



# MAKROFINANTSJÄRELEVALVE RAAMISTIK

**Juuli 2015**

Täiendatud viimati mais 2021

Eesti Panga Makrofinantsjärelevalve raamistik kirjeldab põhimõtteid, ülesandeid ja koostööd, millest Eesti Pank lähtub makrofinantsjärelevalve teostamisel. Raamistik põhineb Eesti ja Euroopa Liidu õigustikul ning Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogus (ESRB) kokku lepitud põhimõtetel.

## SISUKORD

1. MAKROFINANTSJÄRELEVALVE RAAMISTIKU LÄHTEALUSED .....	3
2. MÕISTED .....	4
3. MAKROFINANTSJÄRELEVALVE LÕPPESMÄRK JA VAHE-EESMÄRGID .....	4
4. MAKROFINANTSJÄRELEVALVE ÜLESANDED JA KORRALDUS .....	4
4.1. Riskide tuvastamine ja hindamine .....	4
4.2. Meetmete valik .....	4
4.3. Koostöö .....	6
4.4. Teiste riikide meetmete tunnustamine.....	7
4.5. Avalik suhtlus.....	7

## 1. MAKROFINANTSJÄRELEVALVE RAAMISTIKU LÄHTEALUSED

19. mail 2014 jõustusid Eesti Panga seaduse muudatused, millega Eesti Pank sai senisest selgema mandaadi tegutseda Eestis makrofinantsjärelevalve asutusena. Eesti Panga seaduse § 2 lg 2 järgi kuuluvad Eesti Panga ülesannete hulka finants-süsteemi stabiilsusele kaasaaitamine ja finants-süsteemi makrofinantsjärelevalve teostamine.

Eesti Panga seaduse §-s 24<sup>1</sup> on loetletud Eesti Panga ülesanded makrofinantsjärelevalve teostamisel:

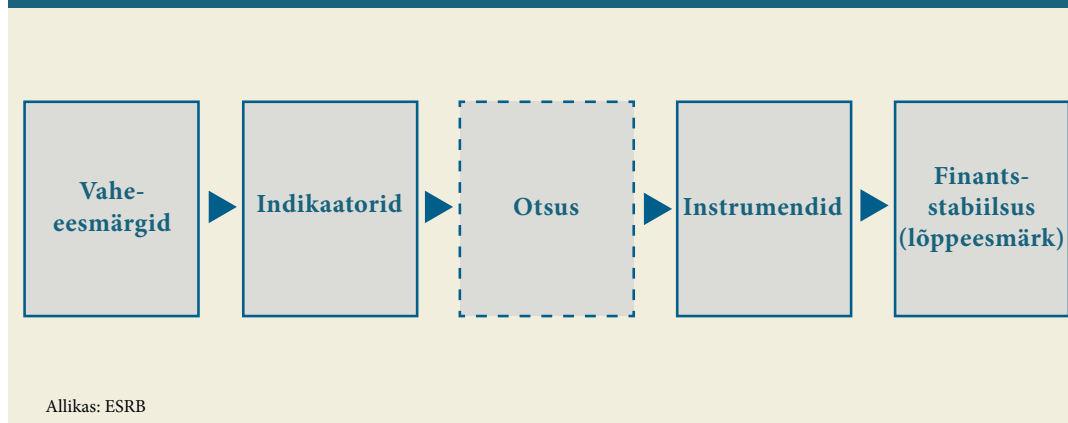
- 1) koguda makrofinantsjärelevalve teostamiseks vajalikku teavet;
- 2) selgitada välja finantsüsteemi osalised ja finantsstruktuurid, mis avaldavad oma tegevusega olulist mõju süsteemse riski kujunemisele;
- 3) tuvastada süsteemsed riskid ja hinnata nende olulisust;
- 4) koostada ja avaldada ülevaateid ja hinnanguid finantsüsteemi stabiilsuse ja riskide kohta;
- 5) teha makrofinantsjärelevalve teostamiseks vajalikku koostööd rahandusministeeriumi ja finantsinspeksiooniga;
- 6) kehtestada meetmeid süsteemsete riskide vähendamiseks;
- 7) teha muid toiminguid, mis on vajalikud makrofinantsjärelevalve eesmärgi saavutamiseks.

Makrofinantsjärelevalve asutusena analüüsib Eesti Pank regulaarselt finantsüsteemi toimimist ning hindab seda ohustavaid riske. Vajaduse korral kehtestab Eesti Pank meetmeid süsteemsete riskide vähendamiseks.

Makrofinantsjärelevalve otsuste arusaadavuse ja läbipaistvuse toetamiseks on raamistikus makrofinantsjärelevalve lõppeesmärk seotud vahe-eesmärkidega. Vahe-eesmärgid on omakorda seotud makrofinantsjärelevalve instrumentide ja süsteemse riski allikaid kirjeldavate indikaatoritega (vt joonis 1).

Makrofinantsjärelevalve koostöö lähtub ülesannete jaotusest kohalike finantsstabiilsuse eest vastutavate institutsioonide vahel ja Euroopa Liidu makrofinantsjärelevalve korraldusest.

Joonis 1. Makrofinantsjärelevalve strateegia



## 2. MÕISTED

### Makrofinantsjärelevalve

Makrofinantsjärelevalve hõlmab süsteemsete riskide määratlemist ja hindamist ning meetmete kehtestamist, mille eesmärk on aidata kindlustada kogu finantssüsteemi stabiilsus.

### Finantsstabiilsus

Finantsstabiilsus tähendab finantsvahenduse sujuvat toimimist nii tavaolukorras kui ka ootamatute ebasoodsate olude korral. Finantsstabiilsus on eeltingimuseks, et finantssüsteemis saaks anda laenu ja see toetaks jätkusuutlikku majanduskasvu.

### Süsteemne risk

Süsteemne risk on finantssüsteemi häire risk, millel võivad olla tõsised negatiivsed tagajärjed finantssüsteemi toimimisele ja reaalmajandusele<sup>1</sup>. Süsteemsel riskil on kaks mõõdet: tsüklilisus ja struktuursus. Tsüklilisus tähendab finantsinstitutsioonide kalduvust võtta majanduskasvu perioodil liigseid riske ning muutuda majanduslanguse perioodil ülearu riskikartlikuks. Süsteemse riski struktuurne mõõde näitab riski jaotumist finantssüsteemis: finantsinstitutsioonid on kas nii suured või omavahel nõnda seotud, et majanduse või finantssektori ootamatu negatiivse arengu korral võivad need ohustada kogu finantssüsteemi stabiilsust.

## 3. MAKROFINANTSJÄRELEVALVE LÕPPESMÄRK JA VAHE-EESMÄRGID

Finantssüsteem täidab majanduses mitut tähtsat ülesannet: sel on oluline roll säästude muutmisel investeringuteks, maksete vahendamisel ja riskide juhtimisel. Juhul kui finantssüsteem ei suuda neid funktsioone täita, siis kaasnevad sellega suured kulud. Makrofinantsjärelevalve **lõppeesmärk** on seetõttu aidata kaasa kogu finantssüsteemi stabiilsuse tagamisele. Nõnda tagatakse finantssektori jätkusuutlik panus majanduskasvu<sup>2</sup>. Makrofinantsjärelevalve vahendid aitavad seda eesmärki saavutada finantssüsteemi vastupanuvõime suurendamise ja süsteemsete riskide kuhjumise vähendamise kaudu.

Kuna süsteemset riski võib esineda eri vormides, on makrofinantsjärelevalve raamistikus kasutatud **vahe-eesmärke**, mille määratlemisel

<sup>1</sup> Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2013/36/EL artikkel 3 lg 10

<sup>2</sup> Makrofinantsjärelevalve eesmärk on sätestatud Eesti Panga seaduse §-s 24<sup>1</sup> lg 1.

on Eesti Pank võtnud arvesse ESRB soovitusi ESRN/2013/1 ja Eesti finantssüsteemi eripära:

- vähendada ja vältida ülemäära laenukasvu ja finantsvõimendust
- vähendada ja vältida finantssüsteemi likviidsus- ja rahastamisrisiki
- piirata otsesest ja kaudset riskikontsentratsiooni
- piirata süsteemset oluliste institutsioonide ülemäära riskivõtmist
- tagada finantstaristu vastupanuvõime
- tagada pangandussektori vastupanuvõime

## 4. MAKROFINANTSJÄRELEVALVE ÜLESANDED JA KORRALDUS

Eesti Panga makrofinantsjärelevalve teostamisel on kolm omavahel tihedalt seotud etappi:

- 1) riskide tuvastamine ja hindamine,
- 2) meetmete valik ja kalibreerimine,
- 3) meetmete kehtestamine ja sellest teavitamine.

### 4.1. Riskide tuvastamine ja hindamine

Selleks et selgitada välja Eesti finantssüsteemi stabiilsust ohustavad riskid, analüüsib ja prognoosib Eesti Pank regulaarselt finantssüsteemi toimimist. Kuna Eesti finantssüsteem on valdavalt panganduskeskne, lasub analüüsi põhiorhk pangandussektoril. Analüüsi tulemusel tuvastatakse Eesti finantssüsteemi peamised süsteemsed riskid ning kujundatakse riskihinnang. Sealjuures toetatakse nii ekspert hinnangule kui ka tugevus- ja tundlikkusanalüüsile, mis aitavad hinnata finantssüsteemi tugevust juhul, kui mõni tuvastatud riskidest peaks realiseeruma. Analüüsi tulemused ja hinnangu avaldab Eesti Pank kaks korda aastas Finantsstabiilsuse Ülevaates, ent erijuhtudel ka sagedamini.

Eesti Pank jälgib süsteemsete riskide arengut indikaatorite abil, mis aitavad hinnata ohuallikate kujunemist ja makrofinantsjärelevalve meetmete kehtestamise vajalikkust. Vahe-eesmärkidega seotud riskiindikaatorite nimekiri on üksnes indikaatiivne ning täieneb koos finantssüsteemi ja makrofinantsjärelevalve arenemisega (vt tabel 1).

### 4.2. Meetmete valik

Eesti Panga kasutada olevad makrofinantsjärelevalve vahendid jagunevad kolmeks:

Tabel 1. Vahe-eesmärkidega seotud indikaatorid

Vahe-eesmärk	Indikaatorid
Vähendada ja vältida ülemäärast laenukasvu ja finantsvõimendust	Laenumahu aastakasv, laenude ja SKP suhtarv ning selle löhe, kinnisvara hindade tõus, pankade finantsvõimendus, kapitali adekvaatsus jm
Vähendada ja vältida finantssüsteemi likviidsus- ja rahastamisriski	Laenude ja hoiuste suhtarv, kohustuste struktuur ja tähtajaline jaotus, likviidsete varade struktuur ja osakaal koguvarades, likviidsuskattekindaj, stabiilse netorahastamise kindaj, turupõhise rahastamise riski suhtarv jm
Piirata otsest ja kaudset riskikontsentratsiooni	Kontsentratsiooni indikaatorid sektorite, riikide, tähtaegade ja valuutade kaupa
Piirata süsteemselt oluliste institutsioonide ülemäärast riskivõtmist	Pankade varade ja SKP suhtarv, hoiuste maht, varade maht, nõuded ja kohustused teistele finantsasutustele jm
Tagada finantstaristu vastupanuvõime	Indikaatorid, mis näitavad finantstaristu toimekindlust krediidi-, likviidsus- ja operatsiooniriski suhtes
Tagada pangandussektori vastupanuvõime	Indikaatorid, mis näitavad majanduse ja finantssektori haavatavust

1) Nn moraalse mõjutamise (moral suasion) vahendid, millega Eesti Pank juhib turuosaliste tähelepanu finantssüsteemi haavatavustele ning mõjutab sellega kaudselt turuosaliste ootusi. Siia alla kuuluvad näiteks soovitusel turuosalistele, aga ka Finantsstabiilsuse Ülevaates kajastatavad analüüsid ja riskihinnangud, avalikud esinemised ning pressiteated. Lisaks võib Eesti Pank esitada arvamusi ja soovitusi teiste institutsioonide pädevusse kuuluvate meetmete suhtes.

2) Euroopa Liidu kapitalinõuete määruses ja direktiivis on sätestatud makrofinantsjärelevalve vahendid, mille rakendamise ja kooskõlastamise põhimõtted on Euroopa Liidus ühtlustatud. Nende hulka kuuluvad näiteks kapitalipuhvri nõuded, nagu vastutsükliline kapitalipuhver, süsteemse riski puhver, süsteemselt olulise institutsiooni puhver, aga ka kapitalinõuete arvutamiseks kasutatavate riskikaalude muutmine.

3) Laenude väljastamise nõuded, mille kehtestamise õigusliku aluse määratleb krediidasutuste seadus. Eesti Pangal on õigus kehtestada krediidasutustele piirmäärad laenuma ja tagatise suh-

tarvule, laenuvõtja laenumaksete ja tema sissetuleku suhtarvule, laenu maksimaalsele tähtajale ning krediidasutuse laenude ja hoiuste suhtarvule<sup>3</sup>.

Iga makrofinantsjärelevalve vahe-eesmärgi jaoks valitakse sobiv makrofinantsjärelevalve vahend (vt tabel 2).

Makrofinantsjärelevalve meetmete kehtestamisel lähtub Eesti Pank sellest, et nende valik ja kalibreerimine peavad kajastama riskide jaotumist finantssüsteemis, finantstsükli seisundit ja tasakaalustamatuse allikaid. Makrofinantsjärelevalve meetmete valikul ja kalibreerimisel järgitakse täpsemalt järgmisi põhimõtteid:

- **Mõjus.** Rakendatav meede on piisavalt mõjus, et vähendada turutõrkeid ning saavutada makrofinantsjärelevalve eesmärgid.
- **Tõhusus.** Eesmärgid saavutatakse võimalikult väikeste kulude ja kõrvalmõjudega.
- **Proportsionaalsus.** Meetme rakendamise kaasnevad kohustused on kooskõlas üksikute finantsinstitutsioonide panusega süsteemsesse riski.

<sup>3</sup> Krediidasutuste seaduse § 83 lg 2<sup>1</sup>

**Tabel 2. Vahe-eesmärkide saavutamiseks kasutada olevad makrofinantsjärelevalve vahendid**

Vahe-eesmärk	Vahend
<b>Vähendada ja vältida ülemäära laenukasvu ja finantsvõimendust</b>	Vastutsükliline kapitalipuhver
	Laenusumma ja laenu tagatise suhtarvu piirmäär
	Laenusumma ja laenusaja sissetuleku suhtarvu piirmäär
	Perioodiliste laenu- ja intressimaksete ning laenusaja sissetuleku suhtarvu piirmäär
	Laenu maksimaalne tähtaeg Kinnisvaralaenu riskikaale mõjutavad meetmed*
<b>Vähendada ja vältida finantsüsteemi likviidsus- ja rahastamisrisiki</b>	Likviidsuskattekordaja**
	Stabiilse netorahastamise kordaja**
	Laenu ja hoiuste suhtarvu piirmäär
<b>Piirata otset ja kaudset riskikontsentratsiooni</b>	Suurte riskikontsentratsioonide piirangud**
<b>Piirata süsteemselt oluliste institutsioonide ülemäära riskivõtmist</b>	Süsteemselt olulise krediidiasutuse kapitalipuhver
<b>Tagada finantstaristu vastupanuvõime</b>	Soovitused järelevalvatajale
<b>Tagada pangandussektori vastupanuvõime</b>	Süsteemse riski puhver

\* Määruse (EL) nr 575/2013 artiklites 124, 164 ja 458 toodud vahendid

\*\* Määruse (EL) nr 575/2013 artiklis 458 toodud vahendid

- **Selgus ja läbipaistvus.** Meetme olemus, eesmärk ja kehtestamine on selge ja arusaadav.
- **Eesti finantsüsteemi eripära.** Makrofinantsjärelevalve teostamisel lähtutakse Euroopa Liidu kapitalinõuete määruses ja direktiivis määratletud reeglitest, Euroopa Pangandusjärelevalve (EBA) suunistest ning ESRB soovitustest. Sealjuures võetakse arvesse Eesti finantssektori struktuuri ning kohandatakse meetmed kohaliku majanduskeskkonna ja õigusliku raamistiku järgi.

### 4.3. Koostöö

Makrofinantsjärelevalve on tihedalt seotud teiste valdkondadega, sealhulgas eelkõige mikrofinantsjärelevalve, raha- ja eelarvepoliitikaga, ning sellel võivad olla piiriülesed mõjud. Ühelt poolt viitab

see sellele, et finantsstabiilsuse kui lõppeesmärgi saavutamiseks ei piisa üksnes makrofinantsjärelevalve vahenditest ja võimalustest. Teiselt poolt võib makrofinantsjärelevalve meetmeid võtta kasutusele selleks, et korrigeerida teiste poliitikate tulemusel tekkinud tasakaalustamatusi. Tulemusliku makrofinantsjärelevalve aluseks on seega sujuv koostöö ja hästi toimivad koordineerimismehhanismid, mis lihtsustavad muu hulgas informatsiooni jagamist.

#### *Riigisisene koostöö*

Kohalikul tasandil teeb Eesti Pank tihedat koostööd finantsinspeksiooni ja rahandusministeeriumiga. Ühiskomisjoni istungil, millest võtavad osa Eesti Panga, finantsinspeksiooni ja rahandusministeeriumi esindajad, arutatakse vähemalt kaks korda aastas muude Eesti finantssektori poliitika teemade kõrval finantsstabiilsuse hinnanguid ja

riske ning kavandatavaid makrofinantsjärelevalve meetmeid. Kõik koostööpartnerid saavad avaldada meetmete kohta arvamust enne nende lõplikku otsustamist.

#### *Rahvusvaheline koostöö*

Rahvusvahelises koostöös on Eesti Panga jaoks olulised kolm suunda:

#### **1) Koostöö Euroopa Keskpangaga**

Ühtse pangandusjärelevalve raames jagab Eesti Pank makrofinantsjärelevalve teostamisel vastutust Euroopa Keskpangaga<sup>4</sup>. Euroopa Liidu kapitalinõuete määruses ja direktiivis sätestatud meetmete puhul võib Euroopa Keskpank vajaduse korral kehtestada pankadele rangemad nõuded, kui Eesti Pank on otsustanud. Jagatud vastutuse tõttu on ühtse pangandusjärelevalve raames nõutud, et enne makrofinantsjärelevalve nõuete kohaldamist teavitavad Eesti Pank ja Euroopa Keskpank vastastikku meetme kehtestamise kavatsusest ning võtavad otsuse langetamisel arvesse teise poole argumente.

#### **2) Koostöö Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukoguga (ESRB)**

ESRB vastutab makrofinantsjärelevalve poliitika eest Euroopa Liidu tasandil: hindab ohte Euroopa Liidu finantsstabiilsusele ning annab vajaduse korral soovitusi ja hoiatusi, mille eesmärk on vähendada süsteemsete riskide või nende realiseerumise mõju. Eesti Pank võib seega makrofinantsjärelevalve poliitika otsuste kujundamisel ja vastuvõtmisel lähtuda lisaks oma initsiatiivile ja Euroopa Keskpanga ettepanekutele ka ESRB soovitustest ja hoiatustest. Eesti Pank teavitab ESRBd makrofinantsjärelevalve meetmeid puudutavatest otsustest Euroopa Liidu kapitalinõuete määruses ja direktiivis sätestatu kohaselt.

#### **3) Põhja-Balti piirkonna koostöö**

Kuna Eesti panganduse üks olulisemaid tunnuseid on selle tugev seotus Põhjamaadega, teeb Eesti Pank finantsstabiilsuse kindlustamiseks koostööd piirkonna keskpankade ja teiste finantsstabiilsuse eest seisvate institutsioonidega. Makrofinantsjärelevalve koostööd tehakse kõrgetasemelise mittemformaalse koostöökoogu (NBMF – Nordic-Baltic Macroprudential Forum) raames. Põhja-Balti

piirkonna koostööd on oluline arendada ka seetõttu, et mitme Eestis tegutseva panga emapanga asukohariik ei ole liitunud ühtse pangandusjärelevalvega. Lisaks tuleb koostöö arendamisel pidada silmas, et mitmes riigis ei teosta makrofinantsjärelevalvet keskpank.

#### **4.4. Teiste riikide meetmete tunnustamine**

Makrofinantsjärelevalve meetme mõjususe tagamiseks on oluline, et see kohalduks samaväärsena kõikidele meetme rakendanud riigi turul tegutsevate krediidiasutuste suhtes, olgu tegemist kodumaise panga, välispanga tütarettevõtte, välispanga filiaali või vahetult piiriüleseid teenuseid pakkuva välispangaga. Seetõttu on väga tähtis riikidevaheline koostöö meetmete vastastikusel tunnustamisel.

Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu (ESRB) on välja andnud soovitusi makrofinantsjärelevalve meetmete vabatahtliku tunnustamise kohta<sup>5</sup>, mille eesmärk on tagada, et ühe liikmesriigi piires rakendataks meetmeid ühtmoodi kõigi sama tüüpi riskipositsioonide suhtes, sõltumata finantsteenuste pakkuja juriidilisest staatusest või asukohast.

Eesti Pank lähtub teiste liikmesriikide makrofinantsjärelevalve meetmete tunnustamisel Euroopa Liidu õigusest ja eespool mainitud ESRB soovitusest. Eesti Pank tunnustab teiste liikmesriikide meetmeid (sh süsteemse riski puhver) juhul, kui Eesti pankadel on olulised positsioonid vastavate riskide suhtes, võttes arvesse mh ESRB seatud lävendeid. Meetmete tunnustamisel kasutab Eesti Pank õigusaktides sätestatud makrofinantsjärelevalve vahendeid.

#### **4.5. Avalik suhtlus**

Eesti Panga makrofinantsjärelevalve avaliku suhtluse peamine eesmärk on aidata kaasa finantsstabiilsuse tagamisele: kujundada turuosaliste ootusi, parandada turudistsipliini ja anda avalikkusele aru oma tegemistest. Eesti Panga avalik suhtlus hõlmab makrofinantsjärelevalve vallas järgmisi tegevusi:

<sup>4</sup> Euroopa Keskpanga ülesanded ja vahendid makrofinantsjärelevalve teostamisel on sätestatud Euroopa Liidu Nõukogu määruse (EL) nr 1024/2013 artiklis 5.

<sup>5</sup> ESRB soovitus piiriülese mõju hindamise ja makrotasandi usaldatavuspoliitika meetmete vabatahtliku kõigipoolsuse kohta (ESRB/2015/2).

- aruandlus (accountability)
- makrofinantsjärelevalve otsuste ja nende põhjuste selgitamine
- avalikkuse teavitamine, teadlikkuse suurendamine ja hoiatamine süsteemsetest riskidest, juhul kui sellise teabe avalikustamine ei loo ise ohte finantsüsteemi stabiilsusele

Makrofinantsjärelevalve avalik suhtlus jaguneb teabe sisu põhjal kolmeks osaks, mis on omavahel tihedalt seotud:

- 1) makrofinantsjärelevalve olemus ja korraldus,
- 2) hinnang süsteemsetele riskidele,
- 3) makrofinantsjärelevalve meetmed.

Tabelis 3 on toodud peamised teemad, mida Eesti Pank makrofinantsjärelevalve suhtluses avalikkusega käsitleb.

Makrofinantsjärelevalve ülesande täitmisest annab Eesti Pank regulaarselt aru aastaaruandes. Eesti Panga president tutvustab aastaaruannet riigikogule ja vastab riigikogu liikmete arupärimistele.

Eesti Pank edastab makrofinantsjärelevalve otsuseid mitme kanali kaudu, et teavet oleks piisavalt ja see jõuaks avalikkuseni õigel ajal. Makrofinantsjärelevalve hinnangut tutvustatakse tavaliselt kaks korda aastas Finantsstabiilsuse Ülevaate pressikonverentsil. Koos riskide hinnanguga käsitletakse ja põhjendatakse nii juba rakendatud kui ka kavandatavaid meetmeid.

Eesti Panga avaliku suhtluse keskne platvorm on veebileht, kus avalikustatakse muu hulgas teated, mis puudutavad makrofinantsjärelevalve meetmeid, korraldust ja riskihinnanguid. Lisaks veebilehele ja sotsiaalmeediale kasutab Eesti Pank makrofinantsjärelevalve sõnumite edastamiseks otsest suhtlust: peab avalikke loenguid, esineb seminariidel ja konverentsidel ning vastab teabepäringutele.

Makrofinantsjärelevalve avalikus suhtluses tugineb Eesti Pank järgmistele põhimõtetele:

- **Usaldusväärsus.** Usaldusväärsus on avaliku suhtluse olulisim osa, sest see suurendab makrofinantsjärelevalve tõhusust ja aitab kaasa makrofinantsjärelevalve eesmärkide saavutamisele. Läbi mõeldud, järjekindel ja avatud suhtlus on usaldusväärse alus.
- **Avatus.** Avatus põhineb ausal ja põhjalikul teabel, mis lähtub hetkeolukorra parimatest teadmistest. Eesti Pank selgitab makrofinantsjärelevalve otsuste tagamaid nii põhjalikult kui võimalik. Eesti Pank suhtleb aktiivselt finantsturu osaliste ja teiste huvipooltega, et kindlustada asjakohane riskihinnang ja meetmete tõhus rakendamine.
- **Arusaadavus.** Eesti Panga makrofinantsjärelevalve sõnumid on argumenteeritud ja selged, et nõnda vähendada määramatust turuosaliste jaoks. See omakorda aitab kujundada ootusi ning toetab makrofinantsjärelevalve eesmärkide saavutamist.

**Tabel 3. Makrofinantsjärelevalve avaliku suhtluse teemad**

Makrofinantsjärelevalve olemus ja korraldus	Hinnang süsteemsetele riskidele	Makrofinantsjärelevalve meetmed
Mandaat	Tuvastatud riskid ja hinnang nende olulisusele	Meetme olemus
Eesmärgid	Indikaatorid	Meetme tase ja põhjendus
Otsustusprotsess		Kohaldumisala
Kasutada olevad vahendid		Jõustumise aeg

Allikas: ESRB käsiraamatu [The Handbook on Operationalising Macro-prudential Policy in the Banking Sector](#) (märts 2014) põhjal.