

FINANTSSTABIILSUSE TAGAMINE

Eesti Panga missioon on tagada hinnastabiilsus Eestis. Selleks, et keskpank saaks oma missiooni ellu viia, peab finantssüsteem toimima oluliste tõrgeteta. Finantssüsteemi stabiilsuse tagamine on Eesti Panga olulisemaid ülesandeid.¹ Eesti Pank hindab finantssüsteemi ohustavaid riske ning rakendab meetmeid, et selliste riskide realiseerumise võimalust vähendada.

Finantssüsteemi stabiilsuse ja seda ohustavate riskide analüüsi tulemused avaldab Eesti Pank tavapäraselt kaks korda aastas ilmuvas finantsstabiilsuse ülevaates. Ülevaates antakse hinnang ka finantssektori seisukohalt olulise infrastruktuuri – makse- ja arveldussüsteemide – toimimise ja võimalike sellega seotud riskide kohta. Selleks, et suurendada finantssektori toimimise läbipaistvust ning anda turuosalistele võimalus teha oma otsuseid parema teabe põhjal, avaldab Eesti Pank iga kuu andmeid pankade ja liisinguettevõtete tegevuse kohta. Alates 2008. aastast avaldatakse andmeid kommenteeritult.

Eesti finantssektor ja majandus on rahvusvaheliselt lõimunud, seetõttu on finantssektori toimimise tagamiseks väga oluline nii riigisisene kui ka piiriülene koostöö sektori tegevuskeskkonda mõjutavate institutsioonidega. Eesti Panga, finantsinspektsiooni ja rahandusministeeriumi koostöö tugineb 2007. aastal uuendatud koostööleppetele. Teabevahetuseks ja tegevuste paremaks kooskõlastamiseks on moodustatud nende asutuste esindajatest koosnev komisjon, mis käib regulaarselt koos. Lisaks tavapärasest tegevust korraldavale raamistikule sätestab eraldiseisev koostöölepe ülesanded ja ühise tegutsemise alused eriolukorras ehk süsteemse finantskriisi korral. Tuleb aga meeles pidada, et kuigi finantsvahendussüsteemi toimimine on laiem eesmärk ja ühiskondlik huvi, lasub esmane vastutus iga panga tegevuse jätkusuutlikkuse kindlustamisel panga omanikel ja juhtkonnal.

Peale kodumaise tegevuse teeb Eesti Pank finantsstabiilsuse kindlustamiseks aktiivselt koostööd teiste keskpankadega, sealhulgas osaleb Euroopa Keskpankade Süsteemi liikmena Euroopa keskpankade ühistevõttes. Samuti osaleb Eesti Pank Eesti seisukohtade kujundamisel Euroopa Liidu finantssektori poliitika erinevates küsimustes. Piirkondliku lõimumise tõttu on koostöö eriti tihe Põhjamaadega ja Balti riikidega. Alates 2006. aastast kuulub Eesti Pank Põhja- ja Baltimaade keskpankade koostöövõrgustikku, mille kaudu vahetatakse finantssüsteemide toimimise ja tegevuskeskkonna kohta regulaarselt teavet. 2009. aastal jõudsid lõpusirgele ettevalmistused Põhjamaade ja Balti riikide pangajärelevalveasutuste, keskpankade ja rahandusministeeriumide uue piiriülese finantsstabiilsuse tagamise koostööleppe allkirjastamiseks. Lepe täpsustab infovahetuse ja koostöö põhimõtteid ning ühiseid tegevusjuhiseid kriisiolukordade puhuks.

Finantssektori analüüs ja hinnang finantsstabiilsusele

2008. aasta teisel poolel pingestunud ülemaailmne finantskeskkond avaldas mõju ka Eestis tegutsevatele pankadele. Eelkõige muutus raskemaks pikaajalise ressursi hankimine finants-turgudel. See omakorda mõjutas ettevõtete ja majapidamiste laenu raha kättesaadavust ning selle hinda. Sise- ja välisnõudlus oli kogu 2009. aasta jooksul väga nõrk ning ettevõtted ja majapidamised piirasid tarbimist ning investeringuid. Samal ajal on majanduse toimimiseks vaja, et reaalsektoril oleks piisav juurdepääs finantseerimisvahenditele ka majanduse langusetapis. Kuigi kriisieelsete leebete laenuingimuste taaskehtestamist ei ole lähiaastail põhjust eeldada, on pangad väljendanud valmisolekut rahastada elujõulisi projekte. Laenuvõtjale peaks leevendust pakkuma ka baasintressimäära languse tõttu alanenud laenuintressimäärad ning üleüldine hinnalangus.

¹ Finantsstabiilsuse tagamine on üks keskpanga ülesannetest (vt lähemalt lk 20).

Ettevõtete ja majapidamiste võlakoormuse suurenemine laenumahu kiire kasvu aastatel ja majanduslanguse käigus kahanenud tulud töid tähelepanu keskmesse reaalsektori laenumaksevõime ning selle halvenemise mõju pankade kapitaliseeritusele. Arvestades 2009. aasta majanduse kulgu, oli pankade laenukahjumite suurenemine ootuspärane. Väga oluline on hinnata pankade võimet suurenevate kahjumitega toime tulla, sest kahjum laenugevusest vähendab pankade kapitali. Pangandussektor saab end halvamateks aegadeks kindlustada headel aegadel reserve kogudes, mida Eestis tegutsevad pangad majanduse tõusuetapis ka tegid. Euroopa Liidu nõuetest kõrgemad omavahendite osatähtsuse nõuded aitasid koguda vajalikke puhvreid ning seetõttu ei olnud Eestis vaja otsest riigi tuge finantsasutustele.

Eesti Pank korraldab regulaarselt pangandussektori tugevusanalüüse, mis tuginevad majandusprognoosile. Analüüsimetoodikat on pidevalt täiustatud. Eesti Panga viimase majandusprognoosi² põhjal koostatud analüüsi tulemused kinnitavad Eestis tegutsevate pankade head vastupanuvõimet.

2009. aasta lõpul antud hinnangu kohaselt on Eesti finantsstabiilsust ohustavad riskid aasta vältel vähenenud ja pangandussektori puhvid piisavad. Väliskeskkonna riskid aga on endiselt tavapärasest kõrgemad ning Eesti eraisikute ja ettevõtete sissetulekute tase ning maksevõime püsib aastataguse perioodiga võrreldes madal. Kasvanud võlakoormust arvestades on lähiaastatel oluline majanduse paindlikkus ning ettevõtete ja eraisikute võime kohanduda muutuva majandusstruktuuri vajadustega.

Ka Euroopa keskpankade koostöös pöörati suuremat tähelepanu majanduse languseta-pist tulenevate laenukahjumite mõjule pankade

kapitaliseeritusele ning Euroopa Liidu üldisele finantsstabiilsusele.³ Samuti analüüsiti Euroopa pankade rahastamisstruktuure ja sellega seotud poliitikakavasid ning pankade tasustamisskeemide mõju finantsstabiilsusele.

Finantsstabiilsuse tagamiseks võetud meetmed

Valitsused Euroopas ja mujal maailmas jätkasid 2009. aasta alguses abinõude rakendamist, et tagada pangandussektori toimimine ja likviidsus ning vältida majanduskriisi süvenemist. Euroopa Liidu riikide meetmete alus oli Euroopa Liidu majandus- ja rahandusministrite nõukogu ehk ECOFINi raames kokku lepitud ühine tegevuskava.

Arvestades maailmamajanduse arengust tulevaid riske ning Eesti pangandussektori lõimumist Rootsi, tihendas Eesti Pank veelgi koostööd Rootsi keskpangaga. Nimelt sõlmisid Eesti Pank ja Riksbank 2009. aasta veebruaris ennetava kokkuleppe finantsstabiilsuse tagamiseks ja kindlustunde suurendamiseks finants-turgudel. Leppe maht oli kuni 10 miljardit Rootsi krooni Eesti kroonide vastu. See suurendas Eesti Panga võimekust likviidsuse tagamisel Eestis kehtivas valuutakomitee süsteemis. Kokkulepe Riksbankiga pakkus ülemaailmse finantssektori ebakindluse ajal täiendava tagatise lisaks Rootsi pankade Eestis asuvate tütarettevõtete ja filiaalide kõrgetele likviidsuse ja kapitali puhvritele. Lepingu käikulaskmiseks 2009. aastal vajadust ei tekkinud.

Riigi sekkumine finantsturu toimimise tagamisse peab olema ajutine. Seetõttu algasid ülemaailmse finantssektori olukorra stabiliseerumisel arutelud, kuidas järk-järgult asuda vähendama riiklikke toetusi finantssektorile. Arvestades majandusolukorra ebakindlust ja toetusmeet-

² 2009. aasta sügisprognoos.

³ 2009. aastal kutsus Euroopa Keskpank kokku rakkerühma (Task Force on Credit Cycles), mille töös osales ka Eesti Pank.

mete lõpetamise võimalikku piiriülest mõju, on meetmete vähendamise puhul vaja koordineerida riikide tegevust ja vahetada infot. Sellest tulenevalt leppisid liikmesriigid ECOFINis kokku kriisimeetmete lõpetamise üldpõhimõtted.

Samal ajal jätkus finantsturgude järelevalve ja regulatsiooni tugevdamisele suunatud tegevus. Olulisemad sammud olid pankade kapitali adekvaatsuse raamistiku edasine tugevdamine ja muudatused Euroopa Liidu finantsstabiilsuse tagamise korralduses (vt lähemalt allpool). Tugevama reguleerituse ja kapitalinõuetega püütakse suurendada pankade vastupanuvõimet ja vähendada ohtu, et ühe panga raskused võiksid kujuneda ohuks üldisele finantsstabiilsusele.

Euroopa Komisjon moodustas 2009. aastal pangandussektori kapitalinõuete karmistamiseks vajalike õigusaktide ettevalmistamiseks ekspertiisrühmi. Õigusaktide muudatused hõlmasid näiteks kauplemisportfellide tingimuste, väärt-paberistamise ning juhtide tasustamise reeglite karmistamist. Edaspidi on kavas kehtestada ka täiendavate kapitalipuhvrite moodustamise kohustus ning muuta finantsarvestuse reegleid selliselt, et vähendada pankade tegevuse tsüklilist mõju. Esialgsed muudatusettepanekud hõlmasid muu hulgas täiendava kapitalinõude rakendamist välisvaluutas antud eluasemelae-nudele. Eestis on eurolaenude osatähtsus küllaltki suur, eelkõige just eluasemelae-nude puhul, kuid arvestades Eesti rahvusvaheliselt lõimunud finantssektorit, euroga seotud valuutakomitee süsteemi ning eurole ülemineku kava, ei ole siiski põhjust pidada euroga seotud laene riskiallikaks, mis vajaks piirava regulatsiooni kehtestamist.

Peale piiriülese koostöö tegeles Eesti Pank 2009. aastal riigisisese finantsstabiilsuse tagamise ja kriisihaldusraamistiku täiendamisega. Riigikogu kinnitas märtsis täiendused riigieelarve seadusesse, riigi poolt eraõiguslike juriidiliste isikute asutamise ja nendes osalemise seadusesse ning

Riigikogu kodu- ja töökorra seadusesse. Need täiendused on tehtud eelkõige selleks, et tõhus-tada riigi tegutsemist finantskriisi olukorras ja see-läbi kindlustada finantsstabiilsuse säilimine.

Lähtudes ebakindlast olukorrast majanduses ja finantsturgudel, otsustas Eesti Pank 2009. aastal säilitada Eestis tegutsevatele krediitiasutustele kehtiva 15% kohustusliku reservi määra ja kapitali adekvaatsuse 10% miinimumnõude. Eesti Panga 2009. aasta sügisprognoosi põhistsenaariumi põhjal majanduskriis leeveneb ja euro kasutuse-levõtu väljavaatega kaasneb investorite usalduse kasv. See omakorda loob eeldused, et pankadele kehtestatud rangeid kohustusliku reservi nõudeid võidakse 2010. aastal vähendada.

Muutused finantsstabiilsuse tagamise korralduses Euroopa Liidus

Finantsgruppide kasvav piiriülene tegevus ja finantskriisis saadud õppetunnid näitavad, et finantsjärelevalveks ja kriiside ennetamiseks on vaja senisest tihedamat piiriülest koostööd. Eelmisel aastal oligi üks olulisemaid initsiatiive finantssektori vallas läbirääkimised Euroopa Liidu järelevalveraamistiku reformimise üle. Samuti algatati arutelu liikmesriikide koostöö tõhustamise üle finantskriiside lahendamisel ja asjaomase õigusraamistiku ühtlustamisel.

Ettepanekutest olulisemaid on Euroopa Süs-teemsete Riskide Nõukogu (ESRB) ja Euroopa finantssektori järelevalveasutuste asutamine. Järelevalveraamistiku muudatused kinnita-takse eeldatavasti 2010. aastal ja uued järele-valveasutused peaksid alustama tegevust 2011. aastal. ESRB hakkab hindama makro-majanduse või finantsüsteemi üldisest arengust tulenevaid finantsstabiilsust ohustavaid riske ning andma hoiatusi ja soovitusi riskide mõju vähendamiseks. ESRB üldkogus hakkab hääleõigusliku liikmena osalema Eesti Panga president. Praeguste nõuandvate järelevalveko-

mitteede asemele asutatavate Euroopa Finantsjärelevalveasutuste Süsteemi (ESFS)⁴ peamiste eesmärkidena nähakse finantssüsteemi ja finantsturgude heatasemelise toimimise tagamist ning järelevalve koostöö parandamist.

Finantsstabiilsuse tagamisel on lisaks järelevalvele oluline tõhus tegutsemine kriiside lahendamisel. Piiriüleste kriiside lahendamine ja tegevuse kooskõlastamine aga on keerukas. Seda raskendavad riikide erinevad huvid, aga ka erinevused riikide õigussüsteemis ja võimalike kriisimeetmete rakendamise ajastuses. Kriisihalduse põhimõtete ühtlustamiseks algasid eelmisel aastal kooskõlas ECOFINi kinnitatud tegevuskavaga konsultatsioonid Euroopa Liidu kriisijuhtimise raamistiku reformiettepanekute kohta. Reformide eesmärk on saavutada senisest ühtsem kriiside ennetamise ja lahendamise käsitlus, mis oleks kooskõlas Euroopa ühisturu arengu ja piiriülese finantsintegratsiooni süvenemisega.

Eesti Pank peab piiriülese järelevalve ja kriisihalduse puhul esmatähtsaks järelevalveasutuste ja teiste institutsioonide tõhusat koostööd. Järelevalveasutuste koostöö toimib kõige paremini siis, kui kõigi liikmesriikide huvid on kohaselt arvesse võetud ning riikide õigused ja kohustused on kooskõlas. Seejuures tuleb arvestada Euroopa järelevalveasutuste otsuste mõju konkreetse riigi finantsstabiilsusele. Samuti ei tohiks otsused liikmesriigile kaasa tuua liigseid kulusid.

Väärtpaberituru infrastruktuuride tõhustamine

Eesti Panga üks strateegiline eesmärk on arendada finantssüsteemi infrastruktuuri. Seetõttu on Eesti Pank osalenud **eurosüsteemi keskse arveldusplatvormi TARGET2-Securities (T2S) projektis**. 2009. aasta vältel kestis T2S platvormi spetsifitseerimise etapp (vt joonis 1).

Projekti efektiivsemaks haldamiseks asutati 2009. aasta kevadel EKP nõukogu otsusega uus juhtimisorgan, kaheksaliikmeline T2S programmi juhatus⁵ (T2S Programme Board), mis juhib projekti ja teeb EKP nõukogule ettepanekuid projektiga seotud strateegilistes küsimustes, arvestades kõikide osaliste⁶ huve. Projekti spetsifitseerimisetapi tähtsamad teemad olid järgmised:

- projekti haldusstruktuuri muutmine seoses spetsifitseerimisetapi lõppemisega (vt joonis 2);
- projekti hinnastamine;
- T2S platvormi üldine funktsionaalsus;
- õigusküsimused.

Lisaks T2S programmi juhatusele moodustatakse uues haldusstruktuuris väärtpaberite keskdepositooriumide kontaktgrupp, mis allub T2S programmi juhatusele ning koosneb väärtpaberite keskdepositooriumide ja T2S programmi juhatuse esindajatest.

2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Ettevalmistusetapp		T2S platvormi spetsifitseerimine		T2S platvormi arendamine		Testimine	Migreerumine	

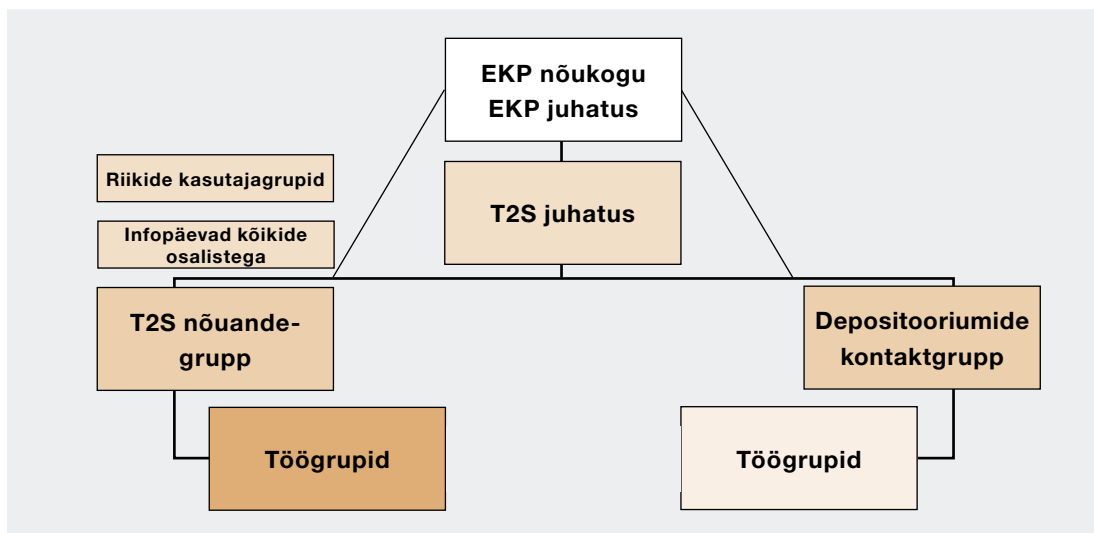
Joonis 1. T2S projekti etapid

Allikas: Euroopa Keskpang

⁴ Euroopa Finantsjärelevalveasutuste Süsteemi moodustavad kolm Euroopa järelevalveasutust – Euroopa Pangandusjärelevalve Asutus, Euroopa Väärtpaberituru järelevalve Asutus ning Euroopa Kindlustus- ja Tööandjapensionide Järelevalve Asutus – ning liikmesriikide finantssektori järelevalveasutused.

⁵ T2S programmi juhatus on kogu, kes on saanud mandaadi EKP nõukogult ja vastutab T2S programmi rakendamise eest. Muu hulgas juhitakse programmi igapäevast tööd ning vastutatakse suhete eest T2S klientide ja välispartneritega. Samuti annab T2S programmi juhatus aru EKP otsustusorganitele.

⁶ Sealhulgas keskpangad, väärtpaberite keskdepositooriumid ja T2S platvormi lõppkasutajad ehk peamiselt krediidiasutused.



Joonis 2. T2S haldusstruktuur projekti spetsifitseerimise etapis

Allikas: Euroopa Keskpang

T2Si projekti spetsifitseerimisetapis jätkab tööd ligikaudu 80-liikmeline T2S nõukogu, mis moodustati juba 2007. aastal ettevalmistusetapis ja kuhu kuuluvad T2Sis osalevate keskpankade⁷, väärtpaberite depositooriumide⁸ ja kasutajate esindajad ning vaatlejad.

Projekti hinnastamisel jõuti otsusele, et kõikidele liitujatele kehtestatakse ühtne hinnakiri liitumise ajast hoolimata ning allahindlusi depositooriumide tasandil ei tehta. Lisaks platvormi funktsionaalsuse kirjeldusele kinnitas EKP nõukogu T2S platvormiga liituvatele depositooriumidele 2010. aasta alguses viis kõlblikkuse tingimust.

Eurosüsteemi ja T2S platvormi vastu huvi tundvad väärtpaberidepositooriumid sõlmisid 2009. aasta suvel-sügisel T2S koostöömemorandumi (EKP suunis), millega on ühinenud 28 depositooriumi Euroopa 26 riigis⁹. Kuigi esialgu oli T2S platvorm mõeldud peamiselt väärtpaberinõuete arveldamiseks, kui raha pooleks on euro, siis üha

enam liigutakse mitmevääringulise arveldusplatvormi arendamise poole. Taani, Rootsi ja Norra turud on keskpankade toetusel otsustanud oma riigi vääringud T2S arveldusvääringute hulka lisada.

Eesti turu vajaduste selgitamiseks ja seisukohade kujundamiseks moodustati 2009. aasta alguses Eesti Panga algatusel **T2S Eesti kasutajagrupp**. Riikliku kasutajagrupi eesmärk on esindada riigi huve Euroopa Keskpanga juures tegutsevas T2S projektimeeskonnas, T2S nõukogus ja Eestis tegutsevate turuosaliste juures. T2S Eesti kasutajagrupi tähtsaimad otsused 2009. aastal olid Eesti Väärtpaberikeskuse (EVK) ühinemine eurosüsteemi ja depositooriumide koostööleppes, et liituda T2S platvormiga euroarveldusteks. Eesti krooni lisamist T2S arveldusvääringute hulka küll kaaluti, kuid ei peetud Eesti turu suure integreerituse tõttu majanduslikult mõttekaks ka siis, kui Eesti ei ole T2S platvormi käikumineku ajal euroala liige.

⁷ Eurosüsteemi keskpangad ja need keskpangad, kes on EKP-le kinnitanud huvi lisada kohalik vääring T2S platvormi vääringute hulka.

⁸ Väärtpaberite keskdepositooriumid, kes on eurosüsteemiga sõlminud koostööleppe.

⁹ 2009. juulis koostööleppe sõlminud depositooriumide nimekiri on kättesaadav aadressil <http://www.ecb.europa.eu/paym/t2s/html/n0509.en.html>. Sügisel lisandus leppe sõlminute hulka Norra depositoorium VPS.

Lisaks osales Eesti T2S kasutajagrupp nii kesk-panga, EVK kui ka pankade tasandil Põhja Balti koostöös ning panustas T2S ülesehitamisse, osaledes T2S-teemalistes üleeuroopalistes konsultatsioonides.

Maksesüsteemide järelevaatamine

Eesti pankadevahelistes arveldussüsteemides ei tulnud 2009. aastal ette selliseid juhtumeid, mis oleksid ohtu seadnud riigi finantssektori stabiilsuse. Eriti oluliste arveldussüsteemide (TARGET2-Eesti, EP RTGS ja ESTA) funktsionaalsus ja tööpõhimõtted on kavandatud nii, et erinevate riskide realiseerumise võimalused on viidud miinimumini.

Alates 2009. aasta 3. augustist on **TARGET2-Eesti liige** lisaks 2008. aasta mais liitunud krediitiasutustele ja Eesti Pangale ka **Eesti Väärtpaberikeskus**. EVK liitumine ja euroarvelduste juurutamine väärtpaberitehingutest tulenevate nõuete arveldamisel mõjutab nii TARGET2-Eesti kui ka väärtpaberiarveldussüsteemi toimimist, seetõttu analüüsis Eesti Pank EVK projekti mõju arveldussüsteemides.

EVK TARGET2-euroarvelduste projektis juurutati teenused kahes etapis:

- 1) Eesti-siseseid teenused, mis ei hõlma väärtpaberi ostu-müügitehingutest tulenevate rahaliste nõuete ja kohustuste arveldamist (makseid tehakse eelkõige investeerimisfondide osakutega seoses ja väärtpaberiomandusega seotud väljamaksete tegemiseks), rakendati 3. augustil 2009;
- 2) Eesti-sisene väärtpaberite ostu-müügitehingutest tulenevate rahaliste nõuete ja kohustuste arveldamine rakendati 4. jaanuaril 2010.

EVK kavatseb Eesti-siseste teenuste (eelkõige teise etapi teenuste) juurutamisel kõrvaldada eelnevatel aastatel Eesti Panga arveldussüsteemide järelevaataja hinnangutes viidatud puudused, mille tõttu ei ole arveldusriskid seni olnud täielikult maandatud. Selleks kasutatakse:

1) reaalaajalist väärtpaberi ülekannet makse vastu (*delivery versus payment*, DVP) arveldust;

2) integreeritud arveldusmudelit, kus arveldussüsteemi osalised (kontohaldurid) kannavad raha arveldussüsteemis TARGET2-Eesti avatud EVK maksemooduli kontole, mida saab kasutada arvelduste vajaliku tagatiskontona;

3) EVK muudetud andmetöötlusreegleid.

Eesti Panga hinnangul on EVK pakutud lahend nii operatsiooniliselt, tehniliselt kui ka järelevaatamise poolest mõistlik ja asjakohane.