sest see näitaja vähendab panga kahjumit laenusaaja kohustuste täitmatajätmise korral **(madalam maksejõuetusest tingitud kahju määr)** ([39]). Laenusumma ja tagatisvara väärtuse suhtarv kaitseb laenusaajaid ülemäärase võlgnevuse ning laenulepingute vastutustundetust sõlmimisest/lõpetamisest tulenevate tehingukulude eest **(vähem kohustuste täitmatajätmisi)**.

([36]) KOM(2011) 142 lõplik. Vt eelnõu artikli 9 lõike 1 punkt f ja artikkel 11.

([37]) 18. juuli 2011. aasta raporti projekt nr 2011/0062(COD), mis käsitleb ettepanekut võtta vastu Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv elamukinnisvaraga seotud krediidilepingute kohta. Vt muudatusettepanekud 32, 140, 152, 153 ja 154.

([38]) Hiljutise kriisi üks olulisemaid õppetunde oli see, et võlal põhinev majanduskasv on habras ning eesmärgiks tuleks seada keskpikk ja pikaajaline majanduskasv.

([39]) Sellisel juhul võib laenusaaja varast ilma jääda. Ehkki riikides, kus laenusaajatel ei ole lepingus mittetäitmisklauslit (*walk-away rights*), võib kõrge laenu ja tagatisvara väärtuse suhtarv panna laenusaajad kergesti ebasoodsasse varalisse olukorda. (Mittetäitmisklausel annab hüpoteeklaenu saajale õiguse laenutehing lõpetada, ilma et ta vastutaks tagatise väärtust ületava tasumata laenusumma eest.)

c. Finantseerimisasutused võtaksid väiksema krediidiriski (tänu parimate laenusaajate valimisele) tulenevalt regulatiivsete meetmetega kehtestatud sissetuleku ja tagatise miinimumnõuetest. See tähendab, et osa **kapitali**, mida muidu kasutataks välisvääringus laenudega seotud ootamatute kahjude katteks, jääb nüüd üle muu perspektiivika tegevuse jaoks.

d. Kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvas erasektoris esinev vääringute mittevastavuse oht mõjutab üksnes laenusaajaid, kes suudavad kõige paremini taluda negatiivseid vahetuskursi liikumisi. Laenusaajate krediidivõime rangemad nõuded peaksid vähendama vahetuskursi negatiivsete liikumiste mõju pankade välisvääringus antud laenude portfellile.

e. Laenusaajate krediidivõime suurendamise eesmärgi täitmisel on selgete laenusumma ja tagatisvara väärtuse ning võla ja tulu suhtarvude piirmäärade kehtestamine läbipaistev meede, mis kehtiks kõikide ühe jurisdiktsiooni laenuandjate suhtes samamoodi. Võla ja tulu suhtarvu ning laenusumma ja tagatisvara väärtuse suhtarvu puhul võetakse arvesse ka kaht peamist tahku laenusaaja krediidivõime olukorra kindlaksmääramisel: laenusaaja pakutav tagatis ning tema võime täita tagasimaksekohustusi.

Ent esineb ka ***puudusi.***

f. **Võimalikud kulud seoses perspektiivika tegevusega.** Krediidivõime parima võimaliku taseme kindlaksmääramine (st laenusumma ja tagatisvara väärtuse suhtarvu ning võla ja tulu suhtarvu õige määratlemine), mida on mõistlik rakendada, on keeruline. Seega kui krediidivõime tase on teatav kaalutud lävi, siis on tõenäoline, et mõnedele laenusaajatele, keda oleks muidu peetud krediidivõimeliseks, keeldutakse välisvääringus laenu andmast üksnes kohustuslike miinimumnõuete tõttu. Sellegipoolest võib pikas perspektiivis eeldada, et sujuvamate krediiditsüklite kasutegur on suurem kui need lühiajalised kulud.

g. Kui finantseerimisasutuste kasum on majanduse hoogustumise või vääringute kallinemise ajal tõenäoliselt väiksem, siis võib neil saamatajäänud kasumi hüvitamiseks tekkida huvi võtta riske muu tegevuse käigus.

h. Lisaraskusi tekitab (mittelikviidse kinnisvara)tagatise väärtuse hindamine laenusumma ja tagatisvara väärtuse suhtarvu puhul ning tulu määratlemine võla ja tulu suhtarvu puhul, samuti protsüklilisuse tekke võimalus, kui laenusumma ja tagatisvara väärtuse suhtarvu ning võla ja tulu suhtarvu ülempiire aja jooksul ei muudeta. Ent **ajas muutuvate laenusumma ja tagatisvara väärtuse suhtarvu ning võla ja tulu suhtarvu kindlaksmääramine** on endiselt keeruline ülesanne. Esiteks peaksid asutused kindlaks määrama majandus- ja krediiditsükli etapi; teiseks on standardite karmistamine raskendatud, kui üldine meeleolu majanduses on liiga optimistlik. Veel üks proovikivi on seotud võimaliku viivitusega, mis kaasneb õigusnormide rakendamise ja/või ajas muutuvate suhtarvude muutmisega.

i. Finantseerimisasutused peavad kandma **vastavuse tagamisega seotud kulusid**, sest nad peavad jälgima oma laenusaajate krediidivõime taset. Need kulud on hinnangute kohaselt väikesed, sest eeldatakse, et asutused teevad seda igal juhul. Ka järelevalveasutused peavad kandma vastavuse tagamisega seotud kulusid, sest nende ülesandeks on kontrollida, kas finantseerimisasutused järgivad soovitust.

IV.2.3. *Meetmed*

IV.2.3.1. Tähtajad

Adressaadid peavad teatama ESRNile käesoleva soovituse rakendamiseks võetud meetmetest 31. detsembriks 2012.

IV.2.3.2. Vastavuskriteeriumid

Soovituse B puhul on määratletud järgmised vastavuskriteeriumid.

a. Välisvääringus laenude mahu ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuva erasektori vääringute mittevastavuse jälgimine, mis peaks hõlmama vähemalt järgmiste näitajate jälgimist.

— Residentidest rahaloomeasutuste antud laenud

Positsioonid:

(i) kodumajapidamistele muus kui riigi vääringus antud laenude kogujääk / kodumajapidamistele antud laenude kogujääk;

(ii) kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele muus kui riigi vääringus antud laenude kogujääk / kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele antud laenude kogujääk;

(iii) kodumajapidamistele muus kui riigi vääringus antud laenude kogujääk / viimase nelja kvartali kumuleeritud SKP (nominaalhindades);

(iv) kodumajapidamiste muus kui riigi vääringus nomineeritud hoiuste kogujääk / viimase nelja kvartali kumuleeritud SKP (nominaalhindades);

(v) kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele muus kui riigi vääringus antud laenude kogujääk / viimase nelja kvartali kumuleeritud SKP (nominaalhindades);

(vi) kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete muus kui riigi vääringus nomineeritud hoiuste kogumaht / viimase nelja kvartali kumuleeritud SKP (nominaalhindades).

Vood:

(vii) muus vääringus kui riigi vääring nomineeritud uute ja muudetud laenude koguvoog. Vajaduse korral tuleb eurodes, Šveitsi frankides ja jeenides laenud eraldi esitada.

— Mitterahaloomeasutustelt (st liisinguettevõtted, tarbimislaene andvad finantsüksused, krediitkaarte väljastavad või haldavad ettevõtted jne) saadud laenud

(viii) mitterahaloomeasutuste poolt kodumajapidamistele välisvääringus antud laenude kogumaht / mitterahaloomeasutuste poolt kodumajapidamistele antud laenude kogumaht;

(ix) mitterahaloomeasutuste poolt kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele välisvääringus antud laenude kogumaht / mitterahaloomeasutuste poolt kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvatele ettevõtetele antud laenude kogumaht.

b. Teabe kogumine uute välisvääringus laenude kohta seoses laenusaaja krediidivõimega.

c. Tuleb tagada, et uusi välisvääringus laene antakse üksnes laenusaajatele, kes suudavad tõendada oma krediidivõimet ning taluda vahetuskursi ja välisriigi intressimäära suurt kõikumist.

d. Võimaluse korral riigis kehtestatud suhtarvude miinimumtasemed, mis tagavad laenusaajate krediidivõime ja/või piisava tagatise olemasolu (näiteks võla ja tulu suhtarv, laenusumma ja tagatisvara väärtuse suhtarv).

IV.2.3.3. Meetmetest teavitamine

Teavitades tuleb viidata kõikidele vastavuskriteeriumidele. Aruanne peab sisaldama järgmist:

a. eeltoodud näitajad i–ix aegridadena. Andmed peaksid hõlmama vähemalt ühte aastat pärast soovituse väljaandmist. Näitajate i ja ii puhul tuleks andmed esitada vähemalt kord kuus ja teiste näitajate puhul kord kvartalis. Asutused peaksid esitama ka iga suhtarvu aluseks olevad aegread, et oleks võimalik andmeid veelgi täiendada (st kasvumäärade arvutamine jne). Lisaks tuleks võimaluse korral esitada ka varasemad andmed soovituse väljaandmisele eelneva kolme aasta kohta. Antud laenude kohta vastavalt 19. detsembri 2008. aasta määrusele EKP/2008/32 (rahaloomeasutuste sektori bilansi kohta) (uuesti sõnastatud) ([40]) kogutud andmeid tuleb eelistada muudele standardimata andmeallikatele. Võimaluse korral püütakse edastada andmed mitterahaloomeasutuste poolt välisvääringus antud laenude kohta (näitajad viii ja ix) ([41]).

b. uute laenusaajate krediidivõime hindamine ning krediidivõime kohta olemasolevad andmed. Uute laenude võla ja tulu suhtarvu ning laenusumma ja tagatisvara väärtuse suhtarvu andmed nende olemasolul.

([40]) ELT L 15, 20.1.2009, lk 14.

([41]) Riigid, kes ei ole valmis esitama andmeid mitterahaloomeasutuste ja väliste krediidiasutuste antud välisvääringus võlgnevuse kohta, peaksid väga tähelepanelikut käsitlema välisvääringus laenude andmise riske ning neil soovitatakse edaspidi selliseid andmeid koguda. Täheldatakse, et kõige põhjalikuma andmekogumi esitamine (sh mitterahaloomeasutuste antud välisvääringus laenud) võib tekitada suuremad välisvääringus võla näitajad riikides, kes sellised andmed on esitanud. Ent riike, kes selliseid andmeid esitavad, ei hinnata ebasoodsamalt võrreldes riikidega, kes neid andmeid esitada ei saa.

IV.2.4. *Seosed liidu õigusraamistikuga*

Eespool nimetatud direktiivi ettepanekus elamukinnisvaraga seotud krediidilepingute kohta ([42]) kehtestatakse liikmesriikidele kohustus tagada, et „tarbijad annavad krediiditaotluse raames krediidiandjatele ja vajaduse korral krediidivahendajatele täielikku ja õiget teavet oma rahalise olukorra ja isiklike asjaolude kohta." ([43]) See lähenemisviis on üldine ega keskendu eelkõige välisvääringus antud laenudele, ent sellega kohustatakse liikmesriike tagama, et tarbijad annaksid selliseid andmeid. ESRNi soovitus on põhjalikum kui ettepanekus esitatud nõuded, sest sellega nõutakse, et laenuandja hindaks laenusaaja krediidivõimet, ning lubatakse anda uusi laene üksnes krediidivõimelistele isikutele.

LAENUKASV

IV.3. **Soovitus C – välisvääringus antud laenudest tingitud laenukasv**

Riikide järelevalveasutustel soovitatakse jälgida, kas välisvääringus laenud tingivad ülemäärast üldist laenukasvu; sellisel juhul soovitatakse vastu võtta rangemad reeglid, kui on sätestatud soovituses B.

IV.3.1. *Majanduslikud kaalutlused*

Tõusu- ja langustsüklite leevendamine paremini tasakaalustatud laenutaseme kaudu võib aidata vähendada üleminekuaegset tootmismahu langust ning vara hinnamullide tõenäosust ja tõsidust. Soovituse alusel rakendatavad eeskirjad toimivad vastutsükliliselt buumietappide ajal, mil nii riigi kui ka välisvääringu puhul võidakse vajada laenukontrollimeetmeid.

IV.3.2. *Hinnang, sealhulgas eelised ja puudused*

a. Soovituse peamine ***eelis*** on see, et sellega **aeglustatakse krediiditsüklit**, mida on kiirendanud välisvääringus laenud, piirates ülemäärast laenuandmist ja inflatsioonisurvet ning seega vähendades mulli tekke ja edasise lõhkemise ohtu. Üleminekuajal eeldatakse kogu tsükli vältel stabiilsemaid laenuvooge ja väiksemat väärtuse vähenemist (näiteks tagatise puhul). Kuna see avaldab lühikese aja jooksul majanduskasvule pärssivat mõju, julgustatakse soovituses järelevalveasutustel käituda üldisest suundumusest teisiti, st kohaldada rangemaid meetmeid, kui turuosalised, sealhulgas poliitikud, on liiga riskialtid või lausa eufoorilised. Meede võimaldab asutustel olla ka paindlik, kui on vaja veel rangemaid välisvääringus laenusaajate krediidivõime eeskirju.

b. Soovituse peamine ***puudus,*** milleks on **vastavuse tagamisega seotud kulud**, on eeldatavasti tähtsusetu, kui asutused on juba rakendanud meetmeid laenusaajate krediidivõime tagamiseks.

IV.3.3. *Meetmed*

IV.3.3.1. Tähtajad

Adressaadid peavad teatama ESRNile käesoleva soovituse rakendamiseks võetud meetmetest 31. detsembriks 2012.

IV.3.3.2. Vastavuskriteeriumid

Soovituse C puhul on määratletud järgmised vastavuskriteeriumid.

a. Välisvääringus laenude mahu osakaalu jälgimine peamiste vääringute lõikes (nii riigi kui ka välisriigi finantseerimisasutustelt) ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuva erasektori vääringute mittevastavuse (kodumajapidamiste ning kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvate ettevõtete sektoreid tuleb jälgida eraldi) osakaalu jälgimine kogu laenukasvus. Selleks võib kasutada punktis **IV.2.3.2** osutatud näitajaid.

b. Riigi tasandil selle taseme kindlaksmääramine, mil välisvääringus laenud põhjustavad ülemäärast laenukasvu.

c. Põhjendused, kui asutused leiavad, et laenukasvu põhjustavad kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvale erasektorile antud üksnes teatavat liiki välisvääringus laenud.

([42]) Vt joonealune märkus 36.
([43]) Vt eelnõu artikli 15 lõige 1.

d. Kui tehakse kindlaks, et välisvääringus laenud põhjustavad ülemäärast laenukasvu, siis rangemate meetmete kehtestamine kui välisvääringus laenude ohjeldamiseks kehtestatud meetmed, näiteks võla ja tulu suhtarv või laenusumma ja tagatisvara väärtuse suhtarv vm.

IV.3.3.3. Meetmetest teavitamine

Teavitades tuleb viidata kõikidele vastavuskriteeriumidele. Aruanne peab sisaldama järgmist:

a. andmed välisvääringus laenude mahu kasvu kohta võrreldes kogu laenukasvuga;

b. selle taseme määratlus, millal välisvääringus laenud tekitavad ülemäärast laenukasvu;

c. põhjendused, kui asutused leiavad, et laenukasvu põhjustavad kaupu ja mittefinantsteenuseid pakkuvale erasektorile antud üksnes teatavat liiki välisvääringus laenud;

d. võetud meetmed, kui välisvääringus antud laenude puhul on kindlaks tehtud, et need põhjustavad ülemäärast laenukasvu; vajaduse korral teave selle kohta, kuidas meetmeid on karmistatud;

e. neid meetmeid toetavad õigusaktid.

IV.3.4. *Seosed liidu õigusraamistikuga*

Vastutsükliline kapitalipuhver, mille kohta on tehtud ettepanek kapitalinõuete määruses ([44]), on ainus usaldatavusnõuetel põhinev meede, mis võib kõrvalmõjuna aidata buumi ajal ülemäärast laenukasvu piirata. Ent soovitus erineb sellest raamistikust, sest keskendub just laenukasvule, mida põhjustavad välisvääringus antud laenud.

RISKIDE VALE HINDAMINE JA FINANTSSÜSTEEMI VASTUPIDAVUS

IV.4. **Soovitus D – riski sisejuhtimine**

Riikide järelevalveasutustel soovitatakse anda finantseerimisasutustele suunised, mille kohaselt tuleks välisvääringus laenud paremini hõlmata nende riskijuhtimise sisekontrolli süsteemides. Need suunised peaksid hõlmama vähemalt riskihindamise ja kapitalieraldiste sisesüsteemi. Finantseerimisasutustelt tuleks nõuda, et nad rakendaksid suuniseid proportsioonis oma suuruse ja komplekssusega.

IV.4.1. *Majanduslikud kaalutlused*

Meetmega luuakse finantseerimisasutustele stiimulid varjatud riskide ja ebatõenäoliste riskide paremaks tuvastamiseks ning nende hõlmamiseks asjaomastes kuludes. Juhul kui esineb erinevusi viisides, kuidas riikide krediidiasutused hõlmavad välisvääringus laenudega seotud riske, nähakse käesolevas soovituses ette ühtsemad lähenemisviisid riskihindamisega seotud teguritele.

IV.4.2. *Hinnang, sealhulgas eelised ja puudused*

Soovitusest tulenevad **eelised** on järgmised.

a. Suuniseid andes väljendavad järelevalveasutused selgelt seisukohta, et välisvääringus laenud tuleb nõuetekohaselt kajastada krediidiasutuste riskijuhtimise sisekontrolli süsteemides. Sellega antakse kaudselt mõista, et välisvääringus laene peetakse riskantsemaks kui laene omavääringus. Vähemalt sellisel määral, mil suunised hõlmavad riskihindamise ja kapitalieraldiste sisesüsteemi, aitaksid need luua stiimuli **võtta hinnakujunduses arvesse riske**. Lisaks saaksid asjaomased järelevalveasutused arvesse võtta iga finantssektori riskijuhtimise süsteemi erisusi.

b. Finantseerimisasutused saaksid **parema ülevaate** välisvääringus laenude andmise riskidega seotud **kuludest**, kui neid kulusid võetakse arvesse riskijuhtimise sisekontrolli süsteemides. Mida rohkem seda tehakse, seda vähem välisteguritest tingitud kulusid peavad kandma teised majandussubjektid.

([44]) Vt ettepanek Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse kohta, mis käsitleb krediidiasutuste ja investeerimisühingute usaldatavusnõudeid, KOM(2011) 452 lõplik, 20.7.2011. Ettepanek sisaldab üleilmselt välja töötatud ja kokku lepitud punkte krediidiasutuse kapitali- ja likviidsusstandardite kohta (Basel III).

c. Keskmise ja pika aja seisukohalt on ootuspärane, et riskide parem hindamine aitab vähendada perspektiivitu tegevuse mahtu. See vähendab finantseerimisasutuste finantskahjumit ning ka saamatajäänud tulu laenusaajatele, kes ei suuda riskide realiseerumise korral laenu tagasi maksta, kuna võivad kaotada tagatise.

Ent esineb ka ***puudusi.***

d. Meetme kohaselt tuleb välja töötada suunised, mis ei ole **õiguslikult siduvad**. Seega sõltub suuniste järgimine sellest, kui tõhusad on järelevalveasutuste pakutavad moraalsed stiimulid. Sellest tulenevalt võib suuniste rakendamine pangasektori sees ja riikide lõikes erineda.

e. Finantseerimis- ja järelevalveasutused peavad kandma **kulusid** seoses suuniste inkorporeerimisega oma riskijuhtimise sisekontrolli süsteemidesse ning süsteemide piisavuse hindamisega. Kulud peaksid siiski olema küllaltki piiratud, sest tegu on üksnes ühe komponendiga finantseerimisasutuste riskijuhtimissüsteemidest, mis peaksid juba olema sisse seatud ja mida järelevalveasutused hindavad (vt Euroopa Liidu õiguslik raamistik, jagu **IV.4.4).**

IV.4.3. *Meetmed*

IV.4.3.1. Tähtajad

Adressaadid peavad teatama ESRNile käesoleva soovituse rakendamiseks võetud meetmetest kahes etapis. Esimene aruanne tuleb esitada 30. juuniks 2012 ja teine aruanne 31. detsembriks 2012.

IV.4.3.2. Kriteeriumid

Soovituse D puhul on määratletud järgmised vastavuskriteeriumid.

— Asutuste puhul, kes on juba välja andnud suunised, mis hõlmavad soovituses osutatud teemasid:

a. tuleb hinnata suuniste läbivaatamise vajadust, pidades silmas nõudmisi asutustele, kes ei ole veel selliseid suuniseid välja andnud;

b. kui suunised osutuvad ebapiisavaks (et vastata soovitusele D), siis peaksid asutused need läbi vaatama, et hõlmata kõik vastavuskriteeriumid.

— Asutuste puhul, kes ei ole veel selliseid suuniseid välja andnud:

c. suuniste väljaandmine ja avaldamine;

d. suunised peaksid sisaldama vähemalt järgmisi nõudeid:

(i) finantseerimisasutused, kes annavad välisvääringus laene riskiturbeta laenusaajatele, inkorporeerivad oma riskijuhtimise sisekontrolli süsteemidesse sellise laenuandmisega seotud spetsiifilised riskid;

(ii) finantseerimisasutused arvestavad välisvääringus laenude andmisest tulenevaid riske nii ettevõttesiseses riskihindamises kui ka sisekapitali jaotamisel.

IV.4.3.3. Meetmetest teavitamine

Teavitades tuleb viidata kõikidele vastavuskriteeriumidele.

Esimene aruanne, mis tuleb esitada 30. juunil 2012, peab sisaldama järgmist.

— Asutuste puhul, kes on suunised juba välja andnud:

a. varem vastu võetud suuniseid;

b. hinnangut suuniste läbivaatamise vajaduse kohta, arvestades vastavuskriteeriume.

— Asutuste puhul, kes ei ole veel selliseid suuniseid välja andnud:

c. ei pea aruannet esitama.

Teine aruanne peab sisaldama järgmist.

— Asutuste puhul, kes on suunised juba välja andnud:

d. ajakohastatud suuniseid, kui ajakohastamine oli asutuste arvates vajalik.

— Asutuste puhul, kes ei ole veel selliseid suuniseid välja andnud:

e. käesoleva soovituse põhjal välja antud suuniseid.

IV.4.4. *Seosed liidu õigusraamistikuga*

Riskide sisejuhtimist on käsitletud Euroopa pangandusjärelevalve komitee (praegu Euroopa Pangandusjärelevalve) paljudes aruannetes. Asjakohaseid sätteid sisaldavad ka kapitalinõuete direktiiv ([45]) ja direktiiv kapitali adekvaatsuse kohta ([46]). Lisaks on Euroopa Komisjon koostanud rohelise raamatu „Äriühingu üldjuhtimine finantseerimisasutustes ja tasustamispoliitika" ([47]), mis on üldist laadi ja ei sisalda konkreetseid ettepanekuid.

Euroopa pangandusjärelevalve komitee (Euroopa Pangandusjärelevalve) väljaanded, kus käsitletakse üldjuhtimisega seotud teemasid, sisaldavad viiteid riskide sisejuhtimisele, kuid mitte konkreetselt välisvääringus laenude andmisele. Seega võib öelda, et ESRNi soovitus täiendab eespool nimetatud aruandeid.

IV.5. **Soovitus E – kapitalinõuded**

1. Riikide järelevalveasutustel soovitatakse rakendada erimeetmeid Basel II läbivaadatud raamistiku teise samba alusel ([48]) ning eelkõige nõuda finantseerimisasutustelt piisava kapitali hoidmist välisvääringus laenudega seotud riskide hõlmamiseks, eriti seoses riskidega, mis tulenevad krediidi- ja tururiski mittelineaarsusest. Vastavaid hinnanguid tuleks anda järelevalve läbivaatamise ja hindamise menetluses, mida kirjeldatakse Euroopa Parlamendi ja nõukogu 14. juuni 2006. aasta direktiivi 2006/48/EÜ (krediidiasutuste asutamise ja tegevuse kohta, uuestisõnastamine) ([49]) artiklis 124 või samaväärses tulevases liidu õigusaktis, mis kehtestab krediidiasutustele kapitalinõuded. Selles osas soovitatakse, et asjaomaste krediidiasutuste eest vastutav asutus võtab esmalt vastu õigusaktid; kui konsolideeritud järelevalve eest vastutav asutus peab seda ebapiisavaks välisvääringus laenudega seotud riskide adekvaatsel hindamisel, võib ta esinevate riskide vähendamiseks võtta kohaseid meetmeid, eelkõige kohaldades krediidiasutuse emaettevõtjale liidus täiendavaid kapitalinõudeid.

2. Euroopa Pangandusjärelevalvel (EBA) soovitatakse anda riikide järelevalveasutustele suunised punktis 1 osutatud kapitalinõuete kohta.

ESRN kasutab riikide järelevalveasutuste poolt meetmete kohta saadetud teavet, et hinnata soovitatud meetmete tõhusust. Hinnangu alusel käsitleb ESRN krediidi- ja tururiskide mittelineaarsuse küsimust uuesti hiljemalt 2014. aasta lõpus.

([45]) Euroopa Parlamendi ja nõukogu 14. juuni 2006. aasta direktiiv 2006/48/EÜ krediidiasutuste asutamise ja tegevuse kohta (uuesti sõnastatud; ELT L 177, 30.6.2006, lk 1).
([46]) 14. juuni 2006. aasta direktiiv 2006/49/EÜ investeerimisühingute ja krediidiasutuste kapitali adekvaatsuse kohta (uuesti sõnastatud; ELT L 177, 30.6.2006, lk 201).
([47]) KOM(2010) 284 lõplik.
([48]) Sambad on määratletud Basel II raamistikus, vt „Basel Committee on Banking Supervision, International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards", juuni 2006, avaldatud Rahvusvaheliste Arvelduste Panga veebilehel www.bis.org.
([49]) ELT L 177, 30.6.2006, lk 1.

IV.5.1. *Majanduslikud kaalutlused*

Meetme eesmärk on kohandada välisvääringus laenude hinda, hõlmates seonduvad riskid suurema kapitali hoidmise kaudu, mis suurendab ka finantssüsteemi tugevust toime tulla negatiivsetest vapustustest tingitud suurema kahjuga.

IV.5.2. *Hinnang, sealhulgas eelised ja puudused*

Soovitusest tulenevad ***eelised*** on järgmised.

a. Kui finantseerimisasutused kasvatavad oma kapitalimahtu, on nad **vastupidavamad** vahetuskursside negatiivsetele muutustele ja suudavad toime tulla suurema kahjuga. Kaudselt aitab see tagada, et majandusse suunatud laenuvood on (kogu majandustsükli kestel) stabiilsemad.

b. Rangemad kapitalinõuded (Basel II raamistiku teise samba kohaste kapitali adekvaatsuse nõuete kaudu) motiveerivad **võtma hinnakujunduses arvesse riske** ning (kui muud tingimused jäävad samaks) aitavad piirata välisvääringus laenude andmist. Suurema kapitali mõju hinnakujundusele sõltub siiski nõudluse ja pakkumise elastsusest, kapitali nappusest ja konkurentsitingimustest. Kui konkurents on tihe, kapital laialdaselt kättesaadav ja pakkumine liiga elastne, saaks hinnakujundust lõpuks mõjutada üksnes suurema kapitalinõude abil.

c. Mida rohkem riskikulusid eelnevalt arvesse võetakse, seda vähem välisteguritest tingitud kulusid peavad kandma teised majandussubjektid. Sellised finantseerimisasutuste poolt arvesse võetud kulud võivad, kuid ei pruugi jääda klientide kanda. Kui tagasimaksmata laenudega seotud kulud jäävad klientide kanda, peaksid kliendid lisaks vahetuskursiriskidele tasuma ka kõrgemat intressi, mis vähendab nende tagasimaksevõimet. Kui klientide kanda jäävad uute laenudega seotud kulud, siis väheneb väljastatavate laenude arv või maht. Kui kulud ei jää laenusaajate kanda, võivad finantseerimisasutused saada majandustegevuse hoogustumise korral vähem kasumit. Mõjusid kogu tsükli vältel on siiski keeruline hinnata ja need võivad kujuneda positiivseks.

Ent esineb ka ***puudusi.***

d. Kui soovitus mõjub piiravalt, võivad asutuste kantavad kulud vähemalt esimeses etapis kasvada samavõrra, kui suureneb lisakapitali maksumuse ja uute võlakulude (mis võivad asutuste vastupanuvõime paranedes väheneda) vahe.

e. Järelevalveasutustel tuleb kanda soovituses ettenähtud järelevalvega seotud kulud.

f. Kui finantseerimisasutustelt nõutakse selgesõnaliselt kapitali suurendamist välisvääringus laenudest tulenevate ootamatute kahjude katteks, peavad asutused kaaluma võimalikke kulusid, mis võivad tekkida vahetuskursside ebasoodsa arengu korral. Suurema kapitalinõude piirav mõju ei pruugi siiski toimida asutuste puhul, kelle kapitalimaht on kohustuslikust miinimummäärast oluliselt suurem. Seega tuleks soovitusi D ja E rakendada koos.

IV.5.3. *Meetmed*

IV.5.3.1. Tähtajad

Riikide asutused peavad ESRNi käesoleva soovituse rakendamiseks võetud meetmetest teavitama 31. detsembriks 2012. Euroopa Pangandusjärelevalve peab esitama aruanded kahes etapis, esiteks 31. detsembriks 2012 ja teiseks 31. detsembriks 2013.

IV.5.3.2. Vastavuskriteeriumid

Soovituse E puhul on riikide asutustele määratletud järgmised vastavuskriteeriumid.

a. Asutused peavad järelevalve läbivaatamise menetluse käigus hindama, kas välisvääringus laenu andvatel finantseerimisasutustel on piisavalt kapitali sellise tegevusega seotud riskide katteks.

b. Kui finantseerimisasutuste kapitali ei peeta selliste riskide katteks piisavaks, peaksid asutused nõudma, et finantseerimisasutused oma kapitalimahtu sel eesmärgil suurendaksid.

Euroopa Pangandusjärelevalve:

c. peab välja andma ja avaldama suunised.

IV.5.3.3. Meetmetest teavitamine

Teavitades tuleb viidata kõikidele vastavuskriteeriumidele.

Riikide asutuste aruanne peab sisaldama järgmist:

a. kinnitus järelevalve läbivaatamise menetluse teostamise kohta finantseerimisasutuste puhul, kes annavad suure osa laenudest välisvääringus (riskiturbeta laenusaajatele);

b. selgitus, kuidas järelevalveasutused hindavad Basel II raamistiku teise samba kontekstis selliste finantseerimisasutuste kapitalipuudujääki, kes annavad välisvääringus laene riskiturbeta laenusaajatele;

c. teave riigi finantssüsteemi kumuleeritud kapitalipuudujäägi kohta (kapitalinõuded pärast järelevalve läbivaatamise menetlust, millest arvatakse maha kapital, mis oli olemas enne menetlust).

Euroopa Pangandusjärelevalve aruanne peab sisaldama järgmist:

d. meetmed, mis rakendatakse suuniste vastuvõtmiseks hiljemalt 31. detsembriks 2012;

e. suunised (31. detsembriks 2013).

IV.5.4. *Seosed liidu õigusraamistikuga*

Kapitalinõuded on sätestatud kapitalinõuete direktiivis ja direktiivis kapitali adekvaatsuse kohta. Edaspidi reguleerib neid ka kapitalinõuete määrus. ([50]) Käesolevas soovituses kasutatakse olemasolevas (ehkki läbivaatamisele kuuluvas) raamistikus ettenähtud vahendeid välisvääringus laenudega seotud riskide leevendamiseks. Kapitalinõuete määruse ettepaneku väljatöötamine on jõudnud lõpusirgele. Kui laenuandmine laieneb ka riskiturbeta laenusaajatele, peaks liikmesriikidel siiski olema võimalik säilitada või kehtestada õigusakte, et reguleerida laenusaajate valuutakursiriske kooskõlas standardmenetlustega, tingimusel et sellised riigi õigusaktid ei ole vastuolus liidu õigusaktidega.

LIKVIIDSUS- JA RAHASTAMISRISKID

IV.6. **Soovitus F – likviidsus ja rahastamine**

Riikide järelevalveasutustel soovitatakse täpselt jälgida finantseerimisasutuste poolt välisvääringus laenudega seoses võetud rahastamis- ja likviidsusriske, sh nende üldist likviidsuspositsiooni. Erilist tähelepanu tuleks pöörata riskidele, mis on seotud järgmisega:

a) varade ja kohustuste vahel tekkiv tähtaegade ja vääringute ebakõla;

b) välisturgudele tuginemine vääringu vahetuslepingute osas (sh vääringu intressimäära vahetuslepingud);

c) rahastamisallikate kontsentratsioon.

Enne kui eespool osutatud riskide positsioonid ületavad ülemäärase taseme, soovitatakse riikide järelevalveasutustel kaaluda riskipositsioonide piiramist, püüdes samal ajal ära hoida olemasolevate finantsstruktuuride ebakorrapäraseid arengusuundi.

([50]) Vt ettepanek Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse kohta, mis käsitleb krediidiasutuste ja investeerimisühingute usaldatavusnõudeid, KOM(2011) 452 lõplik, 20.7.2011. Ettepanek sisaldab üleilmselt välja töötatud ja kokku lepitud punkte krediidiasutuse kapitali- ja likviidsusstandardite kohta (Basel III).

ESRN kasutab riikide järelevalveasutustelt saadud teavet soovitatud meetmete tõhususe hindamiseks. Hinnangu põhjal vaatab ESRN selle küsimuse uuesti läbi hiljemalt 2014. aasta lõpuks.

Kooskõlas komisjoni ettepanekuga kapitalinõuete kohta ([51]) kogub Euroopa Pangandusjärelevalve teavet likviidsuskorra rakendamise kohta liidus tervikuna, sh likviidsuskatte nõude (*liquidity coverage requirement*) ja stabiilse rahastamise (*stable funding*) kohta ([52]). Euroopa Pangandusjärelevalve võtab arvesse soovituses väljendatud murekohti ja võib vajaduse korral koostada suunised enne määruse ametlikku rakendamist.

IV.6.1. *Majanduslikud kaalutlused*

Kuna lühiajaline rahastamine on pikaajalisest soodsam, võivad finantseerimisasutused hankida endale lühikeseks ajaks vajalikust rohkem rahalisi vahendeid. Siin valitseb moraaliriski oht, sest kui turud enam korralikult ei toimi, ootavad finantseerimisasutused avalikkuse, eelkõige keskpankade ([53]) sekkumist välisvääringus vahendite hankimisel. Nii tekivad moonutused, sest finantseerimisasutused ei eelda enam, et suudavad ise kõik oma riskid katta. Käesoleva soovituse eesmärk on vältida selliste turuhäirete teket, piirates refinantseerimis- ja kontsentratsiooniriske. Seeläbi saavutatakse tähtaegade mittevastavuse parem tasakaalustatus ning suurem vastupanuvõime negatiivsetele muutustele rahastamist pakkuvatel turgudel. Soovitusega püütakse ka minimeerida häirete levikut likviidsuskanali kaudu.

IV.6.2. *Hinnang, sealhulgas eelised ja puudused*

Rahastamise ja likviidsusega seoses tulenevad soovitusest järgmised **eelised**.

a. Finantseerimisasutuste rahastamis- ja likviidsusriskide piiramise tulemusel väheneb **moraaliriski oht**.

b. Refinantseerimis- ja kontsentratsiooniriskide piiramise ja tähtaegade mittevastavuse vähendamise kaudu parandatakse suutlikkust **toime tulla ebastabiilsusega rahastamist pakkuvatel turgudel.** See tähendab, et turukriiside ajal i) ei suurene finantseerimisasutuste rahastamiskulud oluliselt, sest nad ei pea ebasoodsates oludes nii sageli või nii suurel määral refinantseerima, ning ii) finantseerimisasutused suudavad jätkata tegevust pikema aja jooksul, võtmata rangemaid meetmeid nagu näiteks varade müük või laenuvoogude peatamine.

Ent esineb ka ***puudusi***.

c. Kui saadaval on rohkelt soodsa hinnaga rahalisi vahendeid, **kasvavad rahastamiskulud**, sest suureneb vahe uute rahastamiskulude (mis tekivad näiteks võla tähtaja pikenedes) ja selliste rahastamiskulude vahel, mis tuleb kanda reguleeriva sekkumise puudumisel.

d. Rahastamiskulude kasv võib kaasa tuua **laenukulude** kasvu klientide jaoks. Esmapilgul võib seda pidada puuduseks, kuid samas võib sellest olla abi laenuhindade korrigeerimisel.

e. Valitseb **ebakindlus**, kas välisvaluutaturgudel **pakutakse piisavalt** pikemaajalist rahastamist.

f. Järelevalveasutused peavad kandma riskipositsioonide jälgimise ja hindamisega seotud **kulud**.

IV.6.3. *Meetmed*

IV.6.3.1. T ä h t a j a d

Adressaadid peavad teatama ESRNile käesoleva soovituse rakendamiseks võetud meetmetest 31. detsembriks 2012.

([51]) Ettepanek Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse kohta, mis käsitleb krediidiasutuste ja investeerimisühingute usaldatavusnõudeid, KOM(2011) 452 lõplik, ning ettepanek Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi kohta, mis käsitleb krediidiasutuste tegevuse alustamise tingimusi ning krediidiasutuste ja investeerimisühingute usaldatavusnõuete täitmise järelevalvet ning millega muudetakse Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2002/87/EÜ, milles käsitletakse finantskonglomeraati kuuluvate krediidiasutuste, kindlustusseltside ja investeerimisühingute täiendavat järelevalvet, KOM(2011) 453 lõplik.

([52]) Vt a) „Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring", Baseli pangajärelevalvekomitee detsember 2010, punktid II.1 ja II.2, avaldatud Rahvusvaheliste Arvelduste Panga veebilehel; ja b) „Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on prudential requirements for credit institutions and investment firms", KOM(2011) 452 lõplik, 6. osa; 9. osa artikkel 444 ja 10. osa II jaotis, artikkel 481.

([53]) Keskpankade volitustest sõltuvalt võivad ootused olla erinevad.

IV.6.3.2. Vastavuskriteeriumid

Soovituse F puhul on määratletud järgmised vastavuskriteeriumid.

a. Jälgitakse finantseerimisasutuste rahastamis- ja likviidsustingimusi ning vähemalt järgmisi näitajaid ([54]):

(i) rahastamiskohustused kõigi oluliste osapoolte ees / varad kokku ([55]);

(ii) välisvääringus vahetustehingud (bruto) / kohustused kokku (vääringute järgi);

(iii) välisvääringus varade ja välisvääringus kohustuste tähtaegade mittevastavus (olulisemate vääringute järgi) ning riigisiseste varade ja riigisiseste kohustuste tähtaegade mittevastavus (olulisemate perioodide järgi) ([56]), ([57]);

(iv) varade ja kohustuste vääringute mittevastavus.

b. Kui riikide järelevalveasutused peavad likviidsus- ja rahastamisriske ülemääraseks, tuleb riskipositsioone piirata.

IV.6.3.3. Meetmetest teavitamine

Teavitades tuleb viidata kõikidele vastavuskriteeriumidele. Adressaatide aruanne peab sisaldama järgmist:

a. selgitus finantssüsteemi likviidsus- ja rahastamistingimuste kohta ning välisvääringus laenude andmise mõju kohta nendele tingimustele;

b. punktis **0** nimetatud näitajad;

c. vajaduse korral rahastamis- ja likviidsusriskidele kehtestatud piirnormid;

d. vajaduse korral koopia õigusaktist või ametiasutuse otsusest piirnormide kehtestamise kohta.

IV.6.4. *Seosed liidu õigusraamistikuga*

Siiani on puudunud liidu õigusaktid likviidsuse ja rahastamise kohta. Pärast Basel III raamistiku ([58]) ülevõtmist Euroopa Liidu õigusesse nõutakse finantseerimisasutustelt likviidseid varasid, mis oleksid piisavad ebasoodsates likviidsusoludes ühe kuu jooksul. Lisaks seatakse sisse täiendavad järelevalvemeetmed (aruandlus stabiilse rahastamise kohta), mis on suuremal määral seotud soovituses nimetatud struktuuriliste aspektidega (nt tähtaegade mittevastavus). Järelevalvemeetmeid kasutatakse esialgu üksnes jälgimiseks. Eeldatakse, et järelevalveasutused hakkavad ELi õigusaktides ette nähtud järelevalvemeetmeid kasutama, kui need on kättesaadavad. Kuid asutused peaksid sealt edasi minema ja arvestama ka muid soovituse aspekte, mis puudutavad näiteks pikemat ajaperioodi kui üks aasta. Lisaks esineb erinevusi rakendamise ajakavas.

Likviidsuspuhvritega seoses on Euroopa pangandusjärelevalve komitee dokumendis „Guidelines on Liquidity Buffers and Survival Periods" nõutud, et kui likviidsuse juhtimise eest vastutava üksuse käsutuses on märkimisväärne hulk välisvääringut, peab ta sellega seotud suure likviidsusriski katmiseks hoidma likviidsuspuhvrit ([59]). ESRNi soovituses lähenetakse küsimusele struktuurilisemast küljest.

([54]) Näitajad i ja iii vastavad näitajatele, mida kasutatakse Basel III raamistikus; vt „Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring", detsember 2010 (http://www.bis.org/publ/bcbs188.pdf).
([55]) Näitaja vastab Basel III raamistiku näitajale III.2.2.A (rahastamisallikate kontsentratsioon), vt „Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring", detsember 2010, lk 33–34.
([56]) Näitaja vastab Basel III raamistiku näitajale III.1 (lepingute tähtaegade mittevastavus), vt „Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring", detsember 2010, lk 32–33.
([57]) Perioodid määravad kindlaks riikide ametiasutused.
([58]) Vt joonealune märkus 54.
([59]) Vt http://www.eba.europa.eu/documents/Publications/Standards—Guidelines/2009/Liquidity-Buffers/Guidelines-on-Liquidity-Buffers.aspx, punkt 75.

KOOSKÕLASTAMINE JA ULATUS LIIDUS TERVIKUNA

IV.7. **Soovitus G – vastastikkus**

1. Asjaomaste finantseerimisasutuste päritoluliikmesriikide järelevalveasutustel soovitatakse kohaldada välisvääringus laene käsitlevaid meetmeid, mis on vähemalt sama ranged kui asukohaliikmesriigi meetmed, kui tegevuseks on piiriüleste teenuste osutamine või teenuste osutamine filiaalide kaudu. See soovitus on kohane ainult asukohaliikmesriigis asuvatele laenusaajatele antud välisvääringus laenude osas. Asjakohastel juhtudel tuleks meetmeid kohaldada individuaalsel või osaliselt või täielikult konsolideeritud tasandil.

2. Asjaomaste finantseerimisasutuste päritoluliikmesriikide järelevalveasutustel soovitatakse avaldada oma veebilehel asukohariigi järelevalveasutuste poolt võetud meetmed; asukohariigi järelevalveasutustel soovitatakse edastada päritoluriigi järelevalveasutustele, ESRNile ja EBA-le teave välisvääringus laenude osas kehtivate ja uute meetmete kohta.

IV.7.1. *Majanduslikud kaalutlused*

ELi finantssektori kõrge lõimumistase on seni vähendanud riikide järelevalveasutuste rakendatud meetmete mõju. Õigusraamistiku kaudu on võimalik saavutada ELi tasandil finantsstabiilsuse eesmärk üksnes juhul, kui õigusakte kohaldatakse kõigis liikmesriikides ühtsel viisil ja ilma lünkadeta.

Märkused

Sellistes oludes on vaja ühtset lähenemisviisi liidu (või isegi rahvusvahelisel) tasandil. Päritoluriigi asutused peaksid järgima riigis vastu võetud meetmeid ning päritoluriigi ja asukohariigi asutused peaksid tõhustama koostööd. Järelevalvemeetmeid võib arutada järelevalvekolleegiumides, et suurendada meetmete vastastikkust ning saavutada vajalik kooskõla päritoluriigi ja asukohariigi ametiasutuste vahel.

Vastastikkuse põhimõtte selge rakendamise huvides on allpool toodud mõned näited ja selgitused.

Soovituse eesmärgiks on, et kui ELi riigis A rakendatakse teatavat makromajanduslikku meedet välisvääringus laenudest tulenevate riskide leevendamiseks, siis kõigi teiste ELi riikide ametiasutused nõuavad enda järelevalve alla kuuluvatelt finantseerimisasutustelt selle meetme rakendamist välisvääringus laenude andmisel riigi A klientidele, kaasa arvatud juhul, kui laene antakse filiaalide kaudu või piiriüleselt. See ei mõjuta siiski päritoluriigi järelevalveasutuse volitusi konsolideeritud järelevalve teostamisel.

Nõue kohaldada kõiki meetmeid kas individuaalsel või osaliselt või täielikult konsolideeritud tasandil ei tähenda, et piiriüleste pangakontsernide puhul tuleb päritoluriigi poolt oma riigi laenusaajate suhtes kehtestatud meedet kohaldada ka laenusaajate suhtes kõigis teistes riikides, kus pangakontsern tegutseb (ning keda arvestatakse nende kontsernide bilansis). Näiteks kui riik A (*country Blue*) on kehtestanud välisvääringus hüpoteeklaenudele rangemad laenusumma ja tagatisvara väärtuse suhtarvud, ei kohaldata neid suhtarve välisvääringus laenude andmisel teistes (asukoha)riikides (*non-Blue*), kus riigi A pangad tegutsevad. Vastastikkuse põhimõte eeldab siiski, et teiste riikide pangad, kes tegutsevad riigis A filiaalide kaudu või otse peakontorist, kohaldavad rangemaid suhtarve kõigi välisvääringus antavate laenude suhtes riigis A.

Hüpoteetiline näide. Riigis A tuvastatakse välisvääringus laenude andmisega seotud süsteemsed riskid ja karmistatakse laenusumma ja tagatisvara väärtuse suhtarve, mida kohaldatakse oma riigi laenusaajatele antavate välisvääringus hüpoteeklaenude puhul. Riikide B, C ja D (*countries White, Orange and Violet*) finantseerimisasutused annavad välisvääringus laene riigis A (tütarettevõtjate või filiaalide kaudu või otse peakontorist). Kui riik A on rangemad suhtarvud heaks kiitnud, teatab ta sellest riikidele B, C ja D ning edastab neile eelnevalt ka meetme jõustumise kuupäeva. Riigid B, C ja D nõuavad (enda poolt valitud viisil) enda järelevalve all olevatelt finantseerimisasutustelt, kes annavad välisvääringus laene riigis A, et nad kohaldaksid rangemaid suhtarve kõigi riigis A tehtavate laenutehingute suhtes. Seega kohaldatakse riigis A rangemaid suhtarve olenemata laenu andva panga päritoluriigist (kui see on ELi riik).

IV.7.2. *Hinnang, sealhulgas eelised ja puudused*

Soovitusest tulenevad ***eelised*** on järgmised.

a. Minimeeritakse piiriülese riikide õigussüsteemide erinevuste ärakasutamise võimalust, **tõhustades** seeläbi riikide ametiasutuste **meetmeid** välisvääringus laenude andmise ohjamiseks. Piiriülese koostöö kogemus kasvab, kui kehtestatakse nõue, et asjaomaste riikide järelevalveasutusi tuleb muutustega piisavalt kursis hoida.

b. Kuna soovitust tuleb kohaldada kas individuaalsel või osaliselt või täielikult konsolideeritud tasandil, võetakse riske arvesse ja neid käsitletakse samal viisil olenemata sellest, millist finantskontserni osa need puudutavad.

Ent esineb ka ***puudusi ja*** tuleb kanda ***kulusid:***

c. soovituse nõudeid järgivad järelevalveasutused peavad kandma **kulusid**: kui riigis kehtestatakse välisvääringus laenudest tulenevaid riske leevendav uus makromajanduslik meede, peaksid asukohariigi ametiasutused ühendust võtma päritoluriigi ametiasutustega, et need nõuaksid enda järelevalve all olevatelt finantseerimisasutustelt asukohariigi nõuete täitmist. Selle kohustuse täitmise teeb keeruliseks vajadus tegutseda õigeaegselt ja teavitada päritoluriigi ametiasutusi kavandatavatest meetmetest.

IV.7.3. *Meetmed*

IV.7.3.1. Tähtajad

Adressaadid peavad teatama ESRNile käesoleva soovituse rakendamiseks võetud meetmetest 31. detsembriks 2012.

IV.7.3.2. Vastavuskriteeriumid

Soovituse G puhul on määratletud järgmised vastavuskriteeriumid.

a. Riikide õigussüsteemide erinevuste ärakasutamise ennetamine.

b. Teistes riikides tegutsevatelt finantseerimisasutustelt eeldatakse vastastikkuse põhimõtte järgimist vastastikuse mõistmise memorandumi, järelevalvekolleegiumides sõlmitud kokkuleppe, ametliku otsuse või muu asjakohase dokumendi alusel.

c. Piiriülesed laenud muus vääringus kui see, mis kehtib laenusaaja asukohariigis (vajaliku teabe esitavad päritoluriigi ametiasutused).

d. Kõiki soovitusi (A–F) kohaldatakse kas individuaalsel või osaliselt või täielikult konsolideeritud tasandil.

IV.7.3.3. Meetmetest teavitamine

Teavitades tuleb viidata kõikidele vastavuskriteeriumidele.

Adressaatide aruanne peab sisaldama järgmist:

a. koopia dokumendist, mis kinnitab vastastikkuse põhimõtte järgimist;

b. lühihinnang põhimõtte rakendamise tõhususele.

Soovitusi A–F käsitlevates aruannetes tuleb määratleda meetmete kohaldamisala.

MEETMETE ÜLDHINNANG

Kõigi soovituste puhul kaalub nende rakendamisest saadav kasu üles meetmetega seotud kulud.

Eelkõige soovitakse meetmete abil erineval viisil vähendada süsteemseid riske, võttes arvesse vajadust lahendada riskide tekkimist soodustanud probleeme.

Kõige rohkem loodetakse ***vähendada moraaliriski ohtu***. Selleks korrigeeritakse stiimuleid (nt tõhustades riskijuhtimise sisekontrolli ja kapitalinõudeid) või piiratakse riskide võtmist muul viisil (nt laenusaaja krediidivõimega seotud nõudmised). Probleemi tuumaks on see, et kuna finantseerimisasutused loodavad riskide realiseerumisel tekkivate ulatuslike tagajärgedega tegelemisel ametiasutuste abile, ei pruugi nad arvestada halvimate võimalike stsenaariumidega.

Teiseks soovitakse parandada finantssektori ***vastupanuvõimet*** ning piirata laenuvooge ülemäära optimistlikel aegadel. Sellest peaks olema kasu ***üleminekuaegadel***, sest vähendatakse väärtuse kadu mullide lõhkemisel. Lisaks aitavad käesolevad soovitused ametiasutustel tõhustada majanduspoliitika teisi tahke.

Kulud on valdavalt seotud finantseerimisasutuste ***kapitali- ja rahastamiskulude*** kasvuga. Lisaks ei pruugi riskiturbeta laenusaajatele jaguda piisavalt asendustooteid, kui välisvääringus laene enam ei anta. Sel juhul võivad laenuvood majandustsükli teatavatel perioodidel aeglustuda, mis omakorda võib lühiajaliselt piirata majanduskasvu. Keskmise ja pikema aja jooksul peaksid meetmed siiski majanduskasvu soodustama.

Lisaks tuleb finantseerimisasutustel ja järelevalveasutustel kanda soovituste järgimisega seotud ***kulud***.