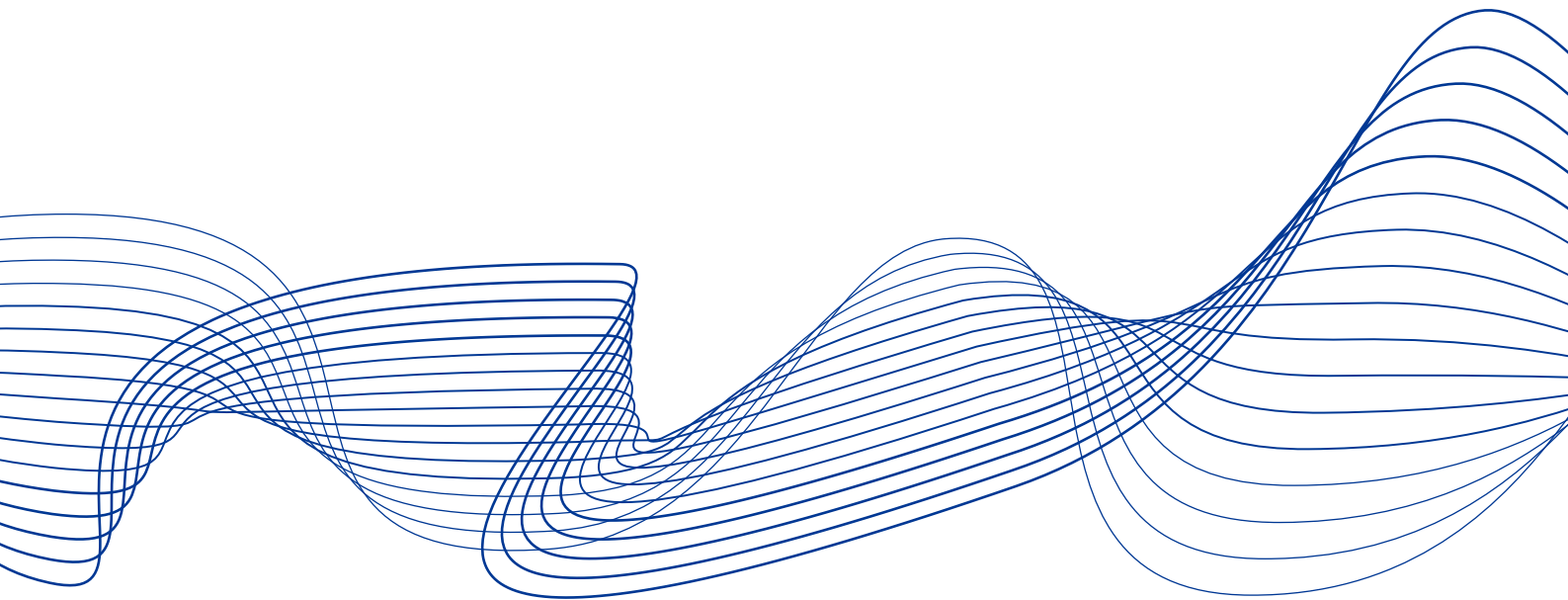


# Vuosikertomus

2023



**EJRK**  
Euroopan järjestelmäriskikomitea  
Euroopan finanssivalvojen järjestelmä

# Sisällys

<b>Esipuhe</b>	<b>2</b>
<b>Tiivistelmä</b>	<b>4</b>
<b>Julkaisutiedot</b>	<b>7</b>



# Esipuhe



Christine Lagarde, Euroopan järjestelmäriskikomitean järjestelmäriskikomitean puheenjohtaja

**Voin tyytyväisenä esitellä Euroopan järjestelmäriskikomitean (EJRK) 13. vuosikertomuksen, joka kattaa ajanjakson 1.4.2023–31.3.2024.** Vuosikertomuksessa kerrotaan EU:n lainsäätäjille ja EU:n jäsenvaltioiden kansalaisille, miten EJRK hoiti tehtävänsä tuona aikana. Kertomus on tärkeä osa EJRK:n toiminnan avoimuutta ja tilivelvollisuutta.

**Tarkastelujaksoa leimasivat makrotalouden haastava toimintaympäristö, huomattavan epävakaat rahoitusmarkkinat ja voimakas geopoliittinen epävarmuus.** Hidastuva kasvu, nopea inflaatio ja kireät rahoitusolot rasittivat yritysten ja kotitalouksien taseita. Maailman joukkolainamarkkinoiden volatiliteetti vuoden 2023 jälkipuoliskolla osoitti rahoitusmarkkinoiden reagoivan edelleen herkästi varallisuushintojen hallitsemattomiin korjausliikkeisiin. Ukrainassa meneillään oleva sota ja Lähi-idän

konflikti muistuttivat meitä puolestaan siitä, että geopoliittiset jännitteet voivat kärjistyä milloin tahansa. Kaikkien näiden tekijöiden vuoksi rahoitusjärjestelmän vakauteen kohdistuvat riskit pysyivät suurina.

**EU:n rahoitusjärjestelmä kesti siihen kohdistuneet häiriöt koko tämän vaikean ajan. Se kesti myös Yhdysvaltojen ja Sveitsin pankkisektorien kuohunnan maaliskuussa 2023 ja maailman joukkolainamarkkinoiden häiriöt myöhemmin samana vuonna.** EU:n pankkien pääoman ja maksuvalmiuden tunnusluvut olivat jakson alussa paljon korkeammat kuin ennen maailmanlaajuisen finanssikriisin puhkeamista. Kurinalainen makrovakauseräpolitiikka edisti pankkien häiriönsietokykyä. Vuosikertomuksessa kuvatut tapahtumat muistuttavat kuitenkin jatkuvan valppauden tärkeydestä ja siitä, että rahoitusjärjestelmän häiriönsietokykyä on pidettävä yllä ja jopa parannettava kautta linjan. Useat jäsenvaltiot kiristivätkin makrovakauseräpolitiikkaansa – erityisesti pääomapuskureiden osalta.

**Tärkeä osa EJRK:n työtä tarkastelujaksolla olivat järjestelmäriskit, jotka kohdistuvat niin pankkeihin kuin muihin rahoituslaitoksiin.** EJRK laajensi kyberriskin hallintaa koskevaa toimintaansa määrittämällä sille keskeiset osa-alueet sekä tiedonhallinta- ja koordinoituvälaineet. Se myös jatkoi arviointiaan kryptovarojen ja hajautetun rahoituksen vaikutuksista rahoitusjärjestelmään ja totesi, että viranomaisten olisi vahvistettava valmiuksiaan seurata kryptoekosysteemin kehitystä ja sen mahdollisesti kasvavia vaikutuksia rahoitusvakauteen. Lisäksi EJRK esitti yhdessä EKP:n kanssa asteittaisen, kohdennetun ja skaalattavan makrovakauserä valvontakäytännön ilmatoriskien torjumiseksi.

**EJRK oli aktiivisesti yhteydessä EU:n lainsäätäjiin korostaakseen, että makrovakauserä valvonta on tärkeää sisällyttää pankkisektorin ulkopuolisen rahoitussektorin sääntelyuudistuksiin.** EJRK on tyytyväinen siihen, että **sijoitusrahastoja, vakuutuslaitoksia ja keskusvastapuoliselvitystä** koskevat lainsäädännön tarkistukset ovat valmistuneet. Tarkistettujen säännösten avulla voidaan poistaa useita EJRK:n esiin tuomia haavoittuvuustekijöitä. EU:n



rahamarkkinarahastoja koskeva sääntelyuudistus on kuitenkin viivästynyt. Toukokuussa 2024 Euroopan komissio käynnisti kohdennetun **kuulemisen** arvioidakseen makrovakauseräpolitiikan riittävyyttä pankkisektorin ulkopuolisessa rahoituksen välityksessä. Tähän tärkeään prosessiin osallistuminen on yksi EJRK:n toiminnan painopisteistä vuonna 2024.

**Tarkastelujakson aikana kaksi hyvää ja arvostettua kollegaa jätti tehtävänsä EJRK:ssa.**

Haluan kiittää Claudia Buchia, jonka tehtävä neuvoo-antavan teknisen komitean varapuheenjohtajana päättyi, kun hänet nimitettiin yhteisen valvontamekanismin valvontaelimen puheenjohtajaksi EKP:hen. Claudia on osallistunut merkittävästi EJRK:n työhön, ja ilokseni EJRK hyötyy hänen näkemyksistään jatkossakin, kun hän hoitaa uutta tehtäväänsä. Osoitan arvostavat kiitokseni myös Ignazio Viscolle, jonka toimikausi EJRK:n hallintoneuvoston jäsenenä päättyi lokakuussa 2023.

Christine Lagarde

EJRK:n puheenjohtaja



# Tiivistelmä

**Vuosikertomuksen tarkastelujaksona on 1.4.2023–31.3.2024.**

**Rahoitusvakauteen kohdistui edelleen suuria riskejä vuonna 2023 ja vuoden 2024 alussa makrotalouden haastavan toimintaympäristön, huomattavan epävakaiden rahoitusmarkkinoiden ja voimakkaan geopoliittisen epävarmuuden vuoksi.** Talouden vaihteat kasvunäkymät, kiinteistöhintojen lasku ja tiukat lainaehdot herättivät huolta lainansaajien velanhoidokyvystä ja yleisemminkin suhdanneriskeistä. BKT:n kasvu hidastui EU:ssa vuonna 2023, kun hintapaineiden kasvun vuoksi toteutetut rahapoliittiset toimet välittyivät reaalitalouteen ja koronaviruspandemian (covid-19) aikaisesta finanssipoliittisesta tuesta luovuttiin asteittain. Nopean inflaation ja korkojen nousun yhdistelmä hillitsi yleisesti yritysten investointeja ja kotitalouksien kulutuspäätöksiä. Maailman joukkolainamarkkinoiden huomattava volatiliiteetti vuoden 2023 jälkipuoliskolla asetti myös rahoitusvakauteen liittyviä haasteita etenkin pankkisektorin ulkopuolisille sektoreille ja suurelle korkoriskille alttiille sijoittajille. Lisäksi Ukrainan sota ja Lähi-idän jännitteiden kiristyminen vuoden 2023 jälkipuoliskolla voimistivat geopoliittista epävarmuutta. Rahoitusvakauteen voi kohdistua uusia riskejä, jos geopoliittiset jännitteet laajenevat entisestään.

**EU:n pankit tekivät vahvaa tulosta vuonna 2023 ja selviytyivät hyvin maailmanlaajuisista pankkihäiriöistä.** EU-maiden pankkien voitot kasvoivat merkittävästi vuonna 2023 korkokatteiden nousun myötä. Järjestämättömien saamisten osuus puolestaan pieneni vähitellen alemmaksi kuin koskaan aiemmin. Euroopan pankkiviranomaisen (EPV) vuonna 2023 tekemän EU:n laajuisen stressitestin tulokset osoittivat, että EU:n pankit kestäisivät epäsuotuisan skenaarion, jossa yhdistyvät maailmantalouden ja EU:n talouksien vakava taantuma, nousevat korot ja riskilisien kasvu. Lisävahvistusta EU:n pankkien häiriönsietokyvystä saatiin, kun pankkimarkkinoiden kuuhunta maaliskuussa 2023 jäi EU:ssa vaikutuksiltaan vähäiseksi. Kuuhunta alkoi, kun kolme yhdysvaltalaista pientä ja keskisuurta pankkia romahti ja tietyissä Sveitsin pankkisektorin osissa ilmeni haavoittuvuustekijöitä, minkä seurauksena UBS-pankki osti Credit Suisse -pankin. Vaikka EU:n pankkisektorin kannattavuus ja häiriönsietokyky pysyivät hyvinä vuonna 2023, riskit ovat edelleen suuret. Nopean inflaation ja korkojen voimakkaan nousun vaikutukset alkavat näkyä kokonaisuudessaan vasta ajan myötä. Korkomarginaalien odotetaan kaventuvan, mikä heikentää EU:n pankkien kannattavuutta. Lisäksi vaihteat kasvunäkymät ja tiukat rahoitusolot saattavat heikentää omaisuuserien laatua pitkällä aikavälillä. Jos rahoitusmarkkinoiden jännitteet jatkuvat pidempään, pankkien rahoitusriskit saattavat kasvaa. Voimakkaan epävarmuuden vuoksi onkin ensiarvoisen tärkeää, että pankit varmistavat häiriönsietokykynsä, jotta ne voivat kestää häiriöitä, joita jo ennestään vauut makrotalouden näkymät voivat pitää sisällään.

**Euroopan järjestelmäriskikomitea (EJRK) osallistui Euroopan valvontaviranomaisten stressitesteihin ja täydensi näin meneillään olevaa työtään Euroopan talousalueella (ETA) esiintyvien järjestelmäriskien määrittämiseksi.** EJRK laati tarkastelujakson aikana epäsuotuisia skenarioita rahamarkkinarahastojen ja keskusvastapuolten stressitesteihin, jotka Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen (ESMA) toteutti vuonna 2023. EJRK laati epäsuotuisia skenarioita myös niin sanotun 55-valmiuspaketin yhteydessä tehtyyn ilmatoriskien



kertaluonteiseen analyysiin. Sen tulokset sisällytetään loppuraporttiin, jonka Euroopan valvontaviranomaiset ja Euroopan keskuspankki (EKP) toimittavat Euroopan komissiolle.<sup>1</sup>

**Vuosikertomuksen kattamalla jaksolla EJRK tarkasteli useita ongelmia, joita rahoitusjärjestelmän yleiset haavoittuvuustekijät aiheuttavat talouden nykyisessä toimintaympäristössä.**<sup>2</sup> EJRK:ssa mietittiin muun muassa, mitä pankkimarkkinoiden kuohunnasta maaliskuussa 2023 voitaisiin ottaa opiksi ja miten esimerkiksi korkoriskien kasvu vaikuttaisi pankkeihin. EJRK pyrki myös parantamaan likviditeettiriskien systeemisen merkityksen seurantaa ja arviointia.

**EJRK valmisteli tarkastelujakson aikana monia toimiala- ja valtiorajat ylittäviä toimintaperiaatteita.** EJRK ja EKP julkaisivat muun muassa yhteisen raportin ilmatoriskien hallinnasta makrovakauserävalvonnassa. EJRK teki myös ehdotuksia kyberhäiriöihin, kryptovaroihin ja hajautettuun rahoitukseen liittyvien rahoitusvakausriskien hallintaperiaatteista. Ehdotuksilla on tarkoitus pienentää riskejä ja haavoittuvuustekijöitä, joiden tiedetään vaikuttavan koko rahoitusjärjestelmään. EJRK tarkasteli EKP:n kanssa myös inflaation kiihtymisen ja korkean korkotason vaikutuksia makrovakauseräpolitiikkaan sekä etenkin rahapolitiikan ja makrovakauseräpolitiikan keskinäisiä vaikutuksia suhdannekierron eri vaiheissa. Toimiala- ja valtiorajat ylittävän työnsä yhteydessä EJRK teki muun muassa päivityksiä asuinkiinteistösektorin arviointiinsa ja ryhtyi lisätoimiin liikekiinteistösektorin haavoittuvuustekijöitä koskevan suosituksensa pohjalta.<sup>3</sup> Liikekiinteistömarkkinoiden arviointia koskevassa päivityksessään EJRK totesi, että markkinatilanteen rauhoittuminen on ollut liian lyhytaikaista, jotta vuoden 2021 riskiarviota voitaisiin olennaisesti muuttaa.

**EJRK jatkoi pankkisektoria koskevien linjaustensa laadintaa.** Se muun muassa osallistui Euroopan komission käynnistämään makrovakauserävalvonnan uudelleentarkasteluun. Makrovakauseräpolitiikkaa koskeva EJRK:n pitkän aikavälin visio esiteltiin vuonna 2022 julkaistussa **tausta-asiakirjassa**, joka toimii edelleen EJRK:n kannanottojen pohjana uudelleentarkastelussa. EJRK pyrkii lisäksi saamaan paremman käsityksen siitä, miten jotkin sen jäsenet soveltavat positiivisen neutraalin kannan käsitettä vastasykliseen puskuriin.

**EJRK on jatkanut pankkeihin sovellettavan ns. makrovakauseräpolitiikan mitoituksen yleisen vertailukehikon (common macroprudential stance framework) laadintaa vuosina 2019 ja 2021 esittämiensä menetelmien pohjalta.** Makrovakauseräpolitiikan mitoituksen vertailukehikon avulla rahoitusvakauteen kohdistuvia riskejä voidaan verrata järjestelmällisesti ja määrällisesti makrovakauseräpolitiikkaan, joilla niitä pyritään poistamaan. Näin kunkin maan makrovakauseräpolitiikan mitoitus voidaan arvioida neutraaliksi, keveäksi tai tiukaksi. Tammikuussa 2024 EJRK julkaisi raportin, jossa selostetaan tarkemmin vertailukehikon mukaisten menetelmien kehitystä.<sup>4</sup> EJRK

<sup>1</sup> Lisätietoja on Euroopan komission verkkosivustolla. Ks. **55-valmiuspaketti: Ilmastotavoitteista totta.**

<sup>2</sup> Kehikossa 1 tarkastellaan, miksi pankkimarkkinat kuohuivat maaliskuussa 2023 ja mitä siitä voidaan oppia rahoitusvakauserävalvonnan kannalta.

<sup>3</sup> **Euroopan järjestelmäriskikomitean suositus liikekiinteistösektorin haavoittuvuuksista Euroopan talousalueella (EJRK/2022/9)** (EUVL C 39, 1.2.2023, s. 1).

<sup>4</sup> Ks. makrovakauseräpolitiikkaa käsittelevään EJRK:n työryhmään kuuluvan makrovakauseräpolitiikkaan liittyvien linjausten kontaktiryhmän raportti **"Improvements to the ESRB macroprudential stance framework"**, Euroopan järjestelmäriskikomitea, tammikuu 2024.



käytti vertailukehikkoa lisäksi jäsentensä kansallisten makrovakauseräpoliittisten päätösten tukemiseen ja arviointiin.

### **Tarkastelujakson aikana useat EU:n jäsenvaltiot kiristivät makrovakauseräpolitiikkaansa suhdanneriskien kasvun vuoksi.**

Jäsenvaltioissa toteutettiin useita pääomapohjaisia toimenpiteitä, jotka liittyivät lähinnä vastasykliin pääomapuskureihin ja joilla pyrittiin ensisijaisesti kiristämään makrovakauseräpolitiikan nykymitoituksia. Myös lainansääjiin kohdistuvia toimia toteutettiin, mutta niillä ei pyritty yleensä kiristämään tai keventämään makrovakauseräpolitiikan mitoituksia. Yhteenlaskettujen pääomapuskurivaatimusten tarkastelu koko ETA-alueella osoittaa, että järjestelmäriskipuskurit ovat kaiken kaikkiaan pienentyneet pandemian jälkeen, mutta vastasyklisen puskurien samansuuruisen kasvu on pitkälti kumonnut tämän kehityksen vaikutuksen.

### **EJRK on toistuvasti peräänkuuluttanut pankkisektorin ulkopuolisen rahoitussektorin sääntelyuudistuksia, mutta ne ovat edenneet vain vähän.**

EU:n lainsäätäjät saivat tarkastelujaksolla päätökseen sijoitusrahastoja, vakuutuslaitoksia ja keskusvastapuoliselvitystä koskevien vakavaraisuussäännösten tarkistuksen. EJRK teki lainsäätäjien kanssa ehdotuksia aktiivista tiliä koskevan vaatimuksen käyttöön ottamiseksi keskusvastapuoliselvityksessä. Tämä auttaisi puuttumaan EJRK:n aiemmin havaitsemiin ongelmiin, jotka koskevat alttiutta käyttää tiettyjä Isossa-Britanniassa toimivien keskusvastapuolten tarjoamia selvityspalveluja. EJRK esitti myös vaihtoehtoisia tapoja, joilla yritysten velkaan ja kiinteistönsijoitusrahastoihin liittyviä riskejä voitaisiin tarkastella rahoitusvakauden näkökulmasta. EJRK julkaisi EU:n pankkisektorin ulkopuoliseen rahoituskäytäntöön liittyvien riskien vuotuisen seurantaraporttinsa.<sup>5</sup> Lisäksi se tutustui Euroopan komission tammikuussa 2024 antamaan ilmoitukseen, jonka mukaan vuoden 2024 kuluessa käynnistetään kohdennettu kuuleminen muihin rahoituskäytäntöihin kuin pankkeihin liittyvistä makrovakauseräpoliittisista. EJRK:n kannanotot julkisessa kuulemisessa esitetään ensi vuoden vuosikertomuksessa.

### **EJRK täytti tili- ja raportointivelvoitensa Euroopan parlamenttia ja suurta yleisöä kohtaan.**

EJRK:n puheenjohtaja osallistui 20.3.2023 julkiseen kuulemistilaisuuteen Euroopan parlamentin talous- ja raha-asioiden valiokunnassa ja piti lisäksi rahoitusvakauseräpoliittisten liittyvistä riskeistä luottamuksellisia palavereja talous- ja raha-asioiden valiokunnan puheenjohtajan ja varapuheenjohtajien kanssa. EJRK täytti tilivelvollisuutensa suurta yleisöä kohtaan julkaisemalla heinäkuussa 2023 vuosikertomuksensa vuodelta 2022. EJRK piti myös yllä keskustelua makrovakauseräpoliittisista järjestämällä monia konferensseja ja työkokouksia. Lisäksi EJRK järjesti mandaattinsa mukaisesti vuotuisen kokouksen Euroopan tilintarkastajien valvontaelinten komitean (CEAOB) ja EU:ssa toimivien, kansainvälisen rahoitusjärjestelmän kannalta merkittävien rahoitus- ja vakuutuslaitosten lakisäänteiden tilintarkastajien kanssa. EJRK järjesti myös seitsemännen vuosikonferenssin, jossa tarkasteltiin rahoitusvakauseräpoliittisten tulevia haasteita, kuten orastavia riskejä ja niitä koskevia mahdollisia sääntelytoimia.

<sup>5</sup> **EU Non-bank Financial Intermediation Risk Monitor 2023**, Euroopan järjestelmäriskikomitea, kesäkuu 2023.



# Julkaisutiedot

© Euroopan järjestelmäriskikomitea 2024

Postiosoite 60640 Frankfurt am Main, Germany  
Puhelinnumero +49 69 1344 0  
Internet [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu)

Kaikki oikeudet pidätetään. Kopiointi on sallittu opetuskäyttöön ja ei-kaupallisiin tarkoituksiin, kunhan lähde mainitaan.

Termien selityksiä on englanninkielisessä [EJRK:n sanastossa](#).

HTML ISBN 978-92-9472-378-9, ISSN 1977-527X, doi:10.2849/865655, DT-AA-24-002-FI-N