



# Tagasiside Euroopa Parlamendi märkustele, mis on esitatud parlamendi resolutsioonis Euroopa Keskpanga 2017. aasta aruande kohta

EKP asepresident esitles EKP 2017. aasta aruannet 9. aprillil 2018 Euroopa Parlamendi majandus- ja rahanduskomisjoni eriistungil.<sup>1</sup> 2019. aasta 15. jaanuaril osales EKP president Euroopa Parlamendi täiskogu istungil, kus EKP aastaaruanne arutati.<sup>2</sup> Järgmisel päeval võttis parlamendi täiskogu vastu resolutsiooni EKP 2017. aasta aruande kohta (edaspidi „resolutsioon”).<sup>3</sup>

Seoses EKP 2018. aasta aruande edastamisega Euroopa Parlamendile esitab EKP oma tagasiside Euroopa Parlamendi resolutsioonis toodud märkuste kohta.<sup>4</sup> Tagasiside avalikustatakse vastavalt senistele tavadele, mis algatati vastusena Euroopa Parlamendi taotlusele.

## 1 EKP rahapoliitika

### 1.1 Rahapoliitika mõjusid ja võimalikud kõrvalmõjud

Resolutsioonis käsitletakse EKP rahapoliitiliste meetmete mõjusust ja nende kõrvalmõjusid (vt nt punktid 6, 17, 18, 19, 20 ja 21).

**EKP on seisukohal, et tema võetud rahapoliitilised meetmed on aidanud märkimisväärselt parandada ettevõtete ja kodumajapidamiste rahastamistingimusi ning toetanud majanduskasvu kiirenemist ja inflatsiooni.**<sup>5</sup>

Samal ajal jälgib EKP oma mittestandardsete poliitikameetmete võimalikke kõrvalmõjusid. Seni näivad need olevat piiratud. Laenutegevuse areng on endiselt küllaltki vaoshoitud ning ei osuta märkimisväärsele ressursside vääradele jaotusele. Kui aga rahapoliitikast tulenevad kõrvalmõjud muutuvad muret tekitavaks, tuleks võtta meetmeid teistes poliitikavaldkondades, välja arvatud juhul, kui need võiksid raskendada hinnastabiilsuse saavutamist euroalal. Negatiivsete intressimäärade ja

<sup>1</sup> Vt [EKP veebileht](#).

<sup>2</sup> Vt [EKP veebileht](#).

<sup>3</sup> Vastu võetud resolutsiooni tekst on kättesaadav [Euroopa Parlamendi veebilehel](#).

<sup>4</sup> Tagasiside ei hõlma küsimusi, mis on tõstatatud Euroopa Parlamendi resolutsioonis pangandusliidu kohta. Neid teemasid vaadeldakse [EKP järelevalveülesannete täitmist käsitlevas 2018. aasta aruandes](#). Tagasiside pangandusliitu käsitleva resolutsiooni kohta avaldatakse edaspidi käesoleva aasta jooksul.

<sup>5</sup> Vt artikkel „[Taking stock of the Eurosystem’s asset purchase programme after the end of net asset purchases](#)”, EKP majandusülevaade 2/2019.

varaostude ebasoodne ümberjaotav mõju näib samuti olevat lühikeses perspektiivis piiratud. Kuna EKP meetmed toetavad majanduse elavnemist, tööhõivet ja hinnastabiilsust, on makromajanduslikku mõõdet vaadates nende ümberjaotav mõju keskpika aja jooksul igal juhul positiivne. Need meetmed toovad kasu kodumajapidamistele ja eelkõige vaesematele peredele.<sup>6</sup>

**EKP rahapoliitiliste meetmete mõju pankade kasumlikkusele, mida resolutsioonis samuti puudutatakse, näib olevat tagasihoidlik.** Euroala pankade kasumlikkus mõõdetuna omakapitali tootluse alusel on alates 2014. aastast aegamisi paranenud, ehkki püsib endiselt madal ja on üleilmses võrdluses paljude pankadega võrreldes väiksem. Tsükliliste tegurite kõrval on madala tootluse põhjuseks tõenäoliselt ka euroala pangandussüsteemi struktuurielemendid, sealhulgas ülemäärane tootmisvõimsus mõne riigi pangandusturul ja suured tegevuskulud.<sup>7</sup> EKP analüüs näitab, et ilma EKP rahapoliitiliste meetmeteta oluks kasumlikkuse elavnemine veelgi vaoshoitum. Madalad intressimäärad on toetanud madalamaid netointressimarginaale, kuid selle mõju on neutraliseerinud majanduse väljavaate paranemine, millel on positiivne toime laenukvaliteedile ning mis vähendab seeläbi eraldiste moodustamise kulusid. Soodsam majanduskeskkond ergutab laenugevust.

**Ehkki EKP rahapoliitilised meetmed avaldavad lühiajaliselt mõju kindlustus- ja pensionifondide sektorile, nagu resolutsioonis on öeldud, aitavad need pikemas perspektiivis tagada selle sektori stabiilsust.** Eelkõige toetavad EKP rahapoliitikalised meetmed majanduskasvu ja töökohtade loomist, mis hõlbustavad uute elukindlustus- ja pensionifonditoodete müüki ning vähendavad ühtlasi lepingute katkemise riski. Lühiajaliselt peaksid meetmed siiski toetama praegust madala tootluse keskkonda, mis suurendab kindlustus- ja pensionifondide pikaajaliste kohustuste nüüdisväärtust ning avaldab mõju ka investeerimistulule. EKP jälgib madalate intressimäärade mõju kõnealusele sektorile. See näib olevat üksikute kindlustusandjate ja fondide lõikes märkimisväärselt erinev olenevalt sellest, milline on nende ärimudel ja bilansistruktuur.<sup>8</sup>

## 1.2 Ettevõtlussektori varaostukava ja rahapoliitika rakendamine

Ettevõtlussektori varaostukava puudutatakse eelkõige resolutsiooni punktides 24 ja 40. Muid rahapoliitika rakendamisega seotud küsimusi käsitletakse punktides 21, 23, 24, 25, 32, 33 ja 34.

**Resolutsioonis arutlusel oleva ettevõtlussektori varaostukava majandusliku mõjuga seoses tuleb märkida, et varaostukava on võimendanud EKP rahapoliitiliste meetmete mõju ülekandumist reaalmajandusele.** Eelkõige on

<sup>6</sup> Vt infokast „Monetary policy, household inequality and consumption“ artiklis „Private consumption and its drivers in the current economic expansion“, EKP majandusülevaade 5/2018.

<sup>7</sup> Vt EKP finantsstabiilsuse ülevaade, november 2018.

<sup>8</sup> Vt artikkel „Euro area insurers and the low interest rate environment“ (EKP 2015. aasta novembri finantsstabiilsuse ülevaade (Financial Stability Review)) ning kindlustussektorit käsitlevad teemakäsitlelused finantsstabiilsuse ülevaate järgmistes väljaannetes.

ettevõtlussektori varaostukava veelgi leevendanud kõigi euroala ettevõtete rahastamistingimusi. Muu hulgas on vähenenud ettevõtete võlakirjade tootluse vahe, samuti on ettevõtete võlakirjade emitentide jaoks paranenud olukord esmasturul. Ettevõtlussektori varaostukava on olnud kasulik ka sellistele ettevõtetele (nt väikesed ja keskmise suurusega ettevõtjad), kes ei hangi rahastust kapitaliturgudelt. Samal ajal kui rahaloomeasutuste netolaenamine mittefinantsettevõtete sektorile üldiselt suureneb ja mõned ettevõtlussektori varaostukavas osalema kvalifitseeruvad ettevõtted on eemaldunud pangalaenude kaudu rahastamisest, on ettevõtlussektori varaostukavast kaudselt kasu saanud võlakirjaturule vähest või puudulikku juurdepääsu omavad mittefinantsettevõtted, sest neile suunatud pangalaenupakkumine on kasvanud. Kokkuvõttes avaldavad nii väikeste kui ka suuremate ettevõtete rahastamiskulude vähenemine ja parem juurdepääs rahastamisele positiivset mõju investeringutele.<sup>9</sup>

**Seoses resolutsioonis esitatud märkusega, et suunatud pikemaajalisi refinantseerimisoperatsioone ei kasutata selleks, et ergutada panku andma laene reaalmajandusele, leiab EKP, et suunatud pikemaajalised refinantseerimisoperatsioonid on kaasa aidanud väga soodsate rahastamistingimuste kujundamisele.** Üksikute pankade tegevust vaadates on selgelt näha, et suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide raames vahendeid laenuks võtnud pangad on suurendanud mittefinantsettevõtetele suunatud laenupakkumist ulatuslikumalt kui pangad, kes operatsioonides ei osalenud. Tuleks märkida, et teise seeria suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide (TLTRO-II) puhul kohaldatav intressimäär on seotud osalevate pankade laenuandmistavadega ja pangad, kelle tootlus ületab võrdlusalust, saavad kasu madalamast intressimäärast.<sup>10</sup> TLTRO-III hõlmab samuti stiimuleid soodsate laenutingimuste säilitamiseks.

**Seoses üleskutsega edendada keskkonnapoliitikat ning lõimida keskkonnaalased, sotsiaalsed ja juhtimisalased kriteeriumid EKP tegevuspõhimõttesse, märgib EKP, et soovib oma jõupingutustega aidata tuuosalistel, seadusandjatel ja standardiloome asutustel tuvastada kliimamuutustest tulenevaid riske ja luua kindla raamistiku selliste riskide vähendamiseks.** Kooskõlas resolutsioonis EKP-le antud soovitusel edendada nimetatud põhimõtteid, võttes täiel määral arvesse enda volitusi, sõltumatust ja riskijuhtimisraamistikku, on varaostukava kõlblikuskriteeriumid tahtlikult määratletud laialt, nii et ostukõlblike väärtpaperite valik oleks suur, eesmärgiga tagada, et ostukava oleks võimalikult tõhus, ja vältida moonutusi teatavates turusegmentides. Ehkki varaostukaval puudub sõnaselge keskkonnaeesmärk, on EKP otnud rohelisi võlakirju nii ettevõtlussektori varaostukava kui ka avaliku sektori väärtpaperite ostukava raames. Ostud on toetanud väga mitmekülgse portfelli moodustamist. Ehkki eurosüsteemi hoitavate roheliste võlakirjade maht on jätkuvalt suhteliselt

<sup>9</sup> Ettevõtlussektori varaostukava mõju kohta vt artikkel „[The impact of the corporate sector purchase programme on corporate bond markets and the financing of euro area non-financial corporations](#)”, EKP majandusülevaade 3/2018.

<sup>10</sup> TLTRO-II kohta vt artikkel „[The second series of targeted longer-term refinancing operations \(TLTRO II\)](#)”, EKP majandusülevaade 3/2016. TLTRO-II aruandlusnõuete kohta vt II lisa 28. aprilli 2016. aasta otsuses (EL) 2016/810 suunatud pikemaajaliste refinantseerimisoperatsioonide teise seeria kohta (EKP/2016/10).

väike, on üldiselt tõendeid selle kohta, et eurosüsteem on oma ostude kaudu vähendanud roheliste võlakirjade tootlust ja toetanud nende emiteerimist mittefinantsettevõtete poolt.<sup>11</sup> EKP kasutab oma pensionifondi portfelli puhul juba valikulise välistamise loetelu ja delegeerib omakapitaliinvesteeringute puhul volituste alusel hääletamise ÜRO vastutustundlike investeeringute põhimõtteid järgivatele investeeringute haldajatele, nõudes neilt keskkonnaalaste, sotsiaalsete ja juhtimisalaste kriteeriumite lõimimist oma hääletuspõhimõtetesse. Seoses oma omavahendite portfelliga uurib EKP praegu, kuidas ta saaks edaspidi rakendada sotsiaalselt ja keskkonnaalasel vastutustundliku investeerimise kriteeriumeid.<sup>12</sup>

**Resolutsioonis tõstatatud läbipaistvusküsimuste kohta tuleb märkida, et EKP avaldab korrapäraselt hulgaliselt teavet kõigi oma varaostukavade kohta ja on avalikustatavat teavet hiljuti veelgi täiendanud.** Ta avaldab kord kuus teabe eurosüsteemi hoitavate väärtpaberite, kumulatiivsete ja netoostude, esmas- ja järelturul tehtud ostude jaotuse ning eeloleva 12 kuu igakuiste eeldatavate lunastamise summade kohta. EKP avaldas 2019. aasta märtsi EKP majandusülevaates koondstatistika nii kaetud võlakirjade kolmanda ostukava kui ka varaga tagatud väärtpaberite ostukava kohta, et suurendada veelgi nende ostukavade läbipaistvust.<sup>13</sup> Neid andmeid ajakohastatakse ja need avaldatakse koos ettevõtlussektori varaostukava koondstatistika avaldamisega, mis toimub poolaasta kaupa. Selle sisuka lisateabe esitamine võimaldab üldsusel paremini mõista, kuidas ostukavu rakendatakse, kindlustades samal ajal rahapoliitika tõhusa elluviimise. Üksikasjalikuma teabe avaldamine varaga tagatud väärtpaberite ostukava ja kaetud võlakirjade kolmanda ostukava raames hoitavate väärtpaberite kohta võib kahjustada nende kavade eesmärkide saavutamist. Varaga tagatud väärtpaberite ostukava ja kaetud võlakirjade kolmanda ostukava täpset sisu üksikute väärtpaberite või ISIN-koodide (rahvusvahelised väärtpaberite identifitseerimisnumbrid) mõttes ei avalikustatud, kuna üldsus võib teatavate ISIN-koodide puudumise korral näha selles majanduslikult usaldusväärsete ja suhteliselt nõrgemate emitentide ja väärtpaberistamise tehingute algatajate diferentseerimist, kuigi selleks võivad olla muud põhjused. Erinevalt ettevõtlussektori varaostukavast on paljude kaetud võlakirjade kolmanda ostukava ja varaga tagatud väärtpaberite ostukava alla kuuluvate väärtpaberite emitentideks ja/või väärtpaberistamise tehingute algatajateks euroala krediidiasutused, kes on EKP rahapoliitiliste operatsioonide peamised vastaspooled. Liiga üksikasjaliku teabe avalikustamine võib seetõttu viia turu killustatuseni ning kahjustada emitentide ja väärtpaberistamise tehingute algatajate võrdseid võimalusi, ohustades EKP eesmärki minimeerida ostukavade rakendamise mõju asjaomaste turgude toimimisele. EKP avaldab ka väga üksikasjalikku varaostude teavet: ta on avaldanud iga kava kohta EKP otsuse, milles täpsustatakse ostude tegemise põhinäitajad; samuti on EKP veebilehel

<sup>11</sup> Vt artikkel „[Purchases of green bonds under the Eurosystem's asset purchase programme](#)“, EKP majandusülevaade 7/2018.

<sup>12</sup> Vt Benoît Cœuré kõne „[Monetary policy and climate change](#)“ konverentsil „Scaling up Green Finance: The Role of Central Banks“, mille korraldasid 8. novembril 2018 Berliinis finantssüsteemi rohelisemaks muutmise võrgustik, Saksamaa keskpank ja Majanduspoliitika Nõukogu.

<sup>13</sup> Vt infokast „[Providing additional transparency on aggregate APP holdings](#)“ artiklis „[Taking stock of the Eurosystem's asset purchase programme after the end of net asset purchases](#)“, EKP majandusülevaade 2/2019.

kättesaadavad küsimused ja vastused, mida korrapäraselt ajakohastatakse.<sup>14</sup> Ostud peegeldavad suurel määral nende tegemise ajal valitsenud turutingimusi ning kavatsust maksimeerida sekkumiste mõju rahapoliitikakursile ja üldistele laenuitingimustele, minimeerides samal ajal turuhindade moonutusi. Toiminguid käsitleva lisateabe avalikustamine võib seetõttu takistada varaostukava sujuvat rakendamist ja mõjutada EKP eesmärkide saavutamist. Näiteks võib see tekitada turgudel soovimatut volatiilsust ja moonutusi, mis võivad pärssida rahapoliitika mõju ülekandumist.

**Resolutsioonis arutlusele olev TARGET2 saldode suurenemine alates 2014. aasta lõpust on tihedalt seotud varaostukava detsentraliseeritud rakendamisega ja sellele järgnenud portfelli tasakaalustamisega lõimunud finantsturul.** Suured TARGET2 saldod saavad tekkida ainult seoses suuremahulise likviidsuse pakkumisega eurosüsteemi poolt. Selline likviidsuse pakkumine toimub üksnes teatava vara vastu – kas siis tagatisena refinantseerimisoperatsioonides või eurosüsteemi keskpankade bilansis hoitavate varade otseostudena.<sup>15</sup> Tagatise ja varaostude kõlblikuskriteeriumid on sätestatud riskiohjeraamistikus, et minimeerida rahapoliitika elluviimisega seotud riske.

**Mis puudutab resolutsioonis käsitletud erakorralise likviidsusabi andmist, siis erakorralise likviidsusabi kokkuleppe artiklis 9 on juba ette nähtud kokkuleppe läbivaatamine hiljemalt 2019. aasta jooksul.**<sup>16</sup> Erakorralise likviidsusabi andmine kuulub praegu riikide keskpankade pädevusse ning selle abi andmisega kaasnevaid kulusid ja riske kannab pädev riigi keskpank. Vastavalt Euroopa Keskpankade Süsteemi ja Euroopa Keskpanga põhikirja (edaspidi „EKPSi ja EKP põhikirj”) artiklile 14.4 piirdub EKP roll erakorralise likviidsusabi andmisel tagamisega, et erakorralise likviidsusabi andmine ei sega EKPSi ülesannete ja eesmärkide täitmist. Nagu EKP president on varasematel ärakuulamistel Euroopa Parlamendis märkinud, on erakorralise likviidsusabi andmisega seotud vastutuse panemine riikide keskpankade asemel EKP-le endiselt alles aruteluküsimus ning sellega seoses tuleb ületada mitmeid õiguslikke ja muid takistusi.<sup>17</sup>

## 2 Majanduse ja finantsstabiilsuse väljavaade

Resolutsiooni punktides 9, 13 ja 14 käsitletakse struktuurireforme ja nende rolli jätkusuutliku majanduskasvu saavutamisel. Punktides 19, 20 ja 21 keskendutakse kinnisvarahindadele ja makrotasandi usaldatavusjärelevalve poliitikale.

**EKP nõustub resolutsioonis esitatud üleskutsega tagada asjakohane eelarve- ja majanduspoliitika, et hoida ära ülemäärane makromajanduslik tasakaalustamatus ning vähendada rahapoliitikale avalduvat survet ja selle võimalikke kõrvalmõjusid.** Laiemalt võttes peavad muud poliitikavaldkonnad

<sup>14</sup> Vt [EKP veebileht](#).

<sup>15</sup> TARGETi saldode alusmehhanisme käsitletakse artiklis „[The Eurosystem's asset purchase programme and TARGET balances](#)”, EKP üldtoimetised nr 196, september 2017.

<sup>16</sup> Vt [EKP erakorralise likviidsusabi kokkulepe](#), 17. mai 2017.

<sup>17</sup> Vt EKP nõukogu 8. märtsi 2018. aasta istungile järgnenud [pressikonverents](#) ja 26. veebruaril 2018 korraldatud [ärakuulamine ECONi komisjonis](#).

andma otsustavamalt panuse pikemaajalise kasvupotentsiaali suurendamisse ja haavatavuse vähendamisse. Struktuurireformide rakendamist euroala riikides tuleb oluliselt tõhustada, et suurendada vastupanuvõimet, vähendada struktuurset tööpuudust ning tõsta tootlikkust ja kasvupotentsiaali. Eelarvepoliitikas tähendab kõrge võlatase haavatavust, seda eelkõige riikides, kus kogutoodangu potentsiaalne kasv on väike ja demograafilised probleemid üha suurenevad. Riigid, kus valitsussektori võlg on suur, peavad jätkama eelarvepuhvrite moodustamist ning kõik riigid peaksid tegema püsivalt suuremaid jõupingutusi majanduskasvu soodustavama eelarvepoliitika saavutamiseks.

**Resolutsioonis väljendatud mure kiiresti kasvavate kinnisvarahindade pärast teatavates liikmesriikides ühtib EKP hinnanguga.**<sup>18</sup> Kommerts-kinnisvara hindade tõus tundub kalduvat kõrvale põhinäitajatest, mis võib anda märku ülehindamisest, eriti kallimas segmendis. Samuti esineb praeguse hinnangu kohaselt mitme liikmesriigi eluasemekinnisvara sektoris haavatavusi, mida saab kõrvaldada makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitika vahenditega. Enamikus haavatavates riikides peetakse selle poliitikavaldkonna prioriteediks eelkõige ülemäärase ja kiireneva laenukasvu, eluasemehindade spiraali ja kodumajapidamiste võlataseme kasvu ohu piiramist. Makrotasandi usaldatavusjärelvalve poliitika tundub olevat küll enamikus haavatavates riikides asjakohane, kuid mõnes neist on vaja selle kurssi kohandada ja riigi ametiasutused peaksid kaaluma täiendavaid poliitikameetmeid.

**EKP tunneb heameelt, et resolutsioonis viidatakse Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu (ESRN) üleskutsele, mille kohaselt poliitikakujundajad peaksid uurima, kas pangandusvälise sektori suhtes peaks kasutusele võtma uued makrotasandi usaldatavusvahendid.** ESRN peab esmatähtsaks näiteks investeerimisfondide likviidsuse mittevastavust käsitlevate makrotasandi usaldatavusvahendite väljatöötamist ja makrotasandi usaldatavusjärelvalve finantsvõimenduse piirangute rakendamist.<sup>19</sup> EKP tegeleb aktiivselt pangandusvälise sektori jaoks mõeldud makrotasandi usaldatavusvahendite rolli hindamisega.

### 3 Pangandusliidu ja kapitaliturgude liiduga seotud teemad

Ehkki resolutsiooni eesmärk ei olnud käsitleda peamiselt EKP järelvalveülesannetega seotud teemasid, puudutavad punktid 16, 38, 39 ja 40 mitmesuguseid pangandusliidu ja kapitaliturgude liiduga seotud küsimusi.

**Resolutsioonis esitatud üleskutse tagada hästi toimiv, mitmekesine ja integreeritud kapitaliturg on üldjoontes kooskõlas EKP seisukohaga.** EKP on

<sup>18</sup> Vt EKP [finantsstabiilsuse ülevaade](#), november 2018.

<sup>19</sup> Vt Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu 7. detsembri 2017. aasta soovitus investeerimisfondide likviidsusriski ja finantsvõimenduse riski kohta ([ESRN/2017/6](#)) ja artikkel „[Macprudential liquidity tools for investment funds – A preliminary discussion](#)”, EKP makrotasandi usaldatavusjärelvalve ülevaade, oktoober 2018.

olnud alates kapitaliturgude liidu projekti algusest selle kindel toetaja ja kutsunud üles tegema edusamme kapitaliturgude liidu tegevuskava elluviimisel.<sup>20</sup>

**Resolutsioonis väljendatud kinnitus, et Euroopa hoiuste tagamise skeem aitab veelgi edendada ja kaitsta finantsstabiilsust ning et riskide jagamine ja riskide vähendamine peaksid käima käsikäes, on täielikult kooskõlas EKP seisukohaga.**

EKP toetab kindlalt pangandusliidu loomise lõpuleviimist. Ühtse kriisilahendusfondi ühise kaitsemeetme kehtestamine nii maksevõime kui ka likviidsuse toetamiseks ja Euroopa hoiuste tagamise skeemi sisseseadmine soodustavad sügavamalt finantslõimumist ja suurendavad pangandusliidu usaldusväarsust. EKP leiab, et poliitiliste läbirääkimiste alustamiseks Euroopa hoiuste tagamise skeemi üle on riske juba piisavalt vähendatud. Lõppeesmärgiks peaks olema täielikult toimiv Euroopa hoiuste tagamise skeem.

**Resolutsioonis EKP-le esitatud üleskutse jätkata jõupingutusi, et tagada pankade valmisolek Brexitiks, on vastavuses EKP seisukohaga.**

EKP on järjepidevalt rõhutanud oma ootust, et pangad valmistuvad võimalikeks eriolukordadeks, sealhulgas stsenaariumiks, et kokkulepet ei saavutata, mille tagajärjeks on ilma üleminekuperioodita karm Brexit. Pankade ülesanne on tagada, et kõik nende tegevuseks vajalikud tegevuslaotaotlused oleksid esitatud õigel ajal.<sup>21</sup>

**Mis puudutab EKP-le esitatud üleskutset teha kõik ettevalmistused, mis on vajalikud ELi finantsturgude stabiilsuse tagamiseks, sealhulgas kokkuleppeta Brexiti korral, siis EKP jälgib pidevalt asjaomaseid arengusuundumusi ja teeb ettevalmistusi kõigiks võimalikeks lõpptulemusteks.**

EKP on kogu Brexiti protsessi jooksul hinnanud euroala majandust ja finantssüsteemi ohustavaid riske, sealhulgas kokkuleppeta lahkumise stsenaariumi korral. Samuti on EKP teinud EKP presidendi ja Inglismaa keskpanga presidendi juhitava tehnilise töörühma raames koostööd Inglismaa keskpangaga, et hinnata 2019. aasta 30. märtsi seisuga esinevaid riske finantsteenuste valdkonnas.<sup>22</sup> EKP tunneb heameelt, et Euroopa Komisjon ja Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve võtsid kesksete vastaspoolte suhtes vastu ajutise ja tingimusliku samaväärsusotsuse, mis tagab kokkuleppeta stsenaariumi korral piiriüleste kliirimisteenustega seotud riskide maandamise. Need meetmed on kooskõlas EKP analüüsiga võimalike haavatavate valdkondade kohta kokkuleppeta Brexiti korral. Teistes valdkondades, nagu kliirimata tehingud börsiväliste tuletisinstrumentidega, piiriülesed kindlustuslepingud ja isikuandmete edastamine, leiti EKP analüüsi tulemusena, et erasektorile on kättesaadavad vahendid finantsstabiilsust ohustavate riskide maandamiseks. Seetõttu on EKP endiselt seisukohal, et Brexitiks valmistumise eest vastutavad eelkõige turuosaliselised,

<sup>20</sup> Vt „ECB contribution to the European Commission’s consultation on Capital Markets Union mid-term review 2017” (EKP, mai 2017), ning „Building a Capital Markets Union – Eurosystem contribution to the European Commission’s Green Paper” (eurosüsteem, mai 2015).

<sup>21</sup> Vt näiteks EKP järelevalvenõukogu esimehe ja aseesimehe kõned ning erinevaid teemasid käsitlevad artiklid, mis on viimasel paaril aastal avaldatud pangandusjärelevalve uudiskirjas.

<sup>22</sup> Vt 2018. aasta 27. aprilli pressiteade „ECB and BoE convene joint technical working group on Brexit-related risks” ja EKP presidendi Mario Draghi märkused 24. jaanuaril 2019 toimunud pressikonverentsil.

ja on pidevalt ergutanud finantseerimisasutusi tegema ettevalmistusi võimalikeks eriolukordadeks, sealhulgas kokkuleppeta Brexitiks.<sup>23</sup>

#### **Resolutsioonis esitatud kinnitus, et Brexiti tõttu on euroala riikidel vaja järgida finantssektoris ühist regulatiivset strateegiat, on kooskõlas EKP seisukohaga.**

Olenemata sellest, milliseks uued suhted Ühendkuningriigiga kujunevad, on oluline, et Euroopa Liit ei loobuks kriisi ajal tehtud edusammudest regulatiivse ja järelevalveraamistiku tugevdamisel ning et säilitataks võrdsed tingimused ja ühtse turu terviklikkus. Brexit ei tohi viia regulatiivsete ja järelevalvestandardite taseme languseni. Selle asemel on oluline regulatiivset ja järelevalveraamistikku veelgi tugevdada, tagada eeskirjade ühtsus ja nende jõustamine ning arendada finantsteenuste valdkonnas ühtset turgu.<sup>24</sup>

## 4 Turuinfrastruktuuride ja maksesüsteemidega seotud teemad

Resolutsiooni punktides 36, 44 ja 45 puudutatakse mitut maksete ja e-rahaga seotud aspekti. Punktis 49 juhitakse tähelepanu euro rahvusvahelisele tähtsusele.

#### **Seoses resolutsioonis EKP-le esitatud üleskutsega suurendada kontrolli hajusraamatu tehnoloogia arendamise ja finantstehnoloogiaga seotud suurenenud küberriskide üle tuleb märkida, et EKP jälgib aktiivselt tehnoloogiaarendusi ning nende võimalikku mõju keskpanga tegevusele ja turuosalistele.**

Ühest küljest analüüsitakse mõju, mis tuleneb sellest, kui finantsvahendajad ja turuinfrastruktuurid lõpuks uue tehnoloogia kasutusele võtavad. EKP kaalub ka parimaid tavaid, mida peaksid järgima uut finantstehnoloogiat kasutavate IT-süsteemide kübervastupidavusvõimet katsetavad talitused. Lisaks tehakse hajusraamatu tehnoloogia katsetusi koostöös ELi keskpankadega, aga ka Jaapani keskpangaga projekti „Stella” raames. Projekti „Stella” tulemused avaldati 2017. aasta septembris ja 2018. aasta märtsis. Praegu toimub edasine uurimine.<sup>25</sup> Teisest küljest uurib EKP erinevat, kuid seotud teemat – uut liiki varasid ehk krüptovarasid, mille puhul võidakse kasutada hajusraamatu tehnoloogiat nende kohustuste vältimiseks, mida aruandekohustuslikud emitendid ja raamatupidajad peavad tavaliselt väärtuse digitaalseid vorme pakkudes või üle kandes täitma.

**EKP mõonab, et oluline on uurida keskpankade e- raha olemust ja keskpankade võimalikke põhjuseid nende emiteerimiseks, nagu on nõutud resolutsioonis.** Eurosüsteem analüüsib, millist mõju võib keskpankade poolt sularahapakkumise täiendamiseks euroala kodanikele suunatud e- raha pakkumine avaldada rahapoliitika ülekandumisele, maksesüsteemile ja sularahatsüklile, finantsstabiilsusele ning majandusele laiemalt. EKP jälgib tähelepanelikult teiste

<sup>23</sup> Karmi Brexiti korral euroala finantssektorit ohustavate riskide hinnangu kohta vt EKP [finantsstabiilsuse ülevaade](#), november 2018.

<sup>24</sup> Vt EKP presidendi Mario Draghi [sissejuhatav kõne](#) 28. novembril 2016 toimunud ärakuulamisel ECONI komisjonis. Vt ka Euroopa Keskpanga 22. augusti 2018. aasta arvamus investeerimisühingute usaldatavusnõuete läbivaatamise kohta ([CON/2018/36](#)).

<sup>25</sup> Vt projekti „Stella” aruanded „[Securities settlement systems: delivery-versus-payment in a distributed ledger environment](#)” (EKP/Jaapani keskpank, märts 2018) ning „[Payment systems: liquidity saving mechanisms in a distributed ledger environment](#)” (EKP/Jaapani keskpank, september 2017).



keskpankade tegevust ning teeb standardiloome asutuste (nt maksete ja turuinfrastruktuuride komitee) liikmena teiste keskpankadega koostööd, et kujundada ühist arusaama mõjust ja kaasnevatest riskidest.

**EKP tunneb heameelt, et resolutsioonis nõustutakse EKPga sularaha tähtsust puudutavas küsimuses; EKP jätkab oma pädevusvaldkonnas europangatähtede kui seadusliku maksevahendi kaitsmist, nagu on sätestatud Euroopa Liidu toimimise lepingu (ELi toimimise leping) artiklis 128.** Ringluses olevate europangatähtede arv on nende kasutuselevõttust alates pidevalt suurenenud kiiremas tempos kui SKP kasv ning see suur kasv rõhutab sularaha jätkuvat tähtsust euroalal.

**Resolutsioonis tõstatatud euro rahvusvahelise tähtsuse küsimuses nõustub EKP, et majandus- ja rahaliidu lõplik väljakujundamine suurendab euroala vastupanuvõimet ja loob seega euro kasutamist soodustava keskkonna.** Pangandusliidu lõplik väljakujundamine ning ELi kapitaliturgude liidu poole liikumise tulemusena tugevamalt lõimunud ja paremini ühendatud kapitaliturgude saavutamine Euroopas toetavad kaudselt euro rahvusvahelist kasutamist investeerimis-, rahastamis- ja arveldusväeringuna.

**20. märtsil 2019 tegi EKP nõukogu otsuse võtta tagasi EKP soovitus muuta EKPSi ja EKP põhikirja artiklit 22.**<sup>26, 27</sup> EKP on seisukohal, et artikli 22 muutmise kavand, mis tulenes aruteludest nõukogu, Euroopa Parlamendi ja Euroopa Komisjoni vahel, ei vasta enam EKP soovitusel aluseks olnud eesmärkidele. Koostöös teiste institutsioonidega on EKP valmis seda küsimust edaspidi uuesti käsitlema, kui leitakse lähenemisviis, mis selliseid probleeme ei tõstata. EKP ei kavatse tagasi võtta oma soovitusi hoiduda Euroopa turu infrastruktuuri muudetud määruse vastuvõtmisest. Selle eesmärk on täiustada (eelkõige ELi-väliste) kesksete vastaspoolte tegevust reguleerivat raamistikku. EKP tunneb heameelt, et määruse eesmärk on parandada kolmandate riikide kesksete vastaspoolte tunnustamise ja järelevalve menetlust ning muuta see rangemaks ELi seisukohalt süsteemselt väga oluliste kesksete vastaspoolte jaoks.<sup>28</sup> EKP on valmis oma volituste piires osalema selle rakendamisel.

## 5 EKP institutsioonilised küsimused

Resolutsiooni punktides 7, 35 ja 51–54 käsitletakse mitmesuguseid EKP institutsioonilise korralduse ja toimimisega seotud aspekte.

**EKP väljendab heameelt, et resolutsioonis tunnustatakse edusamme aruandekohustuse ja läbipaistvuse suurendamisel.** Ehkki aluslepingus ei ole

<sup>26</sup> Vt soovitus võtta vastu Euroopa Parlamendi ja nõukogu otsus, millega muudetakse Euroopa Keskpankade Süsteemi ja Euroopa Keskpanka põhikirja artiklit 22 ([EKP/2017/18](#)).

<sup>27</sup> Vt [EKP presidendi Mario Draghi kiri Euroopa Parlamendi esimehele](#) seoses otsusega võtta tagasi EKP soovitus Euroopa Keskpankade Süsteemi ja Euroopa Keskpanka põhikirja artikli 22 kohta.

<sup>28</sup> Vt Euroopa Keskpanka 19. novembri 2017. aasta arvamuse seoses ettepanekuga Euroopa Parlamendi ja nõukogu määruse kohta, millega muudetakse määrust (EL) nr 1095/2010 ja määrust (EL) nr 648/2012 ([CON/2017/39](#)).

aruandekohustust käsitlevaid sätteid muudetud, on loodud uus aruandlusraamistik, et hõlmata EKP-le usaldatud järelevalveülesandeid. Olemasoleva raamistiku piires on EKP ja Euroopa Parlament viimastel aastatel samuti oma suhtlust tihendanud, uuendanud selle vormi ning suurendanud vaatluse all olevate fookuspunktide arvu vastusena nõudele, et EKP tegevust tuleb põhjalikumalt kontrollida. Selle tulemusel on Euroopa Parlament hakanud enda käsutuses olevaid aruandekohustuse täitmise vahendeid aktiivsemalt kasutama. Samal ajal on EKP ka huvitatud tõhustama oma aruandekohustuse täitmist Euroopa Parlamendi ees, et olla suuteline selgitama oma tegevuspõhimõtteid keerukamas keskkonnas.<sup>29</sup>

**Vastusena resolutsioonis esitatud üleskutsele parandada töötajaskonnas soolist tasakaalu on EKP võtnud arvukalt spetsiaalseid meetmeid mitmekesise ja kaasava töökeskkonna toetuseks.** 1. jaanuaril 2019 oli naiste osakaal EKP kõrgemas juhtkonnas 22% ja kõikidel juhtivatel ametikohtadel 29%. Viimastel aastatel on EKP võtnud kaasavama töökeskkonna toetuseks veel mitmeid täiendavaid meetmeid. 2018. aastal kiitis EKP juhatus heaks täiendavad meetmed, mille abil tagatakse, et EKP iga tegevusharu kõrgemas juhtkonnas töötab vähemalt üks naine ning et naised moodustavad iga tegevusharu juhtkonnast vähemalt ühe kolmandiku. Samuti kiitis juhatus heaks suunised värbamisprotsessi tõhustamiseks.<sup>30</sup>

**Vastus resolutsioonis EKP-le esitatud üleskutsele avalikustada eurosüsteemi poolt väärtpaberituruprogrammi (SMP) kaudu saadud kasumi kogusummad on toodud allpool.** Tabelis on esitatud ülevaade eurosüsteemile kuuluvatest väärtpaberituruprogrammi raames soetatud väärtpaberitest emiteerivate riikide kaupa koos vastava teenitud ja eeldatava tuluga. Nagu resolutsioonis nõutud, on tabelis kõik kasumi kogusummad, mille eurosüsteem sai väärtpaberituruprogrammi kaudu alates 2010. aastast kuni selle lõpetamiseni (koos jaotusega riikide kaupa, keda väärtpaberituruprogrammi raames tehtud ostud puudutasid (Iirimaa, Kreeka, Hispaania, Itaalia ja Portugal)). Siinkohal on oluline märkida, et väärtpaberituruprogrammi eesmärk oli tagada sügavus ja likviidsus võlaväärtpaberiturgude puudulikult toimivates segmentides ning taastada rahapoliitika ülekandemehhanismi nõuetekohane toimimine. Seega tehti oste turusegmentides, mille toimimises esines häireid. Varaostukava seevastu on mõeldud majandusele täiendavate rahapoliitiliste stiimulite pakkumiseks olukorras, kus intressimäärad on väga madalal tasemel. Väärtpaberituruprogrammi ja varaostukava eesmärkide lahknevust kajastab ka asjaolu, et väärtpaberituruprogramm on neutraalne keskpanga likviidsuse pakkumise suhtes (likviidsust vähendavate operatsioonide kaudu).<sup>31</sup> Lõpuks tuleks märkida, et vastavalt EKP nõukogu 6. septembri 2012. aasta otsusele rahapoliitiliste otsetehingute kohta lõpetati väärtpaberituruprogramm ning rahapoliitika mõju

<sup>29</sup> Vt artikkel „The evolution of the ECB's accountability practices during the crisis“, EKP majandusülevaade 5/2018.

<sup>30</sup> Vt EKP pressiteade edusammude kohta võrdõiguslikkuse eesmärkide saavutamisel<sup>30</sup>, 8. märts 2018.

<sup>31</sup> Selleks et väärtpaberituruprogramm ei mõjutaks likviidsuskeskkonda, absorbeeris eurosüsteem programmi kaudu lisatud likviidsuse uuesti iganädalaste likviidsust vähendavate operatsioonide kaudu, mida tehti kuni 2014. aasta juunini. 5. juunil 2014 tegi EKP nõukogu otsuse peatada iganädalased peenhäälestusoperatsioonid (millega kõrvaldati väärtpaberituruprogrammiga lisatud likviidsus); viimase operatsiooni maht jaotati 10. juunil 2014.

nõuetekohase ülekandumise ja rahapoliitika ühtsuse tagamiseks seati sisse riigivõlakirjade järelturul tehtavad eurosüsteemi rahapoliitilised otsetehingud.<sup>32</sup> Mis puudutab taotlust avaldada netofinantsvarade kokkuleppe raames hoitavatelt võlakirjadelt saadud netointressitulu, siis EKP on juba märkinud, et see küsimus kuulub liikmesriikide, mitte EKP pädevusse ning et asjakohase lisateabe saamiseks tuleks pöörduda konkreetsete riikide keskpankade poole.<sup>33</sup>

Eurosüsteemile kuuluvad väärtpaberituruprogrammi raames soetatud väärtpaberid emiteerivate riikide kaupa koos vastava teenitud ja eeldatava tuluga

(mld eurodes)

Emiteeriv riik	Nominaalväärtus seisuga 31. detsember 2018	Bilansiline väärtus seisuga 31. detsember 2018	Tulu aastatel 2010–2017	Eeldatav tulu alates aastast 2018 kuni lõpetamiseni
Iirimaa	5,8	5,7	4,6	1,0
Kreeka	8,3	7,8	15,7	2,1
Hispaania	14,2	14,2	9,4	2,1
Itaalia	40,7	40,2	24,4	5,5
Portugal	5,3	5,3	7,1	0,8
<b>Kokku</b>	<b>74,3</b>	<b>73,1</b>	<b>61,1</b>	<b>11,5</b>

**Seoses resolutsioonis esitatud Transparency International'i soovitustega märgib EKP, et tunneb heameelt dialoogi üle selliste sidusrühmadega nagu Transparency International, kes aitab kaitsta ja tugevdada sõltumatust, läbipaistvust, aruandekohustuse täitmist ja terviklikkust.** Mitu Transparency International'i aruandes „Two Sides of the Same Coin?“ esitatud soovitus on juba täidetud. EKP auditikomitee volitust on muudetud, et võimaldada tema koosseisu veelgi mitmekesisemaks muuta, ning alates 2019. aasta jaanuarist kehtiva EKP kõrgete ametnike ühtse tegevusjuhendiga on tugevdatud töösuhetajrgset olukorda (sh ooteaega ehk töölepingute vaheperioodi) käsitlevaid eeskirju ning kehtestatud huvide deklaratsioonide avaldamise kohustus.<sup>34</sup> Mõne soovituse täitmisega – näiteks avaliku rikkumistest teatamise poliitika vastuvõtmine – tehakse veel tööd. Euroala riikide finantsabiprogrammides on EKP osalenud vastavalt õigusraamistiku sätetele. Euroopa Komisjonile koostöös EKPga on antud ülesanne hinnata stabiilsustoetuse taotlusi, pidada läbirääkimisi vastastikuse mõistmise memorandumis täpsustatavate finantsabi andmise tingimuste üle ning kontrollida nende tingimuste täitmist. Aja jooksul on EKP otsustanud koondada oma tähelepanu finantsküsimustele ja makromajanduse seisukohalt kesksetele teemadele, mis on muu hulgas seotud finantssektori reformide, makromajanduslike ettevaadete, valitsussektori eelarve-eesmärkide ning jätkusuutlikkuse ja rahastamisvajadustega.<sup>35</sup>

<sup>32</sup> Vt EKP pressiteade „[Technical features of Outright Monetary Transactions](#)“, 6. september 2012.

<sup>33</sup> Vt Mario Draghi [vastus](#) Euroopa Parlamendi liikme Nikolaos Chountise küsimusele, 27. november 2018.

<sup>34</sup> Vt [EKP veebileht](#).

<sup>35</sup> Vt Euroopa Keskpanga 11. aprilli 2018. aasta arvamus seoses ettepanekuga nõukogu määruse kohta, millega luuakse Euroopa Valuutafond (CON/2018/20). Vt ka ülevaade [ärakuulamisest ECONI komisjonis](#) 24. septembril 2018.