

LISA 1. PANGANDUSVÄLINE LAENUVAHENDUS EESTIS

Pangandusvälise laenuvahenduse²⁵ (ingl *shadow banking*) termin võeti kasutusele Ameerika Ühendriikides üleilmse finantskriisi ajal tähistamaks pangandusväliseid finantsasutusi, kes tegelesid pangalaenude väärtpaperistamisega. Kuna need finantsasutused ei kuulunud finantsjärelevalve alla, puudus kontroll väärtpaperistamise käigus jagatud riskide hindamise ja kaetuse üle. Kriisi puhkedes tekkisid kahtlused loodud finantsvarade tegeliku väärtuse suhtes, mis mängisid olulist rolli finantskriisi vallandumises. Rahvusvahelised organisatsioonid eesotsas G20 riike esindava finantsstabiilsuse nõukoguga (FSB) on seetõttu pärast kriisi tegele- nud aktiivselt pangandusvälise laenuvahenduse seirega: hinnanud mahte ning selgitanud välja finantsstabiilsust ohustavaid riske ja nende vähendamise võimalusi.

Pangandusvälist laenuvahendust on keeruline määratleda, kuivõrd selle olemus ja struktuur võib olla riigiti väga erinev. Pangandusväline laenuvahendus on kiiresti kasvav ja arenev valdkond, mis toimib väljaspool reguleeritud keskkonda. Selle tegevuse kohta puuduvad seetõttu piisavad andmed. FSB on määratlenud pangandusvälise laenuvahenduse kui **laenuvahenduse, mis hõlmab väljaspool tavapärasest pangandussüsteemi tegutsevaid majandusüksusi või aset leidvaid tegevusi.**²⁶

Laenude vahendamine pangandusväliste finantsvahendajate või -kanalite kaudu võib panustada positiivselt majanduse arengusse, kuna pakub ettevõtetele ja majapidamistele pankade asemel alternatiivseid rahastamisallikaid. Selle tegevusega võivad aga kaasneda **riskid finantsüsteemi toimimisele**. Kui pangandusvälised finantsvahendajad juhivad oma varasid ja kohustusi nagu pangad, siis võivad riskid tuleneda otse pangandusvälisest laenuvahendusest endast. Lisaks võivad süsteemi toimimist ohustada pangandusvälise laenuvahenduse seosed pankadega. Pangad võivad kasutada pangandusvälist laenuvahendust ka selleks, et vältida neile kehtivate nõuete täitmist. See võib viia omakorda pangandussüsteemi enda riskide kuhjumiseni.

Rahvusvaheline Valuutafond (IMF)²⁷ märgib, et pangandusväline laenuvahendus kaldub kasvama kiiresti siis, kui nõudeid pankadele karmistatakse ja finantsturgude likviidsus on suur. Suurtes majanduspiirkondades on väärtpaperistamine pärast üleilmset finantskriisi kahanenud, kuid pangandusvälise laenuvahenduse määratluse alla kuuluvate investeerimisfondide maht on kiiresti kasvanud. Arenevates riikides on pangandusväline laenuvahendus suurenenud jõudsalt

²⁵ *Shadow banking* on vahel tõlgitud eesti keelde kui „varipangandus”. See vaste esineb näiteks Euroopa Komisjoni 2012. aasta rohelises raamatus ja muudes komisjoni avaldatud materjalides. Kuna termin „varipangandus” on suhteliselt ebaõnnestunud, sest sarnaneb ebaseaduslikku majandustegevust tähistava „varimajandusega”, on siinses tekstis kasutatud terminit „pangandusväline laenuvahendus”.

²⁶ Financial Stability Board. Shadow Banking: Scoping the Issues. A Background Note of the Financial Stability Board, 12. aprill 2011

²⁷ IMF. Shadow Banking Around the Globe: How Large, and How Risky? Global Financial Stability Report, oktoober 2014

edasi ka pärast üleilmset kriisi ja edestanud isegi tavapärase panganduse kasvu. Nendes riikides on pangandusvälise laenuvahenduse kasv siiski seotud osaliselt loomuliku finantssüvenemisega. Kuivõrd karmid nõuded ja suur likviidsus kujundavad finantsturgusid ka lähitulevikus, püsib keskkond pangandusvälise laenuvahenduse arenguks soodne ka edaspidi.

Pangandusvälise laenuvahenduse väljaselgitamine

FSB soovib pangandusvälist laenuvahendust uurida kahes etapis: esiteks määrata kindlaks pangandusväline laenuvahendus tervikuna ning keskenduda seejärel selle süsteemseid riske tekitavale osale.

Esimeses etapis on oluline hõlmata kõik pangandusvälise laenuvahendusega tegelevad üksused ja kogu niisugust laenuvahendust sisaldav tegevus. Pangandusväline üksus tegutseb või selline tegevus leiab aset keskkonnas, kus ei kohaldata usaldusnormatiive ega finantsjärelvalvet või neid kohaldatakse tunduvalt vähem kui sarnaste tegevuste korral pankadele.

Teises etapis eristatakse üksused või tegevus, mis kätkevad endas süsteemseid riske. Niisugused üksused toimivad nagu pangad: nad teisendavad muu hulgas näiteks varade ja kohustuste tähtaegasid ja likviidsust, kannavad üle krediidiriski ning kasutavad finantsvõimendust. Kõik need tegevused tekitavad märkimisväärseid riske. Tähtaegade või likviidsuse teisendamine ehk pikemaajaliste varade finantseerimine lühiajaliste kohustustega võib tekitada pangajooksusarnase protsessi ja põhjustada piisavalt suure mahu korral süsteemset riski. Finantsvõimenduse kasutamine võib suurendada protsükliisust ning tuua kaasa finantsvõimenduse järsu vähenemise ja varade kiirmüügi.

Süsteemseid riske võivad tekitada ka **pangandusvälise laenuvahenduse seosed tavapankadega**. Need seosed võivad tekkida siis, kui pangad osalevad pangandusvälise laenuvahendusena määratletavates tehingutes või investeerivad pangandusvälise laenuvahendaja emiteeritud instrumentidesse. Lisaks võivad pangad ja pangandusvälised laenuvahendajad olla seotud selle kaudu, et on sarnaste positsioonide tõttu avatud samadele riskidele.

Euroopa Komisjon avaldas 2012. aastal pangandusvälise laenuvahenduse kohta roheline raamatu²⁸, milles tugines pangandusvälise laenuvahenduse määratlemisel FSB käsitlusele. Komisjon tõi välja pangandusvälise laenuvahenduse võimalikud üksused ja tegevusalad, kuid rõhutas, et loetelu ei ole ammendav.

Üksused:

- eriotstarbelised majandusüksused, mis tegelevad likviidsuse ja/või tähtaja ümberkujundamisega, näiteks väärtpaberistamise vahendid, eriotstarbelised investeerimisvahendid ja

28 Euroopa Komisjon. Roheline raamat. Varipangandus, 2012

eriotstarbelised rahastamisvahendid;

- rahaturufondid ja muud laadi investeerimisfondid või tooted, millel on hoiuselaadsed omadused, mis muudavad need haavatavaks investeringute massilise tagasivõtmise suhtes;
- krediiti andvad või finantsvõimendusega investeerimisfondid, sealhulgas börsil kaubeldavad fondid;
- finantsettevõtted ja väärtpaberiüksused, mis annavad krediiti või krediidigarantiisid või tegelevad lõpptähtaja ja/või likviidsuse ümberkujundamisega, ilma et neid reguleeritakse sama moodi nagu pankasid;
- kindlustus- ja edasikindlustusandjad, kes annavad välja või garanteerivad krediiditooteid.

Tegevusalad:

- väärtpaberistamine;
- väärtpaberite laenuks andmine ja repotehingud.

Nii Euroopa Keskpang²⁹ kui ka Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu³⁰ nõustused üldjoontes komisjoni lähenemisega. Mõlemad rõhutasid siiski paindliku käsitlemise vajadust, kuivõrd pangandusväline laenuvahendus ei ole staatiline ja võib riigiti erineda: nii õigusüsteemid kui ka õigusaktide muudatused on erinevad.

Euroopa Pangandusjärelevalve (EBA) algatas selle aasta märtsis avaliku konsultatsiooni³¹ pankade positsioonidele piirangute seadmise kohta pangandusvälise laenuvahenduse üksuste suhtes ning pakkus muu hulgas välja pangandusvälise laenuvahenduse määratluse. EBA teeb ettepaneku määratleda pangandusväline laenuvahendus sama moodi nagu seda määratles FSB. Selle kohaselt on pangandusvälised laenuvahendajad üksused, kes tegelevad krediidivahendusega ehk pangale omase tegevusega, mis hõlmab tähtaegade ja likviidsuse teisendamist, finantsvõimendust, krediidiriski ülekandmist või muud sarnast tegevust, ega kuulu konsolideeritud või soolo usaldusjärelevalve alla. See määratlus ei hõlma üksuseid, kellele on viidatud direktiivi 2013/36/EL (CRD IV) artikli 2 lõikes 5 ja artikli 9 lõikes 2, ehk hoiu-laenuühistuid ja avaliku sektori finantsasutusi. EBA määratleb seega pangandusvälise laenuvahenduse ühelt poolt tegevuste ja teiselt poolt üksuste kaudu, mis kindlasti ei kuulu pangandusvälise laenuvahenduse alla, kuna nende üle teostatakse finantsjärelevalvet.³²

IMF määratleb pangandusvälise laenuvahenduse kui väljaspool reguleeritud pangandussüsteemi tegutsevad finantsvahendajad või finantsvahendust hõlmav tegevus, millel puudub ametlik tagatisskeem.

29 European Central Bank. Commission's Green Paper on Shadow Banking. The Eurosystem's Reply, 2012

30 European Systemic Risk Board. The ESRB's reply to the European Commission's Green Paper on Shadow Banking, 2012

31 European Banking Authority. Draft EBA Guidelines on limits on exposures to shadow banking entities which carry out banking activities outside a regulated framework under Article 395 para. 2 Regulation (EU) No. 575/2013, 19. märts 2015

32 Investeerimisfondide kohta teeb EBA ettepaneku mitte lugeda pangandusväliseks laenuvahendajaks nn eurofondina määratletavaid investeerimisfondide, mis ei ole rahaturufondid.

Pangandusvälise laenuvahenduse mahu hindamine

Pangandusvälise laenuvahenduse mahtu on keeruline mõõta, kuna see toimib väljaspool reguleeritud sektorit ja selle avaldumise vormid on nii riikide vahel kui ka riigi sees väga erinevad. IMF on toonud välja, et arenenud riikides tähendab pangandusväline laenuvahendus suures osas finantsasutuste ja -tegevuste võrgustikku, mille raames on laenude vahendamine laenuvõtjate ja -andjate vahel jaotatud tehinguid hõlmavateks osadeks (väärtpaberistamine). Arenevates riikides seevastu koosneb pangandusväline laenuvahendus põhiliselt laenude vahendamisest laenuandjatelt laenuvõtjatele.³³

FSB soovib üleilmse pangandusvälise laenuvahenduse mahu hindamisel lähtuda järgmistest aspektidest.

- Esiteks võtta arvesse laiem määratlus, mille kohaselt loetakse pangandusväliseks laenuvahendajaks kõik rahvamajanduse arvepidamises finantskonto arvestuses defineeritud muud finantsvahendajad (OFId), mis ei ole kindlustusandjad ja pensionifondid ega avaliku sektori finantsasutused. Selle lähenemise eeliseks on andmete kättesaadavus ja võrreldavus riikide vahel.
- Teiseks võiks pangandusvälist laenuvahendust käsitleda kitsamalt kui pangandusvälised finantsvahendajad või -vahendus, mis võivad endas kätkeada süsteemset riski finantsstabiilsusele. Selleks arvatakse laiemas käsitluses hõlmatud pangandusvälise finantsvahendajate hulgast välja finantsasutused, kes ei tegele otseselt kredidivahendusega, ning pankade konsolideerimisgruppidesse ja seega finantsjärelevalve alla kuuluvad finantsvahendajad.

IMF on pakkunud välja alternatiivse lähenemisviisi, kus pangandusvälise laenuvahenduse mahtu mõõdetakse kohustustega, mis ei ole seotud ei pankade ega teiste finantsettevõtete põhitegevusega. Kitsama määratluse puhul jäetakse lisaks välja põhitegevusega mitteseotud kohustused finantssektori sees. See meetod eeldab spetsiifiliste andmete olemasolu ja seetõttu kasutatakse rohkem FSB lähenemisviisi.

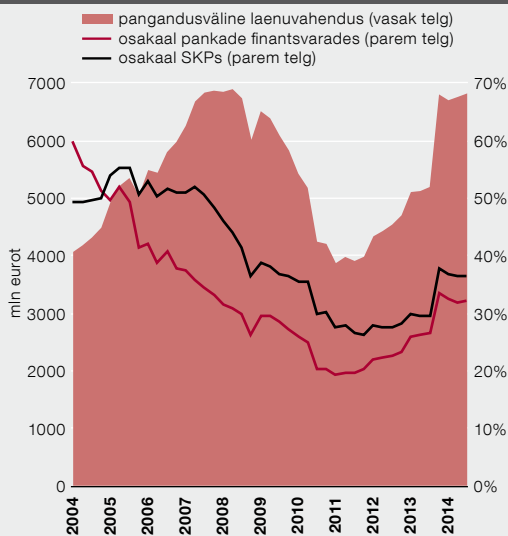
Pangandusväline laenuvahendus Eestis

Kui lähtuda Eesti pangandusvälise laenuvahenduse määratlemisel kõige laiemast käsitlusest, mis hõlmab finantskonto mõistes kõiki **muid finantsvahendajaid, mis ei ole kindlustuseltsid ega pensionifondid**, oli pangandusvälise laenuvahenduse maht 2014. aasta kolmanda kvartali lõpu seisuga 6,8 miljardit eurot: 32% pankade finantsvaradest ja 36% SKPst (vt joonis L1.1). Selle määratluse alla kuuluvad ka need investeerimisfondid, mis ei ole pensionifondid.

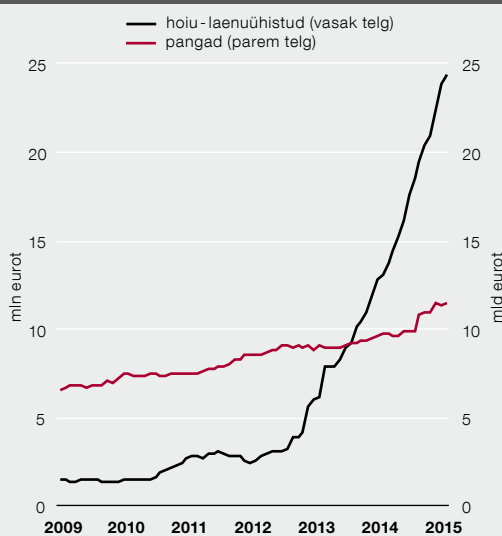
Hoiu-laenuühistud on finantskonto arvestuses liigitatud nagu pangadki hoiustavateks ettevõteteks. EBA on soovitanud samuti need ühistud pangandusvälise laenuvahenduse määratluse alt välja

33 IMF. Shadow Banking Around the Globe: How Large, and How Risky? Global Financial Stability Report, oktoober 2014

Joonis L1.1. Eesti pangandusväliste laenuvahenduse hinnanguline maht finantskonto andmetel laiemal määral järgi



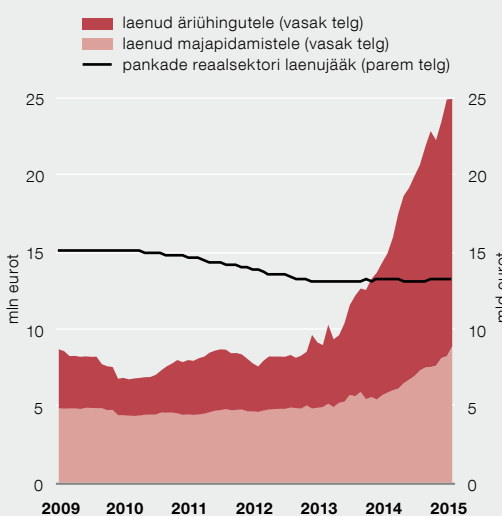
Joonis L1.2. Nõudmiseni ja tähtajaliste hoiuste maht



jätta. Hoiu-laenuühistused ei kuulu aga finantsjärelevalve alla, mistõttu on need liigitatud praegusel juhul pangandusväliste laenuvahendajate hulka.

Hoiu-laenuühistused on ühistulised finantseerimisasutused, mille eesmärk on pakkuda oma liikmetele hoiustamise ja laenamise võimalust. Viimastel aastatel on nende liikmeskond Eestis hoogsalt kasvanud: 2014. aastal lisandus ligikaudu tuhat uut liiget, neist üle poole Tartu Hoiu-Laenuühistu hulka. Hoiu-laenuühistutega liitatakse eelkõige seepärast, et need pakuvad kommertspankadega võrreldes kõrgemat hoiuseintressimäära, möödunud aastal ligikaudu 5%. Hoiu-laenuühistutes hoitavad nõudmiseni ja tähtajalised hoiused kasvasid eelmisel aastal 85%, 22,4 miljoni euroni (vt joonis L1.2). Hoiu-laenuühistute väljastatud laenud kasvasid samal ajal 71%, 23,4 miljoni euroni (vt joonis L1.3).

Joonis L1.3. Hoiu-laenuühistute reaalsektori laenuportfell



Pangandusvälised laenuvahendajad saab määratleda ka kitsamalt: need **finantsasutused, mis võivad tekitada riske finantsstabiilsusele**. FSB soovib selle jaoks arvata välja liisaks konsolideeritud järelevalve alla kuuluvad finantsasutused, laenuvahendusega mittetegelevad finantsasutused (näiteks mõned investeerimisfondid) ja muud finantsasutused, mis ei tekita süsteemseid riske. Eestis võiks arvata nende hulka kindlasti pangagruppidesse kuuluvad liisingettevõtted.

Investeerimisfondide määratlemine on probleemne, sest vähemalt osa neist võiks ilmselt pangandusväliste laenuvahendajate hulgast välja arvata. Kuna fonde oleks vaja aga põhjalikumalt analüüsida ning nende maht on suhteliselt väike, on praegu võetud arvesse kõik investeerimisfondid, mis ei ole pensionifondid.

Kõige suurem rühm pangandusvälise laenuvahenduse koosseisus on **muud finantsvahendajad**. Nende hulka kuuluvad nii mitmesugused laenuandjad, finantsvaldusfirmad kui ka suur hulk ettevõtteid, mis on loodud eraisikute investeringute haldamiseks tulumaksu optimeerimise eesmärgil. Laenuvahendusega tegelevad finantsasutused, näiteks kiiralaenufirmad, tuleks lugeda pangandusväliste laenuvahendajate hulka, sest need võivad tekitada süsteemseid riske. Nende tegevus hõlmab tähtaegade ja likviidsuse teisendamist ja finantsvõimenduse kasutamist. Pangandusväliste laenuvahendajate hulka ei peaks siiski kuuluma finantsvaldusfirmad ja nn ühemehe investeerimisfirmad, tingimusel, et need ei väljasta laene ega tekita süsteemseid riske.

Eesti avalikkuses on viimastel aastatel räägitud palju **ühisrahastamisest**. See on finantseerimisviis, mille puhul kaasatakse üldjuhul väikeseid investeringuid paljudelt investoritelt.³⁴ Tehingu osapooled viiakse enamasti kokku interneti vahendusel ühisrahastamiseks loodud platvormide abil. Neid haldavate ettevõtete ülesanne on leida projektid ja projektidele investorid ning pakkuda selleks tehnilist lahendust. Kuigi ühisrahastamise võiks esmapilgul liigitada pangandusväliseks laenuvahenduseks, siis sellisel kujul, nagu ühisrahastamisega Eestis seni on tegeldud, seda siiski teha ei saa. Kuna tähtaegu ja likviidsust üldiselt ei teisendata, krediidiriski üle ei kanta ja ka finantsvõimendust ei kasutata, ei tekita ühisrahastamine praegusel kujul süsteemseid riske. Laenuandjal tekib nõue otse laenuvõtja suhtes ning tehnilist lahendust pakkuv ettevõtte ise positsioone ei võta.

Statistikaameti klassifikaatori kohaselt liigitati muudeks finantsvahendajateks eelmise aasta 1. detsembri seisuga üle viie tuhande majandusüksuse, mille hulka kuuluvad ka majanduslikult mitteaktiivsed üksused. Kõik finantseerimisasutusena tegutsevad ettevõtted pidid end registreerima 1. juuliks 2014 politsei- ja piirivalveameti juures. Selliseid asutusi oli märtsi lõpu seisuga majandustegevuse registris üle tuhande üksuse. Krediidandjate ja -vahendajate seaduse kohaselt peavad tarbijakrediidandjad hakkama taotlema tegevusluba finantsinspeksioonist.

³⁴ Ühisrahastamise kohta loe [Eesti Panga 2015. aasta Majanduse Rahastamise Ülevaate](#) taustinfost 2.

Seejärel on võimalik hinnata laenuvahendusega tegelevate pangandusväliste finantsvahendajate tegelikku varade mahtu ja riske. Finantsinspeksiooni hinnangul võiks tegevusloa taotlejad olla sadakond.

Pangandusväliste laenuvahenduse kitsama määratluse alt on praegu arvatud välja ka finantsvahenduse abiettevõtted, kuna need ei tegele üldjuhul laenuvahendusega.

Kitsama määratluse järgi oli pangandusväliste laenuvahenduse hinnanguline maht Eestis 2014. aasta kolmanda kvartali lõpu seisuga ligikaudu 3,9 miljardit eurot: 19% pankade finantsvaradest ja 21% SKPst (vt joonis L1.4). Kuna muude finantsvahendajate hulka kuulub aga arvukalt selliseid ettevõtteid, mida tõenäoliselt pangandusväliste laenuvahendajate hulka lugeda ei saa, on see näitaja ilmselt suuresti ülehinnatud. Pangandusväliste laenuvahenduse tegelik maht on seega tõenäoliselt tunduvalt väiksem.

Kui suuremates majanduspiirkondades hõlmab pangandusväline laenuvahendus ka väärtpaberistamist või väärtpaberite tagatisel laenamist, siis Eesti finantsturud on väikesed ja vähe-likviidsed. Väärtpaberistamist või väärtpaberite tagatisel laenamist seetõttu Eestis eriti ei tehta ning pangandusväliste laenuvahendus koosneb eelkõige laenude vahendamisest laenuandjatel laenuvõtjatele.

Kokkuvõte

Eestis võiks pangandusväliste laenuvahendajate hulka kuuluda hoiu-laenuühistud, laenuvahendusega tegelevad pangandusvälised finantsasutused ja mõned investeerimisfondid. Finantskonto andmete põhjal ei saa pangandusväliste laenuandjate varade mahtu täpselt hinnata. Finantskonto sees on arvatud muude finantsvahendajate hulka ka ettevõtted, kes ei tegele otseselt laenude vahendamisega. Krediidandjate ja -vahendajate seaduse kohaselt peavad tarbijakrediidandjad hakkama taotlema tegevusloa finantsinspeksioonist. Laenuvahendusega tegelevate pangandusväliste finantsvahendajate varade mahtu ja riske finantsüsteemi toimimisele saab seejärel hinnata täpsemalt.

Joonis L1.4. Eesti pangandusväliste laenuvahenduse hinnanguline maht finantskonto andmetel

