

V. KESKPANK KUI FINANTSSTABIILSUSE TAGAJA

Tugev ja efektiivselt toimiv finantssektor on majanduse stabiilse kasvu ja arengu tähtis eeltingimus. Finantsinstitutsioonid ja -turud toimivad efektiivselt, kui säästude kogumine, likviidsuse pakkumine ja investeringute suunamine majanduses sujub suuremate tõrgeteta, tuues kaasa ühiskonna heaolu kasvu. Seejuures tuleb silmas pidada, et finantsturgudel on võime majandustsükli faase võimendada, mistõttu finantsstabiilsuse saavutamine ja säilitamine on oluline ka laiemas makromajandusliku stabiilsuse seisukohalt.

Keskpankade peamine siht finantsstabiilsuse tagamisel on vältida selliste häirete tekkimist finantsüsteemis, mis oma ulatuselt ja kestuselt võiksid oluliselt vähendada majandusaktiivsust ning takistada saavutamast keskpanga põhieesmärki – hoida raha stabiilsust. Rahapoliitika ülekandemehhanismi efektiivsus sõltub suuresti sellest, kui hästi toimivad peamised finantsinstitutsioonid ja -turud. Keskpanga tegevus riigi finantsstabiilsuse tagamisel tuleneb seega otseselt tema rollist raha stabiilsuse säilitajana.

Ka keskpanga hallatavad ja järelevaldatavad maksesüsteemid eeldavad tugevat finantssektorit ning stabiilset keskkonda; ja vastupidi – töökindlate maksesüsteemide olemasolu on omakorda tähtis eeltingimus finantsturgude tõrgeteta toimimiseks.

Finantsstabiilsuse tagaja rolli täites ei ole keskpanga ega teiste alamastme normatiivakte väljaandvate institutsioonide ülesanne piirata finantsasutuste kasvu- ja kasumivõimalusi, vaid aidata neil parandada oma võimet äritegevust ja riske juhtida. Keskpanga poolt kogu finantssektorile antav stabiilsuse hinnang täiendab järelevalve hinnangut konkreetsete finantsasutuste kohta.

FINANTSSTABIILSUSE TAGAMISE KORRALDUS EESTIS

Stabiilne, turvaline ja arenev finantssüsteem on Eesti Panga tegevuse üks peaeesmärke. Selle saavutamiseks teeb keskpank koostööd rahandusministeeriumi ja Finantsinspeksiooniga. 2002. a lõpus sõlmisid need kolm institutsiooni koostöökokkuleppe. Eesti Panga, rahandusministeeriumi ja Finantsinspeksiooni omavahelises tööjaotuses on rida ülesandeid selgelt ühe institutsiooni vastutusalas (nt nii panganduse, kindlustuse kui ka väärtpaberisektori järelevalvega tegeleb 2002. aastal loodud Finantsinspeksioon), kuid on ka valdkondi, kus eesmärke on võimalik saavutada ainult ühiselt.

Üks valdkondi, mis eeldab töö laiemat koordineerimist, on **finantssektori turvavõrk**¹. Kitsas tähenduses hõlmab see kokkulepete ja protseduuride paketti kolmes tähtsas küsimuses: erakorraline likviidsusabi pankadele, väikehoiustajate ja -investorite huvide tagamine ning süsteemsete kriiside lahendamine.

¹ Vt Eesti Panga strateegiline arengukava aastaks 2004–2006, p II.7.

Eksisteerivas turvavõrgus täidab kõige konkreetsemad funktsioonid 2002. a keskpangas asutatud **Tagatistfond**, mis võttis üle Hoiuste Tagamise Fondi funktsioonid. Lisaks hoiuste tagamise osafondile hõlmab Tagatistfond ka investorikaitse osafondi, mis loodi väikeinvestorite toetuseks, eesmärgiga katta väärtipaberiteenuse vahendaja võimaliku pahatahtliku tegevusega kaasnevaid riske, ning pensionikaitse osafondi, mille eesmärk on katta pensionireformi teise samba fondide osakuhoidjate võimalikke riske. Vastavalt Tagatistfondi seadusele tõusis 2003. a lõpus hoiuste ja investeringute hüvitamise piirmäär 40 000 kroonilt 100 000 kroonile.

Finantsturgude areng, eriti aga rahvusvaheline lõimumine tingivad vajaduse kujundada ümber ka finantsturuvõrk. See ülesanne on aktuaalne ka Eestis, kus rahvusvahelises võrdluses suhteliselt väike pangandusturg on jaotunud üksikute suurte välisomanduses olevate pangandusgruppide vahel. Seega on piiriüleised kokkulepped järelevalveasutuste ja keskpankade vahel vähemalt sama olulised kui riigisisene analoogiline poliitika ja töökorraldus. 2003. a II poolel hakkas Eesti Pank osalema Põhja- ja Baltimaade keskpankade finantsstabiilsuse alases koostöös, mille põhirõhk on tihedal riikidevahelisel infovahetusel.

Kui turvavõrgu puhul mängib eriti tähtsat rolli erinevate institutsioonide tegevuse koordineerimine ja tööjaotus, siis on ka valdkondi, kus vastutus finantsstabiilsuse tagamisel on selgelt Eesti Pangal. **Keskpangal on kolm peamist ülesannet: välja anda pangandusalaseid regulatiivakte, toetada finantsüsteemi tugevust kindlustavaid struktuure ja poliitikaid (eriti maksesüsteemide vallas) ning tegelda finantsstabiilsuse seirega.** Eesti Panga eesmärk on eelkõige säilitada ja tugevdada finantsüsteemi usaldusväarsust, võimaluse korral selle toimimisse otseselt sekkumata.

Finantsüsteemi stabiilsuse suurendamiseks peab keskpank kujundama ühiskonna hoiakuid ja ootusi finantsüsteemi suhtes, juhtides tähelepanu sellega seotud riskidele, tõstes avalikkuse üldist teadlikkust finantsüsteemist tervikuna ja aidates tugevdada finantssektori turudistsipliini.

FINANTSSTABIILSUSE ALANE KOOSTÖÖ EUROOPA LIIDUS

Euroopa Liidus on peamisteks pangandusstabiilsust käsitlevateks regulaarseteks foorumiteks kujunenud Euroopa Keskpanga juures tegutsev **pangajärelevalve komitee**² ning Euroopa Komisjoni juures tegutsev **pangandusekspertide komitee**³. Viimane asendatakse 2004. aastal panganduse II ja III taseme komiteedega.

Keskpanga finantsstabiilsuse tagaja ülesannet silmas pidades on ELi keskpankade stabiilsusealases koostöös keskne roll EKP juures tegutseval pangajärelevalve komiteel. Liikmesriikide keskpankade, järelevalveasutuste ja Euroopa Keskpanga esindajaist moodustatud komiteel on kolm peamist ülesannet: ELi finantssektori stabiilsuse seire ja analüüs, regulatiivaktide ja järelevalve mõju analüüs ning infovahetus ja koostöö finantskriiside ennetamiseks ja lahendamiseks. Nende ülesannete täitmiseks on komitee juurde loodud erinevad töögrupid ja rakkerühmad, millest Eesti Pank on alates 2003. aasta maist osalenud kahe töös – **finantsstabiilsuse analüüsiga tegelevas** ning **finantssektori struktuurset arengut käsitlevas töögrupis**⁴. Pangajärelevalve komitee tegevuse peamisteks väljunditeks olid 2003. aastal ELi finantsstabiilsuse ja pangasektori struktuurse arengu ülevaated. Neis toodud olulisemaid tendentse ja järeldusi avalikustati ka eraldi üllitistes. Olulisimaiks teemadeks olid krediidiriski tuletisinstrumendid, ettevõtete finantstugevuse mõju panganduse stabiilsusele, pankade rahvusvahelistumise strateegiad, kindlustuse ja panganduse seosed ning panganduskriiside haldamine⁵.

Euroopa Komisjoni juures tegutsevais komiteedes ja töögruppides on põhirõhk pandud ELi finantssektori sujuvat toimimist toetavate regulatiivaktide kujundamisele. Finantsstabiilsuse valdkonnas on kesksel kohal

² *Banking Supervisory Committee*; BSC.

³ *Banking Advisory Committee*; BAC.

⁴ Vastavalt *Working Group on Macro-Prudential Analysis*; WGMA ja *Working Group on Developments in Banking*; WGDB.

⁵ *Crisis management*. Termin hõlmab kogu panganduskriisi lahendamiseiga seotud protsessi juhtimist.

pankadele uue kapitali adekvaatsuse raamistiku väljatöötamisega seonduvad küsimused, samuti finantssektori lõimumise temaatika ning panganduskriiside haldamine. Finantssektori poliitikat puudutavad teemad on arutusel ka Euroopa Komisjoni majandus- ja rahanduskomitees⁶.

FINANTSSEKTORI TEGEVUSE REGULEERIMINE JA PANGANDUSPOLIITIKA

Pangandusalaste regulatiivaktide täiendamine

Üks olulisi tegevusi finantsstabiilsuse tagamisel on regulatiivaktide kehtestamine finantssektorile⁷. Seaduse järgi on Eesti Panga ülesanne kehtestada alamastme regulatiivakte pankadele. Lisaks sellele osaleb keskpank koostöös teiste riiklike institutsioonidega, eelkõige Finantsinspektsiooni ja rahandusministeeriumiga, finantssektorit puudutavate õigusaktide täiendamise ettepanekute väljatöötamises. Vastava töögrupi raames on Eesti Pank osa võtnud investeerimisfondide seaduse, väärtpaberituru seaduse, krediidasutuste seaduse ja mitme muu seaduse muutmise eelnõu koostamisest.

Finantsüsteemi tööd reguleerivate õigusaktide, eelkõige seaduste täiendamise üheks aluseks on Euroopa Liidu direktiivide muudatused. Krediidasutusi enim puudutavad ettevalmistatud eelnõud on seotud Eesti õigusaktide täiendamisega, et need oleksid kooskõlas e-rahaasutuste ning krediidasutuste likvideerimise ja saneerimise direktiiviga. 2003. aastal täiendati ka Eesti Panga presidendi määrusega pankadele kehtestatud kapitali adekvaatsuse raamistiku valuuta- ja tururiski konsolideeritud arvestust – enam ei ole võimalik turu- ja valutariske kajastavaid positsioone tütarettevõtete vahel tasaarvestada. Samuti alustati ettevalmistusi kapitali adekvaatsuse arvutamise reeglite muutmiseks, kuna alates 1. maist 2004 tuleb pankade nõudeid uute ELi liikmesriikide pankadele ja valitsustele käsitleda madalama, st vanade liikmesriikidega võrdse riskikaaluga.

Rahapesu ja terrorismi rahastamise tõkestamine

Eesti finantssektori turvaliseks toimimiseks on oluline, et riiklik poliitika tagaks sisemaise valmisoleku tõkestada rahapesu ja terrorismi rahastamist ning see tegevus lähtuks rahvusvaheliselt tunnustatud nõuetest ja heast tavast. Eesti Panga huvi rahapesu ja terrorismi finantseerimise tõkestamise vastu tuleneb eelkõige keskpanga eesmärgist tagada finantsstabiilsus, mille saavutamiseks teeb keskpank koostööd nii Eesti ametkondadega kui ka rahvusvaheliste organisatsioonidega.

Eestis reguleerib rahapesu ja terrorismi finantseerimise tõkestamise alast tegevust **rahapesu ja terrorismi rahastamise tõkestamise seadus**. Tulenevalt 2001. aastal vastu võetud rahapesu tõkestamist käsitleva Euroopa Liidu direktiivi täiendustest, oli 2004. aasta alguseks Eestis tehtud selles seaduses mitmeid muudatusi – laienenud on seaduse reguleerimisalasse kuuluvate ettevõtjate ring, täpsustatud rahapesu mõistet, hõlmatud terrorismi finantseerimise tõkestamine ning ajakohastatud valuutavahetusteenuse pakkujate registreerimise põhimõtteid.

Lisaks Eesti-sisesele tegevusele on meie riigiinstitutsioonide, sh Eesti Panga spetsialistid alates 2003. a septembrist kaasatud Euroopa Liidu kolmanda rahapesu tõkestamist käsitleva direktiivi väljatöötamisse. Ühenduse tasandil tegeleb rahapesu tõkestamise õigusaktide muutmise ja täiendamisega Euroopa Komisjoni juures tegutsev **rahapesu tõkestamise kontaktkomitee⁸**. Uue direktiivi loomise peamine eesmärk on

⁶ *Economic and Financial Committee*; EFC. Euroopa Liidus on kõrgeim finantsstabiilsust käsitlev foorum finantsstabiilsuse ümarlauakohtumine (*Financial Stability Table*), mida korraldatakse majandus- ja rahanduskomitee (EFC) istungite raames kaks korda ning majandus- ja rahandusasjade nõukogu (ECOFIN) raames kord aastas.

⁷ Vt Eesti Panga strateegiline arengukava aastaks 2004–2006, p II.6.

⁸ *Money Laundering Contact Committee*; MLCC.

täpsustada **finantstegevuses rahapesu tõkestamise tööühma**⁹ 2003. aastal uuendatud soovitusi rahapesu tõkestamiseks Euroopa Liidus.

EESTI PANGA POOLT 2003. AASTAL VÕETUD MEETMED FINANTSSEKTORI RISKIDE VÄHENDAMISEKS

Regulatiivaktide ja tegevusnormide täiendamine on tihedalt seotud vajadusega piirata panganduse arenguga kaasnevaid riske. See ülesanne on Eesti Panga ühe eesmärgina ka panga strateegilises arengukavas¹⁰. Viimast kolme aastat on iseloomustanud välisraha ulatuslikum kaasamine pankade poolt ja eraisikute suurenenud aktiivsus laenuvõtmisel. Sellega kaasnevad ohud sundisid Eesti Panka võtma 2003. aastal mõningaid meetmeid ja teavitama avalikkust võimalikest probleemidest. Liigoptimistlikel ootustel ja ülisoodsail intressidel tugineva laenukasvu ohjamiseks sooviti kahandada pankade aktiivset laenupakkumist ja eraisikute põhjendamatult kõrgeid ootusi.

Eesti Pank juhtis koos Finantsinspeksiooniga pankade tähelepanu kiire laenukasvuga kaasnevaile ohtudele. Rõhutati vajadust informeerida kliente laenamisega kaasnevaist riskidest ning juhtida nende tähelepanu võla teenindamiskulutuste võimalikule suurenemisele tulevikus. Pankadel soovitati jätkuvalt rakendada konservatiivseid nõudeid laenude omafinantseerimisel ning arvestada Eesti turu väiksust, mis tähendab seda, et suuremate või suurema koguse tagatiste realiseerimine võib alandada hindu kogu turul. Lisaks omafinantseerimise aspektidele soovitati hoolikalt arvestada laenuvõtja edasist sissetulekut ja intressitundlikkust ning teha riskitundlikkuse teste.

Valitsusele tehti ettepanek vaadata üle senised riigi poolt pakutavad eraisikute laenamist soodustavad instrumendid. Näiteks Krediidi ja Ekspordi Garanteerimise Sihtasutuse KredEx tagatisega saab eluasemelaenu võtta 10%se omafinantseerimisega tavapärase 34% asemel. Samuti pakub riik võimalust maksustatavast tulust maha arvata eluasemelaenude intressid. Samas on intressimäärade tase Eestis võrreldes Euroopa Liidu riikidega üks madalamaid. Riigi tugimeetmed olid laenuvõtjatele aktuaalsed 3–4 aastat tagasi, kui pangad ei olnud eriti aktiivsed eluasemelaene väljastama. 2003. aastaks olid need oma aktuaalsuse suuresti kaotanud.

FINANTSSTABIILSUSE SEIRE JA ANALÜÜS

Analüüsi objekt

Finantssektori seirel on tähtis roll finantsüsteemi riskide avastamisel. Seejuures tuleb eristada mikrousaldatavuse analüüsi, mis käsitleb üksikute finantsasutuste riske, ning makrousaldatavuse analüüsi, mis käsitleb finantsüsteemi kui tervikut. Eestis analüüsib ja hindab institutsioonipõhiseid riske Finantsinspeksioon, finantssektori makrohinnang on aga Eesti Panga pädevuses.

Makrousaldatavuse analüüsi objekt on suurte finantsgruppide moodustumise ja finantsturgude rahvusvahelise mõõtme avardumise käigus oluliselt muutunud. Kuigi pankade varad moodustavad finantsvahendajate varadest umbes kaks kolmandikku, käsitleb analüüs ka muid olulisi finantsturge (väärtpaberiturg, kindlustus, investeerimisfondid) ning nende seoseid pangasektori riskidega. Lisaks Eesti finantssektoris toimuvale analüüsib ja hindab Eesti Pank ka pangagruppide raames esinevaid piiriüleseid riske, näiteks omanike struktuurist lähtuvat likviidsusriski ja välismaiste tütarpankade tegevusest tulenevaid riske.

Eesti Pank on seireprotsessis pööranud suhteliselt suurt tähelepanu **reaalsektori haavatavuse analüüsile**, seda eriti viimaseil aastail. Majanduse võlataseme kiire kasv ning reaalsektori finantskäitumise muutumine on

⁹ *Financial Action Task Force on Money Laundering (FATF)* on peamine rahapesu tõkestamisele keskenduv rahvusvaheline ühendus, mis töötab välja vastavaid soovitusi poliitika ja metodoloogia vallas. Vt Eesti Panga 2001. a aruanne, lk 42.

¹⁰ Vt Eesti Panga strateegiline arengukava aastaiks 2004–2006, p 1.3.

märkimisväärselt muutnud pankade bilansi struktuuri. **Kuivõrd realsektorile antavad laenud on pankade jaoks oluline tulullikas, siis mõjutavad majapidamiste ja ettevõtete tuluteenimise ja laenuteenindamise võime otseselt pankade finantstugevust.** Pangasektori kapitaliseeritus võib olla küll tugev ning riskid hästi juhitud, kuid kiire finantssüvenemise tagajärjel realsektoris kuhjuvad riskid võivad hilisemal perioodidel avalduda ka panganduses.

Selleks, et tugevdada finantssektori seiret ja analüüsi ning toetada kvalitatiivseid hinnanguid, pöörab Eesti Pank üha suuremat tähelepanu **tugevusanalüüsidele**¹¹ ja **finantssektori arengut hindavaile prognoosidele.** Kuivõrd traditsioonilisele pangandusele kontsentreerunud finantssektoris on stabiilsuse peamiseks eelindikaatoriks realsektori haavatavus, siis moodustab majapidamiste ja ettevõtete finantskäitumine olulise osa Eesti Panga finantsstabiilsuse alastes uurimistöodes.

Koostöö finantsstabiilsuse seire ja analüüsi valdkonnas

Väga lai analüüsispekter eeldab tihedat riigisisest ja rahvusvahelist koostööd, et tagada analüüsi kvaliteet. Eestis on Eesti Panga peamine koostööpartner Finantsinspeksioon, kes omab keskpanga koostatava pangasektori analüüsi jaoks vajalikke mikrotasandi andmeid.

Euroopa Liidus on makrotugevusanalüüsi peamiseks väljundiks **Euroopa finantsstabiilsuse ülevaade**, mis valmib peamiselt Euroopa Keskpanga ja riikide keskpankade koostöö tulemusel. 2004. a koondülevaatesse lülitatakse ka kümne liitva riigi finantsstabiilsuse ülevaade. Koostöö EKPSi raames tõstab Eesti Panga finantsstabiilsuse analüüsi kvaliteeti ning annab samas võimaluse käsitleda Eesti finantsstabiilsuse arengu probleeme laiemas asjatundjate ringis.

Kitsama ulatusega Põhja- ja Baltimaade ühine infovahetusraamistik, mille kontseptsiooni loomisega tehti august 2003. aastal ja mis rakendub 2004. a I poolel, hakkab arvestama piirkonna eripära ning pakub vajalikku tuge finantssektori turvavõrgu jaoks.

EESTI PANGA FINANTSSTABIILSUSE ÜLEVAADE

2003. aasta sügisel avaldas Eesti Pank esimest korda finantsstabiilsuse ülevaate, mis saab keskpanga peamiseks finantsstabiilsuse erinevaid aspekte käsitlevaks, kaks korda aastas koostatavaks üllitiseks. FSÜs on põhitähelepanu suunatud finantssektori riskide esiletoomisele ning lähituleviku võimalike arengujoonte kirjeldamisele, samuti realsektori haavatavuse hindamisele.

Finantsstabiilsuse terviklik ülevaade on tähtis abivahend Eesti Panga finantspoliitiliste otsuste kujundamiseks. Samas on finantsstabiilsuse teemade käsitlemine laia avalikkuse ees oluline vähemalt kahel põhjusel. Esiteks aitab regulaarne analüüside avalikustamine vähendada finantsstabiilsuse riske, viies erasektori kurssi võimalike negatiivsete arengutendentsidega ja mõjutades sel teel sektori ootusi. Kuivõrd erasektoril pole piisavat motivatsiooni süsteemsete riskide hindamiseks, siis on just keskpangal siin täita võtmeroll. Seejuures on turudistsipliini tugevdamine ja moraalariski vältimine teemad, mis on seotud konkreetselt finantssektoriga. Avalikustamisel on tähtis roll ka keskpanga tegevuse läbipaistvuse tagamise seisukohalt. FSÜs käsitletavat teemat lähtuvad eesmärgist selgitada keskpanga finantssektorit puudutavate rahapoliitiliste otsuste tausta ja põhjusi.

¹¹ Stress-testing.