

I

(Päätöslauselmat, suositukset ja lausunnot)

SUOSITUKSET

EUROOPAN JÄRJESTELMÄRISKIKOMITEA

EUROOPAN JÄRJESTELMÄRISKIKOMITEAN SUOSITUS,

annettu 20 päivänä joulukuuta 2012,

luottolaitosten rahoituksesta

(EJRK/2012/2)

(2013/C 119/01)

EUROOPAN JÄRJESTELMÄRISKIKOMITEAN HALLINTONEUVOSTO, joka

ottaa huomioon finanssijärjestelmän makrotason vakauden valvonnasta Euroopan unionissa ja Euroopan järjestelmäriskikomitean perustamisesta 24 päivänä marraskuuta 2010 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 1092/2010 ⁽¹⁾ ja erityisesti sen 3 artiklan 2 kohdan b, d ja f alakohdan sekä 16, 17 ja 18 artiklan,

ottaa huomioon Euroopan järjestelmäriskikomitean työjärjestyksen hyväksymisestä 20 päivänä tammikuuta 2011 tehdyn Euroopan järjestelmäriskikomitean päätöksen EJRK/2011/1 ⁽²⁾ ja erityisesti sen 15 artiklan 3 kohdan e alakohdan sekä 18, 19 ja 20 artiklan,

sekä katsoo seuraavaa

- (1) Nykyinen kriisi on vaikuttanut merkittävästi luottolaitosten mahdollisuuteen saada rahoitusta. Luottomarkkinat ja pankkien väliset markkinat eivät edelleenkään toimi kunnolla, mikä johtuu luottolaitosten ja valtioiden välisistä vahvoista siteistä sekä varojen laatua ja joidenkin luottolaitosten liiketoimintamallien kestävyyttä koskevista epävarmuustekijöistä. Luottolaitokset ovat vastanneet tilanteeseen tekemällä muutoksia rahoitusrakenteeseensa ja omaisuussalkkuihinsa.
- (2) Euroalueen huippukokouksessa 29 päivänä kesäkuuta 2012 otettiin merkittävä askel kohti valtioiden ja luottolaitosten välisten haitallisten linkkien katkaisemista. Kokouksessa hahmoteltiin periaatteet yhteiselle valvontamekanismille sekä pankkien pääomapohjan vahvistamisen/pelastamisen ja kriisinratkaisun edellyttämälle eurooppalaisten varojen suoralle käytölle ERVV:stä ja EVM:stä. Tiedetyt luottolaitokset painavat kuitenkin yhä

haitallisesti valtioiden taseissa ja päinvastoin. Jotta rahoitusmarkkinoiden toimintaa voitaisiin parantaa, tulee tämä noidankehä murtaa.

- (3) Jotta rahoitusoloja voitaisiin parantaa, on välttämätöntä palauttaa luottolaitosten häiriönsietokyky sekä markkinoiden luottamus luottolaitoksiin. Vähintään yhdeksän prosentin rajoituksettomien ensisijaisten omien varojen suhdeluvusta annettu Euroopan pankkiviranomaisen (EPV) suositus ⁽³⁾ on osittain edistänyt tätä tavoitetta. Nykyiset makrotalousnäkymät aiheuttavat kuitenkin lisäkuormitusta luottolaitosten taseisiin.
- (4) Meneillään oleva Euroopan unionin luottolaitoksia koskevien säännösten uudistaminen (CRD IV -paketti ⁽⁴⁾), erityisesti sen likviditeettivaatimuksia ja elvytys- ja kriisinratkaisukehystä koskevat säännökset ⁽⁵⁾ on edelleen neuvotteluvaiheessa. Ehdotettujen pakettien lopullisen hyväksymisen ja voimaantulon päivämäärä on yhä epäselvä,

⁽³⁾ EPV:n suositus "Recommendation on the creation and supervisory oversight of temporary capital buffers to restore market confidence (EBA/REC/2011/1)", saatavilla ainoastaan englannin kielellä.

⁽⁴⁾ Ehdotus Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviksi oikeudesta harjoittaa luottolaitostoimintaa sekä luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten vakavaraisuusvalvonnasta ja finanssiryhmittymään kuuluvien luottolaitosten, vakuutusyritysten ja sijoituspalveluyritysten lisävalvonnasta annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2002/87/EY muuttamisesta (COM(2011) 453 final), ja ehdotus Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten vakavaraisuusvaatimuksista (COM(2011) 452 final).

⁽⁵⁾ Ehdotus Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviksi luottolaitosten ja sijoituspalveluyritysten elvytys- ja kriisinratkaisukehyksestä sekä neuvoston direktiivien 77/91/ETY ja 82/891/ETY, direktiivien 2001/24/EY, 2002/47/EY, 2004/25/EY, 2005/56/EY, 2007/36/EY ja 2011/35/EY ja asetuksen (EU) N:o 1093/2010 muuttamisesta (COM(2012) 280/3).

⁽¹⁾ EUVL L 331, 15.12.2010, s. 1.

⁽²⁾ EUVL C 58, 24.2.2011, s. 4.

kuten on myös eri instrumenttien keskinäisten suhteiden luonne. Selvyyden saavuttaminen säädösketjussa hyödyttäisi sen soveltamisalaan kuuluvien luottolaitosten lisäksi sijoittajia.

- (5) Vaikka julkiset viranomaiset, erityisesti keskuspankit, ovat toteuttaneet poikkeuksellisia toimia vähentääkseen rahoituksen saantiin liittyviä vaikeuksia ja luodakseen luottolaitoksille suotuisat olosuhteet niiden rahoitusrakenteen vahvistamiseksi tulevaisuudessa, luottolaitosten on myös itse aktiivisesti pyrittävä saavuttamaan kestävä rahoitusraakenne.
- (6) Kansallisten valvontaviranomaisten toteuttama luottolaitosten rahoitusriskien ja rahoitusriskienhallinnan seuranta ja arviointi on olennaisen tärkeää, kun arvioidaan laitosten kykyä toteuttaa omat rahoitussuunnitelmansa ja laitosten mahdollisuuksia vähentää riippuvuutta julkisen sektorin rahoituslähteistä. Kansallisten valvontaviranomaisten seuranta, joka kohdistuu innovatiivisten rahoitusinstrumenttien käyttöön sekä vakuuttamattomien talletuksen kaltaisten rahoitusinstrumenttien tarjoamiseen, voi myös edistää riskien oikea-aikaista havaitsemista, mikä mahdollistaa tarvittaessa muihin valvontatoimenpiteisiin ryhtymisen.
- (7) Varojen vakuussidonnaisuutta koskevien riskienhallintatapojen käyttöönotto on elintärkeää sen varmistamiseksi, että luottolaitokset säilyttävät omat varojen vakuussidonnaisuuden tasonsa ja pystyvät sen johdosta selviytymään paremmin mahdollisista stressitilanteista.
- (8) Kansallisten valvontaviranomaisten toteuttaman varojen vakuussidonnaisuuden seurannan olisi katettava vakuussidonnaisten varojen lisäksi varat, jotka eivät ole vakuuskäytössä mutta kelpaavat vakuuskäyttöön ja vakuussidonnaisuuden lähteet sekä luottolaitosten kehittämät menetelytavat ja vararahoitussuunnitelmat.
- (9) Markkinoiden avoimuus helpottaa puuttumista informaation epäsymmetriaan. Jotta markkinaosapuolet voisivat erottaa paremmin varojen vakuussidonnaisuuksien riskiprofiilit, tarvitaan selkeää, yksinkertaista ja helposti vertailtavissa olevaa tietoa.
- (10) Markkinaosapuoliin sovelletaan soveltuvien osin kansainvälisen tilinpäätösstandardin (IFRS) 7 ⁽¹⁾ mukaisia tiedonantovelvoitteita. Tiedonantovelvollisten luottolaitosten määrää olisi kuitenkin lisättävä ja tiedonantovelvollisuus olisi laajennettava koskemaan kaikkia varojen vakuussidonnaisuuden muotoja, tiedonantovelvollisuuden sääntöjä olisi vahvistettava ja käytännöt olisi yhdenmukaistettava.
- (11) Ehdotetuilla tiedonantovelvollisuutta koskevilla säännöillä pyritään varjelemaan luottolaitoksia stigmatisoivilta vaikutuksilta ja tästä syystä keskuspankkioperaatioista ei tulisi paljastaa mitään tietoa.

⁽¹⁾ Euroopassa nämä standardit on otettu käyttöön tiettyjen kansainvälisten tilinpäätösstandardien hyväksymisestä asetuksen (EY) N:o 1606/2002 mukaisesti 3 päivänä marraskuuta 2008 annetulla Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksella (EY) N:o 1126/2008 (EUVL L 320, 29.11.2008, s. 1).

- (12) Kun eurooppalaiset ja kansalliset valvontaviranomaiset yksilöivät hyviä käytäntöjä, katettujen joukkolainojen eri liikkeeseenlaskujen vertailu helpottuu ja riskianalyysit voidaan tehdä kattavampien tietojen perusteella. Hyvien käytäntöjen yksilöinti muiden varoja sitovien rahoitusinstrumenttien osalta voi edistää vastaavaa kehitystä näillä muilla markkinoilla. Kumpaankin ryhmään kuuluvien instrumenttien hankinta on sijoittajien kannalta houkuttelevampaa, kun niihin sovellettavan säädösketjoksen ymmärtämiseen liittyvät kustannukset pienenevät. Sen vuoksi olisi toivottavaa luoda kannustimia hyvien käytäntöjen noudattamiseksi parhaalla mahdollisella tavalla.
- (13) Komission ehdotuksessa yhteisen valvontamekanismin perustamisesta ⁽²⁾ (neuvoston 12 päivänä joulukuuta 2012 hyväksymän mukaisesti) kaavailaan luottolaitosten valvonnan kannalta tarpeellisten erityisten valvontatehtävien antamista Euroopan keskuspankille (EKP). EKP:n katsotaan olevan näiden tehtävien hoitamisesta vastaava toimivaltainen viranomainen asianomaisten unionin säädösten mukaan, ja sillä on samat valtuudet ja velvollisuudet kuin toimivaltaisilla viranomaisilla on kyseisten säädösten mukaan.
- (14) Tämän suosituksen liitteessä analysoidaan niitä unionin rahoitusjärjestelmän vakautta uhkaavia merkittäviä järjestelmäriskkejä, jotka johtuvat luottolaitosten rahoituksesta.
- (15) Tätä suositusta valmisteltaessa on otettu huomioon yksityisen sektorin sidosryhmien kannanotot asetuksen (EU) N:o 1092/2010 johdanto-osan 29 perustelukappaleen mukaisesti.
- (16) Tämä suositus ei vaikuta keskuspankkien toimivaltaan rahapolitiikan alalla unionissa.
- (17) Euroopan järjestelmäriskikomitean suositukset julkaistaan sen jälkeen, kun Euroopan unionin neuvostolle on ilmoitettu hallintoneuvoston aiikeesta julkaista lausunto sekä annettu mahdollisuus toimia,

ON ANTANUT TÄMÄN SUOSITUKSEN:

OSA 1

SUOSITUKSET

Suositus A – Valvojen toteuttama rahoitusriskien ja rahoitusriskienhallinnan seuranta ja arviointi

1. Pankkivalvonnasta vastaavien kansallisten valvontaviranomaisten suositetaan tehostavan luottolaitoksissa ilmenevien

⁽²⁾ Ehdotus neuvoston asetukseksi luottolaitosten vakavaraisuusvalvontaan liittyvää politiikkaa koskevien erityistehtävien antamisesta Euroopan keskuspankille (COM(2012) 511 final).

rahoitusriskien ja likviditeettiriskien sekä luottolaitosten rahoitusriskienhallinnan arviointia, taseen rakenne laajasti huomioon ottaen, sekä erityisesti:

- a) arvioivan luottolaitosten toimittamia rahoitussuunnitelmia ja niiden yhtäaikaista toteuttamiskelpoisuutta kussakin kansallisessa pankkijärjestelmässä, jokaisen laitoksen liiketoimintamalli ja riskinottohalukkuus huomioon ottaen;
 - b) seuraavan rahoitusrakenteiden kehitystä innovatiivisten rahoitusinstrumenttien tunnistamiseksi, pyytävän tietoa kyseisistä instrumenteista sekä analysoivan saatua tietoa sen ymmärtämiseksi, miten riskit siirtyvät finanssijärjestelmässä;
 - c) seuraavan yksityisasiakkaille myytävien, vakuuttamattomien talletuksen kaltaisten rahoitusinstrumenttien tasoa, kehitystä ja käyttäytymistä, sekä niiden mahdollisesti haitallisia vaikutuksia perinteisten talletusten kannalta.
2. Pankkivalvonnasta vastaavien kansallisten valvontaviranomaisten suositetaan seuraavan luottolaitosten suunnitelmia, joilla pyritään vähentämään riippuvuutta julkisen sektorin rahoituslähteistä, ja arvioivan tällaisten suunnitelmien yhtäaikaista toteuttamiskelpoisuutta kussakin kansallisessa pankkijärjestelmässä.
 3. Kansallisten valvontaviranomaisten ja muiden viranomaisten, joilla on makrovakaussuvalvontatehtävä, suositetaan arvioivan luottolaitosten rahoitussuunnitelmien vaikutusta reaalityöelöden luottotukseen.
 4. Jotta edistetään rahoitussuunnitelmien raportointia edellä 1, 2 ja 3 kohdissa olevien suositusten soveltamiseksi, EPV:n suositetaan kehittävän ohjeita yhdenmukaisista raportointimalleista ja määrittämisestä sen olemassa olevia kuulemismenettelyjä noudattaen.
 5. EPV:n suositetaan koordinoivan rahoitussuunnitelmien arviointia unionin tasolla, mukaan lukien luottolaitosten suunnitelmat, joilla pyritään vähentämään riippuvuutta julkisen sektorin rahoituslähteistä, ja arvioivan tällaisten suunnitelmien toteuttamiskelpoisuutta aggregoidusti unionin pankkijärjestelmän kannalta.

Suositus B – Varojen vakuussidonnaisuuden riskienhallinta laitoksissa

Pankkivalvonnasta vastaavien kansallisten valvontaviranomaisten suositetaan edellyttävän, että luottolaitokset:

1. Ottavat käyttöön riskienhallinnan menettelytapoja, joiden avulla määritetään niiden suhtautuminen varojen vakuussidonnaisuuteen, sekä menettelyjä ja kontrollitoimia, joiden avulla varmistetaan vakuuksien hallintaan ja varojen vakuussidonnaisuuteen liittyvien riskien tunnistaminen, seuranta ja hallinta riittävällä tavalla. Näissä menettelytavoissa tulisi ottaa huomioon jokaisen laitoksen liiketoimintamalli, jäsenvaltiot, joissa ne toimivat, rahoitusmarkkinoiden erityispiirteet ja makrotalouden tila. Jokaisen laitoksen asianmukaisten hallintoelinten olisi hyväksyttävä nämä menettelytavat.

2. Sisällyttävät vararahoitussuunnitelmiinsa strategioita, joilla puututaan merkityksellisistä stressitilanteista johtuviin ehdollisiin sidonnaisuuksiin; tällä tarkoitetaan mahdollisia, mutta epätodennäköisiä sokkeja, mukaan lukien luottolaitoksen luottoluokituksen alentaminen, vakuuksien arvon lasku ja vakuusvaatimusten korotus.
3. Perustavat yleisen seurantakehyksen, jonka avulla tuotetaan oikea-aikaista tietoa johdolle ja asianomaisille hallintoelimille
 - a) varojen vakuussidonnaisuuden tasosta, kehityksestä ja tyypeistä sekä niihin liittyvistä vakuussidonnaisuuden lähteistä, kuten vakuudellisesta rahoituksesta ja muista transaktioista;
 - b) varojen, jotka eivät ole vakuuskäytössä mutta kelpaavat vakuuskäyttöön määräästä, kehityksestä ja luottoluokituksista erittelemällä vakuuskäyttöön soveltuvien varojen määrä sekä
 - c) stressiskenaarioista johtuvien lisävakuussidonnaisuuksien (ehdolliset vakuussidonnaisuudet) määräästä, kehityksestä ja tyypeistä.

Suositus C – Valvojien suorittama varojen vakuussidonnaisuuden seuranta

1. Pankkivalvonnasta vastaavien kansallisten valvontaviranomaisten suositetaan seuraavan tarkasti varojen vakuussidonnaisuuden tasoa, kehitystä ja tyyppisiä osana valvontamenettelyjään ja erityisesti
 - a) arvioivan luottolaitosten seurantakehyksiä, menettelytapoja ja vararahoitussuunnitelmia vakuussidonnaisuuden ja vakuuksien hallinnan osalta;
 - b) seuraavan varojen vakuussidonnaisuuden tasoa, kehitystä ja tyyppisiä sekä siihen liittyviä vakuussidonnaisuuden lähteitä, kuten vakuudellista rahoitusta ja muita transaktioita;
 - c) seuraavan vakuudettomien velkojen saatavilla olevien varojen, jotka eivät ole vakuuskäytössä mutta kelpaavat vakuuskäyttöön määrää, kehitystä ja luottoluokitusta sekä
 - d) seuraavan stressiskenaarioista johtuvien lisävakuussidonnaisuuksien (ehdolliset vakuussidonnaisuudet) määrää, kehitystä ja tyyppisiä.
2. Pankkivalvonnasta vastaavien kansallisten valvontaviranomaisten suositetaan seuraavan ja arvioivan vakuuksien hallintaan ja varojen vakuussidonnaisuuteen liittyviä riskejä osana arviointiprosessiaan. Tässä arvioinnissa olisi otettava huomioon muut riskit, kuten luottoriskit ja rahoitusriskit, ja näitä riskejä pienentävät tekijät, kuten pääoma- ja likviditeettipuskurit.
3. Jotta edistetään varojen vakuussidonnaisuuden seurantaa, EPV:n suositetaan antavan ohjeita yhdenmukaisista raportointimalleista ja määrittämisestä sen olemassa olevia kuulemismenettelyjä noudattaen.

4. EPV:n suositetaan seuraavan tarkasti varojen vakuussidonnaisuuden sekä varojen, jotka eivät ole vakuuskäytössä mutta kelpaavat vakuuskäyttöön tasoa, kehitystä ja tyyppejä unionin tasolla.

Suositus D – Markkinoiden avoimuus varojen vakuussidonnaisuuden osalta

1. EPV:n suositetaan kehittävän ohjeita luottolaitosten varojen vakuussidonnaisuuden avoimuusvaatimuksista. Näillä ohjeilla olisi varmistettava, että markkinoille annettu tieto on selkeää, helposti vertailtavissa olevaa ja asianmukaista. Luotettavien ja merkityksellisten tietojen annosta varojen laadun osalta on vain vähäistä kokemusta ja siksi EPV:n olisi noudatettava vaiheittaista lähestymistapaa tavoitteenaan siirtyä kattavampaan tiedonantosäännöstyöhön yhden vuoden jälkeen. Ohjeissa olisi edellytettävä luottolaitosten antavan

- a) tiedot varojen vakuussidonnaisuuden ja varojen, jotka eivät ole vakuuskäytössä tasosta ja kehityksestä;

- i) nämä tiedot olisi toimitettava vuosittain ja eriteltävä varojen tyyppien perusteella ohjeiden hyväksyntää seuraavan vuoden ajan ja

- ii) perustuen vuoden 2014 loppuun mennessä saatuihin kokemuksiin, suosituksen C täytäntöönpanosta saadut kokemukset mukaan luettuina, ohjeita olisi muutettava siten, että tiedot tulisi toimittaa puolivuositteittain, ja täydennettävä vaatimuksella toimitettavien tietojen erittelyä varojen laadun mukaan edellyttäen, että EPV pitää tällaisen lisätiedonantovelvollisuuden perusteella tuotettavaa tietoa luotettavana ja merkityksellisenä;

- b) vapaaehtoisen kertomuksen, jolla luottolaitokset toimittavat käyttäjille tiedot, jotka voivat olla hyödyllisiä kun arvioidaan varojen vakuussidonnaisuuden tärkeyttä luottolaitosten rahoitusmallissa.

2. Sovellettaessa 1 kohdan a alakohdtaa suositetaan, että EPV tarkentaa ohjeilla annettavien tietojen piirteet tietoyksikköjen ja tiedonannossa tapahtuvien viiveiden osalta.

3. Kehittäessään näitä ohjeita EPV:n suositetaan

- a) toimivan yhteistyössä EAMV:n kanssa, mikä mahdollistaa varojen vakuussidonnaisuutta koskevien IFRS:n vaatimusten hyödyntämisen;

- b) ottavan huomioon keskeisten aihealueiden kehityksen, erityisesti ottaen huomioon likviditeettilainsäädäntökehityksen kehityksen ja

- c) varmistavan, että keskuspankeille vakuudeksi annettujen varojen tasoa ja kehitystä sekä niiden maksuvalmiuden turvaamiseksi antaman rahoituksen määrää ei voida havaita.

Suositus E – Katetut joukkolainat ja muut varoja sitovat rahoitusinstrumentit

1. Kansallisten valvontaviranomaisten suositetaan yksilöivän katettuihin joukkolainoihin liittyvät hyvät käytännöt ja edistävän kansallisten sääntöjen yhdenmukaistamista.

2. EPV:n suositetaan koordinoivan kansallisten valvontaviranomaisten toimia, erityisesti mitä tulee vakuussammioiden laatuun, niiden pitämiseen erillään muista varoista, siihen miten katetut joukkolainat on suojattu maksukyvyttömyystapauksessa, vakuussammioihin vaikuttaviin saamisiin ja velkoja koskeviin riskeihin sekä vakuussammioiden kokoonpanosta tiedottamiseen.

3. Seurattuaan katettujen joukkolainojen markkinoiden toimivuutta suhteessa hyviin käytäntöihin kahden vuoden ajan, EPV:n suositetaan arvioivan, onko tarkoituksenmukaista antaa hyviä käytäntöjä tukevia ohjeita tai suosituksia. Jos lainsäädäntöehdotus on EPV:n mielestä tarpeen, sen olisi raportoitava komissiolle ja ilmoitettava EJRK:lle asiasta.

4. EPV:n suositetaan arvioivan, onko olemassa muita varoja sitovia rahoitusinstrumentteja, joiden kohdalla hyvien käytäntöjen yksilöinnistä kansallisissa säännöissä olisi hyötyä. Jos EPV löytää tällaisia instrumentteja, sen tulisi i) koordinoita kansallisten valvontaviranomaisten toimia hyvien käytäntöjen yksilöimiseksi ja edistää niiden yhdenmukaistamista sekä ii) seuraavassa vaiheessa toimia katettuja joukkolainoja koskevien 3 kohdassa määritettyjen suositusten mukaisesti.

OSA 2

SOVELTAMINEN

1. Tulkinta

1. Tätä suositusta sovellettaessa käytetään seuraavia määritelmiä:

- a) 'luottolaitoksella' tarkoitetaan direktiivin 2006/48/EY 4 artiklan 1 kohdassa määriteltyä luottolaitosta ⁽¹⁾;

- b) 'finanssijärjestelmällä' tarkoitetaan asetuksessa (EU) N:o 1092/2010 määriteltyä finanssijärjestelmää;

- c) 'kansallisella valvontaviranomaisella' tarkoitetaan asetuksen (EU) N:o 1092/2010 1 artiklan 3 kohdan f alakohdassa määriteltyä toimivaltaista viranomaista tai sääntelyviranomaista. Jos kansallinen valvontaviranomainen ei ole toimivaltainen valvontaviranomainen, osoitetaan asianomainen suositus EKP:lle sen toimiessa yhteisessä valvontamekanismissa;

- d) 'vakuussidonnaisilla varoilla' tarkoitetaan varoja, jotka joko suoraan tai välillisesti on annettu vakuudeksi tai joita käytetään järjestelyssä, jonka tarkoituksena on suojata tai taata taloustoimi tai vähentää sen luottoriskiä;

- e) 'innovatiivisella rahoitusinstrumentilla' tarkoitetaan instrumenttia, jonka käyttäytymisestä on sen uutuuden

⁽¹⁾ EUVL L 177, 30.6.2006, s. 1.

johdosta saatavilla vain vähän tietoa erityisesti stressitilanteissa, mikä altistaa luottolaitokset piiloriskeille, kuten likviditeetti- ja rahoituskriiseille ja oikeudellisille tai maineeseen liittyville riskeille;

- f) 'vakuuttamattomalla talletuksen kaltaisella rahoitusinstrumentilla' tarkoitetaan rahoitusinstrumenttia, joka voi muistuttaa talletusta, mutta johon liittyy talletuksesta eroava riski sen johdosta, että rahoitusinstrumentti ei kuulu talletusten vakuusjärjestelmään;
 - g) 'talletuksella' tarkoitetaan direktiivin 94/19/EY⁽¹⁾ 1 artiklan 1 kohdassa määriteltyä talletusta;
 - h) 'kestävällä rahoitusrakenteella' tarkoitetaan rahoitusrakennetta, jota voidaan ylläpitää ilman julkisen vallan väliintuloa ja jonka puitteissa rahoituksen hinta ei vaikuta laitoksen elinkelpoisuuteen.
2. Liite on tämän suosituksen erottamaton osa. Jos suosituksen varsinainen teksti ja liite ovat ristiriidassa keskenään, sovelletaan ensisijaisesti suosituksen varsinaista tekstiä.

2. Soveltamiskriteerit

1. Tätä suositusta sovellettaessa noudatetaan seuraavia kriteerejä:
 - a) tämä suositus koskee ainoastaan luottolaitosten rahoitusta;
 - b) sääntelyerojen hyväksikäyttöä olisi vältettävä;
 - c) koska rahoitus- ja vakuussidonnaisuusriskien systeminen merkitys vaihtelee eri pankkijärjestelmissä, on suhteellisuusperiaate otettava asianmukaisesti huomioon suosituksen täytäntöönpanossa; samoin otetaan huomioon kunkin suosituksen tavoite ja sisältö;
 - d) liitteessä on vahvistettu suositusten A, B, C, D ja E soveltamista koskevat tarkemmat kriteerit.
2. Suosituksen kohteita pyydetään raporttoimaan EJRK:lle ja neuvostolle toimenpiteistä, joihin ne ovat ryhtyneet tämän suosituksen johdosta, taikka perustelevaan asianmukaisesti miksi toimiin ei ole ryhdytty. Raportteihin on sisällytettävä vähintään:
 - a) tiedot toimenpiteiden sisällöstä ja ajoituksesta;
 - b) arvio toimenpiteiden toimivuudesta tämän suosituksen tavoitteisiin nähden;
 - c) yksityiskohtaiset perustelut toimimatta jättämiselle tai tästä suosituksesta poikkeamiselle, viivästymiset mukaan luettuina.

3. Seurannan aikarajat

Suosituksen kohteita pyydetään raporttoimaan EJRK:lle ja neuvostolle toimista, joihin ne ovat ryhtyneet tämän suosituksen johdosta, taikka perustelevaan asianmukaisesti miksi toimiin ei ole ryhdytty jäljempänä esitettyjen aikarajojen mukaisesti.

1. *Suositus A* – Pankkivalvonnasta vastaavia kansallisia valvontaviranomaisia, kansallisia valvontaviranomaisia ja muita vi-

ranomaisia, joilla on makrovakaushallintatehtävä, sekä EPV:tä pyydetään raporttoimaan seuraavien aikarajojen mukaisesti:

- a) Pankkivalvonnasta vastaavia kansallisia valvontaviranomaisia pyydetään toimittamaan EJRK:lle viimeistään 30 päivänä kesäkuuta 2014 väliraportti, johon sisältyy ensiarvio suosituksen A 1 ja 2 kohdan täytäntöönpanon tuloksesta.
 - b) Pankkivalvonnasta vastaavia kansallisia valvontaviranomaisia pyydetään toimittamaan EJRK:lle ja neuvostolle viimeistään 31 päivänä tammikuuta 2015 loppuraportti suosituksen A 1 ja 2 kohdan täytäntöönpanosta.
 - c) Kansallisia valvontaviranomaisia ja muita viranomaisia, joilla on makrovakaushallintatehtävä, pyydetään toimittamaan EJRK:lle viimeistään 30 päivänä kesäkuuta 2014 väliraportti, johon sisältyy ensiarvio suosituksen A 3 kohdan täytäntöönpanon tuloksesta.
 - d) Kansallisia valvontaviranomaisia ja muita viranomaisia, joilla on makrovakaushallintatehtävä, pyydetään toimittamaan EJRK:lle ja neuvostolle viimeistään 31 päivänä maaliskuuta 2015 loppuraportti suosituksen A 3 kohdan täytäntöönpanosta.
 - e) EPV:tä pyydetään toimittamaan EJRK:lle ja neuvostolle viimeistään 31 päivänä joulukuuta 2013 suosituksen A 4 kohdassa tarkoitetut ohjeet.
 - f) EPV:tä pyydetään toimittamaan EJRK:lle viimeistään 30 päivänä syyskuuta 2014 väliraportti, johon sisältyy ensiarvio suosituksen A 5 kohdan täytäntöönpanon tuloksesta.
 - g) EPV:tä pyydetään toimittamaan EJRK:lle ja neuvostolle viimeistään 31 päivänä maaliskuuta 2015 loppuraportti suosituksen A 5 kohdan täytäntöönpanosta.
2. *Suositus B* – pankkivalvonnasta vastaavia kansallisia valvontaviranomaisia pyydetään raporttoimaan EJRK:lle ja neuvostolle viimeistään 30 päivänä kesäkuuta 2014 toimista, joihin ne ovat ryhtyneet tämän suosituksen johdosta.
 3. *Suositus C* – EPV:tä ja pankkivalvonnasta vastaavia kansallisia valvontaviranomaisia pyydetään raporttoimaan seuraavien aikarajojen mukaisesti:
 - a) EPV:tä pyydetään toimittamaan EJRK:lle ja neuvostolle viimeistään 31 päivänä joulukuuta 2013 suosituksen C 3 kohdassa tarkoitetut ohjeet sekä väliraportti, johon sisältyy ehdotus siitä, kuinka se aikoo noudattaa suosituksen C 4 kohtaa.
 - b) EPV:tä pyydetään toimittamaan EJRK:lle viimeistään 30 päivänä syyskuuta 2014 varojen sidonnaisuutta koskeva ensimmäinen seurantaraportti suosituksen C 4 kohdassa tarkoitetulla tavalla.
 - c) EPV:tä pyydetään toimittamaan EJRK:lle ja neuvostolle viimeistään 31 päivänä joulukuuta 2015 varojen sidonnaisuutta koskeva lopullinen seurantaraportti suosituksen C 4 kohdassa tarkoitetulla tavalla.

⁽¹⁾ EYVL L 135, 31.5.1994, s. 5.

- d) Pankkivalvonnasta vastaavia kansallisia valvontaviranomaisia pyydetään toimittamaan EJRK:lle viimeistään 30 päivänä kesäkuuta 2014 ensimmäinen seurantaraaportti toimenpiteistä, joihin ne ovat ryhtyneet suosituksen C 1 ja 2 kohdan johdosta.
- e) Pankkivalvonnasta vastaavia kansallisia valvontaviranomaisia pyydetään toimittamaan EJRK:lle ja neuvostolle viimeistään 30 päivänä syyskuuta 2015 lopullinen seurantaraaportti toimenpiteistä, joihin ne ovat ryhtyneet suosituksen C 1 ja 2 kohdan johdosta.
4. *Suositus D* – EPV:tä pyydetään raportoimaan seuraavien aikarajojen mukaisesti:
- a) EPV:tä pyydetään toimittamaan EJRK:lle ja neuvostolle viimeistään 31 päivänä joulukuuta 2013 suosituksessa D tarkoitetut ohjeet;
- b) EPV:tä pyydetään toimittamaan EJRK:lle ja neuvostolle viimeistään 30 päivänä kesäkuuta 2015 lisäraaportti suosituksen D 1 kohdan a alakohdan ii alakohdan täytäntöönpanosta.
5. *Suositus E* – EPV:tä ja kansallisia valvontaviranomaisia pyydetään raportoimaan seuraavien aikarajojen mukaisesti:
- a) kansallisia valvontaviranomaisia pyydetään raportoimaan EJRK:lle ja neuvostolle viimeistään 31 päivänä joulukuuta 2013 toimenpiteistä, joihin ne ovat ryhtyneet suosituksen E 1 kohdan johdosta;
- b) EPV:tä pyydetään toimittamaan EJRK:lle viimeistään 31 päivänä joulukuuta 2013 väliraportti, jossa esitetään sen yhdessä kansallisten valvontaviranomaisten kanssa yksilöimät hyvien käytäntöjen periaatteet katetuille joukkolainoille, sekä arvio sellaisten muiden varoja sitovien rahoitusinstrumenttien olemassaolosta, joita koskevat hyvät käytännöt on tarpeen yksilöidä;
- c) EPV:tä pyydetään toimittamaan EJRK:lle viimeistään 31 päivänä joulukuuta 2014 väliraportti, jossa esitetään hyvien käytäntöjen periaatteet muille varoja sitoville rahoitusinstrumenteille, jos nämä instrumentit oli yksilöity tämän aikarajan b alakohdassa tarkoitettussa väliraportissa;
- d) EPV:tä pyydetään toimittamaan EJRK:lle ja neuvostolle viimeistään 31 päivänä joulukuuta 2015 loppuraportti, johon sisältyy arvio katettuja joukkolainoja koskevien säännösten toimivuudesta hyvien käytäntöjen periaatteisiin nähden, ja tarvittaessa sen näkemys suositeltavista jatkotoimenpiteistä;
- e) EPV:tä pyydetään toimittamaan EJRK:lle ja neuvostolle viimeistään 31 päivänä joulukuuta 2016 loppuraportti, johon sisältyy arvio muita varoja sitovia rahoitusinstrumentteja koskevien säännösten toimivuudesta hyvien käytäntöjen periaatteisiin nähden, jos instrumentit oli yksilöity b alakohdan mukaan toimitettavassa väliraportissa, ja tarvittaessa sen näkemys suositeltavista jatkotoimenpiteistä.
- 4. Seuranta ja arviointi**
1. EJRK:n sihteeristö
- a) tukee suosituksen kohteita mm. edistämällä koordinoitua raportointia, tarjoamalla asianmukaisia asiakirjamalleja sekä tarvittaessa täsmentämällä seurannan käytännön järjestelyjä ja aikarajoja;
- b) verifioi tämän suosituksen kohteiden toteuttaman seurannan ja pyynnöstä avustaa niitä seurannassa sekä raportoi seurannasta hallintoneuvostolle ohjauskomitean välityksellä.
2. Hallintoneuvosto arvioi suosituksen kohteiden raportoimat toimenpiteet ja perustelut sekä tarvittaessa päättää, ovatko tämän suosituksen kohteet jättäneet noudattamatta näitä suosituksia perustelematta asianmukaisesti, miksi ne eivät ole ryhtyneet toimiin.
- Tehty Frankfurt am Mainissa 20 päivänä joulukuuta 2012.
- EJRK:n puheenjohtaja*
Mario DRAGHI

LIITE SUOSITUKSEEN LUOTTOLAITOSTEN RAHOITUKSESTA

SISÄLLYS

	Sivu
TIIVISTELMÄ	9
JOHDANTO	10
I RAHOITUSRAKENTEN JA SAAMISTEN KEHITYS	11
I.1 Vakuudellinen ja vakuudeton rahoitus	12
I.2 Vakuudellisen rahoituksen kehitys	13
I.2.1 Katetut joukkolainat	14
I.3 Vakuudettoman rahoituksen kehitys	15
I.3.1 Asiakastalletukset	15
I.4 Innovatiiviset rahoitusinstrumentit	17
I.4.1 Likviditeetinvaihtosopimukset	17
I.4.2 Strukturoidut tuotteet ja indeksiosuusrahastot	17
I.5 Julkisen sektorin tuki nykyisessä häiriötilanteessa	18
I.6 Rahoitusrakenteen kehityksen taustaa	19
I.6.1 Uuden ja valmisteilla olevan lainsäädännön vaikutus pankkien varainhankintaan	20
I.7 Velkarahoitus ja omaisuusrakenne	22
II VAROJEN SIDONNAISUUTTA KOSKEVAN KYSELYTUTKIMUKSEN TULOKSIA	23
II.1 Varojen keskimääräinen vakuussidonnaisuus	23
II.2 Ylimääräisten vakuuksien vaikutus varojen vakuussidonnaisuuden kannalta	26
II.3 Eri taloustoimien vaikutus varojen vakuussidonnaisuuteen	27
III RISKIT	28
III.1 Varojen vakuussidonnaisuudesta aiheutuvat riskit	28
III.1.1 Vakuudettomien velkojen etuoikeusaseman rakenteellinen heikentyminen	28
III.1.2 Rahoituksensaantivaikeudet vakuudettoman rahoituksen markkinoilla	29
III.1.3 Avoimuus- ja hinnoitteluongelmat	30
III.1.4 Kasvava rahoitus- ja likviditeettiriski	30
III.1.5 Ehdollinen sidonnaisuus	32
III.1.6 Muita varojen vakuussidonnaisuuteen liittyviä riskejä	33
III.1.7 Tiettyihin tuotteisiin ja taloustoimiin liittyviä riskejä	34
III.1.8 Mahdollisia riskien toteutumiseen johtavia syitä	36
III.1.9 Varojen vakuussidonnaisuus kestävässä ratkaisuna	36
III.1.10 Vakuussidonnaisuuden vaikutus reaalityönteeseen	36
III.2 Innovatiivisiin rahoituslähteisiin liittyvät riskit	37
III.2.1 Avoimuus, luottamus, hallinta ja valvonta	37
III.2.2 Keskinäiset sidokset	37
III.2.3 Oikeusriitoihin ja maineeseen liittyvät riskit sekä kuluttajansuoja	38
III.2.4 Likviditeetinvaihtosopimuksiin liittyvät erityisriskit	38
III.3 Riskien keskittyminen	39
III.4 Velkarahoitteisten positioiden purkamiseen liittyvät riskit	40

	Sivu
IV	RAHOITUSRAKENTEEN KESTÄVYYS (KESKIPITKÄLLÄ JA PITKÄLLÄ AIKAVÄLILLÄ) 40
IV.1	Asiakastalletusten merkitys 40
IV.2	Vakuudettoman ja vakuudellisen tukkurahoituksen merkitys 41
IV.3	Kestävän rahoitusrakenteen ominaispiirteitä 42
IV.4	Rahoituksen kysyntä ja tarjonta 42
V	LINJAUKSET 42
	TAVOITTEET 42
	SUOSITUSTEN TOTEUTUSPERIAATTEITA 43
	YHTEISET SEURANTATOIMET 43
	SUOSITUKSET 43
V.1	Suositus A – Valvojien toteuttama rahoitusriskien ja rahoitusriskienhallinnan seuranta ja arviointi 44
V.1.1	Taloudelliset perusteet 44
V.1.2	Arvio eduista ja haitoista 44
V.1.3	Seurantatoimet 45
V.1.4	Seurantatoimista raportointi 46
V.2	Suositus B – Varojen vakuussidonnaisuuden riskienhallinta laitoksissa 47
V.3	Suositus C – Valvojien suorittama varojen vakuussidonnaisuuden seuranta 47
V.3.1	Taloudelliset perusteet (suositukset B ja C) 48
V.3.2	Arvio eduista ja haitoista (suositukset B ja C) 48
V.3.3	Seurantatoimet (suositukset B ja C) 48
V.3.4	Seurantatoimista raportointi – suositus B 50
V.3.5	Seurantatoimista raportointi – suositus C 50
V.4	Suositus D – Markkinoiden avoimuus varojen vakuussidonnaisuuden osalta 50
V.4.1	Taloudelliset perusteet 51
V.4.2	Arvio eduista ja haitoista 51
V.4.3	Seurantatoimet 52
V.4.4	Seurantatoimista raportointi 53
V.5	Suositus E – Katetut joukkolainat ja muut varoja sitovat rahoitusinstrumentit 53
V.5.1	Taloudelliset perusteet 53
V.5.2	Arvio eduista ja haitoista 54
V.5.3	Seurantatoimet 54
V.5.4	Seurantatoimista raportointi 55
V.6	EJRKn tiedossa olevia muita aloitteita 55
VI	VAROJEN SIDONNAISUUTTA JA INNOVATIIVISTA RAHOITUSTA KOSKEVAN KYSELYTUTKIMUKSEN TUTKIMUSMENETELMÄ JA TILASTOT 55
VI.1	Tutkimusmenetelmä 55
VI.1.1	Kerätyt tiedot 55
VI.1.2	Tutkimusmenetelmästä 56
VI.1.3	Tietojen laatu 56
VI.2	Vakuussidonnaisuus 57
VI.2.1	Vakuussidonnaisuusprosentti 57
VI.2.2	Vakuussidonnaisten omaisuuserien ja niitä vastaan saadun rahoituksen (velkojen) maturiteetti 60
VI.3	Vakuudellinen rahoitus 60
VI.4	Vastapuolet 61

TIIVISTELMÄ

Pankkien rahoitusrakenne on muuttunut merkittävästi viime vuosien kuluessa. Tässä liitteessä käsitellään pankkien rahoituslähteiden ja rahoitusrakenteen kehitystä unionissa, kehitykseen liittyviä riskejä sekä mahdollisuuksia puuttua niihin politiikan keinoin. Liitteessä myös ehdotetaan toimenpiteitä riskeihin puuttumiseksi.

Selkein muutos on, että vakuudellisen rahoituksen suhteellinen merkitys on kasvanut sijoittajien pyrkiessä välttämään riskejä. Myös sääntelykehitys lisää vakuudellisen rahoituksen merkitystä. Hyviä esimerkkejä ovat Basel-säännösten vakava-raisuusvaatimukset sekä Solvenssi II -direktiivi. Vakuuksia siis tarvitaan yhä enemmän (myös julkisen sektorin myöntäessä rahoitusta) ja korkealaatuisia vakuuksia on tarjolla yhä niukemmin juuri, kun pankit tarvitsisivat pysyväisluonteisia rahoituslähteitä voidakseen ylläpitää luotonantoa reaalityökaluudelle. Sijoittajat ovat poikkeuksellisen epävarmoja nykyisen valtionvelkakriisin vuoksi, joten pankit ovat turvautuneet yhä enemmän julkisen sektorin rahoituslähteisiin. Keskuspankit ovat vastaavasti toteuttaneet tavallista pitempiaikaisia rahoitusoperaatioita, hyväksyneet vakuudeksi aiempaa laajemman joukon omaisuuseriä ja toteuttaneet muita epätavallisia toimia.

Pankit myös kilpailevat varainhankinnassaan aiempaa enemmän asiakastalutuksista. Tällainen varainhankinta on jossain mielessä ollut tuloksekasta, mutta siihen liittyy myös riskejä. Kilpailun myötä talletuskanta saattaa vaihdella aiempaa enemmän. Asiakkaille myös tehdään yhä innovatiivisempia tarjouksia, joiden hahmottaminen on toisinaan vaikeaa. Joissakin pankeissa likviditeetinvaihtosopimukset ja muut innovatiiviset tuotteet ovat yleistyneet, kun pankit pyrkivät hankkimaan rahoitusta kilpailukykyiseen hintaan. Jotta näitä ilmiöitä pystytään käsittelemään kattavasti, tässä liitteessä arvioidaan paitsi pankkien rahoitusrakenteen kestävyttä myös sen merkitystä rahoitussektorin ja reaalityökaluuden kannalta.

Erityistä huomiota kiinnitetään kolmeen riskiä lisäävään ilmiöön: 1) varojen vakuussidonnaisuuden kasvuun, 2) innovatiivisiin rahoitusinstrumentteihin sekä 3) riskien keskittymiseen.

Vakuudellinen rahoitus on auttanut pankkeja selviytymään nykyisessä vaikeassa tilanteessa, sillä vakuuksien käyttö mahdollistaa hajautetun varainhankinnan monenlaisista eri lähteistä ja vähentää vastapuoliriskiä. Kriisitilanteessa vakuudellisella rahoituksella on monia hyviä puolia. Tässä liitteessä pyritään kuitenkin arvioimaan myös riskejä, joita aiheutuu, kun huomattava osa varoista sidotaan vakuuskäyttöön. Muiden sijoittajien ja etenkin tallettajien asema heikkenee entisestään, mikä on ongelmallista esimerkiksi talletussuojajärjestelmien varojen mahdollista käyttöä ajatellen. Varojen sidonnaisuus vaikuttaa myös voimavarojen kohdistamisen tehokkuuteen. Se voi vaikeuttaa varainsaantia vakuudettoman rahoituksen markkinoilta sekä hankaloittaa riskien hinnoittelua. Ehdollinen sidonnaisuus lisääntyy yleensä suhdannevaihtelun myötä, sillä jännitteet markkinoilla johtavat automaattisesti vakuusvaatimusten kiristymiseen. Yleisesti ottaen lisääntyvä varojen vakuussidonnaisuus järjestelmässä tekee rahoituksen- ja likviditeetin hallinnasta vaikeampaa ja voimistaa vakuuksien uudelleenkäyttöön liittyviä riskejä. Laitosten toimintaa on myös vaikeampi hallita ja valvoa tehokkaasti, jos suuri osa varoista on sidottu vakuuskäyttöön.

Innovatiivisista rahoitusinstrumenteista tietoa ei ole saatavilla yhtä helposti, mikä hankaloittaa niiden hallintaa ja valvontaa. Etenkin silloin kun tällaisia tuotteita myydään yksityisasiakkaille, avoimuuden puute kasvattaa maineeseen kohdistuvia riskejä ja oikeusriitojen todennäköisyyttä. Riskien keskittymistä tarkastellaan neljästä näkökulmasta. Analyysissa kiinnitetään huomiota sijoittajapohjaan, rahoitusinstrumentteihin, maturiteettijakaumaan ja maantieteelliseen jakaumaan.

Rahoitusrakennetta tarkastellaan kokonaisuuden kannalta: hajautettu rahoitusrakenne auttaa luottolaitoksia selviytymään häiriötilanteista. On siis syytä välttää liiallista tukeutumista yksittäisiin rahoituslähteisiin ja erityisesti vakuudelliseen rahoitukseen. Pitäksään rahoitusrakenteensa monipuolisena laitosten on kiinnitettävä huomiota toistensa toimintaan arvioidessaan rahoitussuunnitelmiansa toteutusmahdollisuuksia. Erityisesti asiakastalutusten pysyvyys saattaa heikentyä kilpailun lisääntyessä. Luottolaitoksissa on ryhdytty laatimaan yksityisasiakkaille tarkoitettuja rahoitusinstrumentteja, jotka muistuttavat talletuksia mutta joiden riskit ovat täysin erilaiset, sillä ne eivät kuulu talletussuojajärjestelmien piiriin.

Analyysin pohjalta esitetään useita suosituksia.

Markkinoilla on edelleen häiriöitä ja luottolaitokset tarvitsevat nyt vankat rahoitussuunnitelmat, joten lyhyen aikavälin suosituksena on, että kansalliset valvontaviranomaiset ja Euroopan pankkiviranomainen (EPV) seuraavat ja arvioivat rahoitus- ja likviditeettiriskejä ja koko sektorin rahoitussuunnitelmien toteuttamiskelpoisuutta kokonaisuutena kansallisella ja unionin tasolla. Erityisesti suositetaan tässä vaiheessa, että viranomaiset arvioisivat laitosten suunnitelmat vähentää turvaantumista julkisen sektorin rahoituslähteisiin. Rahoitus- ja likviditeettiriskejä analysoidessaan viranomaisten on hyvä kiinnittää erityistä huomiota innovatiivisiin rahoitusinstrumentteihin, joihin saattaa liittyä järjestelmäriskkejä, sekä vakuuttamattomista talletuksen kaltaisista instrumenteista yksityisasiakkaille aiheutuviin riskeihin ja niiden mahdollisiin kielteisiin vaikutuksiin perinteisten talletusten kannalta.

Suosituksilla pyritään luomaan kattava strategia, jonka avulla varojen vakuussidonnaisuuden ongelmiin voidaan puuttua. Lyhyellä aikavälillä ehdotetaan koordinoituja pyrkimyksiä vakuussidonnaisuuteen liittyvien likviditeetti- ja rahoitusriskien hallinnan parantamiseksi luottolaitoksissa. Lisäksi suositetaan, että valvojat seuraisivat ja arvioisivat aiempaa johdonmukaisemmin sitä, kuinka suuri osuus luottolaitosten varoista on sidottu vakuuskäyttöön, miten erityyppisiä sidonnaisuuksia

syntyy ja millainen vaikutus niillä on häiriötilanteissa. Erityisen tärkeä on tiedonsaannin avoimuutta markkinoilla koskeva suositus, jolla pyritään vaikuttamaan rahoituksen tarjontaan helpottamalla riskien asianmukaista hinnoittelua, etenkin kun riskit liittyvät sidonnaisuuksiin.

Katetuilla joukkolainoilla on pankkien rahoitusrakenteessa suhteellisen suuri merkitys. Niihin liittyy myös merkittäviä riskejä, jotka liittyvät esimerkiksi oikeudellisen tilanteen epävarmuuteen joissakin unionin jäsenvaltioissa ja eroihin tiedonantovaatimuksissa. EJRK suosittaa, että kansalliset valvontaviranomaiset luovat kannustimia hyvien käytäntöjen omaksumiselle julkiselta tai yksityiseltä sektorilta. Lisäksi suositetaan, että tämän ensimmäisen vaiheen jälkeen Euroopan pankkiviranomaisen koordinoisi aloitteita ja pyrkisi löytämään hyviä käytäntöjä sekä tarkkailisi markkinoiden toimintaa löydettyjen periaatteiden mukaisesti. Samalla pankkiviranomaisen tulisi harkita, voiko se käyttää virallisia valtuuksiaan ja edellyttää hyvien käytäntöjen omaksumista vai tulisiko sen siirtää kysymys Euroopan komissiolle mahdollisia jatkotoimenpiteitä varten. Tässä tulisi ottaa huomioon mahdollinen vaikutus markkinoiden muuten sujuvaan toimintaan. Toisessa vaiheessa EPV:n tulisi tarkastella mahdollisia muita rahoitusinstrumentteja, jotka aiheuttavat varojen sidonnaisuutta ja edellyttävät vastaavia toimenpiteitä.

EJRK ei esitä suosituksia muunlaisen rahoituksen markkinoiden piristämiseksi, mutta tässä liitteessä mainitaan joukko yksityisiä aloitteita, jotka koskevat esimerkiksi arvopaperistamisen ja katettujen joukkolainojen laatumerkintöjä, sillä tällaiset aloitteet voivat osaltaan palauttaa luottamusta joihinkin rahoitustuotteisiin.

JOHDANTO

Viimeaikainen kriisi juontaa juurensa vuosien 2007–2008 tilanteeseen, jossa kehitys tukku- ja vähittäisrahoituksen markkinoilla paljasti heikkouksia eräissä omaisuuseräluokissa (esim. subprime-asuntolainat Yhdysvalloissa ja muualla maailmassa) ja liiketoimintamalleissa (esim. riippuvuus lyhytaikaisesta tukkurahoituksesta). Sitten kriisi on muuttanut muotoaan ja muodostunut pitkäkestoiseksi. Talouskehitys on ollut huonoa, ja joidenkin unionin ja etenkin euroalueen valtioiden nykyiset heikkoudet sekä heikkoudet joissakin pankkijärjestelmissä ovat ruokkineet toisiaan. Tässä tilanteessa vahvat yhteydet pankkien ja valtioiden rahoituskustannusten välillä sekä epävarmuus joidenkin pankkien saamisten laadusta ja niiden liiketoimintamallien kestävyyydestä ovat johtaneet siihen, että luottomarkkinoiden ja pankkienvälisten markkinoiden toiminta ei ole elpynyt ja pankeilla on ollut vaikeuksia hallita taseitaan.

Viranomaiset ovat joutuneet puuttumaan tilanteeseen. Keskuspankit ovat toteuttaneet päättäväisesti toimia, jotta pankit pystyisivät hankkimaan toiminnalleen rahoituksen, ja valvojat ovat ryhtyneet toimiin pääomapuskurien kasvattamiseksi, tiedonsaannin parantamiseksi ja saamisten laadun selvittämiseksi.

Selviytyäkseen tilanteesta pankit ovat joutuneet tekemään muutoksia rahoitusrakenteeseensa ja omaisuussalkkuihinsa. Tässä liitteessä tarkastellaan myös muutoksia pankkien rahoituslähteissä ja -rakenteissa sekä arvioidaan, aiheutuuko kehityksestä järjestelmäriskejä.

Lisäksi tarkastellaan unionin pankkien rahoitusrakennetta ja sen kehitystä viime vuosina. Erityistä huomiota kiinnitetään vakuudellisen rahoituksen ja muiden vakuudellisten taloustoimien merkityksen kasvuun sekä seurauksena olevaan varojen vakuussidonnaisuuteen. Joissakin pankeissa on, mahdollisesti kriisin seurauksena, otettu käyttöön innovatiivisia rahoituslähteitä, joista on usein vaikeaa saada selkeää tietoa ja joilla saattaa joissakin tapauksissa olla merkitystä varojen vakuussidonnaisuuden kannalta. Lopuksi tarkastellaan edellä kuvatun kehityksen vaikutuksia laajemmin suhteessa pankkien rahoitusrakenteen kestävyYTEEN.

Tässä liitteessä myös esitetään arvio siitä, missä määrin kehitykseen kannattaa puuttua politiikan keinoin. Osa riskeistä todetaan merkittäviksi, ja niihin puuttumiseksi tarjotaan vaihtoehtoisia toimintatapoja, joissa on otettu huomioon nykytilanne. Kriisi jatkuu ja markkinoiden tilanne on epävakaa, ja sen vuoksi on noudatettava erityistä varovaisuutta.

Analyysin pohjana käytetään useita erilaisia aineistoja, jotta tilannetta ja sen kehitystä pystytään kuvaamaan paremmin. Vaikka valvojat ja muut viranomaiset jo seuraavat pankkien taseiden kehitystä ja tiedonsaannin avoimuus on pyritty turvaamaan markkinasäännöillä, analyysia varten toteutettiin erillinen kyselytutkimus, jonka avulla kerättiin tietoa varojen vakuussidonnaisuudesta, erityyppisistä sidonnaisuuksista sekä innovatiivisista rahoituslähteistä.

Tämä liite on jaettu kuuteen osaan. Osassa I tarkastellaan unionin pankkien rahoitusrakenteen kehitystä ja nykytilaa. Osa II on omistettu EJRK:n kokoaman sidonnaisuuksia käsittelevän tietoaineiston analysointiin, ja osassa III analysoidaan riskejä. Osassa IV tarkastellaan laajempaa kysymystä rahoitusrakenteen kestävytyden merkityksestä, ja osassa V esitetään EJRK:n suositukset. Osa VI sisältää metodologista ja tilastollista taustatietoa EJRK:n toteuttamasta varojen sidonnaisuutta ja innovatiivista rahoitusta koskevasta kyselytutkimuksesta.

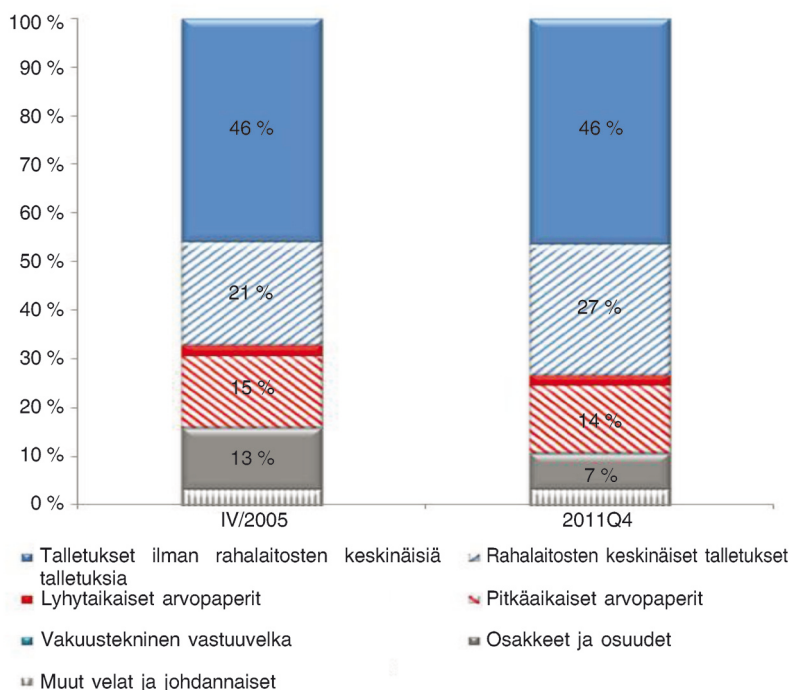
I RAHOITUSRAKENTEEN JA SAAMISTEN KEHITYS

Rahoituslähteiden ja -rakenteen kehitystä analysoitaessa on muistettava, että viime vuosien kehitykseen on vaikuttanut pitkäaikainen kriisi, joka jatkuu edelleen. Luottomarkkinoiden ja pankkienvälisen markkinoiden toiminnassa on ollut vakavia häiriöitä, ja myös valtioiden ja rahoitusjärjestelmien heikkoudet etenkin euroalueella ovat saaneet pankit sopeuttamaan niin rahoitusrakennettaan kuin omaisuussalkkujaankin.

Vertaamalla euroalueen pankkien ⁽¹⁾ taseiden rahoitusrakennetta vuosina 2005 (ennen kriisiä) ja 2011 nähdään, että suurin osa pankkien veloista on edelleen talletuksia (ilman rahalaitosten keskinäisiä talletuksia, ks. **kuvio 1**). Asiakastalletusten osuus pankkien veloista on kasvanut vuodesta 2008 alkaen, ja talletusten kesto on pidentynyt ⁽²⁾ (ks. kohta **I.3.1**).

Kuvio 1

Velkarakenne vuosina 2005 ja 2011



Lähde: EKP – euroalueen neljännesvuositilinpito.

Vuoden 2005 jälkeen pankkienvälisen talletusten osuutta veloista on kasvatettu. Rahoitustoimia koskevien tietojen perusteella talletusten osuus on kasvanut 12 % sitten vuoden 2005 lopun.

On kuitenkin huomattava, että tilastoissa keskuspankkirahoitus luetaan talletuksiksi. Tapa, jolla keskuspankit ja muut viranomaiset reagoivat luottomarkkinoiden ja pankkienvälisen markkinoiden toiminnan häiriintymiseen, on viime vuosina kasvattanut merkittävästi keskuspankkirahoituksen ja erityisesti eurojärjestelmän jakaman rahoituksen käyttöä sekä pankkien turvautumista lainatossaan valtiontakauksiin (ks. kohta **I.5**).

Kolmanneksi tärkein erä ovat pitkäaikaiset velkapaperit, joiden osuus pankkien veloista oli 14 %. Viime vuosina pankkien rahoitusrakenne on muuttunut, ja yhä suurempi osa velkapapereista on vakuudellista rahoitusta, kuten katettuja joukkolainoja (ks. kohdat **I.1** ja **I.2**). Markkinoiden luottamuksen heikentyminen on vähentänyt rajat ylittäviä pankkienvälisiä taloustoimia merkittävästi. Maturiteetit ovat lyhentyneet ja lainakorot nousseet. Vetäytyminen kansallisten rajojen sisäpuolelle jatkuu edelleen.

Pieni osa kyselytutkimukseen osallistuneista pankeista ⁽³⁾ on saattanut muuttaa velkarakennettaan pankin (ja sen kotivaltion) luottoluokituksen vuoksi: kriisistä kärsivien valtioiden pankeissa ja kriisistä itse kärsivissä pankeissa vakuudellisen

⁽¹⁾ Tilasto koskee vain euroalueen pankkeja, sillä koko unionin alueelta ei ole saatavilla yhdenmukaistettuja tietoja.

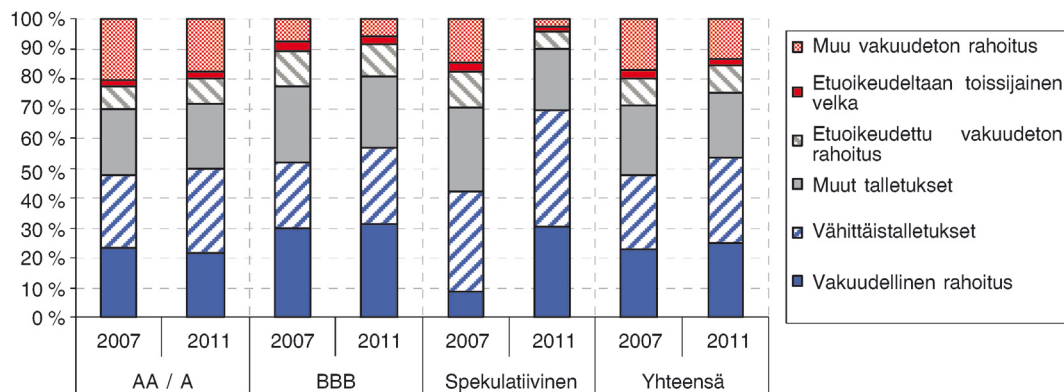
⁽²⁾ Ks. EKP (2012a), Changes in bank financing patterns, huhtikuu 2012.

⁽³⁾ EJR:n kyselytutkimus varojen sidonnaisuudesta ja innovatiivisesta rahoituksesta, kesä 2012. Ks. tämän liitteen osa VI.

rahoituksen (johon luetaan myös keskuspankkirahoitus) osuus on kasvanut selvimmin ja vakuudettomien velkainstrumenttien osuus vastaavasti pienentynyt. Nämä pankit näyttävät myös vahvistaneen talletuspohjaansa ahkerammin kuin sellaiset pankit, joiden luottoluokitus on pysynyt vahvana (ks. **kuvio 2**).

Kuvio 2

Pankkien luottoluokitus ja rahoitusrakenne vuosien 2007 ja 2011 lopussa



Lähteet: EJR:n kyselytutkimus varojen sidonnaisuudesta ja innovatiivisesta rahoituksesta ja Bloomberg.

Kattavuus: Yhteensä 29 pankkia, joista 12:n luokitus A/AA, kuuden BBB ja 11:n spekulaatiivinen.

Huom. Vertailtavuuden varmistamiseksi molempina ajankohtina otoksessa ovat samat pankit.

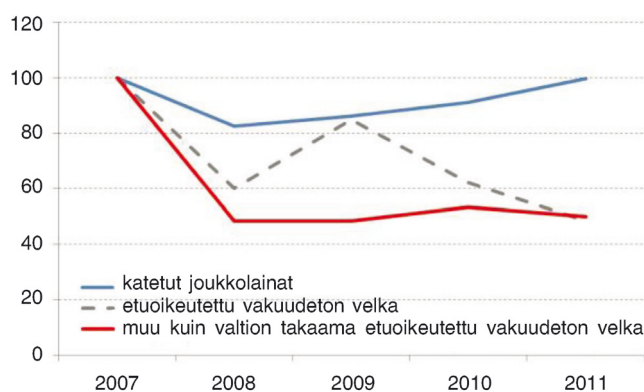
Muutokset pankkien velkarakenteessa kuvastavat myös liiketoimintamallien muutosta. Ennen kriisiä unionin pankkien strategia rakentui enimmäkseen saamisten ympärille, mikä johti ylenmääräiseen velkarahoituksen käyttöön, kun halpaa rahoitusta oli helposti saatavilla etenkin tukkumarkkinoilta. Kriisi ja sen aiheuttama muutos likviditeetin ja rahoituksen saatavuudessa pakottivat pankit rakentamaan strategiansa velkojen ympärille.

1.1 Vakuudellinen ja vakuudeton rahoitus

Vuoden 2007 lopulta lähtien pankkien keskipitkä- ja pitkäaikaisten velkapaperien liikkeeseenlasku on ollut merkittävästi vaisumpaa kuin kriisiä edeltäneellä vuosikymmenellä. Finanssikriisin vaikutus oli kielteinen sekä vakuudettoman että vakuudellisen rahoituksen markkinoilla, mutta katettuja joukkolainoja on viime vuosien kuluessa pystytty laskemaan liikkeeseen paljon paremmin kuin edes etuoikeutettua vakuudetonta velkaa (ks. **kuvio 3**), joten unionin pankit ovat lisänneet vakuudellisten velkapaperien osuutta (ks. **kuvio 4**). Vakuudellisen rahoituksen suosion kasvu taittui vuonna 2012 osittain siksi, että vaikeuksissa olevien maiden pankeilla, jotka vuosina 2010–2011 laskivat liikkeeseen merkittävän osan uusista katetuista joukkolainoista, oli vaikeuksia päästä markkinoille suurimman osan vuotta.

Kuvio 3

Muutos katettujen joukkolainojen ja etuoikeutettujen vakuudettomien velkapaperien liikkeeseenlaskuissa vuosina 2007–2011. Indeksi: 100 = 2007

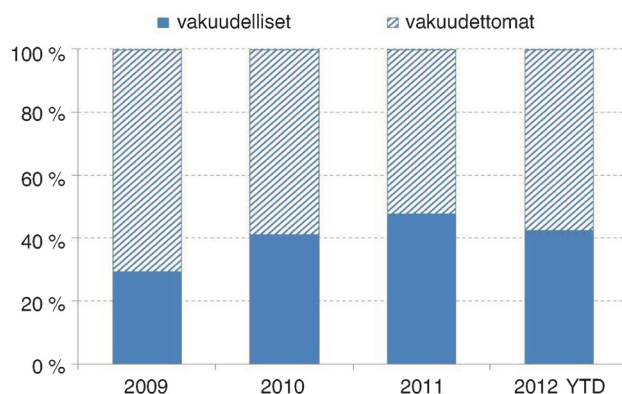


Lähteet: Dealogic ja EKP:n laskelmat.

Huom. Kaikensuuruiset unionin pankkien liikkeeseenlaskut. Ilman sisäisiä liikkeeseenlaskuja.

Kuvio 4

Vakuudellisten ja vakuudettomien velkapaperien liikkeeseenlaskut vuodesta 2009 vuoden 2012 syyskuuhun; suhde prosentteina



Lähteet: Dealogic ja EKP:n laskelmat.

Huom. Vakuudellisiksi katsotaan katettujen joukkolainojen sekä omaisuusvakuudellisten ja kiinteistölainavakuudellisten arvopaperien liikkeeseenlaskut. Kaikensuuruiset unionin pankkien liikkeeseenlaskut ilman sisäisiä liikkeeseenlaskuja.

Yleiskehitys ei kuitenkaan anna oikeaa kuvaa yksittäisten maiden ja pankkien tilanteesta. Viime vuosina liikkeeseenlaskut vähenivät eniten niiden maiden pankeissa, jotka ovat kriisin vuoksi vaikeuksissa. Näiden maiden pankit myös laskivat merkittävimmissä määrin liikkeeseen vakuudellisia velkapapereita (jotka useasti pidettiin pankin sisällä myöhempää vakuuskäyttöä varten) tai sellaisia velkapapereita, joilla oli takaus (yleensä valtiontakaus). Luottoluokituksestaan heikoimmilla pankkiryhmillä oli kotivaltion luokituksesta riippumatta eniten vaikeuksia saada tukkurahoitusta yksityiseltä sektorilta.

Euro Money Market Survey -kyselytutkimuksen⁽¹⁾ perusteella vastapuoliriskien liittyvien huolten lisääntyminen johti pankkienvälisillä markkinoilla siihen, että vuosia kasvaneet vakuudettoman rahoituksen markkinat alkoivat supistua vuonna 2008 ja kutistuivat merkittävästi vielä vuosina 2009–2010. Vuonna 2011 vakuudeton lainanotto lisääntyi jonkin verran mutta oli silti selvästi vähäisempää kuin ennen kriisiä. Vakuudettoman luotonannon suhteellinen osuus pieneni jälleen vuonna 2012, jolloin vakuudettomien sopimusten markkinoiden liikevaihto supistui 36 %. Takaisinostosopimusten käyttö kasvoi taas jonkin verran vuonna 2009 supistuttuaan edeltävänä vuonna, mutta vuonna 2012 se taas supistui (15 %). Vakuudellisten sopimusten markkinoilla toiminta jatkui suhteessa paremmin. Osasyynä oli sähköisten järjestelmien käytön ja etenkin keskusvastapuolia käyttävien kaupankäyntijärjestelmien yleistymisen vakuudellisissa sopimuksissa. Kyselytietojen perusteella keskusvastapuolten välityksellä selvitettyt kaupat ovat lisääntyneet selvästi vakuudellisilla markkinoilla vuodesta 2008, ja vuonna 2012 niiden osuus vakuudellisista kaupoista oli jo 55 % (51 % vuonna 2011).

1.2 Vakuudellisen rahoituksen kehitys

Unionin pankkien (Saksan pankkeja lukuun ottamatta) yhteenlaskettu vakuudellinen velkakanta pysyi jokseenkin samansuuruisena vuoden 2009 lopusta vuoden 2012 ensimmäiselle neljännekselle, mutta käytännössä vakuudelliset velat lisääntyivät joissakin maissa (esim. Saksassa, Italiassa ja Ruotsissa) ja vähenivät toisissa (esim. Irlannissa, Alankomaissa ja Isossa-Britanniassa)⁽²⁾.

Osa pankeista on lisännyt sisäistä arvopaperistamista ja katettujen joukkolainojen liikkeeseenlaskua myöhempää vakuuskäyttöä varten. Ne siis laskevat omaan käyttöönsä liikkeeseen omaisuususeriä voidakseen käyttää niitä vakuutena eritoten keskuspankkien rahoitusoperaatioissa (ks. kohta I.5). Vuosina 2011–2012 tällainen toiminta yleistyi etenkin luottoluokituksestaan heikoimmassa laadussa.

Alkuvaiheessa turvaututtiin runsaasti sisäiseen arvopaperistamiseen: vuonna 2008, kun arvopaperistaminen oli runsaimmillaan (liikkeeseenlaskuja 711 miljardin euron arvosta), vain 5 % arvopapereista myytiin liikkeeseenlaskijalaitoksen ulkopuolelle. Vuosina 2008–2011 omaan käyttöön laskettiin liikkeeseen huomattavasti enemmän omaisuusvakuudellisia arvopapereita kuin katettuja joukkolainoja.

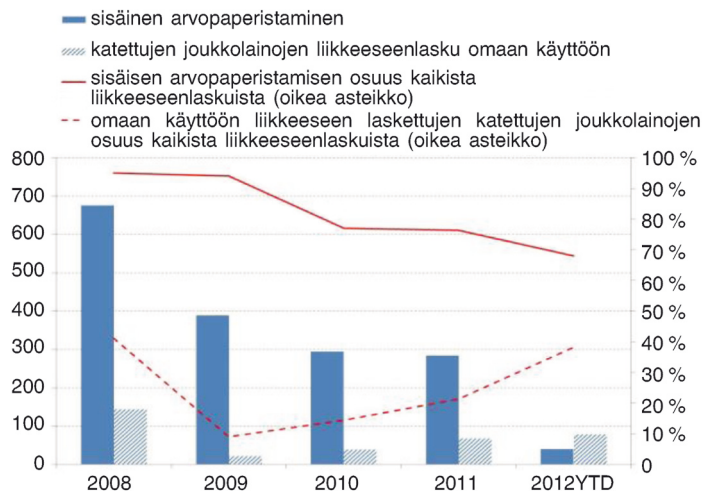
⁽¹⁾ Ks. Euro Money Market Survey, EKP, syyskuu 2012.

⁽²⁾ Saksan pankkien vakuudellinen velka on supistunut viime vuosina. Taustalla ovat ilmeisesti merkittävät rakenteelliset uudistukset sekä muutokset velkarakenteessa (etenkin julkisen sektorin joukkolainoilla katettuja velkapapereita karsitaan).

Vuoden 2012 ensimmäisinä yhdeksänä kuukautena katettujen joukkolainojen liikkeeseenlasku omaan käyttöön lisääntyi, ja yli kolmannes kaikista liikkeeseen lasketuista katetuista joukkolainoista jäi liikkeeseenlaskijalaitoksille (ks. **kuvio 5**). Ainakin ensimmäisellä vuosineljänneksellä sisäisen arvopaperistamisen osuus liikkeeseenlaskuista oli kuitenkin edelleen merkittävästi suurempi.

Kuvio 5

Sisäinen arvopaperistaminen ja katettujen joukkolainojen liikkeeseenlasku unionissa vuosittain



Lähteet: Association for Financial Markets in Europe ja Dealogic.

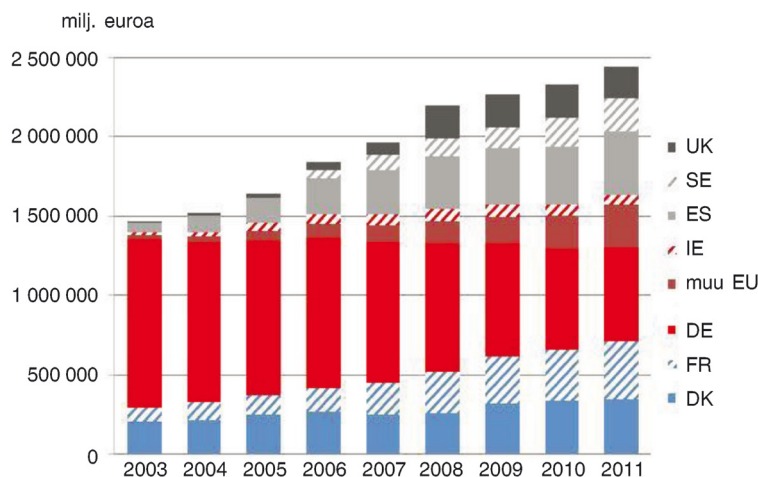
Huom. Unionin pankkien liikkeeseen laskemat katetut joukkolainat, omaisuusvakuudelliset arvopaperit ja kiinteistölainavakuudelliset arvopaperit. Vuoden 2012 YTD-tiedot (year-to-date) arvopaperistamisesta ensimmäiseltä vuosineljännekseltä ja katetuista joukkolainoista ensimmäisiltä kolmelta vuosineljännekseltä.

I.2.1 Katetut joukkolainat

Katetut joukkolainat ovat erityisen tärkeä vakuudellisen rahoituksen osa-alue. Alun perin niitä käytettiin vain muutamassa maassa, mutta ne ovat sittemmin kehittyneet tärkeäksi pankkien pitkäaikaisen rahoituksen lähteeksi useissa maissa (ks. **kuvio 6**). Vuonna 2003 liikkeessä olleista katetuista joukkolainoista 95 % oli neljän maan (Espanjan, Ranskan, Saksan ja Tanskan) pankkien/kiinnitysluotto pankkien liikkeeseen laskemia, mutta vuonna 2010 näiden maiden osuus oli enää 66 % (ks. **kuvio 7**).

Kuvio 6

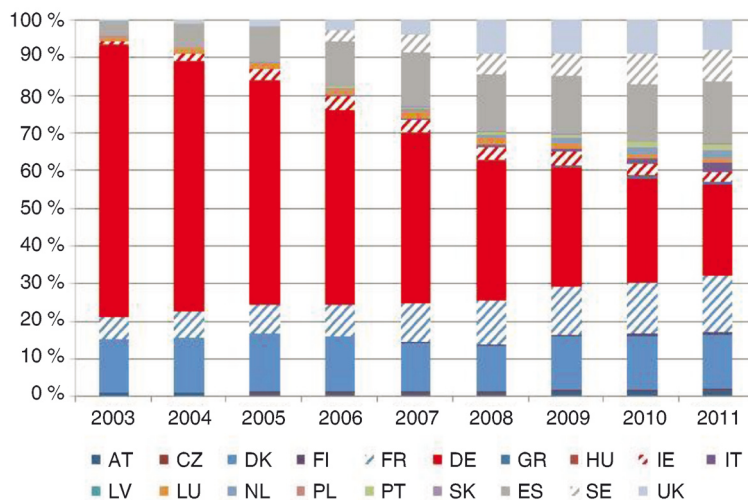
Katettujen joukkolainojen kanta



Lähteet: European Mortgage Federation/European Covered Bond Council (ECBC Fact Book 2012).

Kuvio 7

Katetut joukkolainat maittain (osuus koko unionissa)



Lähteet: EMF/ECBC (ECBC Fact Book 2012).

Katettujen joukkolainojen tuottoerot ovat pysyneet niin ensi- kuin jälkimarkkinoillakin kapeampina kuin vastaavien etuoikeutettujen vakuudettomien velkapaperien, mikä on kasvattanut niiden suosiota rahoitusinstrumentteina etenkin asuntolainojen kohdalla. Myös se, että luokituslaitokset antavat katetuille joukkolainoille merkittävästi paremman luotto-luokituksen kuin saman liikkeeseenlaskijan etuoikeutetuille vakuudettomille velkapapereille, on lisännyt sijoittajien kiin-nostusta katettuihin joukkolainoihin.

I.3 Vakuudettoman rahoituksen kehitys

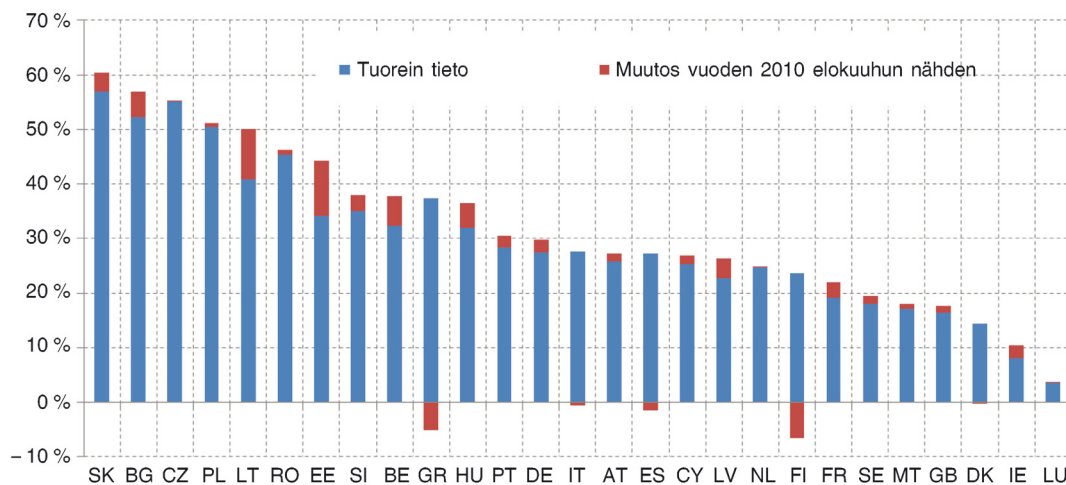
Vakuudettoman velan kanta pysyi vuodet 2009 ja 2010 jokseenkin samansuuruisena, mutta vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä se alkoi supistua. Samoihin aikoihin myös vakuudettoman velan osuus kaikista veloista alkoi supistua. Vuosina 2009 ja 2010 vakuudetonta velkaa oli 40 % velkakannasta, mutta tuoreimpien tietojen mukaan sen osuus on enää 30 %. Kehityksessä on ollut eroja unionin maiden välillä. Vakuudettoman velan osuus supistui eniten niissä maissa, joissa kriisin vaikutus oli voimakkain (esim. Italiassa ja Portugalissa). Vakuudettomien velkojen osuus väheni myös luotto-luokituksestaan heikoissa pankkiryhmissä, vaikka ne olisivatkin sijainneet maissa, joiden luottoluokitus oli hyvä.

I.3.1 Asiakastalletukset

Vaikka asiakastalletuksien osuus pankkien veloista on yleisesti ottaen kasvanut (ks. **kuvio 1**), aiempaa suuremman talletuskannan ylläpitäminen ei ole ollut helppoa (ks. **kuvio 8**) pääasiassa siksi, että kilpailu on tiukentunut: pankkeja on paljon ja niiden tarjonta monipuolista. Lisäksi osa säästäjistä on verrattain haluttomia laittamaan varojaan kiinni matalakorkoisiin talletuksiin.

Kuvio 8

Kotimaisen yksityisen ei-rahoitussektorin talletusten suhde pankkien varoihin (prosentteina)



Lähde: EKP. Tuoreimmat tiedot elokuulta 2012.

Huom. Kotimaisten kotitalous- ja yrityssektorien talletukset. Varat ilman erää "muut saamiset" (johon luetaan johdannaiset, joiden bruttomääräinen markkina-arvo on positiivinen). Maissa, joissa talletusten suhde varoihin on kasvanut ajanjaksolla elokuusta 2010 elokuuhun 2012, sininen ja punainen palkki yhdessä kuvastavat tuoreinta tilannetta (elokuussa 2012).

Laina- ja talletuskannan suhdeluku ei juurikaan muuttunut vuodesta 2009 vuoteen 2012 (ks. **kuvio 9**). Vuoden 2011 ensimmäisellä neljänneksellä tapahtui pieni notkahdus, mutta tilanne palautui pian entiselleen ja pysyi sen jälkeen suhteellisen vakaana noin 150 prosentissa. Talletuspohja on kaiken kaikkiaan pysynyt vakaana koko kriisin ajan markkinarahastojen vankkuessakin. Vain muutamassa maassa kehitys on ollut kriisin vuoksi poikkeavaa. Yhtenä syynä tähän ovat unionin yhdenmukaistetut talletussuojajärjestelyt. Tukku markkinoilla talletuksia on kuitenkin siirrelty joissakin maissa vuoden 2011 jälkipuoliskolta alkaen, joskus myös toisiin maihin (ks. **kuvio 10**).

Kuvio 9

Laina- ja talletuskannan suhdeluku eräissä suurissa pankkiryhmissä unionin alueella

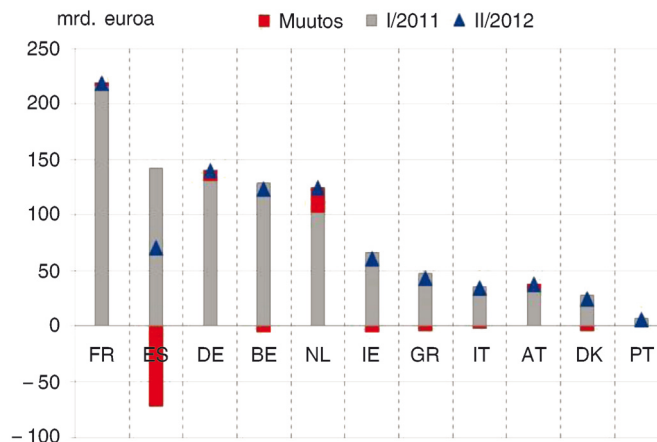


Lähde: Euroopan pankkiviranomainen.

Huom. Kvartiiliväli 36 suuren pankin otoksessa. Otos vaihtelee eri aikoina.

Kuvio 10

Unionin ei-rahallaitosten talletukset eräisiin maihin



Lähde: EKP.

Huom. EU-maiden ei-rahallaitosten talletukset tiettyihin EU-maihin. Muutos on ero vuoden 2011 toisen neljänneksen kantatietojen ja vuoden 2012 toisen neljänneksen kantatietojen välillä.

I.4 Innovaatiiviset rahoitusinstrumentit

Perinteisen pankkirahoituksen lisäksi pankit käyttävät enemmän tai vähemmän myös muunlaisia instrumentteja parantaakseen rahoitus- tai likviditeettitilannettaan.

I.4.1 Likviditeetinvaihtosopimukset

Likviditeetinvaihtosopimuksia on monenlaisia, mutta yleisesti ottaen kyseessä on vakuudellisen lainanannon muoto, jossa lainaksi annetaan erittäin likvidejä omaisuuseriä (esim. käteistä tai valtion joukkolainoja) ja lainan saaja antaa vakuudeksi vähemmän likvidejä omaisuuseriään (esim. omaisuusvakuudellisia arvopapereita) kohentaen samalla likviditeettitilannettaan.

EJRK:n kyselytutkimus varojen sidonnaisuudesta ja innovatiivisesta rahoituksesta osoitti, että likviditeetinvaihtosopimuksissa (reposopimuksissa) saatujen käteisvarojen ja/tai käänteisissä reposopimuksissa (katetuissa vakuudellisissa takaisinosopimuksissa) saatuja vakuuksia vastaan hankittu rahoituksen määrä vastaa suuruudeltaan 7:ää prosenttia pankkien kokonaisvaroista. Jos verrataan vuosien 2007 ja 2011 tietoja, tämä suhde ei ole juuri muuttunut. Suurin ero on, että vuonna 2007 pankit suosivat katettuja vakuudellisia takaisinosopimuksia tavallisten reposopimusten kustannuksella ⁽¹⁾.

Samana kyselytutkimuksen perusteella arvopaperilainauksen merkitys on edelleen vähäinen useimmissa laitoksissa eli sen kautta saadun rahoituksen suhde pankkien kokonaisvaroihin oli keskimäärin vain 0,7 %. Yhdessäkin pankissa suhde ei ollut yli 3,5 %. Arvopaperilainaus on kuitenkin vahvasti keskittynyt; sitä harjoitetaan pääasiassa suurissa pankeissa. Kaiken kaikkiaan arvopaperilainausta tehtiin vain 19 pankissa (47 pankin otoksessa), ja sen avulla hankittu rahoituksesta 67 % keskittyi neljään pankkiin. Näillä markkinoilla hankittu rahoitus keskittyy muutamaa maahan: Iso-Britanniaan (44 %), Saksaan (22 %) ja Ranskaan (19 %) sekä vähäisemmässä määrin Alankomaihin, Italiaan ja Ruotsiin.

I.4.2 Strukturoidut tuotteet ja indeksiosuusrahoitus

Kriisi on vaikuttanut strukturoitujen tuotteiden markkinoihin ⁽²⁾. Kaupankäynti strukturoiduilla arvopapereilla lisääntyi vuositason tasolla merkittävästi 2000-luvun puolivälissä Amsterdamin, Brysselin, Lissabonin ja Pariisin Euronext-pörssissä, ja kriisiin alettua se supistui merkittävästi (ks. taulukko 1).

Taulukko 1

Strukturoitujen tuotteiden kaupankäyntivolyymi, mrd. euroa

2005	2006	2007	2008	2009	2010
11,5	23,6	34,0	28,9	23,0	26,1

Lähde: NYSE Euronext.

⁽¹⁾ Perustuu alaotokseen, joka sisältää tiedot samoista 21 pankista sekä vuoden 2007 että vuoden 2011 lopulta.

⁽²⁾ Strukturoiduilla tuotteilla on ennalta määrätty maksurakenne, joka riippuu yhden tai useamman osakkeen, indeksin, valuuttakurssin, inflaatioindeksin, velkapaperin, raaka-aineen tai muun kohde-etuuden kehityksestä tai sen arvosta tuotteen erääntyessä. On sekä strukturoituja arvopapereita että strukturoituja talletuksia.

Strukturoitujen tuotteiden käyttö pankkien varainhankinnassa vaihtelee Euroopassa markkinoiden suuruuden ja kunkin maan kotimaisten pankkien rahoitusrakenteen mukaan ⁽¹⁾. Belgiassa strukturoitujen tuotteiden kanta oli 226 miljardia euroa, Saksassa 157 miljardia euroa, Ranskassa 84 miljardia euroa ja Italiassa 82 miljardia euroa (yhteensä kaksi kolmannesta kaikista strukturoiduista tuotteista). Strukturoidut tuotteet eivät ole kriisin jälkeen markkinoille tulleet innovaatioita.

Indeksiosuusrahastojen käyttöä innovatiivisena rahoitusvälineenä on tuotu esiin laajasti. Pörssinoteerattujen rahastojen käyttö pankkien varainhankinnassa ei kuitenkaan rajoitu niihin: pankit voivat käyttää erilaisia yhteissijoitusrahastoja ja yhdistää tuottovirtojen vaihtosopimuksiin arvopaperilainauksen. EJRK:n kyselytutkimuksen mukaan indeksiosuusrahastoja käytetään harvemmin varainhankintaan. Vain pari pankkia ilmoitti hankkivansa niiden avulla rahoitusta. Tällainen toiminta saattaa kuitenkin vielä yleistyä uudelleen. Muun muassa siksi valvojat seuraavat yhä toiminnan kehitystä. Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen (EAMV) julkaisi heinäkuussa 2012 indeksiosuusrahastoja ja muita yhteissijoitusrahastoihin liittyviä teemoja koskevat suositukset.

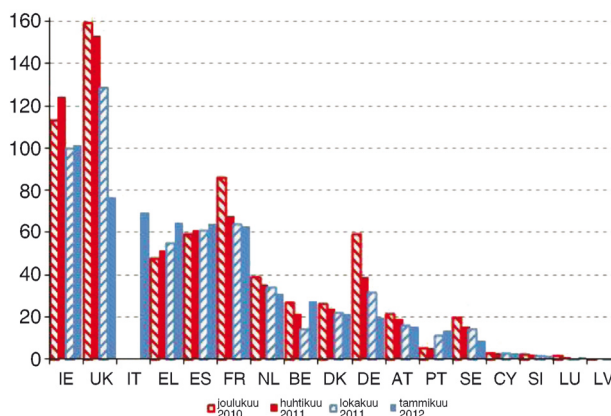
1.5 Julkisen sektorin tuki nykyisessä häiriötilanteessa

Finanssikriisin käynnistyttyä ja etenkin Lehman Brothers -investointipankin konkurssin jälkeen keskuspankit ja viranomaiset ovat ryhtyneet päättäväisesti toimiin. Kun pankkien varainhankinta vakuudettomilla luottomarkkinoilla vaikeutui, unionin pankit turvautuivat yhä enemmän vakuudelliseen rahoitukseen (ks. kohta 1.2) ja keskuspankkirahoitukseen.

Lisäksi unionin jäsenvaltiot toteuttivat useita toimia pankkijärjestelmiensä tukemiseksi. Julkisen sektorin tukitoimet olivat pääasiassa joko pääomittamista, pankkien velkojen takaamista tai ongelmallisiin omaisuuseriin kohdistuvaa tukea ⁽²⁾. Unionin jäsenvaltiot muun muassa sopivat kansallisista valtiontakauksista pankkien likviditeetille, jotta terveillä pankeilla olisi mahdollisuus hankkia rahoitusta. Tätä järjestelyä tarkistettiin vuonna 2011. Vuoden 2012 tammikuussa 17 jäsenvaltiota oli taannut uusia joukkolainojen liikkeeseenlaskuja yhteensä 580 miljardin euron arvosta (joista 480 miljardia euroa euroalueella). Enimmillään takauksia oli 930 miljardin euron arvosta (joista 720 miljardia euroalueella) vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä. Maiden välillä on eroja (ks. **kuvio 11**).

Kuvio 11

Pankkien velkojen takaukset maittain (mrd. euroa)



Lähteet: Euroopan komission talous- ja raha-asiain pääosasto sekä talous- ja rahoituskomitean tiedot unionin jäsenmaille suoritetusta kyselytutkimuksesta.

Huom. Kuviosta on jätetty pois maat, joiden pankkien veloilla ei ollut parhaillaan takauksia.

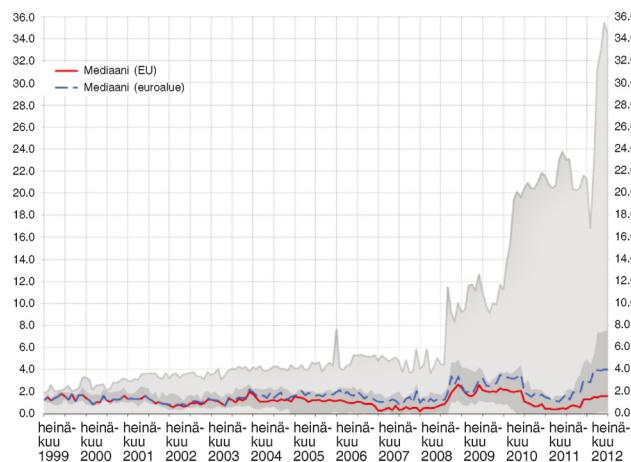
Pankkien velkojen takauksista johtuvien vastuusitoumusten määrä on useimmissa maissa pienentynyt, kun joukkolainoja on erääntynyt. Belgiassa, Espanjassa, Italiassa, Kreikassa ja Portugalissa määrä on kuitenkin kasvanut. Kun kriisi joissakin euroalueen maissa syveni valtionvelkakriisiksi, pankkien rahoitusolot heikkenivät näissä maissa merkittävästi. Eurojärjestelmä puuttui tilanteeseen toteuttamalla useita toimia, esimerkiksi kiinteäkorkoisia pitempiaikaisia rahoitusoperaatioita, joissa kaikki tarjoukset hyväksyttiin täysimääräisesti. Se laajensi vakuuskelpoisten omaisuuserien luetteloa ja pienensi vähimmäisvarantovelvoitteita. EKP toteutti 22.12.2011 ja 1.3.2012 kaksi kolmen vuoden pitempiaikaista rahoitusoperaatioita, joissa jaettiin yhteensä yli 1 000 miljardia euroa (ks. **kuviot 12 ja 13**).

⁽¹⁾ Ks. <https://www.structuredretailproducts.com>.

⁽²⁾ Euroopan komission mukaan tuki unionin rahoituslaitoksille oli suurimmillaan 1 540 miljardia euroa (loppuvuodesta 2009), ja tammikuussa 2012 tuen suuruus oli enää 1 080 miljardia euroa.

Kuvio 12

Osallistuminen unionin kansallisten keskuspankkien operaatioihin

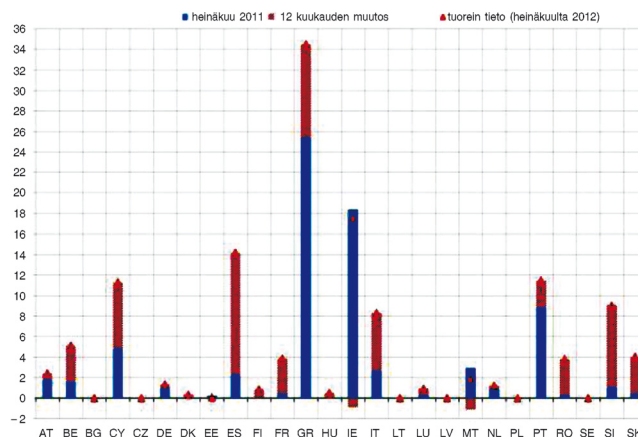


Lähde: EKP – Rahalaitosten tasetilastot – ja IMF

Huom. Muiden rahalaitosten kuin keskuspankkien ja rahamarkkinarahastojen velat EKPJ:lle suhteessa niiden velkoihin ilman muita velkoja, omaa pääomaa ja varauksia. Kvartiiliväli on tummanharmaa, harmaalla alueella ovat mukana kaikki havainnot. Isosta-Britanniasta tietoja ei ole saatavilla.

Kuvio 13

Osallistuminen unionin kansallisten keskuspankkien operaatioihin



Lähde: EKP – Rahalaitosten tasetilastot – ja Kansainvälinen valuuttarahasto (IMF).

Huom. Muiden rahalaitosten kuin keskuspankkien ja rahamarkkinarahastojen velat EKPJ:lle suhteessa niiden velkoihin ilman muita velkoja, omaa pääomaa ja varauksia. Isosta-Britanniasta tietoja ei ole saatavilla.

Keskuspankeilta saatavan rahoituksen käyttö on ollut verrannollista valtion tilanteen heikkouteen, eli eniten eurojärjestelmän rahoitusta ovat tarvinnut Espanjan, Irlannin, Italian, Kreikan, Kyproksen, Portugalin ja Slovenian pankit (ks. **kuvio 13**). Joissakin maissa pankit ovat turvautuneet sisäiseen arvopaperistamiseen ja etenkin laskeneet liikkeeseen katettuja joukkolainoja omaan käyttöönsä voidakseen käyttää niitä vakuutena keskuspankkien operaatioissa (ks. **kuvio 5**). Joissakin pankeissa on laskettu valtiontakausten turvin liikkeeseen velkapapereita, joita niitäkin on eräissä tapauksissa käytetty keskuspankkioperaatioissa.

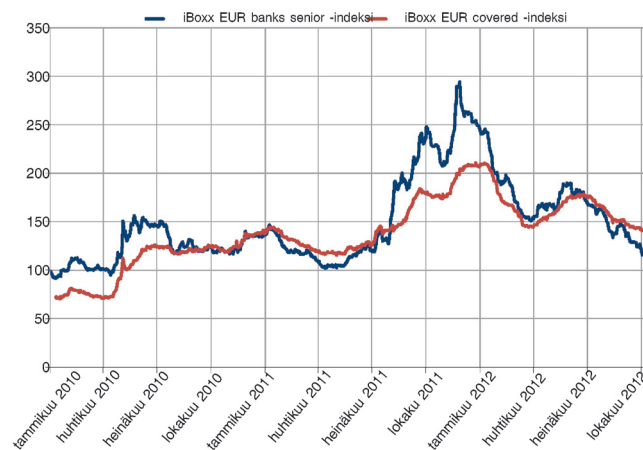
1.6 Rahoitusrakenteen kehityksen taustaa

Pankkien velkarakenteen muutoksen takana on useita tekijöitä. Kun monien euroalueen eteläisten valtioiden velkojen luottoluokitusta laskettiin useita pykälää, vaikka niiden luokitus aiemmin oli hyvä ja niitä pidettiin lähes riskittöminä, turvallisempien omaisuuserien kysyntä kasvoi kiinteätuloisten sijoittajien keskuudessa. Vakuudellisten omaisuuserien ja etenkin katettujen joukkolainojen suosio siis kasvoi, sillä joukkolainojen vakuussammiossa on yleensä suhteellisen turvallisia omaisuuseriä, joita voidaan tarvittaessa käyttää varojen takaisin saamiseksi. Sijoittajissa herätti luottamusta myös katettuja joukkolainoja koskeva erityinen lainsäädäntö.

Etuoikeutetun vakuudettoman velan ja katettujen joukkolainojen swap-markkinoilta laskettuja tuottoeroja kartoittavien iBoxx-indeksien perusteella vakuudellisen ja vakuudettoman velan hinnoittelu vaihteli kriisin aikana. Suunnilleen vuoden 2010 puoliväliin asti etuoikeutetun vakuudettoman velan keskihinta oli selvästi korkeampi kuin katettujen joukkolainojen, mutta sitten ero hävisi miltei kokonaan. Vuoden 2011 alkupuoliskolla ero oli pikemminkin toiseen suuntaan. Vuoden jälkipuoliskolla etuoikeutetun vakuudettoman velan marginaalit kasvoivat taas suuremmiksi kuin katettujen joukkolainojen ja ero myös kasvoi, sillä luottomarkkinoilla pyrittiin karttamaan riskejä, kun valtionvelkakriisi syveni ja pelättiin mahdollisen velkakirjojen arvon alaskirjauksen vaikutusta etuoikeutetun vakuudettoman velan hintaan.

Kuvio 14

Euromääräisten etuoikeutettujen vakuudettomien velkojen ja katettujen joukkolainojen swap-markkinoilta laskettuja tuottoeroja kuvaavien iBoxx-indeksien kehitys (tammikuusta 2010 lokakuuhun 2012; peruspisteinä)



Lähde: Markit.

Eurojärjestelmän kolmen vuoden pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden jälkeen etuoikeutettujen vakuuttamattomien velkapaperien tuottoero riskittömiin sijoituksiin nähden kapeni merkittävästi vuoden 2012 alussa, ja sen jälkeen vakuudettoman ja vakuudellisen rahoituksen keskimääräiset tuottoerot kehittyivät suhteellisen samankaltaisesti koko alkuvuoden. Vuoden 2012 kesäkuun lopulla etuoikeutettujen vakuudettomien velkapaperien keskimääräinen tuottoero riskittömiin sijoituksiin nähden oli kuitenkin pienempi kuin katettujen joukkolainojen.

Pankkienvälisessä rahoituksessa vakuudettomat taloustoimet muuttuivat Lehman Brothers -investointipankin konkurssin jälkeen paljon kalliimmiksi kuin rahoituksen hankinta takaisinostosopimuksilla. Erot euriborkorkojen ja euron korkojen välillä kasvoivat nopeasti, kun vastapuoliriski suureni merkittävästi. Vaikka korkoerot kapenivatkin merkittävästi EKP:n toteutettua laajamittaisia likviditeetin saatavuutta parantavia toimia, erot pysyivät selvästi suurempina kuin ennen kriisiä. Valtionvelkakriisin syveneminen vuoden 2011 puolivälistä lähtien sai vakuudellisten ja vakuudettomien sopimusten tuottoerot taas eriytymään. Vuoden 2012 alkupuoliskolla takaisinostosopimusten ja vakuudettomien taloustoimien keskinäinen hintaero kapeni jälleen, kun eurojärjestelmä toteutti kolmen vuoden pitempiaikaiset rahoitusoperaationsa.

Unionin pankit ovat kriisin alusta lähtien pyrkineet vahvistamaan rahoituspohjaansa ottamalla keskeiseksi strategiakseen talletusten keräämisen. Vähittäispankkitoimintaan liittyviä talletuksia pidetään Baselin likviditeettivaatimuksissa pysyvämpanä rahoituksena kuin muita rahoitusinstrumentteja, mikä on voinut lisätä tällaisen strategian omaksuvien pankkien määrää.

1.6.1 Uuden ja valmisteilla olevan lainsäädännön vaikutus pankkien varainhankintaan

1.6.1.1 Taustaa

Pankkien varainhankintaan vaikuttaa jatkossa joukko tuoreita säädöksiä ja valmisteilla olevia lainsäädäntöaloitteita, jotka koskevat paitsi vakuudellista ja vakuudetonta rahoitusta myös uudenlaisia rahoituslähteitä. Tärkeimmät näistä aloitteista ovat vakavaraisuusdirektiivi (CRD IV) ja -asetus (CRR), Solvenssi II -direktiivi ja Omnibus II -direktiivi, pankkien elvytystä ja kriisinratkaisua koskeva direktiivi sekä Euroopan markkinainfrastruktuuria (OTC-johdannaisia, keskusvastapuolia ja kauppatietorekistereitä) koskeva ns. EMIR-asetus.

Tuleva säännöstö (Basel III ja Solvenssi II) suosii mahdollisesti katettujen joukkolainojen liikkeeseenlaskua suhteessa arvopaperistamiseen, eli pankeille saattaa tarjoutua uusia kannustimia tähän suuntaan. Pankkien kriisintarkastusta koskevan direktiiviehdotuksen säännökset mahdollisesta velkakirjojen arvon alaskirjauksesta ovat vahvistaneet sijoittajien käsitystä, että vakuudettomat velkojat saavat kriisitilanteessa todennäköisesti aiempaa pienemmän osuuden varoistaan takaisin. Maksuvalmiusvaatimusta koskevassa ehdotuksessa pankkien liikkeeseen laskemia vakuudettomia instrumentteja ei tällä hetkellä pidetä likvideinä varoina, mikä saattaa sekin vaikuttaa kielteisesti pankkien valmiuteen pitää hallussaan toisten pankkien vakuudettomia velkapapereita ⁽¹⁾.

Mainittujen säädösten vaikutus ei rajoitu pankkien varainhankintaan. Mahdollisia kielteisiä vaikutuksia tarkasteltaessa onkin muistettava säädöksistä koituvat hyödyt, jotka parantavat paitsi rahoitus- ja likviditeettitilannetta myös järjestelmän kykyä selviytyä häiriöistä ja vähentävät samalla moraalikadon ja häiriöiden leviämisen riskiä.

1.6.1.2 Uusi ja valmisteilla oleva lainsäädäntö

Vakavaraisuusdirektiivi ja -asetus: Vakavaraisuusdirektiiviin sisältyy kaksi maksuvalmiutta koskevaa elementtiä, joilla voi olla merkittävä vaikutus pankkien varainhankinnan kannalta: maksuvalmiusvaatimus ja pysyvän varainhankinnan vaatimus. Pysyvän varainhankinnan vaatimuksella pyritään saamaan pankit etsimään pitkäaikaisia, pysyväisluonteisia rahoituslähteitä. Maksuvalmiusvaatimuksella taas pyritään varmistamaan, että pankeilla on käytettävissään joukko helposti rahaksi muutettavissa olevia omaisuuseriä.

Tarkoitus on koota mahdollisimman laadukkaita ja likvidejä omaisuuseriä, esimerkiksi katettuja joukkolainoja. Omaisuusvakuudellisia arvopapereita ei kuitenkaan lasketa mukaan. Vakavaraisuussäädökset vaikuttavat pankkien varainhankintaan myös siksi, että katettujen joukkolainojen kohtelua ei muuteta. Pääomavaatimukset pysyvät ennallaan, sillä katettujen joukkolainojen vakuudeksi kelpaavat samat keskeiset omaisuuserälajit kuin aiemmissa vakavaraisuusdirektiiveissä.

Solvenssi II -direktiivi: Direktiivin tarkoituksena on yhdenmukaistaa vakuutus- ja jälleenvakuutusyhtiöihin sovellettavaa säännöstöä. Direktiivissä säädetään vähimmäispääomasta, joka vakuuttajilla ja jälleenvakuuttajilla on oltava riskien varalta. Solvenssi II -direktiiviä on kritisoitu siitä, että vakavaraisuusvaatimukset on luotu korkomarginaaliriskiä ajatellen ja ne suosivat sijoittamista lyhytaikaisiin velkapapereihin pitkäaikaisten kustannuksella. Tällainen näkemys direktiivistä on kuitenkin yksinkertaistettu: korkomarginaaliriskin moduulia verrataan vakavaraisuusdirektiivin moduuliin. Siinä ei oteta huomioon hajauttamisvaikutuksia eikä korkoriski-alamoduulien vaikutusta lopullisissa pääomavaatimuksissa.

Omnibus II -direktiivistä käydyissä neuvotteluissa on mukana elementtejä, jotka saattavat säilyttää tai parantaa kannustimia pitkäaikaiseen sijoittamiseen. Yksi tällainen elementti ovat pitkäaikaisia takuita koskevat säännöt, joilla pyritään puuttumaan ongelmiin, joita syntyy keinotekoisien volatiliiteetin vaikutuksesta pitkäaikaisia takuita sisältäviin vakuutus tuotteisiin.

Toinen kritiikin kohde on, että Solvenssi II:ssä kohdellaan tiukasti sijoituksia omistusyhteyksiin pankeissa. Taustalla on Euroopan vakuutus- ja lisäeläkeviranomaisen viides kvantitatiivinen vaikuttavuustutkimus (fifth quantitative impact study, QIS5), jossa omistusyhteydet rahoitus- ja luottolaitoksissa vähennettiin omista varoista. Tämänhetkissä ehdotuksissa delegoituksi säädöksiksi noudatetaan samantyyppistä periaatetta kuin vakavaraisuusdirektiivissä, eli omistusyhteydet pankeissa vähennetään vakavaraisuusvaatimusten mukaisesti määritellystä pääomasta vain, jos ne ylittävät tietyn raja-arvon. Tällä periaatteella ei siis todennäköisesti ole merkittävää vaikutusta vakuuttajien omaisuuserien sijoittamiseen.

Solvenssi II -direktiivi voi kuitenkin vaikuttaa joidenkin toimijoiden sijoituksiin, kun otetaan huomioon hajauttamisvaikutukset.

Pankkien elvytys ja kriisintarkastus: Direktiiviehdotukseen on koottu tarvittavat toimet ja valtuudet sen varmistamiseksi, että pankkien konkurssit unionin alueella pystytään käsittelemään niin, että rahoitusmarkkinoilla ei synny epävakautta ja veronmaksajille koituvat kustannukset jäävät mahdollisimman pieniksi. Ehdotus tarjoaa mahdollisuuden velkakirjojen arvon alaskirjaamiseen kriisitilanteessa (bail-in-järjestelyt). Kriisintarkastusviranomaiset pystyisivät alaskirjaamaan pääomainstrumentteja ja toissijaisia tai vakuudettomia etuoikeutettuja velkoja ja muuntamaan ne omaksi pääomaksi. Komission ehdotuksessa järjestelyn ulkopuolelle jäävät vakuudellinen rahoitus, talletussuojajärjestelmien suojaamat talletukset, kuukauden sisällä erääntyvä rahoitus, kauppaluotot, velat työntekijöille, verottajalle ja sosiaaliturvaviranomaisille sekä johdannaiset.

⁽¹⁾ Näitä johtopäätöksiä liikkeeseen laskijoille ja velkapaperien hallussapitäjille tarjoutuvista kannustimista ei pidä tulkita siten, etteivät säädösehdotukset parantaisi omalta osaltaan rahoitusjärjestelmän turvallisuutta. On kuitenkin syytä todeta tässä, että sääntelyn muutoksilla saattaa olla vaikutuksensa pankkien rahoitusrakenteeseen.

Velkakirjojen arvon alaskirjaus ei muuttaisi vakuudettomien velkojen etuoikeusasemaa, mutta se vaikuttaisi sijoittajien käsitykseen, että myönnettyä vakuudetonta rahoitusta on jatkossa todennäköisesti vaikeampi saada takaisin. Yleisesti ottaen riskipreemioiden suureneminen saattaa jatkossa tehdä alaskirjauskelpoisesta velasta (kuten vakuudettomasta rahoituksesta) kalliimpaa. Euroopan komissio on kuitenkin arvioinut vaikutuksia ja odottaa vaikutusten pysyvän kohtuullisina. Direktiiviehdotukseen liittyvässä vaikutusarviossa ⁽¹⁾ ennakoidaan, että pankkirahoituksen kustannukset nousevat kaiken kaikkiaan 0,05–0,15 prosenttiyksikköä ja siitä mitätöitävissä olevien velkojen kustannukset 0,15–0,40 prosenttiyksikköä. Pankkialan oman arvion mukaan alaskirjauskelpoisen velan kustannukset nousisivat 0,55–1,00 prosenttiyksikköä ⁽²⁾.

Alaskirjauskelpoisiin velkoihin liittyviä riskejä ja rahoituskustannuksia tarkasteltaessa on kuitenkin syytä ottaa huomioon ratkaisun myönteiset vaikutukset pankkien rahoituksensaantiin. Euroopan markkinainfrastruktuuria koskevalla uudella EMIR-asetuksella halutaan parantaa tiedonsaannin avoimuutta ja riskienhallinta OTC-johdannaismarkkinoilla. Näiden markkinoiden turvallisuutta halutaan myös lisätä pienentämällä vastapuoliriskiä ja operatiivista riskiä.

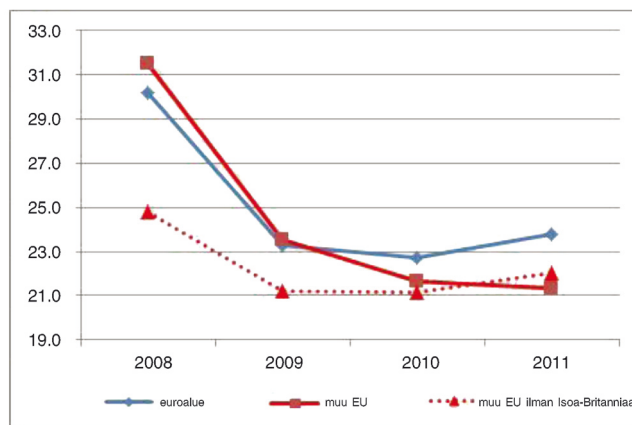
Vastapuoliriskin pienentämiseksi sääntöihin on kirjattu i) tiukat vaatimukset, jotka koskevat toiminnan vakautta (esim. pääomavaatimukset keskusvastapuolille) ja järjestämistä (esim. riskienhallintakomiteoiden tehtävät) sekä liiketoiminnan harjoittamista (esim. hinnoittelun avoimuus), ii) pakollinen keskusvastapuoliselvitys standardisopimuksille (ennalta määritetyt kelpoisuusvaatimukset) sekä iii) riskien vähentämistä koskevat standardit sopimuksille, joita ei selvitetä keskusvastapuolen kautta (esim. vakuuksien vaihto). Keskusvastapuoliin liittyviä riskejä käsitellään kohdassa III.1.6.

I.7 Velkarahoitus ja omaisuus rakenne

Velkarahoituksen käyttö lisääntyi pankeissa ennen finanssikriisiä, ja niiden taseet kasvoivat huomattavasti. Kriisin puhjetuina pankit ovat pyrkineet vähentämään velkarahoituksen käyttöä, kun etenkin vakuudettoman rahoituksen kustannukset ovat nousseet. Velkarahoituksen osuutta on pienennetty sekä kasvattamalla pääomaa että hillitsemällä saamisten kasvua (ks. **kuvio 15**). Muutos oli selvempi euroalueen ulkopuolella eli käytännössä etenkin Ison-Britannian pankeissa.

Kuvio 15

Velkarahoituskerroin unionin pankeilla



Lähde: EKP – konsolidoidut pankkitilastot.

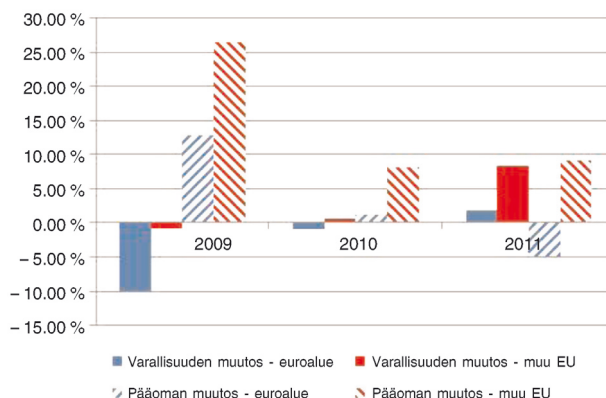
Huom. Velkarahoituskerroin lasketaan jakamalla varallisuus omalla pääomalla. Aineetonta omaisuutta ei oteta huomioon.

Euroalueella pankit karsivat omaisuuseriään noin 10 prosentilla vuonna 2009. Vuosina 2010 ja 2011 muutos oli vähäisempää (ks. **kuvio 16**). Euroalueen ulkopuolella unionin pankkien yhteenlasketussa varallisuudessa ei tapahtunut suuria muutoksia vuonna 2010, mutta vuonna 2011 se alkoi taas kasvaa. Vuodesta 2008 alkaen pankit pyrkivät kasvattamaan pääomaansa, ja niiden yhteenlaskettu pääoma kasvoikin lähes 400 miljardilla eurolla. Jos tarkastellaan vain euroalueen pankkeja, vuonna 2011 pääoma supistui noin 5 %. Euroalueen pankkien varallisuus on lisääntynyt 14 % vuodesta 2007, mutta sen koostumus on muuttunut. Osakesijoitukset vähenivät 6 %, lainat kotitalouksille lisääntyivät vaatimattomat 9 % ja lainat rahalaitoksille vain 6 %. Muu varallisuus, lainat julkisyhteisöille ja sijoitukset velkapereihin lisääntyivät yli 20 %. Näistä luvuista voidaan päätellä, että luotonanto pankkienvälisellä sektorilla oli tavallista heikompaa ja myös luotonanto kotitalouksille ja yrityksille supistui jonkin verran.

⁽¹⁾ Ks. http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/crisis-management/2012_eu_framework/impact_assessment_final_en.pdf

⁽²⁾ Tanskassa vastaava velkojen arvon alaskirjausjärjestely on voimassa purettaville laitoksille ja koskee kaikkia velkoja, myös tallettajia. Alaskirjauskelpoinen velka on siellä 1,00:tä prosenttiyksikköä kalliimpaa kuin muissa Skandinavian maissa.

Kuvio 16

Muutos unionin pankkien pääomassa ja varallisuudessa

Lähde: EKP – konsolidoidut pankkitilastot.

Huom. Muutos vuoden lopun tasetilanteessa (oma pääoma ja varallisuus).

II VAROJEN SIDONNAISUUTTA KOSKEVAN KYSELYTUTKIMUKSEN TULOKSIA

Varojen vakuussidonnaisuus kasvaa, kun varoja sidotaan velkojen saatavien vakuudeksi. Nämä omaisuuserät eivät silloin enää ole jaettavissa muille velkojille, jos pankki menee konkurssiin. Vakuuskäytön taustalla voi olla joko varainhankinta (esim. omaisuusvakuudelliset arvopaperit, katetut joukkolainat ja takaisinostosopimukset) tai kaupankäynti ja riskienhallinta (esim. johdannaiset ja arvopaperilainaus). Joissakin operaatioissa omaisuuseriä ei sidota vakuudeksi vastapuolelle suoraan vaan keskusvastapuolen välityksellä, jos operaation selvitys hoidetaan keskusvastapuolen kautta. Sidotut omaisuuserät on siis joko suoraan tai välillisesti annettu pantiksi tai vakuudeksi tai niitä on käytetty järjestelyissä, joiden myötä jokin taloustoimi katsotaan vakuudelliseksi tai saa paremman luokituksen.

Kriisin alettua pankit ovat turvautuneet yhä enemmän vakuudelliseen rahoitukseen. Monenlaisissa taloustoimissa (kuten johdannaissopimuksissa) on alettu käyttää vakuuksia, ja varojen vakuussidonnaisuus on kasvanut. Vakuussidonnaisuuden kasvu on melko yleinen ilmiö, mutta merkittävimmin varojaan ovat sitoneet ne pankit, jotka kärsivät kriisistä eniten tai sijaitsevat kriisistä kärsivissä valtioissa. Varojen vakuussidonnaisuus on kiinteästi yhteydessä kriisiin ja sen vaikutuksiin luottomarkkinoilla ja pankkien välisillä markkinoilla. Vakuudellisen velan määrään ja tyyppiin vaikuttavat kuitenkin monet tekijät, etenkin hinnoittelu, vakuuksien saatavuus, ylimääräiset vakuudet ja velan kesto.

II.1 Varojen keskimääräinen vakuussidonnaisuus

Tämän liitteen loppuosaa varten varojen vakuussidonnaisuus lasketaan sidonnaisten varojen suhteena kokonaisvaroihin ⁽¹⁾. Tarkempia tietoja laskentamenetelmästä on osassa VI.

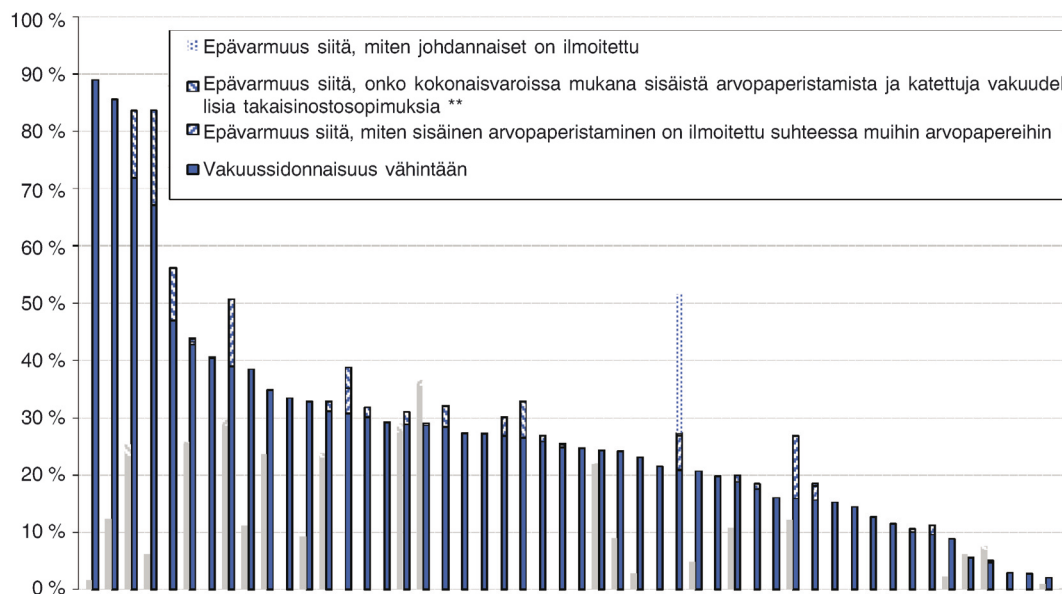
Kuviossa 17 esitetään varojen vakuussidonnaisuuden hajonta vuosina 2007 ja 2011 ⁽²⁾. Sidonnaisten varojen osuuteen kokonaisvaroista on laskettu myös katetuissa vakuudellisissa takaisinostosopimuksissa saadut omaisuuserät. Lukuihin liittyy kuitenkin metodologista epävarmuutta, joka juontuu eräiden tutkimukseen osallistuneiden pankkien antamista tiedoista, ja sen vuoksi varojen vakuussidonnaisuus esitetään vaihteluväleinä eikä tarkkoina lukuina. Tutkimukseen osallistuneissa pankeissa varojen vakuussidonnaisuuden mediaani on noin 25 % (noin 23 % ilman katettuja vakuudellisia takaisinostosopimuksia).

⁽¹⁾ Laskentatapa ei ollut ongelmaton. Aluksi oli löydettävä ratkaisu siihen, että omaan käyttöön liikkeeseen lasketut arvopaperit eivät välttämättä ole pankin taseessa, eikä tätä tietoa kysytty tutkimuksessa. Lisäksi on mahdollista, että joissakin pankeissa taseen ulkopuoliset arvopaperit luetaan kokonaisvaroihin ja toisissa ei, mikä tuo varojen vakuussidonnaisuuden laskentaan epävarmuutta. Toinen hankaluus liittyy taseen ulkopuolisten erien lukemiseen sidonnaisiksi varoiksi, etenkin katettujen vakuudellisten takaisinostosopimusten tapauksessa. Nämä erät voivat olla taseen ulkopuolella, joten varojen vakuussidonnaisuutta laskettaessa ne on otettava huomioon sekä sidonnaisissa varoissa että kokonaisvaroissa. Taseen ulkopuolisten erien käsittelyssä lähestymistapa voisi olla laajempikin, sillä taseen ulkopuolella voi olla muita instrumentteja, jotka eivät ole vakuuskäytössä ja joista ei ole saatavilla tietoja. Lisäksi osa laitoksista käyttää keskuspankeilta saatavan jälleerahoituksen vakuutena omaan käyttöönsä liikkeeseen laskemiaan velkapapereita, joilla on valtiontakaus. Nämä omaisuuserät eivät lisää taseen vakuussidonnaisuutta, mutta ne on luettu sidonnaisiin varoihin koko analyysissä, mikä johtaa joidenkin laitosten varojen vakuussidonnaisuuden yliarviointiin.

⁽²⁾ Osan VI kuviossa 29 on esitetty sama hajonta ilman katettuja vakuudellisia takaisinostosopimuksia.

Kuvio 17

Varojen vakuussidonnaisuuden hajonta (ml. katetut vakuudelliset takaisinostosopimukset) vuoden 2011 lopussa (sininen) ja vuoden 2007 lopussa (harmaa)



Lähde: EJRK:n kyselytutkimus varojen sidonnaisuudesta ja innovatiivisesta rahoituksesta.

Kattavuus: 51 pankkia vuoden 2011 lopussa ja 28 pankkia vuoden 2007 lopussa.

Huom. Vaihteluvälin alarajan laskemiseksi sidonnaisten varojen määrä (josta on vähennetty pankin omaan käyttöön liikkeeseen laskemat arvopaperit, jotka saattavat olla mukana muissa katetuissa joukkolainoissa tai vakuudellisissa arvopapereissa) on suhteutettu kokonaisvaroihin, joihin on lisätty katetut vakuudelliset takaisinostosopimukset. Asteriskilla (*) merkitty hieman suurempi suhdeluku on saatu suhteuttamalla sidonnaisten varojen määrä (ml. katetut vakuudelliset takaisinostosopimukset) kokonaisvaroihin, joihin on lisätty katetut vakuudelliset takaisinostosopimukset. Kahdella asteriskilla (**) merkitty suhdeluku on saatu suhteuttamalla sidonnaisten varojen määrä (ml. katetut vakuudelliset takaisinostosopimukset) kokonaisvaroihin pankkien antamien tietojen mukaisesti. Eräiden pankkien tiedonkeruumenetodia ei pystytty päättämään annetuista tiedoista, joten niiden kohdalla mainittuja korjauksia ei ole tehty ja näin ollen epävarmuutta kuvaava vaihteluväli jää minimaaliseksi.

Varojen vakuussidonnaisuus oli kasvanut lähes kaikissa pankeissa ajanjaksolla vuodesta 2007 vuoteen 2011 ⁽¹⁾. Alaotoksessa, johon kuuluu 28 molempina ajankohtina tutkimukseen osallistunutta pankkia, mediaani oli 7 % vuonna 2007 ja 27 % vuonna 2011. Keskimääräinen (kokonaisvarojen määrällä painotettu) varojen vakuussidonnaisuus lisääntyi samana aikana 11 prosentista 32 prosenttiin (katetut vakuudelliset takaisinostosopimukset mukaan lukien).

Varojen vakuussidonnaisuus siis lisääntyi yleisesti, mutta kehityksen merkitys vaihteli pankkityypin mukaan. Pankeissa, joiden luottoluokitus oli huonompi kuin A ⁽²⁾, varojen vakuussidonnaisuus kasvoi huomattavasti voimakkaammin (ks. **kuvio 18**) ⁽³⁾.

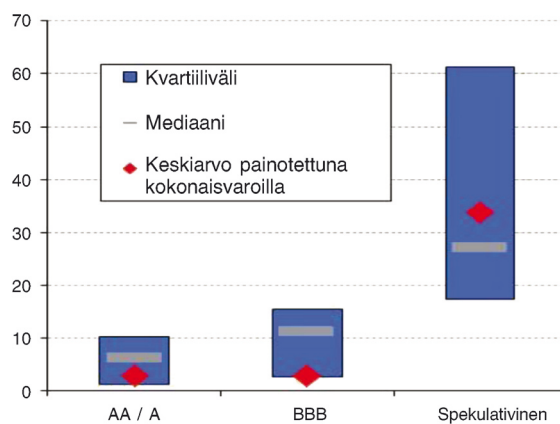
⁽¹⁾ Vertailussa ovat mukana vain ne pankit, joista tiedot on saatu molemmilta vuosilta (2007 ja 2011).

⁽²⁾ Kolmen suurimman luokituslaitoksen (Fitch, Moody's, Standard & Poor's, mikäli saatavilla) heikoin liikkeeseenlaskijan pitkän ajan luokitus 9.7.2012. Tämän analyysin tarpeisiin luokitukset on jaettu kolmeen luokkaan: "AA ja A" (AA--sta A++:aan ja A3:sta Aa1:een), "BBB" (BBB--sta BBB+:aan ja Baa3:sta Baa1:een) ja "spekulatiivinen" (näitä huonompi).

⁽³⁾ Luottoluokituksen ja varojen sidonnaisuuden väliseen korrelaatioon ei ole todettu syy-yhteyttä, eli tarkoituksena ei ole esittää, että heikko luottoluokitus aiheuttaisi varojen sidonnaisuutta tai päinvastoin. Tässä ainoastaan todetaan korrelaation olemassaolo.

Kuvio 18

Varojen vakuussidonnaisuuden kasvu vuodesta 2007 vuoteen 2011 pankkiryhmissä luottoluokituksittain (prosenttiyksiköinä) ⁽¹⁾



Kattavuus: Yhteensä 28 pankkia, joista 11:n luokitus A/AA, kuuden BBB ja 11:n spekulatiivinen.

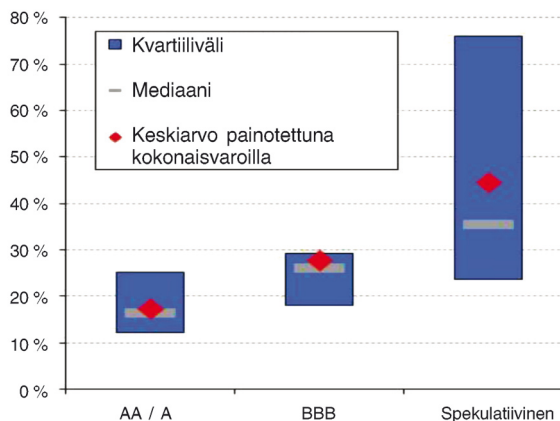
Huom. Vertailtavuuden varmistamiseksi molempina ajankohtina otoksessa samat pankit. Prosenttiyksiköt: pystyakseli.

Lähteet: EJR:n kyselytutkimus varojen sidonnaisuudesta ja innovatiivisesta rahoituksesta ja Bloomberg.

Vuonna 2011 varojen vakuussidonnaisuus oli keskimäärin merkittävästi pienempää sellaisissa pankeissa, joilla oli parempi luottoluokitus (AA/A, ks. **kuvio 19**) ⁽²⁾. Havainto ei sinänsä yllätä, mutta on otettava huomioon, että pankkien tilanteeseen vaikuttaa niiden sijaintivaltio – osa pankeista, joiden varoista suuri osa on sidottu vakuuskäyttöön, kärsii itse asiassa valtion maksukykyyn liittyvästä riskistä. Varojen vakuussidonnaisuuden erojen yhteys pankkien ja valtioiden kykyyn selviytyä häiriöistä vahvistaa näkemystä, että vakuussidonnaisuuden lisääntyminen johtuu (ainakin osittain) kriisistä.

Kuvio 19

Varojen vakuussidonnaisuuden hajonta pankkiryhmissä luottoluokituksittain (prosentteina) vuoden 2011 lopussa



Kattavuus: Yhteensä 51 pankkia, joista 26:n luokitus A/AA, 13:n BBB ja 12:n spekulatiivinen.

Lähteet: EJR:n kyselytutkimus varojen sidonnaisuudesta ja innovatiivisesta rahoituksesta ja Bloomberg.

⁽¹⁾ Kolmen suurimman luokituslaitoksen (Fitch, Moody's, Standard & Poor's, mikäli saatavilla) heikoin liikkeeseenlaskijan luokitus 9.7.2012. Aiempia luokituksia ei ole otettu huomioon, eli ryhmäjako perustuu puhtaasti luokitukseen 9.7.2012. Tuloksiin ei siis vaikuta pankkien määrän vaihtelu eri luokitusryhmissä.

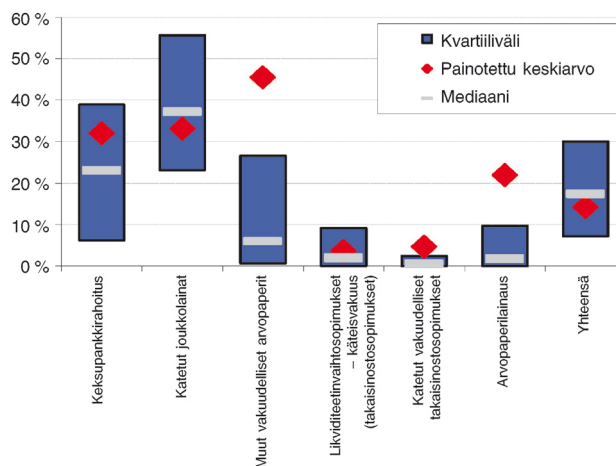
⁽²⁾ Varojen vakuussidonnaisuudella ei havaittu olevan yhteyttä ydinvaraisuussuhteeseen, mikä voi kuitenkin johtua pääomapohjan merkittävästä vahvistamisesta viime vuosina.

II.2 Ylimääräisten vakuuksien vaikutus varojen vakuussidonnaisuuden kannalta

Erityyppisistä vakuudellisista taloustoimista aiheutuva varojen sidonnaisuus riippuu osittain siitä, miten paljon taloustoimen arvon ylittäviä vakuuksia vaaditaan (ks. **kuvio 20**). Esimerkiksi takaisinostosopimuksissa, katetuissa vakuudellisissa takaisinostosopimuksissa ja arvopaperilainauksessa vakuuksia tarvitaan vähemmän, sillä aliarvostusprosentti on yleensä pienempi. Parhaiten tällaisesta vakuudellisesta rahoituksesta pääsevät kuitenkin nauttimaan ne laitokset, joilla on hyvä luottoluokitus, sillä vastapuolet toteuttavat näitä taloustoimia mieluummin sellaisten laitosten kanssa, jotka kykenevät selviytymään häiriöistä muita paremmin (ks. **kuvio 21**). Keskuspankkirahoituksen, katettujen joukkolainojen ja muiden vakuudellisten arvopaperien yhteydessä vakuuksia vaaditaan enemmän.

Kuvio 20

Ylimääräisten vakuuksien osuus rahoistustyypeittäin vuoden 2011 lopussa

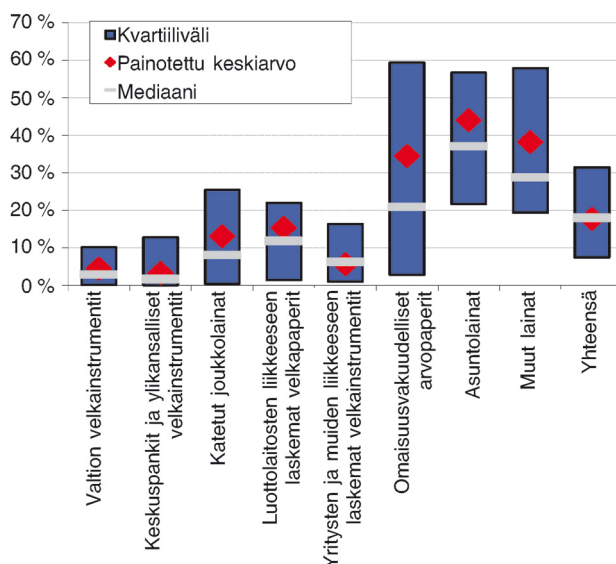


Kattavuus: 49 pankkia.

Lähde: EJRK:n kyselytutkimus varojen sidonnaisuudesta ja innovatiivisesta rahoituksesta.

Kuvio 21

Ylimääräisten vakuuksien osuus vakuustyypeittäin vuoden 2011 lopussa



Kattavuus: 48 pankkia.

Lähde: EJRK:n kyselytutkimus varojen sidonnaisuudesta ja innovatiivisesta rahoituksesta.

Tilannetta katettujen joukkolainojen kohdalla on syytä käsitellä tarkemmin. Yleisesti ottaen katettujen joukkolainojen vakuudeksi toimitetaan kolmesta syystä enemmän vakuuksia kuin tarvittaisiin: 1) lakisääteisten vaatimusten vuoksi, 2) luokituslaitosten vaatimusten vuoksi ja 3) laitosten halutessa strategisista syistä toimittaa varmuuden vuoksi vakuuksia yli

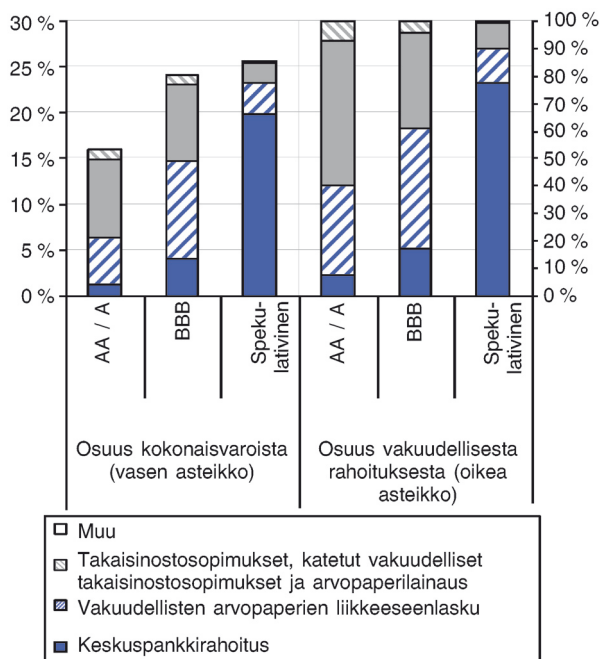
tarpeen. Joidenkin maiden kansallisessa lainsäädännössä edellytetään, että katettujen joukkolainojen vakuudeksi on varattu omaisuuseriä merkittävästi yli tarpeen (esim. Espanjassa ⁽¹⁾), joissakin velvoitteet ovat kevyempiä ⁽²⁾, ja joissakin maissa kaikki vakuuskelpoiset omaisuuserät on varattava katettujen joukkolainojen vakuudeksi (esim. Slovakiassa). Osassa maista tällaisia vaatimuksia ei ole. Maiden välisillä eroilla katettujen joukkolainojen kohtelussa on todellisia vaikutuksia ylimääräisten vakuuksien tarpeen ja siten varojen vakuussidonnaisuuden kannalta. Yhtenä syynä ylimääräisten vakuuksien toimittamiseen voi siis olla lainsäädäntö, mutta toimitettava määrä riippuu myös siitä, kuinka hyvän luokituksen laitokset haluavat vakuudellisille velkainstrumenteilleen. Ylimääräiset vakuudet suojaavat sijoittajia, mikä mahdollistaa paremman luottoluokituksen. Lisäksi laitokset usein päättävät pitää varalla enemmän vakuuksia kuin sääntely tai luokituslaitokset edellyttävät. Kyseessä on laitoksen strateginen päätös, ja käytännöt vaihtelevat pankkien välillä ja unionin eri maissa – joskus varalla olevia omaisuuseriä pidetään osana joukkolainan vakuussammiota, joskus ei.

II.3 Eri taloustoimien vaikutus varojen vakuussidonnaisuuteen

Ei ole yllättävää, että monet luottoluokitukseltaan heikommät pankit turvautuvat enemmän vakuudelliseen rahoitukseen ja etenkin keskuspankkirahoitukseen, kun taas luottoluokitukseltaan vahvemmat pankit pyrkivät hajauttamaan varainhankintaansa ja käyttävät rahoituslähteinään runsaasti takaisinostosopimuksia, arvopaperilainausa ja vakuudellisia velkapapereita. Vakuudelliseen rahoitukseen turvautumiseen ei ilmeisesti kuitenkaan juuri vaikuta se, onko pankin luokitus spekulatiivinen vai BBB. Pankeissa, joiden luokitus on spekulatiivinen, on kuitenkin vielä paljon omaan käyttöön liikkeeseen laskettuja omaisuuseriä, jotka ovat vakuuskelpoisessa muodossa mutta joita ei vielä ole käytetty varainhankinnassa. Niiden vakuudellisen rahoituksen määrä voi siis vielä kasvaa.

Kuvio 22

Vakuudellinen rahoitus pankkiryhmissä luottoluokituksittain vuoden 2011 lopussa



Lähteet: EJRK:n kyselytutkimus varojen sidonnaisuudesta ja innovatiivisesta rahoituksesta ja Bloomberg.
Kattavuus: yhteensä 26 pankkia, joista 13:n luokitus BBB ja 11:n spekulatiivinen.

Vakuussidonnaisuus on siis suhteellisen suurta luottoluokitukseltaan heikoissa pankeissa. Tähän on useita syitä. Ensinnäkin keskuspankeilta saatavan rahoituksen vakuudeksi on sidottava suuri määrä omaisuuseriä, sillä ylimääräisiä vakuuksia vaaditaan enemmän kuin muissa rahoitustyypeissä (ks. **kuvio 20**). Toiseksi luottoluokitukseltaan heikoimpien pankkien voi olla mahdotonta saada rahoitusta yksityisen sektorin vakuudettoman rahoituksen markkinoilta, mutta ne voivat pystyä laskemaan liikkeeseen vakuudellisia rahoitusinstrumentteja, jos niillä on tarjota hyvät vakuudet. Kolmanneksi nämä pankit ovat jo käyttäneet suuren osan keskuspankkien rahoitusoperaatioiden vakuudeksi kelpaavista omaisuuseristä (ks. **kuvion 24** keskiosa), joten saadakseen keskuspankkirahoitusta niiden on käytettävä vakuutena itse omaan käyttöönsä liikkeeseen laskettuja joukkolainoja ynnä muita vakuudellisia arvopapereita. Neljänneksi tällaisten vakuuksien kohdalla sovelletaan hieman suurempaa markkina-arvon aliarvostusta kuin luokitukseltaan paremmilla pankeilla (ks. **kuvion 24** vasen osa).

⁽¹⁾ Cédulas hipotecarias -tyyppisten katettujen joukkolainojen vakuudeksi on varattava vakuuksia vähintään 25 % yli tarpeen.

⁽²⁾ Esimerkiksi Irlannissa, Portugalissa, Ranskassa, Saksassa ja Suomessa vakuuksia on varattava yli tarpeen, mutta vaadittava ylitys on vain 2–3 prosentin luokkaa yleisimpien katettujen joukkolainojen tyyppien kohdalla.

III RISKIT

Tässä osassa analysoidaan 1) varojen vakuussidonnaisuuteen, 2) innovatiivisiin rahoitusinstrumentteihin ja 3) riskien keskittymiseen liittyviä riskejä. Alla olevaan taulukkoon on koottu tärkeimpiä riskejä.

Taulukko 2

Varainhankinnan kehitykseen liittyvät tärkeimmät riskit

Varojen vakuussidonnaisuus	Innovatiiviset rahoitusinstrumentit	Riskien keskittyminen
1. Vakuudettomien velkojen kuten tallettajien etuoikeusaseman rakenteellinen heikkeneminen	1. Ongelmina avoimuus, luottamus, hallinta ja valvonta	1. Sijoittajapohjan yksipuolisuus
2. Rahoituksensaantimahdollisuudet vakuudettomilla markkinoilla: 1) vakuudettomien velkojen väistyminen, 2) rahoituksensaantivaikeudet ja markkinakuri, 3) etuoikeutetun vakuudettoman velan tuottoerojen riippuvuus perustekijöistä	2. Keskinäiset sidokset	2. Rahoitusinstrumenttien yksipuolisuus
3. Avoimuus- ja hinnoitteluongelmat	3. Oikeusriitoihin ja maineeseen liittyvät riskit, kuluttajansuojaongelmat	3. Maturiteettijakauman yksipuolisuus
4. Kasvava rahoitus- ja likviditeettiriski	4. Likviditeetinvaihtosopimusten erityisriskit	4. Keskittyminen tietyille maantieteelliselle alueelle
5. Ehdollinen sidonnaisuus		
6. Muita vakuussidonnaisuuteen liittyviä riskejä: 1) käytettävissä olevien vakuuksien vähäisyys ja uusiokäyttö sekä 2) suuren osan varoistaan vakuuskäyttöön sitoneiden pankkien riskienhallintaongelmat		
7. 1) katettujen joukkolainojen ja 2) keskusvastapuolten käyttöön liittyvät riskit		

III.1 Varojen vakuussidonnaisuudesta aiheutuvat riskit

Varojen vakuussidonnaisuuteen liittyvät riskit voidaan ryhmitellä seuraavasti: 1) vakuudettomien velkojen etuoikeusaseman rakenteellinen heikentyminen, 2) rahoituksensaantivaikeudet vakuudettoman rahoituksen markkinoilla, 3) avoimuus- ja hinnoitteluongelmat, 4) kasvavat likviditeettiriskit, 5) ehdolliseen sidonnaisuuteen liittyvät ongelmat, 6) suhdanteisiin liittyvät riskit sekä 7) muut riskit. Tässä osassa sivutaan lisäksi katettujen joukkolainojen ja keskusvastapuolten käyttöön liittyviä riskejä.

III.1.1 Vakuudettomien velkojen etuoikeusaseman rakenteellinen heikentyminen

Runas varojen sitominen vakuuskäyttöön muuttaa riskien jakautumista sijoittajien kesken. Vakuudettomilla velkojilla, kuten tallettajilla ja etuoikeutettujen vakuudettomien joukkolainojen haltijoilla, riski yleensä kasvaa varojen vakuussidonnaisuuden lisääntyessä, sillä heidän sijoitustensa etuoikeusasema heikkenee sitä mukaa kun niiden edelle etuoikeusjärjestyksessä tulee vakuudellista velkaa. Se, miten suurella määrällä riskit siirtyvät velkojilta toisille, riippuu muun muassa ylimääräisistä vakuuksista (eli siitä miten hyvin etuoikeutetut velkojat on suojattu riskeiltä), siitä minkä tyyppisiä muita velkoja pankilla on, liiketoimintamalleista ja omaisuusserien yleisestä laadusta, vakuudellisten ja vakuudettomien velkojen suhteesta sekä maksukyvyttömyyden todennäköisyydestä. Kaikki vakuudettomat velkojat eivät kykene hinnoittelemaan riskien siirtymiseen liittyvää riskiä. Odottamattomat muutokset varojen sidonnaisuudessa ovatkin nykyisille vakuudettomille velkojille suurempi ongelma kuin runsas vakuussidonnaisuus sinänsä, sillä nykyisillä velkojilla ei enää ole mahdollisuutta hinnoitella tällaisia muutoksia.

III.1.1.1 Tallettajien etuoikeusaseman rakenteellinen heikkeneminen

Pankeille talletukset ovat vakuudetonta rahoitusta, joten varojen vakuussidonnaisuus kasvattaa myös talletuksiin liittyviä riskejä ja viime kädessä talletussuojajärjestelmien vastuuta ⁽¹⁾. Talletusten etuoikeusaseman rakenteellinen heikkeneminen on vähemmän huolestuttavaa maissa, joiden talletussuojajärjestelmät on rahoitettu niihin kuuluvilta laitoksilta kerätyillä varoilla – näissä maissa on pienempi riski, että varojen vakuussidonnaisuus saattaisi kasvattaa veronmaksajien vastuuta.

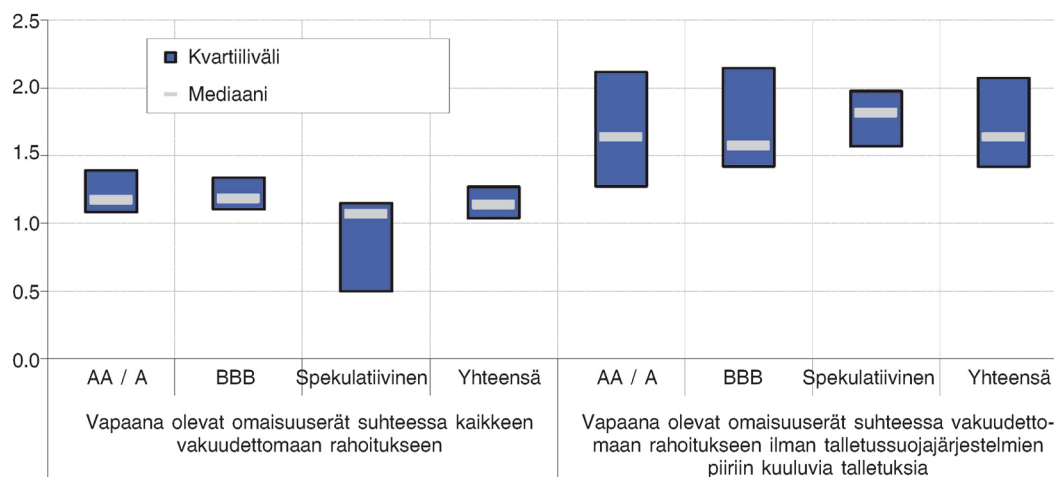
⁽¹⁾ Koskee ainoastaan laitoksia, jotka ottavat vastaan talletuksia.

Talletussuojajärjestelmissä voitaisiin ottaa lisääntyneet riskit huomioon määrittämällä eri laitoksilta perittävät maksut sen mukaan, miten suuria riskejä niiden varojen sidonnaisuuteen ja siitä seuraavaan tallettajien etuoikeusaseman rakenteelliseen heikkenemiseen liittyy.

Talletusten lisääntynyt riskialtius on erityisen huolestuttavaa sellaisissa unionin jäsenvaltioissa, joissa tallettajien ja talletussuojarahaston etuoikeusasemaa ei ole turvattu lailla, mikä pienentäisi mahdollista luottolaitosten maksukyvyttömyydestä veronmaksajille koituvaa rasitetta⁽¹⁾. Talletusten riskialtiuden kasvusta ei aiheudu vastaavaa huolta sellaisissa jäsenvaltioissa, joissa varojen vakuussidonnaisuutta on rajoitettu sääntelyllä. Joissakin valtioissa on asetettu rajoja sille, kuinka paljon omaisuuseriä laitos voi sitoa katettujen joukkolainojen vakuudeksi, kun taas toisissa talletusten kerääminen ja kiinteistölainojen myöntäminen on erotettu toisistaan. Vakuudettomien tallettajien ja sijoittajien kannalta on tärkeää analysoida, riittävätkö jäljellä olevat varat, jotka eivät ole vakuuskäytössä, kattamaan vakuudettomat velat. EJRK:n kyselytutkimuksen perusteella useimmilla pankeilla on riittävästi vapaita varoja (ks. **kuvio 23**), mutta se ei poista koko ongelmaa. Osalla tutkimukseen osallistuneista pankeista ei ollut riittävästi varoja, jotka eivät olisi vakuuskäytössä, jotta ne pystyisivät maksamaan takaisin hankkimansa vakuudettoman rahoituksen. Mitä heikompi pankin luottoluokitus, sitä heikommin sillä on varoja vakuudettomien velkojensa maksamista ajatellen.

Kuvio 23

Varojen, jotka eivät ole vakuuskäytössä, suhde vakuudettomaan rahoitukseen pankkiryhmissä luottoluokittain vuoden 2011 lopussa



Lähteet: EJRK:n kyselytutkimus varojen sidonnaisuudesta ja innovatiivisesta rahoituksesta ja Bloomberg.

Kattavuus: vasemmalla puolella 47 pankkia, oikealla puolella 44 pankkia.

III.1.2 Rahoituksensaantivaikeudet vakuudettoman rahoituksen markkinoilla

1. Vakuudettomien velkojen väistyminen

Varojen vakuussidonnaisuuden kasvaessa laitoksen voidaan odottaa sitovan yhä lisää omaisuuseriään vakuuskäyttöön tilaisuuden tullen. Odotukset voivat kasvattaa vakuudettoman rahoituksen kustannukset kohtuuttoman korkeiksi. Tiukkojen kriteerien vuoksi on myös todennäköistä, että jo vakuuskäytössä olevat omaisuuserät ovat laadukkaampia kuin varat, jotka eivät vielä ole vakuuskäytössä. Ääritapauksessa vakuudellisen rahoituksen osuus voi ylikorostua pankin varainhankinnassa merkittävästi, ja ylimääräiset vakuudet joudutaan rahoittamaan joko vähittäistalletuksilla (pankin ainut vakuudettoman velan lähde) ja/tai omilla varoilla.

Riskipainoja tarkasteltaessa vakuussidonnaisuuteen omaisuuseriin liittyvä luottoriski on EJRK:n kyselytutkimuksen perusteella yleensä pienempi kuin niihin omaisuuseriin liittyvä luottoriski, jotka eivät ole vakuuskäytössä. Luototusasteita tarkasteltaessa merkittävää riskiero ei kuitenkaan ole. Tulokset ovat samat useimmissa tiedot antaneissa pankeissa. Näiden omaisuuseräryhmien koostumuksessa on kuitenkin eroja, jotka voivat vääristää vertailutuloksia.

Kuvatunlainen kehitys murentaa rahoitusmarkkinoiden vakautta, sillä se heikentää rakenteellisesti tallettajien etuoikeusasemaa entisestään ja huonontaa pankkien likviditeettitilannetta. Riskien toteutuminen on epätodennäköisempää sellaisissa pankkijärjestelmissä, joissa vakuudettomien velkojen etuoikeusasema ei ole merkittävästi heikompi tai joissa pääomaa on riittävästi, niin ettei varojen vakuussidonnaisuus ole ongelma (esim. pohjoismaisissa pankkijärjestelmissä).

⁽¹⁾ Tällainen lainsäädäntö on voimassa esimerkiksi Argentiinassa, Kiinassa, Sveitsissä ja Yhdysvalloissa. Ison-Britannian hallitus on myös esittänyt tallettajien etuoikeusaseman turvaamista sellaisissa tapauksissa, joissa talletukset kuuluvat Ison-Britannian talletussuojajärjestelmän piiriin.

2. Rahoituksensaantimahdollisuudet ja markkinakuri

Pankkien varojen runsas vakuussidonnaisuus voi myös pienentää niiden velkapapereihin sijoittavien vastapuolten määrää ja johtaa markkinoiden keskittymiseen. Osa laitoksista on asettanut rajoja sille, kuinka suuri yksittäiseen vastapuoleen liittyvä riski saa olla, joten tällainen kehitys saattaa rajoittaa niiden mahdollisuuksia rahoituksenhallinnassa entisestään.

Rahoitusalan teoreettisessa tutkimuksessa lähdetään siitä, että markkinoiden toimiessa vakuudettomilla velkojilla on riittävät kannustimet seurata tilannetta ja sopeuttaa hinnat sen mukaan. Kun pankit turvautuvat yhä voimakkaammin vakuudelliseen rahoitukseen (ja sitovat varojaan sen hankkimiseksi), niiden ei enää tarvitse kiinnittää yhtä paljon huomiota vakuudettoman velan hinnoitteluun, jonka avulla velkojat pyrkivät ylläpitämään markkinakuria.

3. Etuoikeutetun vakuudettoman velan tuottoerojen riippuvuus perustekijöistä

Tilanteessa, jossa maksukyvyttömyystapaukset ovat harvinaisia, maksukyvyttömyyden todennäköisyys on pieni eikä rakenteellisen etuoikeusaseman heikkenemisellä ole juurikaan merkitystä vakuudettomien velkojen kannalta. Todennäköisyyden kasvaessa etuoikeusaseman heikkeneminen on kuitenkin vähitellen otettava tuottoeroissa huomioon. Tällöin odottamattomat kielteiset tapahtumat voivat johtaa suuriinkin hyppäyksiin vakuudettoman rahoituksen hinnoissa, mikä lisää häiriöiden mahdollisuutta vakuudettoman rahoituksen markkinoilla.

III.1.3 Avoimuus- ja hinnoitteluongelmat

Esimerkiksi luokituslaitosten käyttämät mallit ja tiedot, joiden avulla varojen vakuussidonnaisuus ja velkojen etuoikeusaseman mahdollinen rakenteellinen heikkeneminen pyritään ottamaan huomioon, eivät vastaa empiirisiä olosuhteita täysin vaan edellyttävät jatkuvaa kehittämistä ja päivittämistä. Tällöin on aina olemassa riski, että etuoikeutetun vakuudettoman velan luokitusta lasketaan, mikä saattaa johtaa vakuudellisenkin velan luokituksen laskuun (liikkeeseenlaskijan luokitus on yhteydessä katettujen joukkolainojen luokitukseen).

Vakuussidonnaisuuteen liittyviä riskejä on vaikea mitata, sillä tietoja ei ole saatavilla eikä ennakkotapauksia juuri ole. Ehdolliseen sidonnaisuuteen liittyviä riskejä ei vielä täysin tunneta (ks. kohta III.1.5), ja myös repomarkkinoihin, keskuspankkirahoitukseen ja ylimääräisiin vakuuksiin liittyvästä sidonnaisuudesta on vaikea saada tietoa. Jos vakuussidonnaisuudesta ei anneta selkeitä tietoja, vakuudettomien velkojen on vaikea hinnoitella sitä asianmukaisesti ja vakuussidonnaisuus saattaa yllättää markkinat riskien toteutuessa, mikä kasvattaisi pankkien rahoituspainetta.

Pankin joutuessa kriisinratkaisutilaan ne sijoittajat, joilla on sijoitustensa suojana (ylimääräisiä) vakuuksia tai katettujen joukkolainojen tapauksessa kaksinkertainen suoja, pyrkisivät todennäköisesti ajamaan pankin vakuuksien myyntiä jopa tavallista heikompaan hintaan riippumatta vaikutuksesta markkinoihin. Se voisi huonontaa esimerkiksi pankin vakuudettomien sijoittajien ja tallettajien asemaa, mutta sitä on vaikea ottaa huomioon markkinoiden hinnoittelussa.

Paitsi perustekijöiden kuten maksukyvyttömyysriskin kehitys myös laumakäyttäytyminen saattaa häiriötilanteessa johtaa virheelliseen hinnoitteluun, etenkin sijoittajien pyrkiessä joukolla siirtämään sijoituksiaan laadukkaina tai likvideinä pidettyihin kohteisiin. Hinnoitteluvirheitä saattaa aiheutua myös eri rahoitusinstrumenttien sääntelyeroista. Pankit saattavat – myös vastapuolen asemassa – suosia katettuja joukkolainoja niihin liittyvien alempien pääomavaatimusten vuoksi, ja tällaisen rahoituksen tarjonnan kasvaessa tuotot saattavat laskea.

III.1.4 Kasvava rahoitus- ja likviditeettiriski

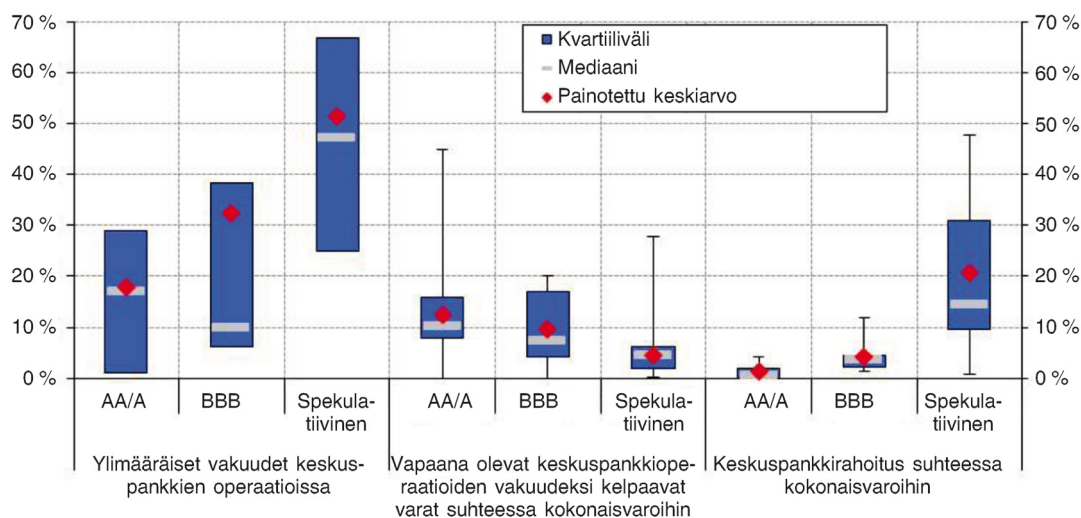
Normaalitilanteessa varojen vakuussidonnaisuus kasvattaa pankkien yleistä rahoitus- ja likviditeettiriskiä, sillä se vähentää liikkumavaraa rahoitustarpeen yllättäessä. Nykytilanteessa pankit kuitenkin turvautuvat vakuudelliseen rahoitukseen siitä huolimatta, että se sitoo niiden varoja, sillä toiminnan rahoitusvaihtoehtoja on tarjolla niukalti.

Jos suuri osa varoista sidotaan jälleenrahoitustarkoituksessa, jäljelle ei välttämättä jää riittävästi omaisuuseriä, jotka kelaisivat vakuudeksi keskuspankkien operaatioihin, mikä heikentää keskuspankkien kykyä tarjota likviditeettitukea (kuvi 25). varojen vakuussidonnaisuuden lisääntyminen pankkien varainhankinnan yhteydessä saattaa siis heikentää rahapolitiikan välittymismekanismien toimintaa. Varojen huomattava vakuussidonnaisuus voi kasvattaa järjestelmäriskiä pankkijärjestelmässä ja/tai keskuspankkien luottoriskiä, mikäli keskuspankit päättävät laajentaa vakuuskelpoisten omaisuuserien valikoimaa ilman riittävästi aliarvostusta.

Kuten edellä jo todettiin, EJRK:n kyselytutkimuksen mukaan varojen vakuussidonnaisuus on runsaampaa laitoksilla, joiden luottoluokitus on heikko, eli niiden on myös vaikeampi löytää uusia vakuuksia saadakseen lisää keskuspankkirahoitusta. Tarkemman analyysin perusteella tällaiset pankit ovat usein jo sitoneet vakuuksiksi huomattavan osan omaan käyttöönsä liikkeeseen laskemistaan velkapapereista (ks. kuvion 24 vasen laita).

Kuvio 24

Keskuspankkirahoitus: ylimääräiset vakuudet sekä vakuuskelpoiset sitomattomat varat ja keskuspankkirahoitus suhteessa kokonaisvaroihin pankkiryhmissä luottoluokituksittain vuoden 2011 lopussa



Lähteet: EJRK:n kyselytutkimus varojen sidonnaisuudesta ja innovatiivisesta rahoituksesta ja Bloomberg.

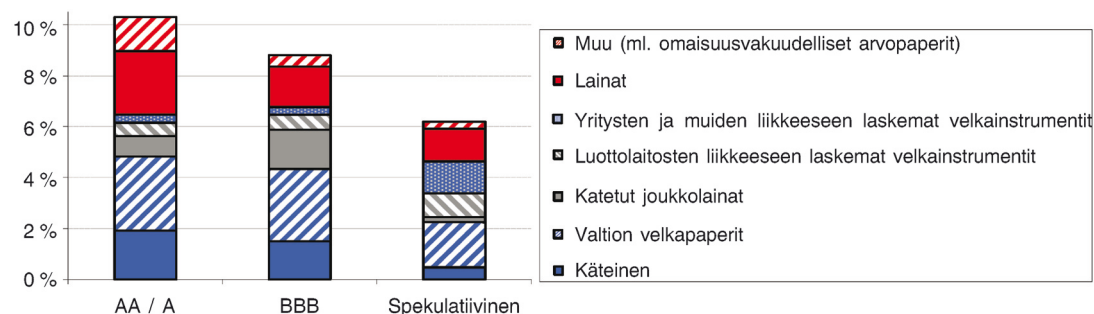
Kattavuus: Yhteensä 48 pankkia, joista 24:n luokitus AA/A, 13:n luokitus BBB ja 11:n spekulaatiivinen.

Huom. Ylimääräisten vakuuksien osuus on laskettu vähentämällä vakuudeksi toimitettujen omaisuuserien ja niiden taustalla olevien velkojen suhteesta 100 %.

Kaikki keskuspankkioperaatioissa vakuudeksi kelpaavat omaisuuserät ei vielä ole vakuuskäytössä, mutta näiden varojen rakenne vaihtelee pankin luottoluokituksen mukaan. Pankeilla, joiden luokitus on heikko, luottolaitosten, yritysten ja muiden liikkeeseenlaskijoiden velkapaperien (lukuun ottamatta luottolaitosten katettuja joukkolainoja) osuus on suuri, ja vastaavasti pienempi osa varoista, jotka eivät ole vakuuskäytössä, on käteisenä tai lainoina (ks. **kuvio 25**). Luottolaitosten ja yritysten velkapaperien osuus on yleensä sitä suurempi, mitä pienempi osuus pankin kokonaisvaroista ei ole vakuuskäytössä mutta kelpaa vakuuskäyttöön (ks. **kuvio 32**). Luottolaitosten liikkeeseen laskemien velkapaperien suuri osuus tukee jossain määrin näkemystä, että laitokset, joiden luottoluokitus on heikko, käyttävät varainhankinnassaan yhä enemmän omaan käyttöönsä liikkeeseen laskemiaan vakuudellisia arvopapereita. Näiden arvopaperien osuus on suurin spekulaatiivisen luokituksen saaneilla pankeilla, jotka käyttävät niitä pääasiassa keskuspankkioperaatioiden vakuuksina ⁽¹⁾.

Kuvio 25

Varojen, jotka eivät ole vakuuskäytössä mutta kelpaavat keskuspankkioperaatioiden vakuudeksi, rakenne pankkiryhmissä luottoluokituksittain vuoden 2011 lopussa



Lähteet: EJRK:n kyselytutkimus varojen sidonnaisuudesta ja innovatiivisesta rahoituksesta ja Bloomberg.

Kattavuus: Yhteensä 51 pankkia, joista 26:n luokitus AA/A, 13:n luokitus BBB ja 12:n spekulaatiivinen.

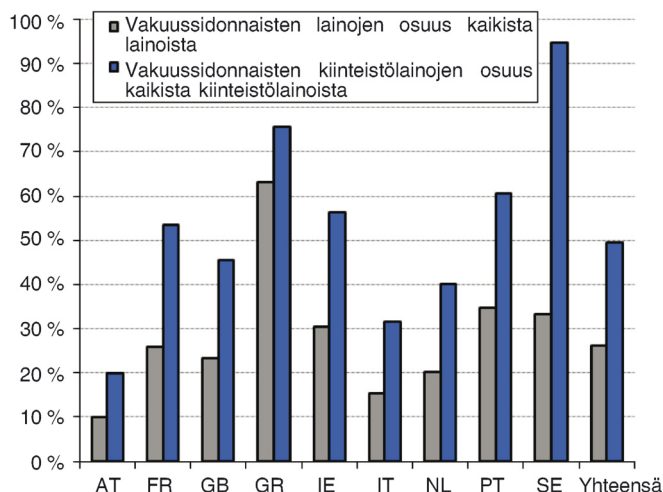
Huom. Pystyakselilla eri omaisuuseräluokkien osuus kokonaisvaroista.

⁽¹⁾ Tarkempia tietoja osassa VI.

Lisäksi eräiden maiden pankit ovat jo sitoneet vakuuskäyttöön merkittävän osan lainakannastaan (ks. **kuvio 26**). On kuitenkin hyvä muistaa, että esimerkiksi katettujen joukkolainojen tapauksessa toimitetaan runsaasti ylimääräisiä vakuuksia, jotka on mahdollista saada uudelleen käyttöön (ks. kohta **II.2**).

Kuvio 26

Vakuuskäyttöön sidottujen lainojen osuus kaikista lainoista eri maissa vuoden 2011 lopussa



Lähde: EJRK:n kyselytutkimus varojen sidonnaisuudesta ja innovatiivisesta rahoituksesta.

Kattavuus: 33 pankkia.

Huom. Varoihin, jotka eivät ole vakuuskäytössä, on luettu myös lainat, joita on käytetty laskettaessa liikkeeseen omaan käyttöön katettuja joukkolainoja ja muita vakuudellisia arvopapereita. Kuviosta on jätetty pois pankit, joiden tiedoissa oli puutteita tai epäselvyyksiä. Tiedot valikoiduista maista.

Varojen sidonnaisuus voi joissakin oloissa myös lisätä vakuustarpeita. Käytössä olevien vakuuksien arvon tai laadun heikkeneminen edellyttää yleensä, että vakuudeksi toimitetaan lisää omaisuuseriä. Luokituksen heikkeneminen kasvattaa vastapuoliriskiä, mikä voi lisätä vakuuksien muutospyyntöjä (ks. myös kohta **III.1.5**, jossa käsitellään ehdollista sidonnaisuutta).

III.1.5 Ehdollinen sidonnaisuus

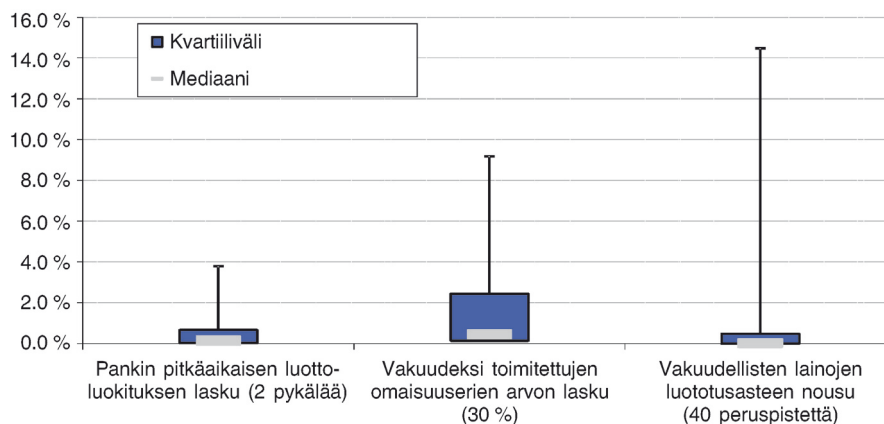
Jos suuri osa varoista on jo ennestään sidottu vakuuskäyttöön, vakuusvaatimukset yleensä vain lisääntyvät, jos esimerkiksi luottoluokitus laskee, vakuuksien arvo heikkenee tai luottamus horjuu markkinoilla. Tällaiset epäsuotuisat tapahtumat voivat kasvattaa aliarvostuksia ja lisätä automaattisia vakuuksien muutospyyntöjä, jotka liittyvät joko sovittuihin ehtoihin tai vastapuoliriskin oletettuun kasvuun. Sijoittajille saattaa koitua yllätyksiä, sillä esimerkiksi johdannaispositioiden vaikutusta varojen vakuussidonnaisuuteen voi olla vaikea ennakoita.

Lisäksi katettujen joukkolainojen tapauksessa on olemassa riski, että vakuuksien arvon lasku pakottaa liikkeeseenlaskijan täydentämään joukkolainan vakuussammiota luototusasteen ja laadun parantamiseksi. Vakava vakuussammion arvon aleneminen johtaisi lopulta siihen, että pankin kannattaisi lunastaa katetut joukkolainat takaisin, jolloin sille syntyisi suurehko rahoitusvaje.

EJRK:n tutkimuksessa kysyttiin myös ehdollisen sidonnaisuuden kehityksestä erilaisissa häiriöskenaarioissa (ks. **kuvio 27**). Erikseen mikään kolmesta skenaariosta ei aiheuta merkittäviä muutoksia varojen keskimääräisessä vakuussidonnaisuudessa. Osa pankeista kärsii kuitenkin muita enemmän tilanteessa, jossa uudet vakuustarpeet voivat olla yli 10 % kokonaisvaroista. Tuloksia on tarkasteltava varauksella, sillä pankit saivat itse arvioida skenaarioiden vaikutukset ja ne ovat voineet käyttää arvioinnissa hyvinkin erilaisia menetelmiä ja oletuksia.

Kuvio 27

Muutos vakuussidonnaisuusjakaumassa erilaisissa häiriöskenaarioissa (pankeilla) vuoden 2011 lopussa



Lähde: EJRK:n kyselytutkimus varojen sidonnaisuudesta ja innovatiivisesta rahoituksesta.

Kattavuus: Ensimmäisessä skenaariossa 40 pankkia, toisessa 35 ja kolmannessa 29.

Huom. Eri skenaarioissa on käytetty eri otoksia, sillä kaikki laitokset eivät arvioineet kaikkien skenaarioiden vaikutuksia.

III.1.6 Muita varojen vakuussidonnaisuuteen liittyviä riskejä

Varojen vakuussidonnaisuuden lisääntyessä riskejä liittyy myös 1) käytettävissä olevien vakuuksien vähyteen ja uusiokäyttöön sekä 2) suuren osan varoistaan vakuuskäyttöön sitoneiden pankkien riskienhallintaan.

1. Käytettävissä olevien vakuuksien vähäisyys ja uusiokäyttö

Vakuuksien ja etenkin turvallisina pidettyjen omaisuuserien kysyntä ja tarve on kasvanut merkittävästi viime vuosina (ks. **kaavio 1**). Osasyynä on vakuudellinen rahoitus ja vakuuksien käyttö OTC-kaupoissa. Turvallisina pidettyjen omaisuuserien tarjontaan ovat kuitenkin vaikuttaneet myös epävarmuus joidenkin valtioiden kyvystä selviytyä kriisistä sekä arvopaperistamisen väheneminen. Myös mahdollisuudet käyttää vakuussammion omaisuuseriä omiin tarkoituksiin (vakuuksien uusiokäyttö) ovat Singhin ⁽¹⁾ mukaan heikentyneet, mikä aiheuttaa lisää paineita saada käyttöön muunlaisia vakuuksia.

Kaavio 1

Laadukkaiden vakuuksien kysyntä

Turvallisten omaisuuserien kysyntä							
Vakuuskäyttö				Vakavaraisuusvaatimukset		Arvon säilytys	
Vakuudellinen rahoitus		OTC-johdannaiset		Basel III	Solvenssi II	Varojen suojaus	
Takaisinosto-sopimukset	Keskuspank-kioperaatiot	Arvopaperi-lainaus	Keskus-vastapuolet	Kahdenv. kaupat	Lakisääteiset pääoma-vaatimukset	Sijoitus-periaatteet	Riskien karttaminen

Käytettävissä olevien vakuuksien vähyteen liittyy kahdenlaisia riskejä. Yhtäältä käytettävissä olevien vakuuksien väheneminen ja vakuuksien uusiokäyttö saattavat olla esteenä rahoituslaitosten varainhankinnalle. Toisaalta uusiokäytön lisääntyminen voi tarkoittaa rahoituksen välittymisreittien pidentymistä ja monimutkaistumista, mikä lisäisi keskinäisiä riippuvuuksia järjestelmässä ja saattaisi myös heikentää loppusijoittajien mahdollisuuksia muuttaa vakuuksia rahaksi.

⁽¹⁾ Singh, M., (2011) "Velocity of Pledged Collateral: Analysis and Implications", IMF Working Paper WP/11/256.

2. Riskienhallinta suuren osan varoistaan vakuuskäyttöön sitoneissa pankeissa

Jos pankin varat on suurelta osin sidottu vakuuskäyttöön, sen hallinta ja valvonta vaikeutuu verrattuna sellaisiin vastaaviin laitoksiin, joilla liiketoimintamallit ja/tai rahoitustarpeet ovat samankaltaisia mutta varojen vakuussidonnaisuus vähäisempää. Vaikeudet johtuvat etenkin siitä, että suuren osan varoistaan vakuuskäyttöön sitoneen pankin johdolla on rajalliset toimitamahdollisuudet häiriötilanteessa. Häiriöt saattavat levitä tällaisessa pankissa nopeammin.

Jokaisen laitoksen riskienhallintajärjestelmä tulisi sovittaa sen oman likviditeetti- ja rahoitustilanteen ja etenkin varojen vakuussidonnaisuuden mukaan. Jos vakuussidonnaisuus on runsasta, laitosten tulisi ottaa hallintajärjestelmissään huomioon, että niiden mahdollisuudet reagoida häiriöihin ovat rajalliset. Pankkivalvonnan tulisi myös olla tietoinen kulloisestakin tilanteesta ja sen merkityksestä riskienhallinnan kannalta.

III.1.7 Tiettyihin tuotteisiin ja taloustoimiin liittyviä riskejä

1. Katettuihin joukkolainoihin liittyviä riskejä

Aiemmissa kohdissa on käsitelty katettujen joukkolainojen riskejä, jotka ovat yhteisiä kaikelle vakuudelliselle rahoitukselle ja liittyvät yleisemmin varojen vakuussidonnaisuuteen.

Katettuihin joukkolainoihin liittyy kuitenkin erityisriskejä etenkin siksi, että useissa unionin jäsenvaltioissa niiden liikkeesenlaskijan maksukyvyttömyystapauksia varten ei ole selkeää lainsäädäntöä. Oikeudellista epävarmuutta liittyy etenkin siihen, miten katettujen joukkolainojen vakuussammio erotetaan liikkeesenlaskijan muista varoista, ja velkojen etuoikeusasema on ajallisesti huono. Vakuudeton rahoitus eräänny maksukyvyttömyystapauksessa välittömästi, kun taas katettujen joukkolainojen takaisinmaksua ei yleensä voi vaatia aikaistettavaksi. Jos siis (vastoin odotuksia) vakuussammioista ei pystytäkään kattamaan kaikkia vakuudellisia vaateita, on mahdollista että muut varat on jo jaettu maksukyvyttömyysmenettelyssä vakuudettomille velkojille.

Riskinä on myös, että sääntely luo pankeille kannustimia vaihtaa katettuja joukkolainoja keskenään. Katettuihin joukkolainoihin liittyvät pääomavaatimukset ovat pienemmät kuin muilla velkapapereilla, ne luettaisiin maksuvalmiusvaatimusta koskevan ehdotuksen mukaan likvideiksi omaisuuseriksi eikä niihin sovelleta vakavaraisuusdirektiivin riskeillealtistumisrajoituksia (ellei kansallinen valvoja toisin päättä). Joukkolainojen vaihtamisen ongelmana on kuitenkin pankkisektorin sisäisten riippuvuussuhteiden lisääntyminen, joka voi tehostaa häiriöiden leviämistä rahoitusmarkkinoilla.

Liikkeeseenlaskijalta ei myöskään vaadita yksityiskohtaisia tietoja vakuussammioon kuuluvista omaisuuseristä, mikä saattaa vaikeuttaa hinnoittelua markkinoilla.

Lisäksi katettujen joukkolainojen tuotto poikkeaa tuotosta, joka joidenkin sijoittajien (ennen kaikkea vakuutusyhtiöiden) on saatava sijoituksilleen voidakseen maksaa takaamansa tuoton myöntämilleen (henkivakuutus-)sopimuksille. Tällaiset sijoittajat saattavat siis joutua turvautumaan riskialttiimpiin sijoitustuotteisiin. Vaihtoehtoisesti katettujen joukkolainojen liikkeesenlaskijat saattavat päätyä heikentämään katettujen joukkolainojen laatua. Seurauksena olisi kuitenkin riskien kasvaminen, ja riskit voisivat levitä joukkolainamarkkinoiden välillä.

Kehikko 1

Katettuja joukkolainoja koskevat kansalliset säännökset

Katettuja joukkolainoja koskeva säännöstö ei ole täysin yhtenevä kaikissa Euroopan maissa. Tässä kehikossa tarkastellaan järjestelmällisistä kannalta olennaisia eroja kansallisissa säännöksissä.

1. Oikeus laskea liikkeeseen katettuja joukkolainoja

Katettuja joukkolainoja voivat kansallisista säännöksistä riippuen laskea liikkeeseen luottolaitokset ja/tai erikoistuneet laitokset. Yksi erikoistuneiden laitosten erityispiirteistä on, että ne eivät ota vastaan talletuksia vaan katetut joukkolainat ovat niiden tärkein rahoituslähde.

2. Vakuuksia koskevat säännökset

Katettuja joukkolainoja säännellään kansallisesti, mutta myös vakavaraisuusdirektiiviin⁽¹⁾ on sen tarkoituksia varten kirjattu katettujen joukkolainojen määritelmä⁽²⁾. Määritelmän mukaan katettujen joukkolainojen vakuutena voi olla muun muassa a) korkealaatuisia asuin- ja liikekiinteistölainoja, b) saamia muilta luottolaitoksilta tai näiden laitosten takaamia saamia, c) luottoja julkiselle sektorille tai julkisen sektorin takaamia saamia (joissakin maissa sovelletaan luottokelpoisuuden alarajaa) ja d) lainoja, joiden vakuutena on alus.

⁽¹⁾ Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2006/48/EY, annettu 14 päivänä kesäkuuta 2006, luottolaitosten liiketoiminnan aloittamisesta ja harjoittamisesta (uudelleenlaadittu) (EUVL L 177, 30.6.2006, s. 1).

⁽²⁾ Vakavaraisuusdirektiiviin kirjattu määritelmä on saatu yhteissijoitusrahastoja koskevasta direktiivistä (siirtokelpoisin arvopapereihin kohdistuvaa yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavia yrityksiä (yhteissijoitusyritykset) koskevien lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten yhteensovittamisesta 13.7.2009 annettu Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi).

Mitä useammantyyppiset omaisuuserät hyväksytään vakuudeksi, sitä paremmat mahdollisuudet katettujen joukkolainojen liikkeeseenlaskuun on. Useantyyppisten omaisuuserien hyväksyminen voi siten myös edistää varojen vakuussidonnaisuuden kasvua ja muiden velkojen jäämistä rakenteellisesti heikompaan etuoikeusasemaan. Vakavaraisuusdirektiivissä asetetaan rajat vakuussammioon hyväksyttävien lainojen luototusasteelle. Korkein sallittu luototusaste on asuinkiinteistölainoilla (80 %) ja matalin liikekiinteistölainoilla (60 %).

3. Velkojen etuoikeusasema

Liikkeeseenlaskijan konkurssin yhteydessä katettujen joukkolainojen haltijoilla on muita velkoja parempi etuoikeusasema, sillä heillä on oikeus saada vakuuksista kertyvät tulot.

Kunkin velkojan asema etuoikeusjärjestyksessä riippuu velallislaitoksen muiden velkojen määrästä ja asemasta. Erikoistuneiden laitosten velkoihin ei sovelleta etuoikeusjärjestyksestä, sillä laitokset hankkivat kaiken rahoituksensa katettujen joukkolainojen avulla. Tällaisten talletuksia keräämättömien laitosten velkojat ovat pääasiassa sijoittajia, joille talletussuojajärjestelmän turva ei ole tärkeää. Talletuksia vastaanottavien laitosten velkojista katettujen joukkolainojen haltijat ovat paremmassa etuoikeusasemassa kuin tallettajat ja muut velkojat.

4. Konkurssi ja vakuuksien erottaminen muista varoista

Konkurssitilanteessa katettujen joukkolainojen haltijoiden etuoikeusasemalla on suuri merkitys, varsinkin kun nämä sijoittajat yleensä saavat osansa myös laitoksen konkurssipesän varoista. Tällainen kaksinkertainen suoja asettaa muut velkojat rakenteellisesti entistäkin heikompaan etuoikeusasemaan. Muiden velkojen asema heikkenee entisestään, jos kansalliset säännökset sallivat esimerkiksi erääntymislausekkeet, joiden nojalla maksukyvyttömyystilanteissa voidaan vaatia lisävakuuksia.

5. Vakuuksiin liittyvien taseriskien hallinta

Taseriskien hallinnan kannalta on merkittävää, millaisia valuuttakurssiriskejä, korkoriskejä, maksuvalmiusriskejä ja optioriskejä saa liittyä yhtäältä katettuihin joukkolainoihin itseensä ja toisaalta niiden vakuussammioon hyväksyttäviin omaisuuseriin. Jos taseriskejä säännellään tiukasti, liikkeeseenlaskijapankki joutuu normaalia luottoriskiä lukuun ottamatta pitämään riskit mahdollisimman pieninä eli varmistamaan, että liikkeeseen laskettujen katettujen joukkolainojen ja vakuussammioon kuuluvien omaisuuserien riskiprofiilit ovat mahdollisimman yhtenäiset. Näin pienennetään maksuhäiriöiden riskiä vakuussammiossa ja saatetaan myös vähentää ylimääräisten vakuuksien tarvetta.

6. Varojen vakuussidonnaisuus

Muun muassa Alankomaissa, Australiassa, Italiassa, Isossa-Britanniassa, Kanadassa ja Yhdysvalloissa on tallettajien ja muiden tavallisten velkojen suojelemiseksi otettu käyttöön järjestelyjä varojen vakuussidonnaisuuden rajoittamiseksi katettujen joukkolainojen liikkeeseenlaskun yhteydessä. Alankomaissa ja Isossa-Britanniassa vakuussidonnaisuuden rajat määritetään tapauskohtaisesti. Useimmissa maissa (kuten Irlannissa, Norjassa, Ranskassa, Ruotsissa, Saksassa, Suomessa ja Tanskassa) tällaisia rajoituksia ei kuitenkaan ole. Sääntelyyn perustuvien rajojen ohella varojen vakuussidonnaisuudelle on myös luottoluokituslaitosten määrittämiä luokitustasokohtaisia rajoja.

2. Keskusvastapuoliin liittyviä riskejä

Pyrkimykset lisätä keskusvastapuolten käyttöä sääntelyn avulla voivat osoittautua erittäin hyödyllisiksi, sillä näin pienennetään vastapuoliriskiä ja vähennetään toimijoiden keskinäistä riippuvuutta, mutta tässäkin yhteydessä on syytä olla tietoinen riskeistä. Keskusvastapuolten käyttöön liittyy kahdenlaisia riskejä, jotka edellyttävät huolellista seurantaa.

Ensinnäkin keskusvastapuolten käyttö voi heikentää rahoitusuloja ja vakuuksien saatavuutta kasvattamalla varojen vakuussidonnaisuutta. Siirtyminen keskusvastapuolten käyttöön ⁽¹⁾ saattaa hyvinkin lisätä laadukkaiden vakuuksien kysyntää. Jos keskusvastapuolille toimitetaan yhä enemmän laadukkaita vakuuksia, niitä on vähemmän käytettävissä muihin tarpeisiin. Kahdenväliseen selvitykseen verrattuna keskitetty monenvälinen selvitys kuitenkin todennäköisesti vähentää vakuus- ja pääomatarpeita. Keskitettyä selvitystä suosivat lakialoitteet tukevat siis vakuustarpeiden supistamista. Keskusvastapuolten marginaalivaatimukset saattavat vähentää vakuuksien tarjontaa pankkijärjestelmässä, vaikka käteisvakuudet yleensä sijoitetaan uudelleen.

⁽¹⁾ Esimerkiksi OTC-johdannaisopimuksilla käytävät kaupat on sovittu selvitettävän keskusvastapuolten välityksellä.

Toiseksi keskusvastapuolten riskienhallinta voi vaikuttaa likviditeettiriskiin pankkijärjestelmässä. Keskusvastapuolet voivat tehdä yksipuolisesti suuria ja odottamattomiakin muutoksia vakuusvaatimuksiin, kun tilanne markkinoilla muuttuu, ja vähentää siten järjestelmässä olevaa likviditeettiä. Pyrkimään ottaa huomioon luottoriskin huomioon häiriötilanteissa keskusvastapuolet vahvistavat suhdanteen vaikutusta: ne vaativat lisää vakuuksia ja jättävät osan vastapuolista selvityspalvelujensa ulkopuolelle. Euroopan markkinainfrastruktuuria koskevassa EMIR-asetuksessa pyydettiin Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaista ottamaan huomioon vakuuksien vaikutus suhdanteisiin määritettäessä teknisiä standardeja keskusvastapuolten vakuusvaatimuksille.

Keskusvastapuolten käyttöön liittyy muitakin riskejä, joita ei kuitenkaan käsitellä tässä liitteessä. Esimerkkeinä mainittakoon järjestelmäriskin mahdollinen välittyminen pankeista keskusvastapuolen välityksellä toisiin pankkeihin sekä riski, että keskusvastapuolten välinen kilpailu johtaa sääntelyerojen hyväksikäyttöön ja vähitellen sääntöjen vesittymiseen.

III.1.8 Mahdollisia riskien toteutumiseen johtavia syitä

Vakuussidonnaisuuteen liittyvät riskit voivat toteutua esimerkiksi luottamussokkien, luokitusten laskun, vakuuksien muutospyyntöjen tai varojen vakuussidonnaisuuden yleisen kasvun myötä. Yksittäisenkin pankin konkurssi (edellä mainituista syistä) voi johtaa häiriön leviämiseen laajemminkin pankkijärjestelmässä. Jos lisäksi markkinoiden luottamus horjuu ja toimintakyky heikkenee, on mahdollista että pienenkin osan varoistaan vakuuskäyttöön sitoneet pankit eivät enää kykene hankkimaan rahoitusta.

III.1.9 Varojen vakuussidonnaisuus kestävässä ratkaisuna

Yhtäältä on huomattava, että vaikka vakuussidonnaisuuteen liittyy riskejä sen kasvaessa suhteettomasti, vakuudelliseen rahoitukseen ja vakuuksien käyttöön yleensä liittyy monenlaisia etuja. Vakuuksien käytöllä pienennetään vastapuoliriskiä ja tehdään rahoitusinstrumenteista vakaampia. Vakuudellisten rahoitusinstrumenttien ansiosta on mahdollista hajauttaa varainhankintaa ja käyttää useita rahoituslähteitä ja vastapuolia (keskittymistä käsitellään kohdassa III.3). Lisäksi vakuudellinen rahoitus on yleensä kustannustehokasta, ja vakuusvaatimusten ansiosta pankeilla on lisäkannustin varmistaa, että lainat ovat laadukkaita.

Toisaalta ei pidä aliarvioida liialliseen vakuussidonnaisuuteen liittyviä riskejä, joita on jo käsitelty tarkemmin kohdassa III.1. Kun tarpeeksi suuri osuus varoista on vakuuskäytössä, vakuussidonnaisuus alkaa kasvaa omalla painollaan, kunnes vakuudellista rahoitusta ei enää voida hankkia, sillä vakuudeksi soveltuvia omaisuuseriä ei enää ole käytettävissä. Vakuudettomakaan rahoituksen hankkiminen ei enää onnistu, sillä riskipreemiot ovat kasvaneet liiaksi.

Ei voida sanoa täsmällisesti, missä vaiheessa taseen vakuussidonnaisuus kasvaa kestävämmäksi. Yksi indikaattori, joka mittaa pankkien kykyä hankkia rahoitusta sitomalla varojaan vakuudeksi, on niiden varojen määrä, jotka eivät ole vakuuskäytössä mutta kelpaavat keskuspankkien operaatioiden vakuudeksi. Näiden erien määrä yksittäisessä pankissa tai pankkisektorilla yhteensä toimii indikaattorina siksi, että keskuspankit toimivat viime kädessä luottantajina.

III.1.10 Vakuussidonnaisuuden vaikutus reaalityönteeseen

III.1.10.1 Välitön vaikutus

Reaalityönteessä vakuussidonnaisuuden vaikutus näkyy pääasiassa luotontarjonnassa.

1. Vakuuksien käyttö voi hillitä pankkien taseiden kasvua ja luotonantoa

a) Vakuudellisen rahoituksen odotetaan olevan vakaampaa kuin ilman vakuuksia saadun rahoituksen. Vakuuskäyttöön soveltuvia omaisuuseriä on kuitenkin rajallinen määrä, mikä rajoittaa myös vakuudellisen rahoituksen hankintaa. Mitä suurempi osa varoista on sidottu vakuuskäyttöön, sitä enemmän vakuuksia myös vaaditaan lisää, jos tapahtuu jotakin odottamatonta (ks. kohta III.1.5). Jos pankilla on pulaa (vakuudellisesta) rahoituksesta, sen luotontarjonta yleensä supistuu, mikä vaikuttaa kielteisesti reaalityönteeseen ja talouskasvuun (kun investointeja joudutaan lykkäämään tai perumaan) ⁽¹⁾.

b) Kun mahdollisuudet saada vakuudellista pankkirahoitusta vähenevät, pankit joutuvat etsimään vaihtoehtoisia rahoituslähteitä. Vaihtoehtoiset rahoituslähteet eivät kuitenkaan ole pohjattomia, ja tiukka kilpailu vähittäistalutuksista saattaa johtaa epävakauten talletuskannassa ja kasvattaa pankkien rahoituskustannuksia. Vakuudettoman pankkirahoituksen kustannukset voivat olla hyvinkin korkeat etenkin sellaisilla pankeilla, joiden varoista suuri osa on sidottu vakuuskäyttöön.

2. Vakuudellisen rahoituksen lisääntyminen voi vääristää luottojen myöntämistä

Mitä riippuvaisemmaksi pankki tukee vakuudellisesta rahoituksesta, sitä todennäköisemmin se alkaa suunnitella sijoituksensa omaisuuserien vakuuskelpoisuuden mukaan. Vakuuskelpoisia ovat etenkin valtion joukkolainat, joilla on hyvä luokitus, sekä asuin- ja liikekiinteistölainat. Lainoja pienille ja keski suurille yrityksille ei pidetä yhtä laadukkaina eikä niitä yleensä hyväksytty vakuudeksi (esimerkiksi katetuille joukkolainoille tai takaisinostosopimuksille), joten niiden

⁽¹⁾ Ks. Abiad et al. [2011], Calvo et al. [2006], Kannan [2009].

osuus taseessa saattaa pienentyä vakuussidonnaisuuden kasvaessa. Luotonanto erilaisille talouden toimijoille riippuu tietenkin monista eri tekijöistä, kuten rahoituskustannuksista, kilpailusta ja mahdollisuuksista vaikuttaa lainakustannuksiin tai muiden omaisuuserien tuottoihin. Luottojen myöntämisen vääristyminen voisi todella haitata talouskasvua, jos luotonantajonta esimerkiksi pienille ja keskisuurille yrityksille supistuu.

III.1.10.2 Välillinen vaikutus

Vakuussidonnaisuuden välillinen vaikutus reaalityöelouteen näkyy yleensä pitkällä aikavälillä. Tällaisia vaikutuksia on vaikea arvioida, mutta ne voivat olla hyvinkin merkittäviä.

1. Rahoituksenvälityksen suhdannevaikutus voimistuu

Varojen vakuussidonnaisuus voi vahvistaa suhdanteiden vaikutusta taloudessa vaikuttamalla rahoituksenvälitykseen. Noususuhdanteessa vakuuksien arvo yleensä nousee, laskusuhdanteessa taas laskee. Taustalla ovat esimerkiksi aliarvostukset, vakuuksien muutospyynnöt, omaisuuserien laadun kehitys ja riskien karttaminen (ks. kohta III.1.5). Hyvinä aikoina pankkien luotonantajonta siis kasvaa ja huonoina supistuu. Runkas vakuussidonnaisuus voi kasvattaa riskejä rahoitusjärjestelmässä: kun vakuuksia on paljon, niiden arvon heilahtelu vaikuttaa voimakkaammin. Vakuudellisilla rahoitusmarkkinoilla luotonantajonnan ja marginaalien kehitys on vähemmän herkkää suhdannevaihteluille (luottolaman tai liiallisen luotonantajonnan riski on pienempi, ja luotto- ja likviditeettiriskit hinnoitellaan huolellisemmin), mikä on pitkällä aikavälillä tärkeämpää kestävä kasvun kannalta.

Vakuudettoman rahoituksen välitys on herkempää vaihteluille, joten sillä voi olla suurempi suhdanteita vahvistava vaikutus. Vakuudellinen rahoitus voi siis toimia vakauttavana tekijänä häiriötilanteissa.

2. Rahoituksenvälitys siirtyy pois pankeista

Jos pankkisektorin kyky välittää luottoja huononee ratkaisevasti, on vaarana, että tilalle kehittyy vaihtoehtoisia sääntelämättömiä välitysjärjestelmiä eli varjopankkitoimintaa. Suuryritykset voivat turvautua suoraan pääomamarkkinoihin, joten niiden tapauksessa välitystoiminta siirtyisi todennäköisesti ainakin osittain pankkijärjestelmästä pääomamarkkinoille. Pienemmillä yrityksillä ja yksityishenkilöillä tätä mahdollisuutta ei kuitenkaan ole.

Tällaisessa tilanteessa vakuudeksi kelpaamattomat omaisuuserät siirtyisivät mahdollisesti kokonaan pankkijärjestelmän ulkopuolelle, etenkin sellaisista pankeista, joiden liiketoimintamalli/rahoitusmalli perustuu varojen sitomiseen vakuudeksi. Vakuuskelvottomat omaisuuserät voisivat tällöin päätyä varjopankkijärjestelmään, josta rahoitusta olisi saatavilla helpommin ilman pankkijärjestelmän rajoitteita. Varjopankkijärjestelmä pienentäisi näin vakuussammioiden rajallisuuden vaikutuksia talouskasvuun.

III.2 Innovatiivisiin rahoituslähteisiin liittyvät riskit

Käytettäessä innovatiivisia rahoituslähteitä (esim. jo mainitut strukturoidut vähittäistalotukset ja likviditeetinvaihtosopimukset sekä yhteissijoitusrahastojen ja indeksiosuusrahastojen käyttö) voi ilmetä uusia riskejä tai riskit voivat voimistua, mikä saattaa kasvattaa ääritapahtumien todennäköisyyttä yksittäisissä pankeissa ja koko finanssisektorilla. Finanssikriiseissä useampia riskejä toteutuu yleensä samanaikaisesti, jolloin ne voimistavat ja pahentavat toistensa vaikutuksia. Innovatiivisten rahoituslähteiden käyttö voimistaa riskien kerrannaisvaikutusta tai aiheuttaa kokonaan uusia riskejä.

III.2.1 Avoimuus, luottamus, hallinta ja valvonta

Innovatiivisten rahoituslähteiden käyttö voi heikentää tiedonsaannin avoimuutta, jolloin sijoittajien, pankkien itsensä, finanssisektorin sekä valvojien on vaikeampi ymmärtää näihin monimutkaisiin rahoituslähteisiin liittyviä riskejä. Jos riskeistä ei ole selkeää tietoa, voi syntyä myyntiryntäyksiä sijoittajien luottamuksen kadotessa äkillisesti. Yksityisasiakkaille tarkoitetut strukturoidut tuotteet saattavat esimerkiksi johtaa tilanteeseen, jossa rahoitusta maksetaan ennakkoaisesti takaisin (rahoitusmarkkinoiden muuttujien tai pankin/takaajan luottokelpoisuuden muuttuessa), jolloin pankin käytettävissä olevat varat vähenevät odottamatta.

III.2.2 Keskinäiset sidokset

Innovatiivisten rahoituslähteiden käyttö voi lisätä sidoksia rahoitusalan toimijoiden ja talouden muiden sektorien välillä. Esimerkiksi Lehman Brothers -investointipankin konkurssin yhteydessä sen myöntämät pääomatakaukset menettivät arvonsa, jolloin yksityissijoittajien pyrkimykset pelastaa säästöjään strukturoiduista sijoitustuotteista johtivat liikkeeseenlaskijapankin varojen vähenemiseen. Arvopaperipohaiset rahoitustransaktiot ja likviditeetinvaihtosopimukset voivat lisätä sidoksia eri pankkien välillä, saman konsernin eri yksiköiden välillä ja eri sektorien välillä, ja on mahdollista, että järjestelmäriskit leviävät niiden välityksellä rahoitusjärjestelmässä. Toisaalta sidokset myös tehostavat vakuuksien käyttöä.

III.2.3 Oikeusriitoihin ja maineeseen liittyvät riskit sekä kuluttajansuoja

Innovatiivisia rahoituslähteitä käytettäessä oikeusriitoihin ja maineeseen liittyvät riskit suurenevat. Finanssikriisin aikana useat pankit eri jäsenvaltioissa ovat joutuneet vastaamaan oikeudessa syytöksiin liian monimutkaisten sijoitustuotteiden myymisestä ilman riittävän selkeää kuvausta riskeistä. Maineseen liittyvän riskin minimoimiseksi pankki joutuu ottamaan myydyt sijoitustuotteet takaisin taseeseensa, jotta tyytymättömät asiakkaat eivät siirtäisi talletuksiaan toiseen pankkiin. Myös arvopaperipohjaisten rahoitustransaktioiden yhteydessä voi esiintyä maineeseen liittyviä riskejä, sillä transaktioissa laadukkaita likvidejä omaisuuseriä saaneiden pankkien olisi kyettävä palauttamaan omaisuuserät myös häiriötilanteissa. Innovatiiviset sijoitustuotteet voivat helposti joutua myös kuluttajansuojaviranomaisten toimien kohteiksi, mikä voi selvästi vähentää tietäntyyppisten innovatiivisten rahoitusvälineiden liikkeeseenlaskua. Finanssikriisin aikana esim. Belgian, Portugalin, Ranskan ja Tanskan viranomaiset ovat kehottaneet välttämään monimutkaisten sijoitustuotteiden myymistä yksityissijoittajille.

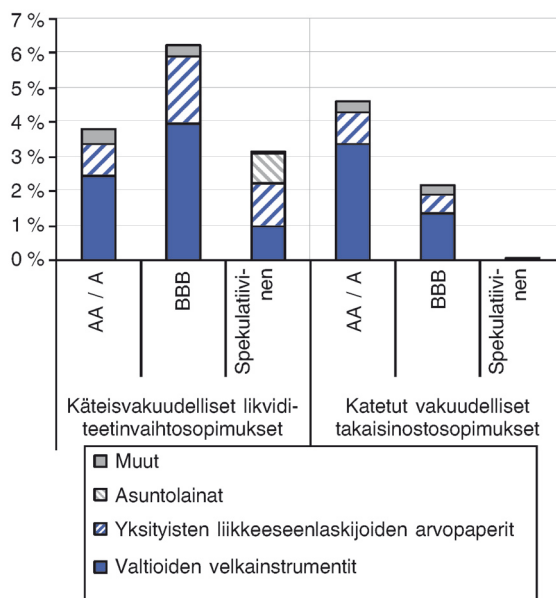
III.2.4 Likviditeetinvaihtosopimuksiin liittyvät erityisriskit

Viranomaisten on hankala määrittää, seurata ja valvoa likviditeetinvaihtosopimuksiin liittyviä mahdollisia riskejä muun muassa siksi, että näitä sopimuksia voidaan strukturoida monilla eri tavoilla eikä niistä ole tällä hetkellä saatavilla riittävästi tietoa. Niitä ei siis ole määritelty selkeästi.

EJRK:n kyselyn tulosten perusteella pankin luottoluokitus vaikuttaa vakuuksien ja vastapuolten valintaan takaisinostosopimuksena tehtävissä likviditeetinvaihtosopimuksissa. Pankeilla, joiden luottoluokitus on heikko, vain 20 % toimitettavista vakuuksista on valtioiden velkainstrumentteja. Muiden pankkien toimittamista vakuuksista valtioiden velkainstrumentteja on noin 70 %. Asuntolainojen osuus on suurempi niillä pankeilla, joiden luokitus on heikko (ks. **kuvio 28**). Myös vastapuolten valinnassa on huomattavia eroja: investointiluokkaa huonomman luokituksen saaneiden pankkien vastapuolina on vain luottolaitoksia, kun taas paremman luokituksen saaneilla pankeilla on myös muunlaisia vastapuolia, joista suurin osa on pankkisektoriin kuulumattomia rahoituslaitoksia.

Kuvio 28

Käteisvakuudellisina takaisinostosopimuksina toteutetuissa likviditeetinvaihtosopimuksissa ja katetuissa vakuudellisissa takaisinostosopimuksissa toimitetut vakuudet omaisuuserätyypin ja pankin luottoluokituksen mukaan



Lähteet: EJRK:n kyselytutkimus varojen sidonnaisuudesta ja innovatiivisesta rahoituksesta ja Bloomberg.

Kattavuus: 48 pankkia.

Huom. Prosentteina suhteessa kokonaisvaroihin.

Arvopaperilainauksessa pankit toimittivat yleensä vakuudeksi valtioiden velkainstrumentteja (40 % kaikista vakuuksista, joskin maakohtaisia eroja voi esiintyä). Myös näissä taloustoimissa vastapuolina on enimmäkseen luottolaitoksia (42 % unionimaiden pankkeja ja 22 % unioniin kuulumattomien maiden pankkeja eli kaikkiaan 64 %) sekä muita rahoituslaitoksia (9 % rahamarkkinarahastoja, 7 % muita rahastoja ja 12 % muita vastapuolia eli kaikkiaan 28 %).

Vaikutukset vakuutusalaan

Likviditeetinvaihtosopimusten osapuolina ovat usein pankki ja vakuutusyhtiö. Likvidejä varoja lainaksi antavien vakuutusyhtiöiden riskit ovat erilaisia kuin varoja lainaksi ottavien pankkien, mutta vakuutusyhtiöidenkin riskit voivat olla merkittäviä. Euroopan vakuutus- ja lisäeläkeviranomainen tarkastelee parhaillaan likviditeetinvaihtosopimuksia, joissa yhtenä osapuolena on jokin vakuutusalan toimija.

Euroopan vakuutus- ja lisäeläkeviranomainen käynnisti maaliskuussa 2012 likviditeetinvaihtosopimuksia ja muita vastaavatyypisiä taloustoimia koskevan tiedonkeruun ja kyselytutkimuksen. Kartoituksen perusteella likviditeetinvaihtosopimusten ja likviditeettiohjelmien yhteenlaskettu nimellisarvo vastaa keskimäärin noin kolmea prosenttia vakuutusyhtiön taseen kokonaisvaroista. Maiden välillä on kuitenkin eroja: pienimmillään osuus on 0 % ja suurimmillaan 14 %. Likviditeetinvaihtosopimuksiin ja likviditeettiohjelmiin liittyville vakuutusyhtiöiden taloustoimille on yleisesti ottaen yhteistä, että 1) niiden määrä on pienehkö, 2) niillä pyritään tuottamaan voittoa, optimoimaan sijoitussalkkua ja suojautumaan riskeiltä, 3) ne ovat yleensä lyhytkestoisia (ja vakuutusyhtiöillä on valmiit suunnitelmat varojen kotiuttamiseksi, vaikka monissa maissa vakuudet voidaan muutenkin muuttaa rahaksi verrattain nopeasti vastapuolen maksukyvyttömyystapauksessa), 4) vastapuolipankit eivät yleensä kuulu samaan konserniin, 5) vakuutena käytetään pääasiassa käteistä tai investointiluokkaan kuuluvia valtion joukkovelkakirjoja, 6) sopimukset arvostetaan enimmäkseen markkinahintaan ja arvostus tehdään päivittäin/viikoittain, 7) saatuja vakuuksia ei juurikaan pantata edelleen vakuudeksi (ja joissakin jäsenvaltioissa se on kielletty), 8) arvopaperilainauksessa ja käänteisissä takaisinostosopimuksissa toimitetaan monesti ylimääräisiä vakuuksia ja 9) vakuutusyhtiöt saavat likviditeetinvaihtosopimuksiin ja likviditeettiohjelmiin liittyvistä taloustoimista vain pienen osan bruttotuloistaan.

On kuitenkin huomionarvoista, että vakuutusyhtiöiden takaisinostosopimukset ja käänteiset takaisinostosopimukset näyttävät juontavan juurensa samaan konserniin kuuluvien pankkien rahoitustarpeesta. Huomattava osa vakuutusyhtiöiltä lainatuista arvopapereista on näet valtioiden velkainstrumentteja ja päättyy vakuudeksi eurojärjestelmän rahoitusoperaatioissa. Tällöin taustalla eivät siis ole vakuutusyhtiön omat likviditeettitarpeet vaan tarkoituksena on helpottaa samaan konserniin kuuluvan pankin likviditeetinsaintia.

Unionin pankit ja vakuutusyhtiöt solmivat toistaiseksi likviditeetinvaihtosopimuksia kohtalaisen vähän, mutta kehitystä on syytä seurata.

Likviditeetinvaihtosopimukset hyödyttävät lainanottajia (likviditeetin saajia) ja lainan antajia (likviditeetin tarjoajia), sillä niiden avulla likviditeettiä ja rahoitusta voidaan ohjata sinne, missä niitä taloudessa eniten tarvitaan. Näin pankit pystyvät hankkimaan likviditeettiä pankkijärjestelmän ulkopuolelta, mikä edistää rahoitusjärjestelmän vakautta, ja omaisuuserien tuotot kasvavat. Sopimukset eivät kuitenkaan ole riskittömiä ⁽¹⁾.

Riskejä aiheuttavat esimerkiksi a) vakuutusyhtiöiden ja pankkien välisten sidosten lisääntyminen, jolloin myös järjestelmäriskit saattavat levitä helpommin finanssijärjestelmässä, b) konsernin sisäisten riskien kasvu ja mahdolliset eturistiriidat sekä c) vakuudellisiin instrumentteihin yleisemminkin liittyvät seikat kuten vakuusmarginaalien käyttö, jonka myötä vakuuksista saattaa aiheutua myötäsyklisiä vaikutuksia, jos vakuuksien arvo tai aliarvostusprosentit muuttuvat ajan mittaan. Vakuutusyhtiöiden ja sääntelyviranomaisten on otettava nämä riskit huomioon.

Puutteellinen tiedonsaanti markkinoilla saattaa vielä voimistaa likviditeetinvaihtosopimuksiin liittyviä riskejä. Markkinasopapuolten on vaikea arvioida likviditeetinvaihtosopimusten yleisyyttä ja ottamiaan riskejä. Puutteellinen tiedonsaanti voi periaatteessa aiheuttaa häiriötilanteita tai pahentaa jo syntyneitä häiriöitä.

III.3 Riskien keskittyminen

Keskitetty rahoitusrakenne voi pahentaa suhdanteita vahvistavaa kehitystä rahoitusmarkkinoilla: mikäli luottolaitoksen rahoitusrakenne on yksipuolinen, sen rahoituksenhankinta voi vaikeutua, jos sen rahoituslähteet tyrehtyvät rahoitusmarkkinoiden häiriöiden aikana. Samankaltaisia riskejä voi aiheutua paitsi pankin sijoittajapohjan ja käytettyjen rahoitusinstrumenttien yksipuolisuudesta myös velkojen maturiteettijakauman kapeudesta tai operaatioiden keskittymisestä samalle maantieteelliselle alueelle. Keskittymisestä johtuvien riskien toteutumisen todennäköisyys ja vaikutus kuitenkin vaihtelevat sijoittaja- ja instrumenttityypin mukaan. Se, miten pysyväisluonteista rahoitusta eri sijoittajat tarjoavat, riippuu heidän sijoitusstrategistaan ja kokemuksestaan.

1. **Sijoittajapohjan yksipuolisuus:** Liiallinen turvautuminen vain tietyn tyyppisiin sijoittajiin voi aiheuttaa ongelmia, mikäli kyseisellä markkinalohkolla tapahtuu muutoksia sijoituskäyttäytymisessä markkinoiden luottamuksen, likviditeettitilanteen tai institutionaalisten tekijöiden muuttuessa. Kehityksen myötäsyklinen vaikutus saattaa vielä voimistua, jos vastapuolena käytetään yksiä ja samoja toimijoita. Mitä suurempi sijoittajan suhteellinen merkitys pankille on, sitä

⁽¹⁾ Koska tällaisia innovatiivisia rahoitusvälineitä on laskettu liikkeeseen yhä enemmän ja koska niihin liittyy riskejä, Ison-Britannian rahoituspalveluviranomainen julkaisi helmikuussa 2012 ohjeita likviditeetinvaihtosopimuksia ja muita sellaisia sopimuksia varten, joissa pyritään saamaan lainaksi laadukkaita omaisuusseriä vähemmän laadukkaita vakuuksia vastaan.

paremmat mahdollisuudet sillä voi olla ajaa läpi erityisvaatimuksia (esim. velkapaperien lunastamisesta takaisin ennen eräpäivää). Tällaisesta keskittymisestä voi siis aiheutua haittaa muille sijoittajille: mikäli esimerkiksi pankin etuoikeutettujen joukkovelkakirjojen haltijapohja on kapea, tietyt sijoittajat voivat pakottaa pankin lunastamaan takaisin näiden sijoittajien hallussa olevat joukkovelkakirjat, jolloin muut etuoikeutettujen velkapaperien haltijat joutuvat heikompaan asemaan.

2. **Rahoitusinstrumenttien yksipuolisuus:** Eri tuotteisiin liittyy erilaisia riskejä. Finanssikriisin aikana varsinkin vakuudettoman tukkurahoituksen saanti vaihteli ja reagoi muutoksiin markkinoiden luottamuksessa ja käsityksessä vastapuoliriskistä enemmän kuin rahoituksen saanti muista lähteistä. Vakuudellisen tukkurahoituksen saanti on normaalioloissa vakaampaa, sillä ainakin euroalueella rahoituksen antaja voi yleensä käyttää vakuudeksi saamiaan omaisuuseriä keskuspankkirahoituksen vakuutena. Vähittäistalletuksia pidetään kaikkein vakaimpana rahoituslähteenä. Mahdolliset luottamuskriisit vaikuttavat niihinkin, mutta talletussuojajärjestelmät pienentävät riskejä. Myös liiallisella turvautumisella vähittäispankkitoiminnasta saatavaan rahoitukseen voi kuitenkin olla haittapuolensa: kun rahoituksen hankintavaiveuksista kärsivä pankki ei saa muunlaista rahoitusta pääomamarkkinoilta ja joutuu sen vuoksi nostamaan talletuskorkoja houkutellakseen talletuksia, muille pankeille aiheutuu koronnostopaineita.

3. **Maturiteettijakauman kapeus** voi niin ikään aiheuttaa riskejä. Varsinkin jos rahoitus on pääasiassa lyhytaikaista, pankki altistuu voimakkaasti markkinoiden muutoksille ja häiriöille, sillä se joutuu uusimaan lyhyellä aikavälillä suhteellisen suuren osan veloistaan ja rahoituskustannuksilla on tällöin merkittävä vaikutus sen tulokseen.

4. **Rahoituksen hankinnan keskittyminen samalle maantieteelliselle alueelle** voi sekin olla riskitekijä. Varojen liikkumiselle jäsenvaltiosta toiseen saattaa olla oikeudellisia tai sääntelyyn liittyviä rajoitteita (kuten verotuskysymyksiä tai sääntelyesteitä), joiden vuoksi likviditeettiä ei voida tehokkaasti koota yhteen konsernien sisällä. Laitosten tulisi kyetä määrittämään, millä alueilla rahoituksen hankinta keskittyy sen vuoksi, että omaisuuseriä ei pystytä siirtämään pankkien välillä (eli pääkonttorin ja ulkomaisten sivukonttorien välillä) tai konsernin sisällä (joko emoyhtiön ja tytäryhtiöiden tai eri tytäryhtiöiden välillä).

III.4 Velkarahoitteiden positioiden purkamiseen liittyvät riskit

Kohdassa I.7 todettiin, että pankit ovat finanssikriisin puhjettua pyrkineet vähentämään velkarahoituksen käyttöä. Vähentämiskehitys on ollut varsin tasaista niissä unionin maissa, joissa valtion velkainstrumenttien tuottoerot ovat pysyneet kurissa, mutta suurten tuottoerojen maissa velkarahoitteiden positioiden purkaminen kävi valtionvelkakriisin puhjettua hankalaksi. Näissä maissa pankkien pääoma supistui suurten tappioiden ja arvonalennusten vuoksi jo vuonna 2010 ja vielä voimakkaammin vuonna 2011, minkä seurauksena niiden velkaantuneisuusaste on vuodesta 2010 lähtien vain noussut. Kehitys on herättänyt epäilyksiä pankkien kyvystä ylläpitää vakaata pääomarakennetta suurten tuottoerojen maissa. Paineet vähentää velkarahoitteisia positiota eivät kuitenkaan ole hellittäneet rahoitusolojen pysyessä epäsuotuisina, markkinoiden ja valvontaviranomaisten luodessa kannustimia häiriönsietokyvyn parantamiseen ja sääntelyelinten asettaessa uusia vaatimuksia pankeille. Mikäli valtionvelkakriisi ei hellitä eivätkä tuottonäkymät parane, pankkien ainoaksi keinoksi saattaa jäädä taseen saamispuolen sopeuttaminen entisestään. Se voisi haitata yksityisen sektorin luotonsaantia, joka on olennaisen tärkeää kestävää talouskasvua edistävien olosuhteiden luomisen kannalta.

IV RAHOITUSRAKENTEEN KESTÄVYYS (KESKIPITKÄLLÄ JA PITKÄLLÄ AIKAVÄLILLÄ)

Laitoksen rahoitusrakenne on kestävä, kun sitä voidaan ylläpitää ilman julkisen vallan toimia ja kun rahoituskustannukset eivät vaaranna laitoksen toiminnan jatkumista.

Nykytilanteessa normaaleihin rahoitusoloihin palataan vasta, kun keskuspankkirahoitukseen ja valtiontakauksiin liittyvät poikkeukselliset toimet voidaan purkaa. Kapean tulkinnan mukaan pankkien tulee toivottuun kestäväan rahoituslaitanteeseen päästäkseen palauttaa liiketoimintamallinsa kestäviksi mm. korjaamalla tasetaan riittävästi. Niiden tulisi myös pystyä pitämään likviditeetti- ja rahoitusriskit siedettävänä ja täyttämään likviditeettivaatimukset turvautumatta suhteettoman paljon tai pitkäaikaisesti keskuspankkirahoitukseen.

Laveamman tulkinnan mukaan rahoitusrakenteen kestävyyttä arvioitaessa on otettava huomioon myös vaikutukset rahoituksenvälitykseen ja erityisesti reaali talouden luotonsaannin riittävyyteen.

IV.1 Asiakastalletusten merkitys

Asiakastalletuksista ja yleisemminkin vähittäispankkitoiminnasta saatavalla rahoituksella voidaan edistää rahoitusmallien vakautta. Kokemus on osoittanut asiakastalletusten olevan kaikkein pysyväisluonteisin ja ennustettavin rahoituslähde. Ne ovat vakuudettomia ja myös hajautettua rahoitusta, jos tallettajat ovat riittävän erilaisia (ks. riskien keskittymistä käsittelevä osa III.3). Vähittäistalletuksia pidetään myös suhteellisen edullisena rahoituslähteenä. Koventunut kilpailu talletuksista on kuitenkin nostanut vähittäisrahoituksen kustannuksia viime vuosina.

Talletusten määrä suhteessa pankkien kokonaisvaroihin ei kuitenkaan kasva vain tilapäisesti kriisin vuoksi. Basel III -likviditeettivaatimuksissa ja muissa sääntelyuudistuksissa vähittäistalletuksilla on suuri merkitys pitkällä aikavälillä. Aivan ensiksi on ratkaistava, miten voidaan uskottavasti turvata talletussuojajärjestelmien uskottavuus unionissa talletuspakotilanteiden välttämiseksi ⁽¹⁾.

Talletusrahoitukseen liittyy kuitenkin myös riskejä, sillä talletusten määrä on rajallinen ja pankit joutuvat kilpailemaan niistä. Talletussäästöjen joustamattomuutta pidetään yleisesti epävarmuustekijänä tilanteessa, jossa pankit nojautuvat varainhankinnassaan yhä enemmän vähittäistalletuksiin. Unionin pankit ovat nyt parinkymmenen vuoden ajan kannustaneet tallettajia siirtämään varojaan talletuksista pankkien ylläpitämiin yhteissijoitusrahastoihin. Nyt tilanne on todennäköisesti muuttumassa, ja kun varoja siirretään takaisin muista säästötuotteista pankkitalletuksiin ja muihin pankkien velkoihin, vähittäistalletusten tarjonnan joustavuus saattaa lisääntyä kokonaistalouden säästämisasteesta riippumatta. On kuitenkin todettava, että valvontaviranomaisilta saatujen tietojen perusteella useimpien pankkien rahoitussuunnitelmat perustuvat niiden talletusmarkkinaosuuden kasvattamiseen, mikä ei ainakaan lyhyellä aikavälillä ole mahdollista kokonaistasolla. Jos kaikki pankit pyrkivät samanaikaisesti kasvattamaan osuuttaan vähittäistalletuksista, talletusrahoituksen kustannukset nousevat. Kovenen kilpailun myötä pankit joutuisivat paitsi nostamaan talletuskorkoja myös investoimaan talletusinfrastruktuuriin (esim. rakentamaan konttoreita ja parantamaan verkkopankkipalveluja). Kilpailun lisääntyessä vähittäistalletusasiakkaat saavat todennäköisesti yhä enemmän tietoa tarjolla olevista talletuskoroista ja myös vertailevat eri laitosten korkotarjouksia. Vähittäistalletusten vaihtelu saattaa siis lisääntyä asiakkaiden etsiessä varoilleen parempaa tuottoa, etenkin kun korkotaso on yleisesti ottaen matala. Talletusten pysyvyyttä vähentää sekin, että verkkopankkipalvelujen laajeneminen ja Euroopan maiden talletussuojajärjestelmien yhtenäistymisen myötä talletusten siirtäminen helpottuu huomattavasti.

Kilpailun koveneminen vaikuttaa pankkien tarjontaan. Yhtäältä asiakkaat voivat saada talletuksilleen paremman koron, mutta toisaalta jotkin pankit ovat ryhtyneet tarjoamaan uudenlaisia innovatiivisia tuotteita, joista asiakkaiden voi olla vaikea saada selkoa ja joita talletussuojajärjestelmät eivät välttämättä kata. Esimerkiksi Isossa-Britanniassa lainojen takaisinmaksusuojan harhaanjohtava myynti on nostattanut valitustulvan, ja korvauksia on vuoden 2011 alun jälkeen jouduttu maksamaan jo yli 5 miljardin Englannin punnan arvosta.

Kilpailun koventuessa tällainen harhaanjohtava myynti voi lisääntyä. Pankit saattavat neuvoa asiakkaitaan sijoittamaan talletusinstrumentteihin, jotka eivät sovellu asiantuntemattomalle sijoittajalle, jolloin maineeseen liittyvät riskit ovat huomattavia ja myös yleinen luottamus finanssijärjestelmään horjuu. Muutkin riskit voivat kasvaa, kun sääntelyviranomaiset langettavat pankeille sakkoja harhaanjohtavasta myynnistä.

Kun epäilykset jonkin laitoksen toimintakelpoisuudesta kasvavat riittävästi, vaarana on laajamittainen talletuspako. Tätä riskiä pyritään ehkäisemään mm. talletussuojajärjestelmien avulla (sekä yhdenmukaistamalla taatun vähimmäissuojan määrä unionissa). Kriisin aikana talletusten määrä onkin kaikkiaan pysynyt vakaana ja jopa kasvanut, vaikka joistakin maista talletuksia on siirretty merkittävässä määrin muihin maihin.

IV.2 Vakuudettoman ja vakuudellisen tukkurahoituksen merkitys

Jatkossa pankkien rahoitusrakenteeseen vaikuttavat suuressa määrin paitsi sijoittajien uudistunut käsitys riskeistä myös sääntelymuutokset sekä poliittiset päätökset (ks. osa I.6.1). Finanssikriisin vielä jatkuessa on vaikea arvioida, millaiseksi rahoitusrakenne lopulta muotoutuu, mutta on ennakoitavissa, että vakuudettomilla tukkurahoitusinstrumenteilla on jatkossa pienempi merkitys kuin ennen kriisiä.

Yleisesti katsotaan, että tukkurahoituksen osuuden väheneminen kriisiä edeltävältä tasolta edistää rahoitusrakenteen kestävyyttä. Etuoikeutettujen vakuudettomien velkainstrumenttien markkinoiden toiminnan elpymisen olisi kuitenkin toivotavaa. Luottomarkkinoiden häiriöt saattavat heikentää laitosten kykyä käyttää varainhankinnassaan monipuolisesti eri instrumentteja. Sopivissa rajoissa vakuudellinen rahoitus on hyväksi, sillä se auttaa hajauttamaan rahoitusrakennetta. Käytettävissä olevien rahoitusinstrumenttien valikoima laajenee, ja myös sijoittajakanta ja maturiteettijakauma voivat monipuolistua. Lisäksi vakuudellisilla rahoitusinstrumenteilla on ominaisuuksia, jotka tekevät niistä rahoituslähteenä vakaamman.

⁽¹⁾ Euroopan komissio on antanut ehdotuksen Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviksi talletusten vakuusjärjestelmistä. Ehdotuksen mukaan eri jäsenvaltioiden talletussuojajärjestelmät voisivat lainata rahaa toisiltaan, jolloin velkataakkaa hoidettaisiin tilapäisesti yhteisvastuullisesti.

IV.3 Kestävän rahoitusrakenteen ominaispiirteitä

Pankkien rahoitusrakenteet kehittyvät todennäköisesti hieman eri tavoin sen mukaan, millainen liiketoimintamalli kullakin pankilla on. Yleisesti ottaen eri rahoituslähteiden monipuolinen käyttö ja kestävä maturiteettijakauma parantavat pankkien häiriönsietokykyä.

Tässä liitteessä kuvatut muutokset vaikuttavat jatkossa pankkien taseiden kestävyysasteeseen. Pyrkimys pysyväisluonteisten rahoituslähteiden käyttöön on jatkunut vuodesta 2008, ja ehdotetut Basel III -likviditeettisäännöt tarjoavat siihen lisäkannustimia. Yksityisasiakkailta saatavan rahoituksen käytön lisääntyminen parantaa pankkien yleistä häiriönsietokykyä, ja aiempaa vähäisempi turvautuminen tukkumarkkinoilta ja pankkienvälisiltä markkinoilta saatavaan lyhytaikaiseen rahoitukseen saattaa sekin edistää vakautta.

IV.4 Rahoituksen kysyntä ja tarjonta

Nykyinen epävarma markkinatilanne vähentää sijoittajien riskinottohalukkuutta, mikä vaikuttaa pankkien velkapapereiden kysyntään. Koska kriisin kärjistyessä parhaankin luottoluokituksen saaneisiin omaisuususeriin liittyi riskejä, sijoittajat tarkistavat nyt näkemyksiään riskeistä. Kysyntäpuolella turvallisten kohteiden suosiminen kasvattaa vakuudellisten rahoitusinstrumenttien kysyntää pankkien velkapapereiden markkinoilla (ks. osa I). Tarjontapuolella pystytään tarjoamaan yhä vähemmän sellaisia velkainstrumentteja, joita pidettäisiin markkinoilla turvallisinä, sillä vakuudettomien velkainstrumenttien luokitus on laskenut ja markkinatoimijat ovat tarkistaneet näkemyksiään arvopaperistettujen tuotteiden riskeistä. Kehitys on heikentänyt pankkien kykyä tuottaa vakuuksia takaisinosopimusten ja johdannaisten markkinoita ynnä muita vakuudellisen rahoituksen lähteitä varten.

V LINJAUKSET

Kriisi on vaikuttanut merkittävästi pankkien rahoitukseen. Rahoitustarpeiden täyttämiseen on tarvittu keskuspankkien ja muiden viranomaisten toimia (esim. pankkien velkojen valtiontakaukset). Rahoitusvaikeuksia lievittivät erityisesti eurojärjestelmän kaksi kolmen vuoden pitempiaikaista rahoitusoperaatiota, joissa unionin pankeille lainattiin bruttomääräisesti yhteensä yli 1 000 miljardia euroa. Lisäksi sijoittajien luottamusta pankkeihin on tuettu pääomituskeinoin, lisäämällä avoimuutta ja pyrkimällä 1) kohentamaan pankkien likviditeettitilannetta ja 2) elvyttämään pankkien pysyväisluonteista varainhankintaa yksityiseltä sektorilta.

Päättäjien toimien ansiosta pankeilla on mahdollisuus pyrkiä kehittämään kestävämpiä rahoitusrakenteita. Kriisi ei kuitenkaan ole ohi, vaan pankkien tilannetta hankaloittavat edelleen joidenkin valtioiden ja rahoitussektorien heikkoudet ja etenkin euroalueella, hidas talouskasvu. Unionin ja euroalueen instituutioiden koordinoituista toiminnoista huolimatta tilanne on yhä haasteellinen. Päättäjienkin kannalta tilanne on haasteellinen. Jotta voidaan varmistaa, että luotonanto reaali taloudelle toimii, pitäisi yhtäältä saada pankkirahoituksen kysyntä kasvamaan – ja toisaalta elvyttää rahoituksen tarjontaa yksityiseltä sektorilta pankeille.

Suosituksia on laadittu juuri tähän tilanteeseen.

Tavoitteet

Nämä pankkirahoitusta koskevat suositukset on laadittu edellä luonnehdittuja rahoitusjärjestelmän vakautta uhkaavista riskeistä silmällä pitäen.

Perimmäisenä haasteena on varmistaa pankkien rahoitusjärjestelyjen kestävyys keskipitkällä aikavälillä. Pankit yrittävät parhaallaan vähentää riippuvuuttaan julkisen sektorin rahoituslähteistä. Tavoitteena on, että ne pystyisivät taas saamaan rahoitusta yksityiseltä sektorilta ja rahoittamaan näin toimintansa asianmukaisesti pitkällä aikavälillä. Pankkien varainhankinnan nykykehitykseen liittyy kuitenkin tiettyjä riskejä, joista osa on järjestelmäriskkejä ja osa voi kehittyä järjestelmäriskiksi myöhemmin. Järjestelmän kannalta huolestuttavia riskejä liittyy 1) varainhankintaan ja etenkin innovatiivisiin tuotteisiin ja yksityisasiakkaille myytäviin talletuksen kaltaisiin tuotteisiin sekä rahoitussuunnitelmien toteutuskelpoisuuteen, 2) varojen vakuussidonnaisuuteen sekä 3) katettujen joukkolainojen ja muiden varoja sitovien rahoitusinstrumenttien käyttöön.

Näiden suositusten avulla halutaan rajata ja minimoida rahoitus- ja likviditeettiriskejä ja edistää siten luotonantoa taloudelle. Esimerkiksi pyritään luomaan kannustimia laitoksille, jotta ne ottaisivat huomioon toimintansa ulkoisvaikutukset muilla sektoreilla ja pitemmällä aikavälillä ja pyrkisivät ehkäisemään esim. ehdollisen sidonnaisuuden vaikutuksia jo laitoksen sisällä. Myös tiedonsaannin tasapuolisuutta ja avoimuutta markkinoilla pyritään parantamaan.

Suosituksen aikatauluissa on otettu huomioon, että tässä tilanteessa 1) luottomarkkinoiden toiminnassa on pitkäkestoisia häiriöitä, 2) pankeilla on oltava mahdollisuus luoda itselleen kestävämmät rahoitusrakenteet ja 3) pankkien olisi varottava liiallista tai hallitsematonta velkarahoitteisten positoiden purkamista. On äärimmäisen tärkeää, ettei näitä suosituksia toteutettaessa pahenneta häiriötilannetta vaan edistetään kestävää kriisinhoitoa.

Suosituksen toteutusperiaatteita

Suosituksia toteutettaessa tulisi noudattaa suhteellisuuden periaatetta ja otettava huomioon kunkin pankkijärjestelmän rahoitusriskien ja vakuussidonnaisuuteen liittyvien riskien merkitys paitsi järjestelmän kannalta myös kunkin suosituksen tavoitteita ja sisältöä ajatellen.

Yhteiset seurantatoimet

Suosituksen kohteiden tulisi kaikkien suosituksen kohdalla

- luetella ja kuvailla kaikki toteutetut toimet (ml. aikarajat ja olennainen sisältö)
- eritellä, miten toimenpiteet ovat vastanneet tarkoitustaan (ottaen huomioon noudattamiskriteerit)
- tarvittaessa perustella tarkasti, miksi suositeltuihin toimiin ei ole ryhdytty tai suosituksista on poikettu.

Asetuksen (EU) N:o 1092/2010 17 artiklan 1 kohdan mukaisesti vastaus on osoitettava EJRK:lle ja Euroopan unionin neuvostolle. EJRK toimittaa kansallisten valvontaviranomaisten vastaukset tiedoksi myös Euroopan pankkiviranomaiselle (salassapitosääntöjä noudattaen).

Suositukset

Taulukossa 3 on yhteenveto esitetyistä suosituksista.

Taulukko 3

Suositukset

Aihe	Suositukset	Aikarajat ⁽¹⁾	
		Kansalliset valvontaviranomaiset	Euroopan pankkiviranomainen
Rahoitus- ja jälleenrahoitusriskit	A: Valvojien toteuttama rahoitusriskien ja rahoitusriskienhallinnan seuranta ja arviointi	Tammikuu 2015	Maaliskuu 2015
Varojen vakuussidonnaisuus	B: Varojen vakuussidonnaisuuden riskienhallinta laitoksissa	Kesäkuu 2014	—
	C: Valvojien suorittama varojen vakuussidonnaisuuden seuranta	Syyskuu 2015	Joulukuu 2013 & joulukuu 2015
	D: Markkinoiden avoimuus varojen vakuussidonnaisuuden osalta	—	Joulukuu 2013 & kesäkuu 2015
Rahoitusinstrumentit	E: Katetut joukkolainat ja muut varoja sitovat rahoitusinstrumentit	Joulukuu 2013	Joulukuu 2015 & joulukuu 2016

⁽¹⁾ Vain loppuraporttien aikarajat (väliraporttien aikarajat esitetään jäljempänä).

V.1 Suositus A – Valvojien toteuttama rahoitusriskien ja rahoitusriskienhallinnan seuranta ja arviointi

1. **Pankkivalvonnasta vastaavien kansallisten valvontaviranomaisten** suositetaan tehostavan luottolaitoksissa ilmenevien rahoitusriskien ja likviditeettiriskien sekä luottolaitosten rahoitusriskienhallinnan arviointia, taseen rakenne laajasti huomioon ottaen, sekä erityisesti:

- a) arvioivan luottolaitosten toimittamia rahoitussuunnitelmia ja niiden yhtäaikaista toteuttamiskelpoisuutta kussakin kansallisessa pankkijärjestelmässä, jokaisen laitoksen liiketoimintamalli ja riskinottohalukkuus huomioon ottaen;
- b) seuraavan rahoitusrakenteiden kehitystä innovatiivisten rahoitusinstrumenttien tunnistamiseksi, pyytävän tietoa kyseisistä instrumenteista sekä analysoivan saatua tietoa sen ymmärtämiseksi, miten riskit siirtyvät finanssijärjestelmässä;
- c) seuraavan yksityisasiakkaille myytävien, vakuuttamattomien talletuksen kaltaisten rahoitusinstrumenttien tasoa, kehitystä ja käyttäytymistä, sekä niiden mahdollisesti haitallisia vaikutuksia perinteisten talletusten kannalta.

2. **Pankkivalvonnasta vastaavien kansallisten valvontaviranomaisten** suositetaan seuraavan luottolaitosten suunnitelmia, joilla pyritään vähentämään riippuvuutta julkisen sektorin rahoituslähteistä, ja arvioivan tällaisten suunnitelmien toteuttamiskelpoisuutta kuhunkin kansalliseen pankkijärjestelmään nähden aggregoidusti.

3. **Kansallisten valvontaviranomaisten ja muiden viranomaisten, joilla on makrovakauserävalvontatehtävä,** suositetaan arvioivan luottolaitosten rahoitussuunnitelmien vaikutusta reaali talouden luototukseen.

4. Jotta edistetään rahoitussuunnitelmien raportointia edellä 1, 2 ja 3 kohdissa olevien suositusten soveltamiseksi, **EPV:n** suositetaan kehittävän ohjeita yhdenmukaisista raportointimalleista ja määritelmistä sen olemassa olevia kuulemismenettelyjä noudattaen.

5. **EPV:n** suositetaan koordinoivan rahoitussuunnitelmien arviointia unionin tasolla, mukaan lukien luottolaitosten suunnitelmat, joilla pyritään vähentämään riippuvuutta julkisen sektorin rahoituslähteistä, ja arvioivan tällaisten suunnitelmien toteuttamiskelpoisuutta aggregoidusti unionin pankkijärjestelmän kannalta.

V.1.1 Taloudelliset perusteet

Luottolaitosten rahoitussuunnitelmien analysointi yhdessä mahdollistaa niiden keskinäisen johdonmukaisuuden ja toteutuskelpoisuuden arvioinnin, kun otetaan huomioon rahoitusmarkkinoiden todennäköinen kehitys. Yhteisanalyysi tulisi toteuttaa sekä jäsenvaltiokohtaisesti että koko unionin tasolla.

Rahoitusjärjestelmälle on ominaista, että luodaan uudenlaisia rahoitustuotteita ja -rakenteita. Alkuvaiheessa uusista tuotteista (kuten vakuudenvaihtosopimuksista tai synteettisistä indeksiosuusrahoista) ei yleensä ole saatavilla selkeitä tietoja. Etenkin jos markkinoilla on jännitteitä, uusiin tuotteisiin liittyvä epävarmuus voi saada sijoittajat suhtautumaan epävarmasti myös niitä liikkeeseen laskeviin laitoksiin. Yksittäisten tietojen perusteella luottolaitoksissa on ruvettu turvautumaan talletuksen kaltaisiin tuotteisiin, jotka eivät kuitenkaan ole varsinaisia talletuksia eivätkä siten kuulu talletussuojajärjestelmien piiriin. Tällaisen rahoituksen saatavuus voi vaihdella suurestikin, jos laitos vaikuttaa kärsivän jännitteistä, ja sijoittajien vetäessä varojaan pois näistä tuotteista pankin rahoituspainee voi pahentua. Monimutkaisten tuotteiden harhaanjohtavaan myyntiin kokemattomille sijoittajille, etenkin yksityissijoittajille, liittyy merkittävien oikeudenkäyntikustannusten ja sakkojen riski. Vielä tärkeämpi riski on kuitenkin tallettajien luottamuksen mahdollinen menetys, sillä se vaikuttaisi kaikkien talletusten vakauteen.

Valvojien on tästä syystä välttämätöntä seurata kehitystä riskiarvioiden ja jatkotoimenpiteiden mahdollistamiseksi.

V.1.2 Arvio eduista ja haitoista

Esitetyn suosituksen tärkeimmät edut:

- a) Saadaan yleiskuva rahoitustarpeista ja -kapasiteetista eli rahoitussuunnitelmien toteutumismahdollisuuksista sekä kansallisella että unionin tasolla.
- b) Tuodaan esiin innovatiivisiin tuotteisiin ja yksityisasiakkaille soveltumattomiin tuotteisiin liittyviä riskejä jo hyvissä ajoin.

Esitetyn suosituksen tärkeimmät haitat:

- c) Kansallisille valvontaviranomaisille koituu uusia valvontatehtäviä, mutta lisätyön odotetaan olevan vähäistä, sillä valvojat seuraavat ja arvioivat rahoitussuunnitelmien toteutuskelpoisuutta ilmankin.
- d) Euroopan pankkiviranomaiselle koituu uusia valvontatehtäviä, sillä sen tehtävänä on koordinoida rahoitussuunnitelmia unionin tasolla.
- e) Sääntelymuutoksista aiheutuu kustannuksia.
- f) Luottolaitoksille koituu uusia raportointivelvoitteita, eli niiden on pystyttävä toimittamaan enemmän tietoja.

V.1.3 Seurantatoimet

V.1.3.1 Aikarajat

Pankkivalvonnasta vastaavia kansallisia valvontaviranomaisia, kansallisia valvontaviranomaisia ja muita viranomaisia, joilla on makrovakaustalvontatehtävä, sekä Euroopan pankkiviranomaista pyydetään raportoimaan EJRK:lle ja Euroopan unionin neuvostolle toimista, joihin ne ovat ryhtyneet suosituksen A johdosta, taikka perustelemaan, miksi toimiin ei ole ryhdytty, seuraavien aikarajojen mukaisesti.

- a) Pankkivalvonnasta vastaavia kansallisia viranomaisia pyydetään toimittamaan EJRK:lle viimeistään 30.6.2014 väliraportti, johon sisältyy ensiarvio suosituksen A kohtien 1 ja 2 täytäntöönpanon tuloksesta.
- b) Pankkivalvonnasta vastaavia kansallisia valvontaviranomaisia pyydetään toimittamaan EJRK:lle ja Euroopan unionin neuvostolle viimeistään 31.1.2015 loppuraportti suosituksen A kohdista 1 ja 2.
- c) Kansallisia viranomaisia ja muita viranomaisia, joilla on makrovakaustalvontatehtävä, pyydetään toimittamaan EJRK:lle viimeistään 30.6.2014 väliraportti, johon sisältyy ensiarvio suosituksen A kohdan 3 täytäntöönpanon tuloksesta.
- d) Kansallisia viranomaisia ja muita viranomaisia, joilla on makrovakaustalvontatehtävä, pyydetään toimittamaan EJRK:lle ja Euroopan unionin neuvostolle viimeistään 31.3.2015 loppuraportti suosituksen A kohdan 3 täytäntöönpanosta.
- e) Euroopan pankkiviranomaista pyydetään toimittamaan EJRK:lle ja Euroopan unionin neuvostolle viimeistään 31.12.2013 suosituksen A kohdassa 4 tarkoitetut ohjeet.
- f) Euroopan pankkiviranomaista pyydetään toimittamaan EJRK:lle viimeistään 30.9.2014 väliraportti, johon sisältyy ensiarvio suosituksen A kohdan 5 täytäntöönpanon tuloksesta.
- g) Euroopan pankkiviranomaista pyydetään toimittamaan EJRK:lle ja Euroopan unionin neuvostolle viimeistään 31.3.2015 loppuraportti suosituksen A kohdan 5 täytäntöönpanosta.

V.1.3.2 Noudattamiskriteerit

Kansallisten valvontaviranomaisten katsotaan noudattaneen suosituksen A kohtia 1 ja 2, kun ne ovat

- a) arvioineet osana eri jäsenvaltioiden luottolaitosten rahoitus- ja likviditeettiriskien sekä niiden varainhankinnan riskienhallinnan säännöllistä seurantaa ja arviointia luottolaitosten rahoitussuunnitelmien toteutuskelpoisuutta kussakin pankkijärjestelmässä kokonaisuutena;
- b) seuranneet luottolaitosten velkojen kehitystä jäsenvaltiossa ollakseen perillä innovatiivisista instrumenteista, joista voi aiheutua järjestelmäriskkejä, sekä arvioineet miten innovatiivisten instrumenttien käyttö siirtää riskejä kyseisen jäsenvaltion finanssijärjestelmän sisällä;
- c) seuranneet sellaisten talletuksen kaltaisten tuotteiden tarjontaa, joita ei kata mikään talletussuojajärjestelmä, ja arvioineet tuotteiden myynnistä yksityisasiakkaille koituvia riskejä ja niiden mahdollisia haitallisia vaikutuksia perinteisten talletusten kannalta;

- d) arvioineet jäsenvaltion luottolaitosten mahdollisuuksia päästä uudelleen käyttämään yksityisen sektorin rahoituslähteitä ottaen huomioon käytössä olevat epätavanomaiset toimet;
- e) varmistaneet, että etenkin innovatiivisiin tuotteisiin ja vakuuttamattomiin talletuksen kaltaisiin instrumentteihin liittyvien rahoitus- ja likviditeettiriskien seuranta ja arviointi on asianmukaisesti suhteutettu niistä koituviin riskeihin;
- f) käsitelleet valvontaviranomaisten kollegioissa suosituksen konsolidoidun täytäntöönpanon tuloksia;
- g) seuranneet ja arvioineet rahoitussuunnitelmia ja suunnitelmia julkisen sektorin rahoituslähteisiin turvautumisen vähentämiseksi otoksessa, joka kattaa ainakin kokonaisvaroiltaan suurimmat luottolaitokset kyseisestä jäsenvaltiosta ja jonka piirissä on vähintään 75 % kyseisen pankkijärjestelmän konsolidoiduista varoista.

Kansallisten valvontaviranomaisten ja muiden viranomaisten, joilla on makrovakausero- ja valvontatehtävä, katsotaan noudattaneen suosituksen A kohtaa 3, kun ne ovat

- h) arvioineet laitosten rahoitussuunnitelmien ja liiketoimintasuunnitelmien yhteisvaikutuksen luotonantoon reaalitaloudelle kyseisissä unionin jäsenvaltioissa;
- i) varmistaneet, että seurattaessa ja arvioitaessa laitosten rahoitussuunnitelmien vaikutusta luotonantoon reaalitaloudelle otos kattaa ainakin kokonaisvaroiltaan suurimmat luottolaitokset kyseisestä jäsenvaltiosta ja sen piirissä on vähintään 75 % kyseisen pankkijärjestelmän konsolidoiduista varoista.

Euroopan pankkiviranomaisen katsotaan noudattaneen suosituksen A kohtaa 4, kun se on

- j) kehittänyt ohjeet yhdenmukaisista raportointimalleista rahoitussuunnitelmien raportointia varten.

Euroopan pankkiviranomaisen katsotaan noudattaneen suosituksen A kohtaa 5, kun se on

- k) arvioinut unionin luottolaitosten rahoitus- ja likviditeettiriskejä, rahoitusriskienhallintaa ja rahoitussuunnitelmia;
- l) arvioinut unionin luottolaitosten mahdollisuuksia päästä uudelleen käyttämään yksityisen sektorin rahoituslähteitä ottaen huomioon käytössä olevat epätavanomaiset toimet ja nojautuen kansallisten valvontaviranomaisten toimittamiin tietoihin;
- m) käsitellyt valvontaviranomaisten kollegioissa suosituksen konsolidoidun täytäntöönpanon tuloksia;
- n) varmistanut, että arvioitaessa laitosten rahoitussuunnitelmia ja niiden suunnitelmia vähentää turvautumista julkisen sektorin rahoituslähteisiin otos kattaa ainakin unionin kokonaisvaroiltaan suurimmat luottolaitokset ja sen piirissä on vähintään 75 % unionin pankkijärjestelmän konsolidoiduista varoista.

V.1.4 Seurantatoimista raportointi

Seurantatoimista raportoidessa tulisi käydä läpi kaikki noudattamiskriteerit.

Kansallisten valvontaviranomaisten väliraportin, joka toimitetaan viimeistään 30.6.2014, tulisi sisältää ensiarvio suosituksen A kohtien 1 ja 2 täytäntöönpanon tuloksista 31.12.2013 saakka.

Kansallisten valvontaviranomaisten raportin, joka toimitetaan viimeistään 31.1.2015, tulisi sisältää loppuraportti suosituksen A kohtien 1 ja 2 tuloksista 30.9.2014 saakka.

Euroopan pankkiviranomaisen raportin, joka toimitetaan viimeistään 31.12.2013, tulisi sisältää ehdotettujen ohjeiden osana raportointimalli rahoitussuunnitelmien ilmoittamista varten.

Euroopan pankkiviranomaisen väliraportin, joka toimitetaan viimeistään 30.9.2014, tulisi sisältää ensiarvio suosituksen A kohdan 5 täytäntöönpanon tuloksista 31.12.2013 saakka.

Euroopan pankkiviranomaisen loppuraportin, joka toimitetaan viimeistään 31.3.2015, tulisi sisältää lopullinen arvio suosituksen A kohdan 5 täytäntöönpanon tuloksista 30.9.2014 saakka.

Kansallisten valvontaviranomaisten ja muiden viranomaisten, joilla on makrovakausero- ja valvontatehtävä, väliraportin, joka toimitetaan viimeistään 30.6.2014, tulisi sisältää ensiarvio suosituksen A kohdan 3 täytäntöönpanon tuloksista 31.12.2013 saakka.

Kansallisten valvontaviranomaisten ja muiden viranomaisten, joilla on makrovakausero- ja valvontatehtävä, loppuraportin, joka toimitetaan viimeistään 31.3.2015, tulisi sisältää lopullinen arvio suosituksen A kohdan 3 täytäntöönpanosta 30.9.2014 saakka.

V.2 Suositus B – Varojen vakuussidonnaisuuden riskienhallinta laitoksissa

Pankkivalvonnasta vastaavien kansallisten valvontaviranomaisten suositetaan edellyttävän, että luottolaitokset:

1. Ottavat käyttöön riskienhallinnan menettelytapoja, joiden avulla määritetään niiden suhtautuminen varojen vakuussidonnaisuuteen, sekä menettelyjä ja kontrollitoimia, joiden avulla varmistetaan vakuuksien hallintaan ja varojen vakuussidonnaisuuteen liittyvien riskien tunnistaminen, seuranta ja hallinta riittävällä tavalla. Näissä menettelytavoissa tulisi ottaa huomioon jokaisen laitoksen liiketoimintamalli, jäsenvaltiot, joissa ne toimivat, rahoitusmarkkinoiden erityispiirteet ja makrotalouden tila. Jokaisen laitoksen asianmukaisten hallintoelinten olisi hyväksyttävä nämä menettelytavat.
 2. Sisällyttävät vararahoitussuunnitelmiinsa strategioita, joilla puututaan merkityksellisistä stressitilanteista johtuviin mahdollisiin sidonnaisuuksiin; tällä tarkoitetaan mahdollisia, mutta epätodennäköisiä sokkeja, mukaan lukien luottolaitoksen luottoluokituksen alentaminen, vakuuksien arvon lasku ja vakuusvaatimusten korotus.
 3. Perustavat yleisen seurantakehyksen, jonka avulla tuotetaan oikea-aikaista tietoa johdolle ja asianomaisille hallintoelimille
- a) varojen vakuussidonnaisuuden tasosta, kehityksestä ja tyypeistä sekä niihin liittyvistä vakuussidonnaisuuden lähteistä, kuten vakuudellisesta rahoituksesta ja muista transaktioista;
 - b) varojen, jotka eivät ole vakuuskäytössä mutta kelpaavat vakuuskäyttöön määrästä, kehityksestä ja luottoluokituksesta erittelemällä vakuuskäyttöön soveltuvien varojen määrä sekä
 - c) stressiskenaarioista johtuvien lisävaluussidonnaisuuksien (ehdolliset valuussidonnaisuudet) määrästä, kehityksestä ja tyypeistä.
-

V.3 Suositus C – Valvojen suorittama varojen vakuussidonnaisuuden seuranta

1. **Pankkivalvonnasta vastaavien kansallisten valvontaviranomaisten** suositetaan seuraavan tarkasti varojen vakuussidonnaisuuden tasoa, kehitystä ja tyyppiä osana valvontamenettelyjään ja erityisesti
- a) arvioivan luottolaitosten seurantakehyksiä, menettelytapoja ja vararahoitussuunnitelmia vakuussidonnaisuuden ja vakuuksien hallinnan osalta;
 - b) seuraavan varojen vakuussidonnaisuuden tasoa, kehitystä ja tyyppiä sekä siihen liittyviä vakuussidonnaisuuden lähteitä, kuten vakuudellista rahoitusta ja muita transaktioita;
 - c) seuraavan vakuudettomien velkojen saatavilla olevien varojen, jotka eivät ole vakuuskäytössä mutta kelpaavat vakuuskäyttöön määrää, kehitystä ja luottoluokitusta sekä
 - d) seuraavan stressiskenaarioista johtuvien lisävaluussidonnaisuuksien (ehdolliset valuussidonnaisuudet) määrää, kehitystä ja tyyppiä.
2. **Pankkivalvonnasta vastaavien kansallisten valvontaviranomaisten** suositetaan seuraavan ja arvioivan vakuuksien hallintaan ja varojen vakuussidonnaisuuteen liittyviä riskejä osana arviointiprosessiaan. Tässä arvioinnissa olisi otettava huomioon muut riskit, kuten luottoriskit ja rahoitusriskit, ja näitä riskejä pienentävät tekijät, kuten pääoma- ja likviditeettipuskurit.

3. Jotta edistetään varojen vakuussidonnaisuuden seurantaa, **EPV:n** suositetaan antavan ohjeita yhdenmukaisista raportointimalleista ja määritelmistä sen olemassa olevia kuulemismenettelyjä noudattaen.

4. **EPV:n** suositetaan seuraavan tarkasti varojen vakuussidonnaisuuden sekä varojen, jotka eivät ole vakuuskäytössä mutta kelpaavat vakuuskäyttöön tasoa, kehitystä ja tyyppejä unionin tasolla.

V.3.1 Taloudelliset perusteet (suositukset B ja C)

Vakuudellisen rahoituksen markkinat ovat tuoneet vakautta kriisitilanteessa, lievittäneet rahoitusvaikeuksia ja auttaneet estämään luotonannon tyrehtymistä. Vakuudellisen rahoituksen lisääntyminen kasvattaa kuitenkin vakuussidonnaisuutta, mihin liittyviä riskejä on jo käsitelty kohdassa **III.1**.

Valvojien on erittäin tärkeää huolehtia siitä, että luottolaitokset ovat perillä varojensa vakuussidonnaisuudesta ja että niillä on kattava seurantakehys. Laitokset pystyvät paremmin selviytymään häiriötilanteista, jos ne pystyvät perustamaan riskiensä hallinnan ja seurannan säännöllisesti kerättävään laadukkaaseen tietoon. Valvojat pystyvät näiden tietojen perusteella arvioimaan eri luottolaitosten tilanteen tapauskohtaisesti ja käyttämään tarvittaessa asiantuntemustaan lisätoimien laadinnassa. Ehdotetuilla toimilla autetaan valvojia erottamaan, milloin vakuussidonnaisuuden kasvu on rakenteellista ja milloin sillä pyritään vastaamaan kriisiajan vaatimuksiin. Näin vältetään ylimääräisten paineiden luominen rahoitusmarkkinoilla.

V.3.2 Arvio eduista ja haitoista (suositukset B ja C)

Esitettyjen suositusten tärkeimmät edut:

- a) Edistetään hyvien käytäntöjen omaksumista luottolaitoksissa.
- b) Toimet pystytään toteuttamaan lyhyellä ja keskipitkällä aikavälillä niin luottolaitoksissa kuin valvojapuolellakin.
- c) Toimet on suunniteltu joustamaan jäsenvaltion ja liiketoimintamallien mukaan.
- d) Parannetaan luottolaitosten riskien arviointia tuomalla vakuussidonnaisuuden seuranta valvontaviranomaisten vastuulle.
- e) Luottolaitosten ja valvojien kiinnittäessä enemmän huomiota vakuussidonnaisuuden hallintaan vaikutus markkinoihin ja luottolaitosten luottoluokituksiin voi olla myönteinen.

Esitettyjen suositusten tärkeimmät haitat:

- f) Luottolaitoksille koituu uusia velvoitteita, eli niiden on luotava ja toteutettava toimintamalleja ja menettelyjä ja seurattava toimintaansa, mitä tosin tulisi pitää hyvänä käytäntönä etenkin nykytilanteessa.
- g) Valvontaviranomaisille koituu uusia velvoitteita, eli niiden on arvioitava luottolaitosten toimintamalleja ja käytäntöjä ja seurattava vakuussidonnaisuutta kaikissa luottolaitoksissa (joskin tässä on syytä noudattaa suhteellisuutta).

V.3.3 Seurantatoimet (suositukset B ja C)

V.3.3.1 Määräaika – suositus B

Pankkivalvonnasta vastaavia kansallisia valvontaviranomaisia pyydetään raporttoimaan EJRK:lle ja Euroopan unionin neuvostolle toimista, joihin ne ovat ryhtyneet suosituksen B johdosta, taikka perustelemaan, miksi toimiin ei ole ryhdytty, viimeistään 30.6.2014.

V.3.3.2 Aikarajat – suositus C

Euroopan pankkiviranomaista ja pankkivalvonnasta vastaavia kansallisia valvontaviranomaisia pyydetään raporttoimaan EJRK:lle ja Euroopan unionin neuvostolle toimista, joihin ne ovat ryhtyneet suosituksen C johdosta, taikka perustelemaan, miksi toimiin ei ole ryhdytty, seuraavien aikarajojen mukaisesti:

- a) Euroopan pankkiviranomaista pyydetään toimittamaan EJRK:lle ja Euroopan unionin neuvostolle viimeistään 31.12.2013 suosituksen C kohdassa 3 tarkoitetut ohjeet sekä väliraportti, joka sisältää ehdotuksen siitä, kuinka se aikoo noudattaa suosituksen C kohtaa 4.

- b) Euroopan pankkiviranomaista pyydetään toimittamaan EJRK:lle viimeistään 30.9.2014 varojen sidonnaisuutta koskeva ensimmäinen seurantaraportti suosituksen C kohdassa 4 tarkoitetulla tavalla.
- c) Euroopan pankkiviranomaista pyydetään toimittamaan EJRK:lle ja Euroopan unionin neuvostolle viimeistään 31.12.2015 varojen sidonnaisuutta koskeva lopullinen seurantaraportti suosituksen C kohdassa 4 tarkoitetulla tavalla.
- d) Pankkivalvonnasta vastaavia kansallisia viranomaisia pyydetään toimittamaan EJRK:lle viimeistään 30.6.2014 ensimmäinen seurantaraportti toimenpiteistä, joihin ne ovat ryhtyneet suosituksen C kohtien 1 ja 2 johdosta.
- e) Pankkivalvonnasta vastaavia kansallisia viranomaisia pyydetään toimittamaan EJRK:lle ja Euroopan unionin neuvostolle viimeistään 30.9.2015 lopullinen seurantaraportti toimenpiteistä, joihin ne ovat ryhtyneet suosituksen C kohtien 1 ja 2 johdosta.

V.3.3.3 Noudattamiskriteerit – suositus B

Kansallisten valvontaviranomaisten katsotaan noudattaneen suositusta B, kun ne ovat

- a) antaneet luottolaitoksille suosituksen B noudattamisessa tarvittavat ohjeet – tai mahdollistaneet muuten riskienhallintavaatimusten täyttämisen – jos vastaavia vaatimuksia ei vielä ole kyseisessä unionin jäsenvaltiossa tai olemassa olevat vaatimukset eivät kata suosituksen B vaatimuksia joka suhteessa;
- b) huolehtineet siitä, että annetut ohjeet kattavat kaikki laitokset mutta niiden toteutuksessa voidaan ottaa huomioon riskien relevanssi kunkin laitoksen kannalta.

V.3.3.4 Noudattamiskriteerit – suositus C

Kansallisten valvontaviranomaisten katsotaan noudattaneen suositusta C, kun ne ovat

- a) seuranneet vakuussidonnaisuutta valvonta-alueellaan ja arvioineet siihen liittyviä riskejä;
- b) esittäneet jäsenvaltiotaan koskevan yhteenvedon i) vakuussidonnaisuuden runsaudesta ja lähteistä, ii) varojen, jotka eivät ole vakuuskäytössä mutta kelpaavat vakuuskäyttöön, saatavuudesta ja luokituksesta, iii) lisäsidonnaisuudesta tarkastelemissaan häiriötilanteissa sekä näiden kaikkien kehityksestä;
- c) varmistaneet, että säännöllisiin valvontamenettelyihin sisältyy varojen vakuussidonnaisuuden ja etenkin suosituksen C piiriin kuuluvien näkökohtien seuranta;
- d) käsitelleet valvontaviranomaisten kollegioissa suosituksen konsolidoidun täytäntöönpanon tuloksia;
- e) varmistaneet, että suosituksen C kohdassa 1 tarkoitetussa seurannassa ja arvioinnissa otos kattaa ainakin kokonaisvaroiltaan suurimmat luottolaitokset kyseisestä jäsenvaltiosta ja sen piirissä on vähintään 75 % kyseisen pankkijärjestelmän konsolidoiduista varoista.

Euroopan pankkiviranomaisen katsotaan noudattaneen suosituksen C kohtia 3 ja 4, kun se on

- f) määritellyt tarvittavat termit, jotta voidaan käsitellä varojen vakuussidonnaisuutta, varoja, jotka eivät ole vakuuskäytössä mutta kelpaavat vakuudeksi, sekä vakuussidonnaisuuden runsautta;
- g) suunnitellut yhdenmukaisen raportointimallin, jolla kootaan tietoja vakuussidonnaisuudesta;
- h) antanut tarvittavat ohjeet, jotta määritelmiä ja raportointimalleja käytetään yhdenmukaisesti kaikkialla unionin alueella;
- i) seurannut vakuussidonnaisuuden kehitystä unionin alueella kansallisten valvontaviranomaisten (suositusten B ja C toteutuessa) keräämien ja toimittamien tietojen pohjalta;
- j) käsitellyt valvontaviranomaisten kollegioissa suosituksen konsolidoidun täytäntöönpanon tuloksia.

V.3.4 Seurantatoimista raportointi – suositus B

Seurantatoimista raportointia tulisi käydä läpi kaikki noudattamiskriteerit. Kansallisten valvontaviranomaisten raportin, joka toimitetaan viimeistään 30.6.2014, tulisi sisältää

- a) englanninkielinen käännös säännöksestä, jonka perusteella luottolaitoksilta edellytetään suosituksen B mukaista toimintaa;
- b) lyhyt selvitys, jolla osoitetaan, että toteutetut toimet vastaavat suosituksen tarkoitusta.

V.3.5 Seurantatoimista raportointi – suositus C

Seurantatoimista raportointia tulisi käydä läpi kaikki noudattamiskriteerit.

Euroopan pankkiviranomaisen väliraportin, joka toimitetaan viimeistään 31.12.2013, tulisi sisältää

- a) ohjeet yhdenmukaisista raportointimalleista sekä suosituksen C kohtaan 3 liittyvät määritelmät;
- b) lyhyt selvitys, jolla osoitetaan, että kyseiset ohjeet vastaavat suosituksen C kohdan 3 tarkoitusta;
- c) ehdotus siitä, miten vakuussidonnaisuuden kehitystä unionin alueella voidaan seurata.

Euroopan pankkiviranomaisen raportin, joka toimitetaan viimeistään 30.9.2014, tulisi sisältää

- d) indikaattorit, joiden avulla vakuussidonnaisuutta seurataan unionin alueella ja sen eri jäsenvaltioissa.

Euroopan pankkiviranomaisen raportin, joka toimitetaan viimeistään 31.12.2015, tulisi sisältää indikaattorit, joiden avulla vakuussidonnaisuutta seurataan unionin alueella ja sen eri jäsenvaltioissa.

Kansallisten valvontaviranomaisten raportin, joka toimitetaan viimeistään 30.6.2014, tulisi sisältää

- e) suosituksen C kohdissa 1 ja 2 tarkoitetut yksityiskohdat niin indikaattoreista, joiden avulla vakuussidonnaisuutta seurataan, kuin myös arviointitarpeista.

Kansallisten valvontaviranomaisten raportin, joka toimitetaan viimeistään 30.9.2015, tulisi sisältää suosituksen C kohdissa 1 ja 2 tarkoitetut yksityiskohdat niin indikaattoreista, joiden avulla vakuussidonnaisuutta seurataan, kuin myös arviointitarpeista.

V.4 Suositus D – Markkinoiden avoimuus varojen vakuussidonnaisuuden osalta

1. **EPV:n** suositetaan kehittävän ohjeita luottolaitosten varojen vakuussidonnaisuuden avoimuusvaatimuksista. Näillä ohjeilla olisi varmistettava, että markkinoille annettu tieto on selkeää, helposti vertailtavissa olevaa ja asianmukaista. Luotettavien ja merkityksellisten tietojen annosta varojen laadun osalta on vain vähäistä kokemusta ja siksi EPV:n olisi noudatettava vaiheittaista lähestymistapaa tavoitteenaan siirtyä kattavampaan tiedonantösäännöstyön yhden vuoden jälkeen.

Ohjeissa olisi edellytettävä luottolaitosten antavan

- a) tiedot varojen vakuussidonnaisuuden ja varojen, jotka eivät ole vakuuskäytössä tasosta ja kehityksestä;
 - i) nämä tiedot olisi toimitettava vuosittain ja eriteltävä varojen tyyppin perusteella ohjeiden hyväksyntää seuraavan vuoden ajan ja
 - ii) perustuen vuoden 2014 loppuun mennessä saatuihin kokemuksiin, suosituksen C täytäntöönpanosta saadut kokemukset mukaan luettuina, ohjeita olisi muutettava siten, että tiedot tulisi toimittaa puolivuosittein, ja täydennettävä vaatimuksella toimitettavien tietojen erittelemisestä varojen laadun mukaan edellyttäen, että EPV pitää tällaisen lisätiedonantovelvollisuuden perusteella tuotettavaa tietoa luotettavana ja merkityksellisenä;
- b) vapaaehtoisien kertomuksen, jolla luottolaitokset toimittavat käyttäjille tiedot, jotka voivat olla hyödyllisiä kun arvioidaan varojen vakuussidonnaisuuden tärkeyttä luottolaitosten rahoitusmallissa.

2. Sovellettaessa 1 kohdan a alakohtaa suositetaan, että **EPV** tarkoittaa ohjeilla annettavien tietojen piirteet tietoyksiköiden ja tiedonannossa tapahtuvien viiveiden osalta.
3. Kehittäessään näitä ohjeita **EPV:n** suositetaan
 - a) toimivan yhteistyössä EAMV:n kanssa, mikä mahdollistaa varojen vakuussidonnaisuutta koskevien IFRS:n vaatimusten hyödyntämisen;
 - b) ottavan huomioon keskeisten aihealueiden kehityksen, erityisesti ottaen huomioon likviditeettilainsäädäntökehityksen kehityksen ja
 - c) varmistavan, että keskuspankkien varojen vakuussidonnaisuuden tasoa ja kehitystä sekä niiden maksuvalmiuden turvaamiseksi antaman rahoituksen määrää ei voida havaita.

V.4.1 Taloudelliset perusteet

Vakuudelliseen rahoitukseen turvautumisen trendinomainen lisääntyminen johtuu muun muassa siitä, että sijoittajat ovat yhä haluttomampia ottamaan riskejä luottolaitosten kohdalla. Yleisesti ottaen riskien karttaminen ja se, että vakuudettomien velkojen saatavilla on konkurssitilanteessa yhä vähemmän ja mahdollisesti yhä heikkolaatuisempia tase-eriä, nostavat vakuudettoman rahoituksen hintaa. Jos markkinat toimisivat täydellisesti, tämä hinnoittelumekanismi auttaisi pitämään vakuussidonnaisuuden asianmukaisissa rajoissa.

On kaksi tärkeää syytä, miksi vakuudettomat velkojat eivät tee tarvittavia muutoksia hinnoittelussaan: joko heillä ei ole riittävästi tietoa vastapuolen vakuussidonnaisuudesta, sillä tietoja ei ole saatavilla, tai he jättävät vakuussidonnaisuuteen liittyvät riskit huomiotta implisiittisten tai eksplisiittisten takuiden (esim. talletussuojajärjestelmät) vuoksi. Edellyttämällä markkinoilta avointa tiedottamista pyritään antamaan tasapuolisemmat mahdollisuudet sijoittajille, kun nyt osalla sijoittajista on tietoa ja osalla ei. Tällä suosituksella halutaan varmistaa, ettei markkinoilla tehdä julkaistavan kvantitatiivisen tiedon perusteella liian yksinkertaisia tai virheellisiä oletuksia, ja siksi ohjeissa pitäisikin edellyttää, että laitokset julkaisun yhteydessä myös selittävät kertomuksessa vakuussidonnaisuutta koskevia kvantitatiivisia tietojaan.

Lisäksi vakuudellisten instrumenttien liikkeeseenlaskijan ollessa maksukyvytön sijoittajilla on oikeus ja kannustimet myydä vakuudeksi saamansa omaisuuserät saadakseen myöntämänsä rahoituksen nimellisarvoa vastaavan summan. Seurauksena voi olla myytävien omaisuuserien hinnan aleneminen, mikä tarkoittaisi suurempia tappio-osuuksia muille sijoittajille. Myynti voi myös käynnistää pakkomyyntimekanismin, jos myös muut laitokset/yksityissijoittajat ryhtyvät myymään samoja omaisuuseriä. Markkinoiden avoimuutta koskevan suosituksen tavoitteena on siis vähentää tiedonsaannin epätasaisuutta ja ulkoisvaikutuksia. Jos markkinaosapuolilla on hallussaan selkeät ja helposti vertailtavat tiedot luottolaitoksista, ne pystyvät paremmin havaitsemaan vakuussidonnaisuuteen liittyviä eroja riskiprofiileissa.

V.4.2 Arvio eduista ja haitoista

Esitetyn suosituksen tärkeimmät edut:

- a) Osapuolet pystyvät tekemään kattavien tietojen perusteella parempia päätöksiä, ja näin syntyvä markkinamekanismi edistää vakuussidonnaisuuden saamista asianmukaisiin mittoihin.
- b) Parannetaan vakuussidonnaisuutta koskevien tietojen saatavuutta, jonka huonous aiheuttaa epävarmuutta luottolaitosten kyvystä selviytyä häiriöistä. Tällä hetkellä luottolaitoksilla ei ole riittäviä kannustimia toimia yhdenmukaisesti ongelman poistamiseksi, mutta yhteistoimet avoimuuden lisäämiseksi hyödyttävät myös luottolaitoksia. Avoimuudella voidaan myös helpottaa vakuudettoman rahoituksen hankintaa niissä luottolaitoksissa, jotka eivät nyt saa vakuudetonta velkaa, sillä sijoittajat pystyvät hinnoittelemaan velan ottamansa todellisen riskin mukaan.
- c) Tiedonantovelvollisuus voisi etenkin auttaa niitä luottolaitoksia, joiden varoista vain pieni osa on sidottu vakuuskäyttöön, erottumaan edukseen vailla huolta, että niiden julkaisemiin tietoihin suhtauduttaisiin kielteisesti vertailukohteen puutteessa (hyväkuntoisenkin luottolaitoksen vakuussidonnaisuusilmoitukseen voidaan suhtautua kielteisesti, jos markkinoilla ei ole yleisempiä tietoja vakuussidonnaisuudesta eri luottolaitoksissa). Tämä etu saavutetaan niissä unionin jäsenvaltioissa, joissa luottolaitokset eivät ilmoita varojensa vakuussidonnaisuutta vapaaehtoisesti.

d) Uusilla tiedonantovaatimuksilla, joita sovellettaisiin kansainvälisiin tilinpäätösstandardeihin (International Financial Reporting Standards, IFRS) perustuvien vaatimusten rinnalla, laajennettaisiin tiedonantajaluottolaitosten joukkoa, saatettiin tietoja kaikista vakuussidonnaisuuden alalajeista, parannettaisiin tiedonantoehtoja ja yhdenmukaistettaisiin käytäntöjä.

e) Mediaanien ilmoittaminen kauden lopun tietojen sijasta tuo esiin rakenteellista vakuussidonnaisuutta ja vähentää mahdollisuuksia kaunistella tietoja.

Esitetyn suosituksen tärkeimmät haitat:

f) Tarvittavien tietojen tuottamisesta aiheutuu kustannuksia.

g) Jos ilmoitusvelvollisuuksia ei yhdenmukaisteta ja selitetä hyvin, niillä voi olla suhdanteita vahvistava vaikutus: markkinoilla saatetaan päätyä asettamaan vakuussidonnaisuudelle epäasianmukainen "enimmäisraja", mikä pakottaisi luottolaitokset vähentämään varojensa vakuussidonnaisuutta liiaksikin, ennen kuin ne voisivat saada rahoitusta markkinoilta, ja lainsäädännöllä saatetaan samaan aikaan kasvattaa varojen vakuussidonnaisuutta.

h) Jotkin luottolaitokset eivät välttämättä saa enää rahoitusta markkinoilta jouduttuaan täyttämään pakolliset ilmoitusvelvoitteet. Jos laitos, jonka varoista suuri osa on jo sidottu vakuuskäyttöön, ei enää saa rahoitusta vakuudettoman rahoituksen markkinoilta, sen varojen vakuussidonnaisuus saattaa kasvaa entisestään, mikä kasvattaisi luottolaitosten vakuussidonnaisuuden hajontaa. Vakuudellinen rahoitus seurailee suhdanteita (lähinnä hinnoittelun ja aliarvostusten vuoksi), joten varojen vakuussidonnaisuuden kasvaessa luottolaitosten voisi olla mahdotonta hankkia rahoitusta toiminnalleen. Suhdanteita vahvistava kehitys (hankkiutuminen eroon luottolaitosten velkapapereista ja pakkomyyntien uhka) voisi edellyttää julkisen sektorin puuttumista tilanteeseen viime käden luottotajana, vaikka muuten interventiota ei tarvittaisikaan. Jos varojen vakuussidonnaisuuden kuviteltaisiin kasaantuvan maiden sisällä tiettyihin pankkeihin, suurempi avoimuus voisi nopeuttaa kierrettä, jossa valtion ja pankkien vaikeudet ruokkivat toisiaan.

i) Vakuussidonnaisuutta koskevan tiedon lisäämiseen saattaa liittyä riski, että markkinoilla kiinnitetään huomiota keskuspankkien maksuvalmiusjärjestelmien käyttöön, mikä saattaisi vääristää suhtautumista maksuvalmiusjärjestelmien käyttäjiin. Kun tiedot ilmoitetaan tämän suosituksen ja etenkin kohdan 3 alakohdan b mukaisesti, vältetään merkittävät kustannukset, joita keskuspankkien maksuvalmiusjärjestelmien vieroksumisesta koituisi.

V.4.3 Seurantatoimet

V.4.3.1 Aikarajat

Euroopan pankkiviranomaista pyydetään raportoimaan EJRK:lle ja Euroopan unionin neuvostolle toimista, joihin ne ovat ryhtyneet suosituksen D johdosta, taikka perustelemaan asianmukaisesti, miksi toimiin ei ole ryhdytty, viimeistään 31.12.2013.

Euroopan pankkiviranomaista pyydetään toimittamaan EJRK:lle ja Euroopan unionin neuvostolle viimeistään 30.6.2015 lisäraportti suosituksen D kohdan 1 alakohdan a alakohdan ii täytäntöönpanosta. Euroopan pankkiviranomaisen ohjeissa tulisi määrittää, millaisella aikataululla ne pannaan täytäntöön luottolaitoksissa.

V.4.3.2 Noudattamiskriteerit

Euroopan pankkiviranomaisen katsotaan noudattaneen suositusta D, kun se on

a) laatinut avoimuusvaatimuksia koskevat ohjeet, jotka kattavat suosituksen D kaikilta osin ja joissa otetaan huomioon seuraavat seikat:

i) Laatiessaan ohjeita Euroopan pankkiviranomaisen tulisi joka vaiheessa ottaa huomioon tarve turvata keskuspankkien operaatioiden toimivuus. Kohdan 3 alakohdan b tiedonantoehdoilla, joilla pyritään estämään keskuspankeille annettujen vakuuksien havaitseminen, tulisi varmistaa, että näitä vakuuksia ei ilmoiteta sellaisissa tiedonantoluokissa, a) jotka ovat normaalisti vakaita ja b) joissa markkinatoimiin liittyvät vakuussidonnaisuuden muutokset voidaan havaita muiden ilmoitusvaatimusten vuoksi.

ii) Keskuspankkien operaatioiden toimivuuden turvaamiseksi kohdan 1 alakohdan a alakohdan i mukainen vakuussidonnaisen varojen ja varojen, jotka eivät ole vakuuskäytössä, erittely omaisuuserytyypin mukaan tulisi rajata laajimmillaan seuraaviin luokkiin: 1) käteinen, 2) valtioiden ja keskuspankkien velkainstrumentit sekä ylikansalliset velkainstrumentit, 3) muut rahoitusvarat ja 4) muut kuin rahoitusvarat.

iii) Jotta voidaan varmistaa, että ilmoitettavat tiedot ovat selkeitä eikä keskuspankkien operaatioiden toimivuus vaarannu, kohdan 1 alakohdan a alakohdan ii mukaisessa luottoluokituksen mukaan suoritettavassa vakuussidonnaisen varojen ja varojen, jotka eivät ole vakuuskäytössä, erittelyssä tulisi käyttää asianmukaisia kriteereitä, riskipainot mukaan lukien.

- iv) Vakuussidonnaisten varojen ja varojen, jotka eivät ole vakuuskäytössä, määrittelyä varten tulisi antaa selkeät ohjeet, etenkin sellaisia tilanteita varten, joissa edellytetään vakuussammioiden käyttöä, kuten eurojärjestelmän rahapolitiikan ohjausjärjestelmässä.
- v) Suosituksen kohdan 1 alakohdassa b tarkoitettussa kertomuksessa tulisi antaa esimerkkejä muun muassa vakuussidonnaisuuden lähteistä, käsitellä liiketoimintamalleja ja kertoa ylimääräisistä vakuuksista. Jälkimmäisessä yhteydessä tulisi antaa tarvittavan yksityiskohtaiset tiedot vaaditun vähimmäismäärän ylittävistä vakuuksista, sillä tällaiset vakuudet saattavat vielä olla käytettävissä muiden operaatioiden vakuutena tai muiden velkojen saatavilla maksukyvyttömyystapauksessa. Vähimmäisvaatimukset voivat olla lainsäädännöllisiä tai sopimusperäisiä, tai ne voivat liittyä markkina- tai liiketoimintakäytäntöihin.
- vi) Ohjeissa tulisi edellyttää, että kvantitatiiviset puolivuositteiset tiedot vakuussidonnaisista varoista ja varoista, jotka eivät ole vakuuskäytössä, annetaan kuuden kuukauden mediaaneina ja vuositason tiedot kahdentoista kuukauden mediaaneina. Mediaanit tulisi laskea niin, että puolivuositteisten tietojen pohjana on ainakin kuusi kuukausihavaintoa ja vuositason tietojen pohjana ainakin kaksitoista kuukausihavaintoa.
- vii) Ohjeissa tulisi edellyttää, että tiedot ilmoitetaan enintään viiden kuukauden viiveellä eikä viive ole pitempi kuin tilinpäätöstietojen antamisessa.

b) antanut tarvittavat avoimuusvaatimuksia koskevat ohjeet.

V.4.4 Seurantatoimista raportointi

Seurantatoimista raportointia tulisi käydä läpi kaikki noudattamiskriteerit.

Euroopan pankkiviranomaisen raportin, joka toimitetaan viimeistään 31.12.2013, tulisi sisältää

- a) annetut ohjeet
- b) lyhyen selvityksen, jolla osoitetaan, että ohjeet vastaavat suosituksen tarkoitusta.

Euroopan pankkiviranomaisen raportin, joka toimitetaan viimeistään 30.6.2015, tulisi sisältää arvio suosituksen D kohdan 1 alakohdan a alakohdan ii täytäntöönpanon tuloksista.

V.5 Suositus E – Katetut joukkolainat ja muut varoja sitovat rahoitusinstrumentit

1. **Kansallisten valvontaviranomaisten** suositetaan yksilöivän katettuihin joukkolainoihin liittyvät hyvät käytännöt ja edistävän kansallisten sääntöjen yhdenmukaistamista.

2. **EPV:n** suositetaan koordinoivan kansallisten valvontaviranomaisten toimia, erityisesti mitä tulee vakuussammioiden laatuun, niiden pitämiseen erillään muista varoista, siihen miten katetut joukkolainat on suojattu maksukyvyttömyystapauksessa, vakuussammioiden vaikuttaviin saamisiin ja velkoja koskeviin riskeihin sekä vakuussammioiden kokoonpanosta tiedottamiseen.

3. Seurattuaan katettujen joukkolainojen markkinoiden toimivuutta suhteessa hyviin käytäntöihin kahden vuoden ajan, **EPV:n** suositetaan arvioivan, onko tarkoituksenmukaista antaa hyviä käytäntöjä tukevia ohjeita tai suosituksia. Jos lainsäädäntöehdotus on EPV:n mielestä tarpeen, sen olisi raportoitava komissiolle ja ilmoitettava EJRK:lle asiasta.

4. **EPV:n** suositetaan arvioivan, onko olemassa muita varoja sitovia rahoitusinstrumentteja, joiden kohdalla hyvien käytäntöjen yksilöinnistä kansallisissa säännöissä olisi hyötyä. Jos EPV löytää tällaisia instrumentteja, sen tulisi i) koordinoita kansallisten valvontaviranomaisten toimia hyvien käytäntöjen yksilöimiseksi ja edistää niiden yhdenmukaistamista sekä ii) seuraavassa vaiheessa toimia katettuja joukkolainoja koskevien 3 kohdassa määritettyjen suositusten mukaisesti.

V.5.1 Taloudelliset perusteet

Tässä esitetyt taloudelliset perusteet koskevat nimenomaisesti katettuja joukkolainoja.

Yleisesti ottaen sijoittajat – etenkin ulkomaiset sijoittajat – saattavat hankkia katettuja joukkolainoja mieluummin, jos niitä koskevat säännöt ovat hyvien käytäntöjen mukaisia ja vertailtavissa muiden maiden vastaavien sääntöjen kanssa, sillä tällöin sääntelyn ymmärtämiseen liittyvät kustannukset jäävät alhaisiksi. Tällaisilla toimilla siis voidaan vähentää liiketoimikustannuksiin (tässä tapauksessa tiedonhankintakuluihin) liittyvää kitkaa markkinoilla ja edistää siten markkinoiden yhdentymistä unionin tasolla. Katettujen joukkolainojen liikkeeseenlaskulle ei olla asettamassa yhteisiä rajoituksia koko Euroopan mittakaavassa – mutta hyvien käytäntöjen omaksumista on syytä suosia korkean laadun varmistamiseksi.

V.5.2 Arvio eduista ja haitoista

Esitetyn suosituksen tärkeimmät edut:

- a) Katettuja joukkolainoja ja muitakin varoja sitovia instrumentteja koskevat säännöt paranevat ja lähentyvät toisiaan eri puolilla unionia.
- b) Samankaltaistamalla sääntöjä ja tekemällä hyvistä käytännöistä vertailukelpoisempia edistetään sijoittajien myönteistä suhtautumista katettuihin joukkolainoihin niin unionissa kuin sen ulkopuolellakin ja myötävaikutetaan luokituslaitosten antamien luokitusten kohenemiseen.
- c) Suosituksella voi olla myönteisiä vaikutuksia myös lyhyellä aikavälillä.

Esitetyn suosituksen tärkeimmät haitat:

- d) Sääntelymuutoksista koituu kustannuksia.

V.5.3 Seurantatoimet

V.5.3.1 Aika-rajat

Euroopan pankkiviranomaista ja kansallisia valvontaviranomaisia pyydetään raportoimaan EJRK:lle ja Euroopan unionin neuvostolle toimenpiteistä, joihin ne ovat ryhtyneet suosituksen E johdosta, taikka perustelemaan, miksi toimiin ei ole ryhdytty, seuraavien aikarajojen mukaisesti:

- a) Kansallisia valvontaviranomaisia pyydetään raportoimaan EJRK:lle ja Euroopan unionin neuvostolle viimeistään 31.12.2013 toimenpiteistä, joihin ne ovat ryhtyneet suosituksen E kohdan 1 johdosta.
- b) Euroopan pankkiviranomaista pyydetään toimittamaan EJRK:lle viimeistään 31.12.2013 väliraportti, jossa esitetään sen yhdessä kansallisten valvontaviranomaisten kanssa yksilöimät hyvien käytäntöjen periaatteet katetuille joukkolainoille sekä arvio sellaisten muiden varoja sitovien rahoitusinstrumenttien olemassaolosta, joita koskevat hyvät käytännöt on tarpeen yksilöidä.
- c) Euroopan pankkiviranomaista pyydetään toimittamaan EJRK:lle viimeistään 31.12.2014 väliraportti, jossa esitetään hyvien käytäntöjen periaatteet muille varoja sitoville rahoitusinstrumenteille, jos nämä instrumentit oli yksilöity tämän aikarajaluettelon alakohdassa b tarkoitettussa väliraportissa.
- d) Euroopan pankkiviranomaista pyydetään toimittamaan EJRK:lle viimeistään 31.12.2015 loppuraportti, johon sisältyy arvio katettuja joukkolainoja koskevien säännösten toimivuudesta hyvien käytäntöjen periaatteisiin nähden ja tarvittaessa sen näkemys suositeltavista jatkotoimista.
- e) Euroopan pankkiviranomaista pyydetään toimittamaan EJRK:lle ja Euroopan unionin neuvostolle viimeistään 31.12.2016 loppuraportti, johon sisältyy arvio muita varoja sitovia rahoitusinstrumentteja koskevien säännösten toimivuudesta hyvien käytäntöjen periaatteisiin nähden, jos instrumentit on yksilöity tämän aikarajaluettelon alakohdan b mukaan toimitettavassa väliraportissa, ja tarvittaessa sen näkemys suositeltavista jatkotoimista.

V.5.3.2 Noudattamiskriteerit

Kansallisten valvontaviranomaisten katsotaan noudattaneen suositusta E, kun ne ovat

- a) käyneet läpi yksityisiä ja julkisen sektorin aloitteita ja standardeja ja tukeneet niitä, jos niillä voidaan edistää katettujen joukkolainojen ja muiden varoja sitovien instrumenttien yhdenmukaistamista ja hyvien käytäntöjen omaksumista.

Euroopan pankkiviranomaisen katsotaan noudattaneen suositusta E, kun se on

- b) kehittänyt hyvien käytäntöjen periaatteita katetuille joukkolainoille ja muille varoja sitoville instrumenteille käyttäen periaatepohjana uskottavia ja vahvoja olemassa olevia standardeja;
- c) seurannut katettujen joukkolainojen markkinoita kahden vuoden ajan ja arvioinut edellä mainittujen periaatteiden noudattamista sekä harkinnut tarvittaessa jatkotoimia;
- d) kehittänyt tarvittaessa standardeja, joiden avulla saavutetaan paras mahdollinen laatu ja voidaan siten edistää näiden instrumenttien vakautta.

V.5.4 Seurantatoimista raportointi

Seurantatoimista raportoitaessa tulisi käydä läpi kaikki noudattamiskriteerit.

Kansallisten valvontaviranomaisten raportin, joka toimitetaan viimeistään 31.12.2013, tulisi sisältää yleiskatsaus yksityisiin ja julkisen sektorin aloitteisiin ja standardeihin kyseisessä unionin jäsenvaltiossa sekä hyviä käytäntöjä.

Euroopan pankkiviranomaisen raportin, joka toimitetaan viimeistään 31.12.2013, tulisi sisältää hyvien käytäntöjen periaatteet katetuille joukkolainoille sekä arvio sellaisten muiden varoja sitovien rahoitusinstrumenttien olemassaolosta, joita koskevat hyvät käytännöt on tarpeen yksilöidä.

Euroopan pankkiviranomaisen väliraportissa, joka toimitetaan viimeistään 31.12.2014, tulisi esittää hyvien käytäntöjen periaatteet muille suosituksen E kohdan 4 mukaisesti yksilöidyille rahoitusinstrumenteille.

Euroopan pankkiviranomaisen raportin, joka toimitetaan viimeistään 31.12.2015, tulisi sisältää arvio katettujen joukkolainojen markkinoiden toimivuudesta hyvien käytäntöjen periaatteisiin nähden sekä tarvittaessa sen näkemys suositeltavista jatkotoimista.

Euroopan pankkiviranomaisen raportin, joka toimitetaan viimeistään 31.12.2016, tulisi sisältää arvio muita varoja sitovia yksilöityjä rahoitusinstrumentteja koskevien säännösten toimivuudesta hyvien käytäntöjen periaatteisiin nähden ja tarvittaessa sen näkemys suositeltavista jatkotoimista.

V.6 EJRK:n tiedossa olevia muita aloitteita

EJRK:n tiedossa on useita yksityisiä aloitteita, joilla pyritään elvyttämään rahoitusmarkkinoiden eri osa-alueita. Erityisesti on syytä mainita PCS-laaturmerkintäaloite (Prime Collateralised Securities), jolla pyritään selkeyttämään arvopaperistamisen ehtoja. Arvopaperistamismarkkinoilla on ominaispiirteitä, joiden voidaan katsoa vaikuttaneen finanssikriisin puhkeamiseen vuonna 2008, mutta osana laajempaa rahoituslähteiden valikoimaa arvopaperistaminen voi eräissä muodoissaan olla hyväksi pankkisektorille, jos sitä säännellään asianmukaisesti ja toimijat ymmärtävät, mistä on kyse.

Käynnistetyssä yksityisessä aloitteessa halutaan tarjota laaturmerkintä niille rahoitusinstrumenteille, jotka täyttävät tietyt laaturkriteerit. Jos merkintä pystytään ottamaan käyttöön asianmukaisesti, se voi EJRK:n arvion mukaan kohentaa markkinoiden luottamusta. Tällainen standardointi ja markkinalähtöinen yhdenmukaistaminen voi auttaa elvyttämään aloitteen piiriin kuuluvia rahoituslähteitä. Myös kansallisella tasolla on käynnistetty mielenkiintoisia aloitteita. Esimerkiksi Alankomaissa Dutch Securities Association pyrkii HFC-aloitteessaan (Holland Financial Centre) standardoimaan alan termistöä ja parantamaan tiedonsantia asuntolainavakuudellisista arvopapereista.

EJRK:n tiedossa on myös yksityisiä aloitteita, joissa pyritään selkeyttämään katettujen joukkolainojen ehtoja laaturmerkintöihin. Laaturmerkintä myönnetään tietyt kriteerit täyttävälle joukkolainoille. Tämäkin laaturmerkintä – jos se pystytään ottamaan käyttöön asianmukaisesti – voi kohentaa markkinoiden luottamusta ja siten edistää standardointia ja markkinalähtöistä yhdenmukaistamista.

VI VAROJEN SIDONNAISUUTTA JA INNOVATIIVISTA RAHOITUSTA KOSKEVAN KYSELYTUTKIMUKSEN TUTKIMUSMENETELMÄ JA TILASTOT

VI.1 Tutkimusmenetelmä

VI.1.1 Kerätyt tiedot

EJRK toteutti loppukeväästä 2012 kyselytutkimuksen, joka koski varojen sidonnaisuutta ja innovatiivista rahoitusta. Viittaukset EJRK:n kyselytutkimukseen varojen sidonnaisuudesta ja innovatiivisesta rahoituksesta tarkoittavat tätä tutkimusta, ja kaikki tämän liitteen tutkimustulokset ovat siitä peräisin. Tarkasteluajankohtana oli vuoden 2011 loppu. Lisäksi mahdollisimman monesta laitoksesta koottiin tietoja vuoden 2007 lopulta, jotta saatiin vertailuajankohta ajalta ennen kriisiä. Pankkien toimittamat tiedot valottivat varojen vakuussidonnaisuutta ja innovatiivisten rahoituslähteiden käyttöä monesta näkökulmasta.

Tutkimuksessa kerättiin konsolidoituja tietoja. Konsolidoinnissa pyrittiin löytämään vakauden tarkastelun kannalta sopiva mittakaava (esimerkiksi tytäryhtiöiden riskit otettiin huomioon vain, jos tytäryhtiöt olivat pankkeja).

Vakuudeksi sidotuista omaisuuseristä ja näin saadusta rahoituksesta (veloista) kerättiin tiedot eriteltyinä käytetyn vakuustyyppien (valtion joukkolainat, asuntolainat jne.) ja vakuudellisen rahoituksen tyyppien mukaan (katetut joukkolainat, takaisinostosopimukset, likviditeetinvaihtosopimukset, keskuspankkirahoitus jne.). Tiedoissa olivat mukana myös omaisuuserät, jotka oli sidottu vakuuskäyttöön muussa kuin varainhankintatarkoituksessa (esim. johdannaisopimuksissa). Tiedot pyydettiin sekä vuoden 2011 että vuoden 2007 lopulta, jotta voitiin verrata vuoden 2011 tilannetta kriisiä edeltäneeseen aikaan. Vuoden 2007 tiedot toimitettiin pankeista mahdollisuuksien mukaan.

Lisäksi pyydettiin vuoden 2011 lopun tiedot sekä vakuudellisesta että vakuudettomasta rahoituksesta eriteltyinä vastaapuolen (keskuspankit, muut rahoituslaitokset tms.) mukaan sekä rahoituksen vakuudeksi sidotuista omaisuuseristä.

Kyselyssä pyydettiin myös tietoja vakuudeksi sidotuista varoista ja varoista, jotka eivät ole vakuuskäytössä, eriteltyinä luottoluokituksen mukaan. Kiinteistövakuudellisissa lainoissa tarkasteltiin luototusastejakaumaa ja muissa sääntelyyn perustuvia riskipainotuksia. Häiriöt voivat vaikuttaa pankkien varojen vakuussidonnaisuuteen merkittävästi, joten tällaista ehdollista sidonnaisuutta tarkasteltiin kolmessa häiriöskenaariossa. Ensimmäisessä skenaariossa laskee pankin oma luottoluokitus ja toisessa vakuudeksi toimitettujen omaisuuserien arvo, ja kolmannessa vakuudellisten lainojen luototusaste nousee. Pankit saivat itse arvioida häiriöiden vaikutuksen skenaarioissa, joten on mahdollista, että eri pankkien arviot perustuvat toisistaan poikkeaviin oletuksiin ja että ne on tuotettu eri menetelmillä.

Tietoja kerättiin myös innovatiivisista rahoituslähteistä, etenkin pankkien varainhankinnassa käytetyistä likviditeetinvaihtosopimuksista ja indeksiosuusrahastoista. Lainaan annettujen arvopaperien arvoa verrattiin lainaan saatujen arvopaperien arvoon, ja likviditeetinvaihtosopimuksia pyrittiin lisäksi erittelemään vastapuolen mukaan. Tietoja kerättiin sekä vuoden 2011 että vuoden 2007 lopulta. Vuoden 2007 tiedot toimitettiin jälleen mahdollisuuksien mukaan.

VI.1.2 Tutkimusmenetelmästä

Alustavan analyysin tulkinnaissa on pidettävä mielessä käytetty tutkimusmenetelmä.

Keskuspankkirahoitusta tarkasteltiin omana kategorianaan. Taloustoimissa keskuspankkien kanssa ei ole mukana likviditeetinvaihtosopimuksia (ml. takaisinostosopimukset). Katetuista joukkolainoista ja muista vakuudellisista arvopapereista, joilla ei käyty kauppaa markkinoilla (sisäinen arvopaperistaminen), ilmoitettiin vain vakuudeksi sidotut omaisuuserät, sillä nämä arvopaperit eivät itsessään ole rahoituslähte.

Yleisesti ottaen taseen ulkopuoliset erät on jätetty tutkimuksen ulkopuolelle. Poikkeuksena ovat sisäinen arvopaperistaminen sekä käänteisillä takaisinostosopimuksilla (katetuilla vakuudellisilla takaisinostosopimuksilla) saadut ja uudelleenkäytetyt vakuudet. Tutkimuksessa ilmoitettu vakuussidonnaisuusprosentti ei siis ota huomioon mahdollisia taseen ulkopuolisia omaisuuseriä, jotka eivät ole vakuuskäytössä.

VI.1.3 Tietojen laatu

Kaikkien tutkimuksessa kerättyjen tietojen laadunvalvonassa tarkastettiin sekä kunkin pankin tietojen sisäinen johdonmukaisuus sekä eri pankkien tietojen keskinäinen johdonmukaisuus. Tarvittaessa tiedot pyrittiin korjaamaan mahdollisuuksien mukaan koko tietokannan johdonmukaisuuden varmistamiseksi. Useimmiten ongelmana oli pankkien antamien tietojen tulkinnavaraisuus tai epäjohdonmukaisuus tai tietoihin liittyvä epävarmuus. Kansalliset valvontaviranomaiset auttoivat selvittämään hankalimpia tapauksia ja pystyivät myös joissakin tapauksissa toimittamaan korjattuja tietoja. Yksittäisiä tietoja jouduttiin kuitenkin jättämään pois, jos niiden luotettavuudesta ei ollut riittävää varmuutta tai niille ei ollut taloudellisia perusteita⁽¹⁾.

Otokseen kuului alun perin 54 pankkia, joista 51 toimitti tutkimukseen laadullisia tietoja tai tilastoja. Tiedot kattavat noin 99 % pankkien varoista (yli 60 % koko unionin pankkijärjestelmän varoista). Toimitetuissa tiedoissa oli kuitenkin aukkoja, ja laatu vaihteli merkittävästi eri pankkien välillä ja myös saman pankin eri taulukoiden välillä. Useimmat pankit eivät toimittaneet tietoja vuodelta 2007, ja tiedot vakuuskäyttöön sidottujen omaisuuserien ja omaisuuserien, jotka eivät ole vakuuskäytössä, luottoluokituksesta, ehdollisesta sidonnaisuudesta ja innovatiivisista rahoitusvälineistä olivat merkittävästi heikkolaatuisempia kuin muut toimitetut tiedot, ja niissä oli myös eniten aukkoja.

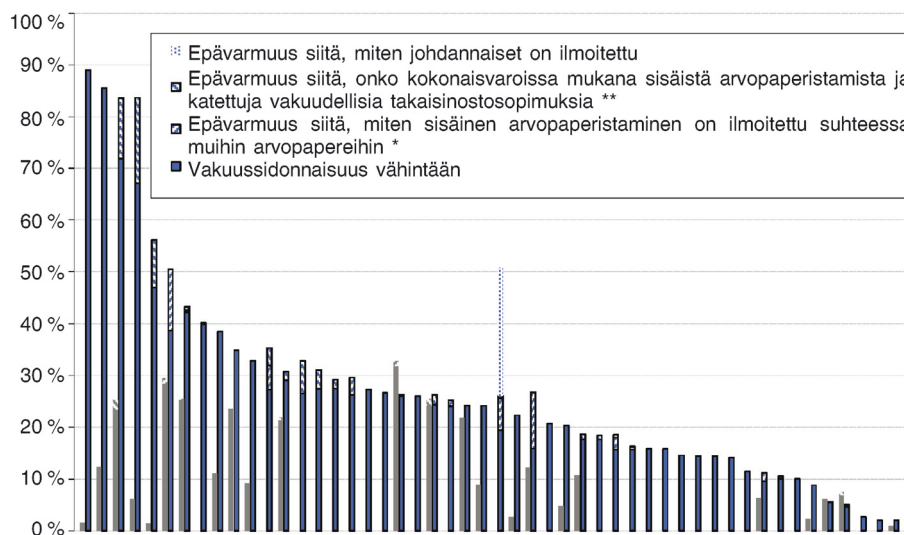
⁽¹⁾ Seurauksena eri kuvioissa voi olla mukana tietoja eri pankeista. Kuvioissa, joissa vertaillaan vuosien 2007 ja 2011 tietoja, molemmilta vuosilta on käytetty samaa otosta eli niitä pankkeja, jotka ilmoittivat tiedot molemmilta ajankohdilta. Kaiken kaikkiaan puuttuvien tai epäluotettaviksi katsottujen yksittäisten tietojen osuus kokonaisuaineistosta on noin neljännes. Useimmissa tapauksissa kyse on puuttuvista tiedoista.

VI.2 Vakuussidonnaisuus

VI.2.1 Vakuussidonnaisuusprosentti

Kuvio 29

Varojen vakuussidonnaisuuden hajonta (ilman katettuja vakuudellisia takaisinostosopimuksia) osuutena kokonaisvaroista vuoden 2011 lopussa (sininen) ja vuoden 2007 lopussa (harmaa)



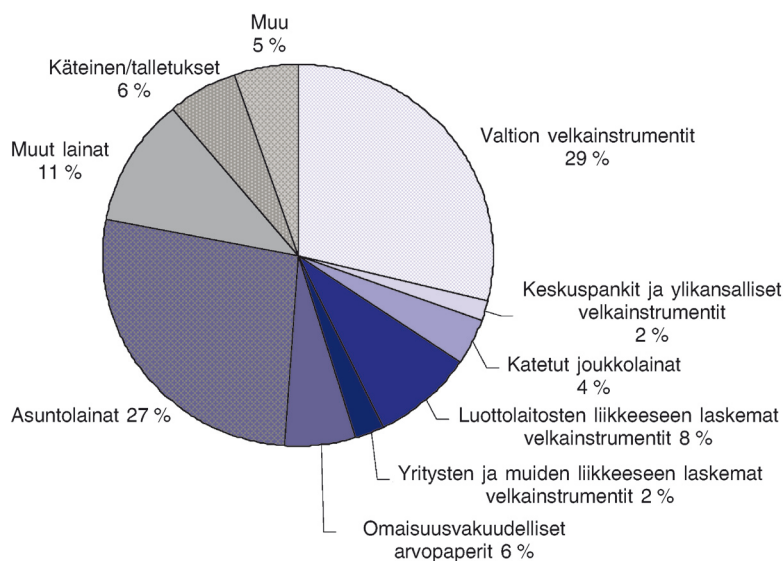
Lähde: EJRK:n kyselytutkimus varojen sidonnaisuudesta ja innovatiivisesta rahoituksesta.

Kattavuus: 51 pankkia vuoden 2011 lopussa ja 28 pankkia vuoden 2007 lopussa.

Huom. Vaihteluvälin alarajan laskemiseksi sidonnaisten varojen määrä (josta on vähennetty pankin omaan käyttöön liikkeeseen laskemat arvopaperit, jotka saattavat olla mukana muissa katetuissa joukkolainoissa tai vakuudellisissa arvopapereissa) on suhteutettu kokonaisvaroihin, joihin on lisätty katetut vakuudelliset takaisinostosopimukset. Asteriskilla (*) merkitty suhde on saatu suhteuttamalla sidonnaisten varojen määrä (ml. katetut vakuudelliset takaisinostosopimukset) kokonaisvaroihin, joihin on lisätty katetut vakuudelliset takaisinostosopimukset. Kahdella asteriskilla (**) merkitty lisäys on saatu suhteuttamalla sidonnaisten varojen määrä (ml. katetut vakuudelliset takaisinostosopimukset) kokonaisvaroihin pankkien antamien tietojen mukaisesti. Eräiden pankkien tiedonkeruumetodia ei pystytty päättämään annetuista tiedoista, joten niiden kohdalla mainittuja korjauksia ei tehty ja näin ollen epävarmuutta kuvaava vaihteluväli jää minimaaliseksi.

Kuvio 30

Vakuussidonnaisten varojen erittely vakuustyypeittäin vuoden 2011 lopussa

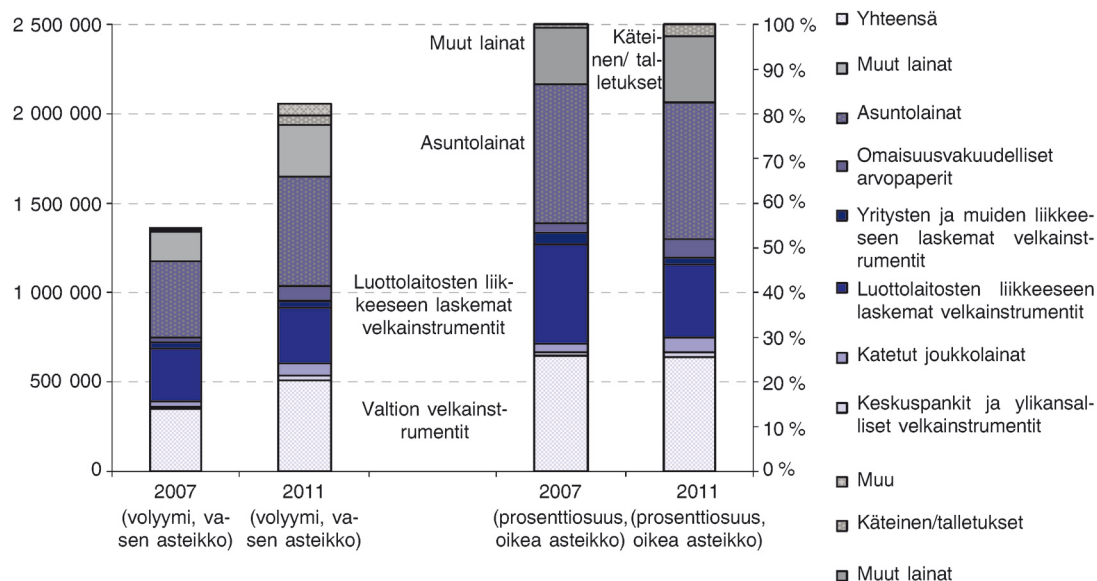


Lähde: EJRK:n kyselytutkimus varojen sidonnaisuudesta ja innovatiivisesta rahoituksesta.

Kattavuus: 49 pankkia.

Kuvio 31

Vakuussidonnaisten varojen erittely vakuustyypeittäin vuosina 2007 ja 2011 (miljoonaa euroa, prosentteina)



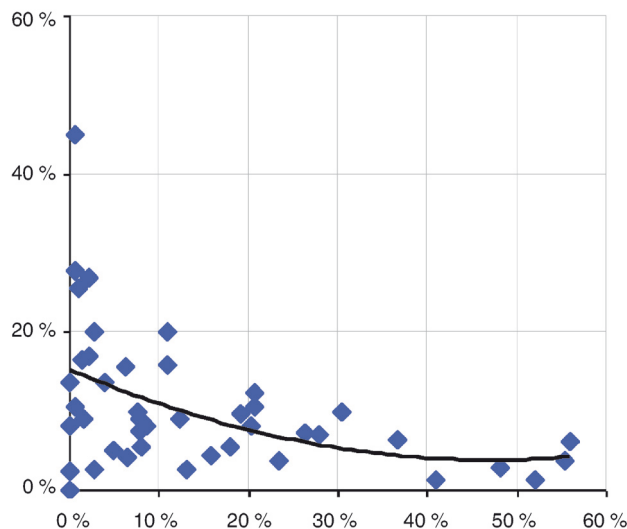
Lähde: EJRK:n kyselytutkimus varojen sidonnaisuudesta ja innovatiivisesta rahoituksesta.

Kattavuus: 24 pankkia.

Huom. Otoksen muodostavat samat pankit molempina vuosina.

Kuvio 32

Varojen, jotka eivät ole vakuuskäytössä mutta kelpaavat keskuspankkioperaatioiden vakuudeksi rakenne ja osuus kokonaisvaroista vuoden 2011 lopussa

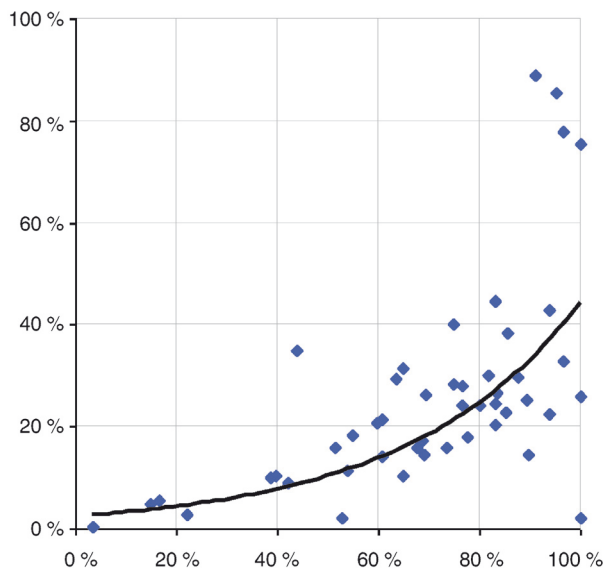


Lähde: EJRK:n kyselytutkimus varojen sidonnaisuudesta ja innovatiivisesta rahoituksesta.

Kattavuus: 43 pankkia.

Huom. Vaaka-akselilla on varojen, jotka eivät ole vakuuskäytössä mutta kelpaavat keskuspankkioperaatioiden vakuudeksi, prosentuaalinen osuus kokonaisvaroista. Pystyakselilla on luottolaitosten liikkeeseen laskemien velkapaperien (pl. katetut joukkolainat) sekä yritysten ja muiden liikkeeseenlaskijoiden velkapaperien prosentuaalinen osuus varoista, jotka eivät ole vakuuskäytössä mutta kelpaavat keskuspankkioperaatioiden vakuudeksi.

Kuvio 33

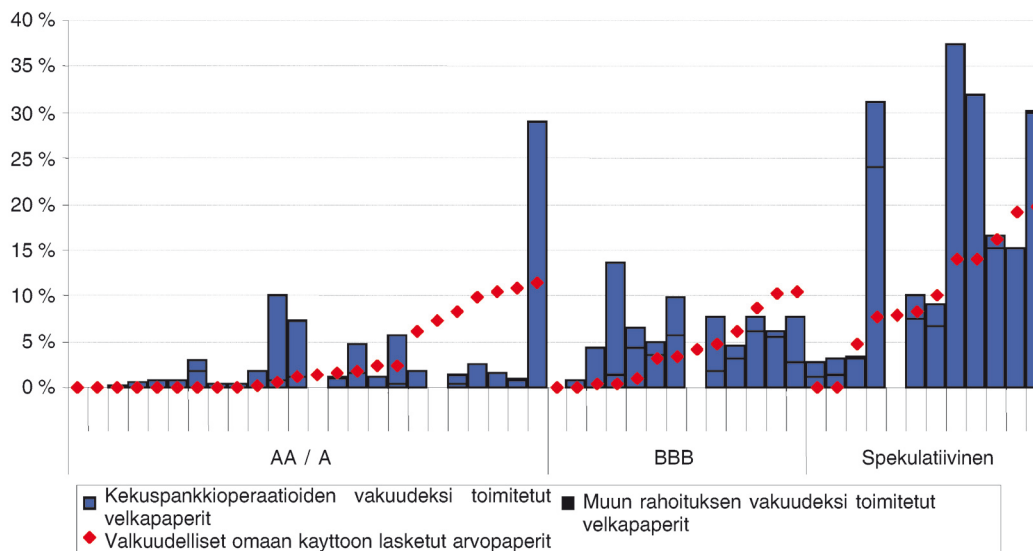
Varat, jotka eivät ole vakuuskäytössä mutta kelpaavat vakuudeksi, ja varojen sidonnaisuus

Lähde: EJRK:n kyselytutkimus varojen sidonnaisuudesta ja innovatiivisesta rahoituksesta.

Kattavuus: 48 pankkia.

Huom. Vaaka-akselilla on sidonnaisten varojen (pl. katetut vakuudelliset takaisinostosopimukset) suhde keskuspankkioperaatioiden vakuudeksi hyväksyttävien varojen määrään (ml. sekä sidonnaiset varat että varat, jotka eivät ole vakuuskäytössä). Pystyakselilla on varojen sidonnaisuus.

Kuvio 34

Omaan käyttöön liikkeeseen lasketut vakuudelliset arvopaperit ja vakuutena olevat velkapaperit pankkiryhmissä luottoluokituksittain vuoden 2011 lopussa

Lähteet: EJRK:n kyselytutkimus varojen sidonnaisuudesta ja innovatiivisesta rahoituksesta ja Bloomberg.

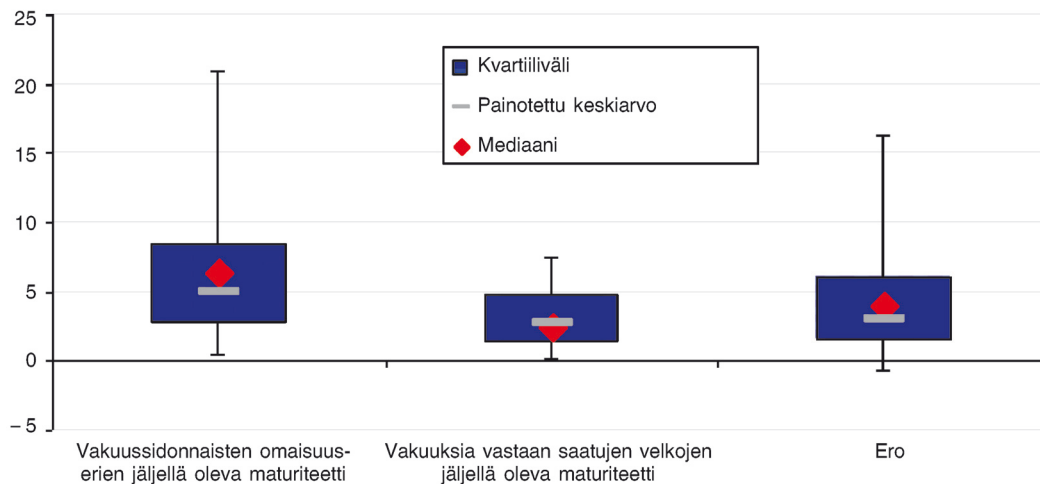
Kattavuus: Yhteensä 51 pankkia, joista 24:n luokitus AA/A, 13:n luokitus BBB ja 12:n spekulatiivinen.

Huom. Kaikki luvut on esitetty prosentuaalisina osuuksina kokonaisvaroista. Vakuutena oleviin velkapapereihin on otettu mukaan rahoitusalan yritysten (myös muiden kuin pankkien) ja suurten yritysten velkainstrumentteja sekä omaisuusvakuudellisia arvopapereita.

VI.2.2 Vakuussidonnaisten omaisuuserien ja niitä vastaan saadun rahoituksen (velkojen) maturiteetti

Kuvio 35

Vakuussidonnaisten omaisuuserien ja niiden avulla saatujen velkojen jäljellä olevien maturiteettien hajonta ja ero vuoden 2011 lopussa (vuosina)



Lähde: EJRK:n kyselytutkimus varojen sidonnaisuudesta ja innovatiivisesta rahoituksesta.

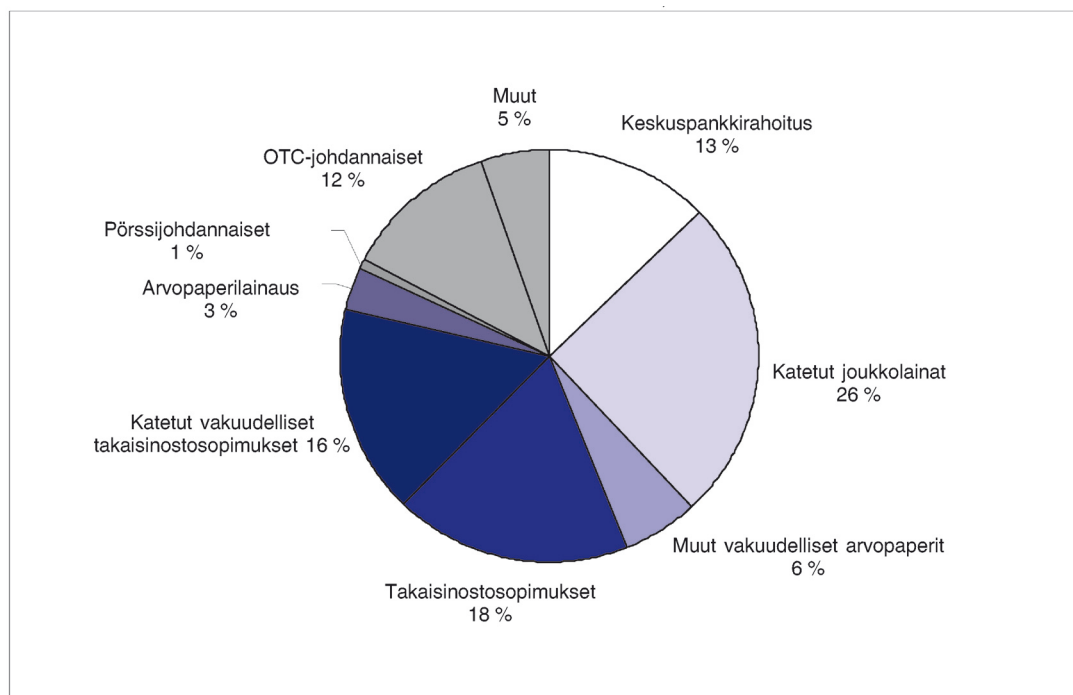
Kattavuus: 22 pankkia.

Huom. jäljellä olevien maturiteettien painotettu keskiarvo on saatu painottamalla yksittäisten pankkien tiedot niiden vakuussidonnaisten omaisuuserien ja vastaavien velkojen määrillä. Ero kuvastaa eroja kunkin pankin vakuussidonnaisten omaisuuserien ja vastaavien velkojen jäljellä olevissa maturiteeteissa ja erojen hajontaa. Tässä tapauksessa painotettu keskiarvo edustaa eroa vakuussidonnaisten omaisuuserien maturiteettien painotetun keskiarvon ja vastaavien velkojen maturiteettien painotetun keskiarvon välillä.

VI.3 Vakuudellinen rahoitus

Kuvio 36

Vakuudellinen rahoitus ja johdannaiset eriteltyinä vuoden 2011 lopussa

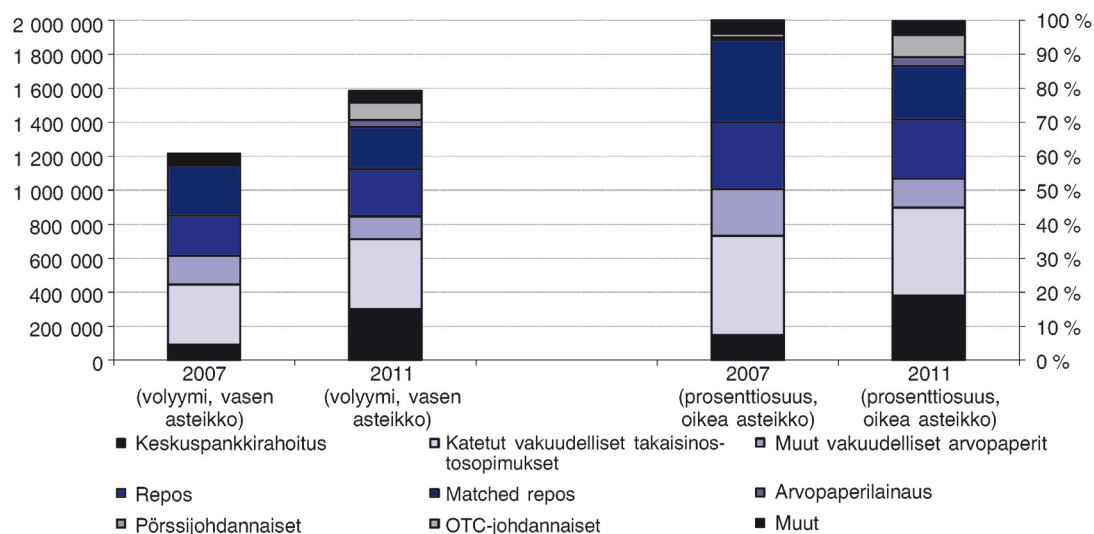


Lähde: EJRK:n kyselytutkimus varojen sidonnaisuudesta ja innovatiivisesta rahoituksesta.

Kattavuus: 48 pankkia.

Kuvio 37

Vakuudellisen rahoituksen ja johdannaisten erittely vuosien 2007 ja 2011 lopussa (miljoonaa euroa ja prosentteina)



Lähde: EJRK:n kyselytutkimus varojen sidonnaisuudesta ja innovatiivisesta rahoituksesta.

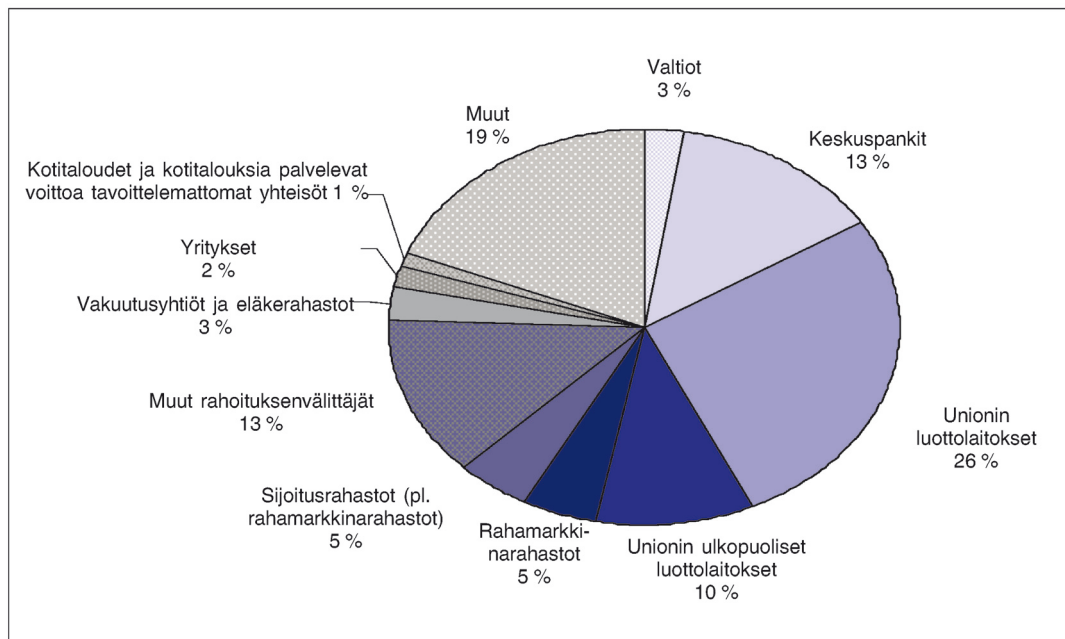
Kattavuus: 27 pankkia.

Huom. Otoksen muodostavat samat pankit molempina vuosina.

VI.4 Vastapuolet

Kuvio 38

Vakuuksia vastaan saatu rahoitus vastapuolittain vuoden 2011 lopussa



Lähde: EJRK:n kyselytutkimus varojen sidonnaisuudesta ja innovatiivisesta rahoituksesta.

Kattavuus: 42 pankkia.

Huom. Pankit eivät aina ole varmoja vakuudellisten joukkolainojen ja muiden liikkeeseen laskettujen jälkimarkkinakelpoisten arvopaperien omistussuhteista, joten kattavuus on noin 26 % heikompi kuin kuviossa 36. Katettujen vakuudellisten takaisinosopimusten kohdalla on sama ongelma. Lisäksi useissa pankeissa nämä osuudet on kirjattu suoraan "muiden vastapuolten" alle.