

Finanssikriisi ja riskien hallinta – valvojan näkökulma

Varman riskienhallintaseminaari, 23.9.2009

Jukka Vesala, apulaisjohtaja
Finanssivalvonta

Teemat

I. Finanssikriisi ja sen opetukset

- Kriisin taustatekijät
- Riskienhallinnan rooli ja havaitut puutteet

II. Tulevaisuuden näkymät

- Riskienhallinnan kehityskohteita
- Sääntelyn ja valvonnan kehitystarpeet ja kehityshankkeet

Kriisin taustatekijät:

Makrotalous ja finanssimarkkinat

- Löysähkö rahapolitiikka ja alhainen korkotaso.
- Luotonannon kasvu ja eri sektoreiden nopea velkaantuminen.
- USA:n subprime- luottomarkkinoiden nopea kasvu.
- Säätelämättömät johdannaismarkkinat; luottojohdannaisten nopea kasvu.
- Finanssijärjestelmän riskejä ei rajoitettu kokonaisuutena.

Kriisin taustatekijät:

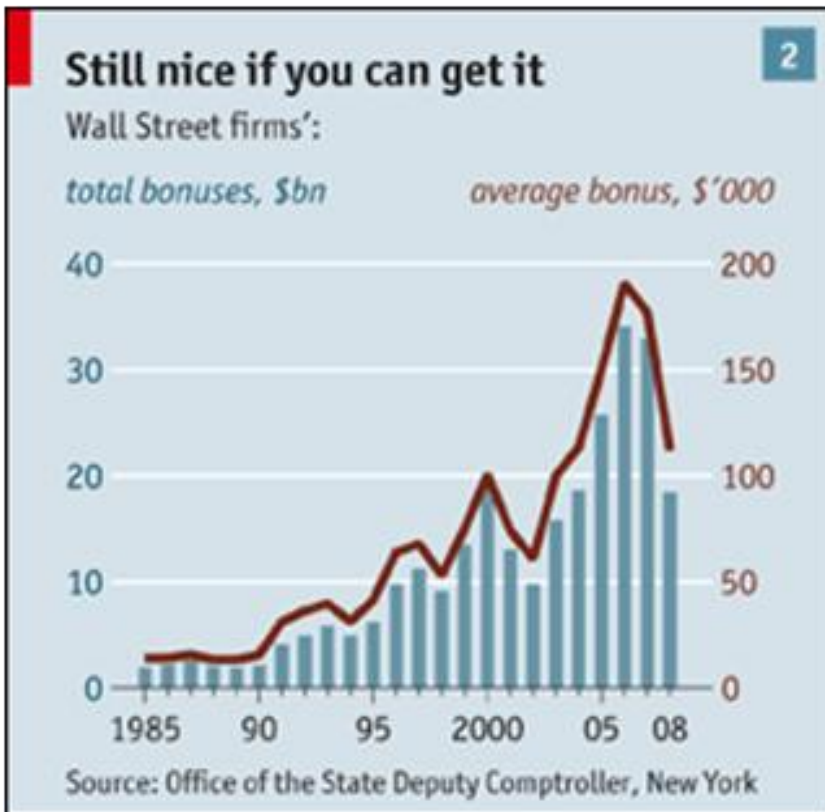
Tuotteet ja markkinarakenteet

- Alhainen korkotaso ja lähes olemattomiksi supistuneet riskilisät ajoivat tuottojen tavoitteluun:
 - **rahoitusinstrumenttien monimutkaistuminen**
 - **riskien läpinäkyvyyden vähentyminen**
 - **systemiriskien / finanssialan yritysten välisten riippuvuuksien hämärtyminen**
- Riskien hallinnan ja sisäisen valvonnan puutteet:
 - **riskien epäonnistunut hinnoittelu ja riskikeskittymät**
 - **palkkausjärjestelmät suosivat liiallista lyhyen tähtäyksen riskinottoa**
 - **moraalikato**
- Heikko markkinakuri; luottoluokittajien intressikonfliktit.

Finanssikriisin syitä ja seurauksia

Bonukset pienentyneet korkealta tasolta...

Investointipankkitoiminta vetää henkeä...



Kriisin taustatekijät: Viranomaisvalvonta

- Valvonnassa ja sääntelyssä katvealueita (mm. ”varjopankit”).
- Vakavaraisuuden ja riskienhallinnan säännösten ja valvonnan puutteet:
 - riskien ottaminen suurella ”velkavivulla” säännösten estämättä
 - taseen ulkopuolisen toiminnan sääntely riittämätöntä
 - vakavaraisuus- ja tilinpäätössäännösten myötäsyklisyys
 - riskienhallinnan vaatimusten ”pehmeys”
- Cross-border valvonta- ja kriisinhallintayhteistyön puutteet.
- Valvojilla toisistaan poikkeavat valtuudet tehokkaaseen ennakoivaan valvontaan.

Riskienhallinnan rooli ja havaitut puutteet: Yleistä (1)

- Ylimmällä johdolla ei aina tietoa koko konsernin riskeistä eikä selvää valintaa ”riskinottohalukkuudesta”.
- Toimintoja johdettiin erillisten tulosityksiköiden lähtökohdasta; ei koko konsernin taseen ja sen riskien näkökulmasta.
- Liiallinen luottamus tehokkaisiin rahoitusmarkkinoihin.
- Likviditeettiriskien hallinta puutteellista.
- Johdannaisriskien hallinnan epäonnistuminen:
 - **monimutkaisten tuotteiden riskinmittaus ja hinnoittelu**
 - **vastapuoli- & sopimusriskit**

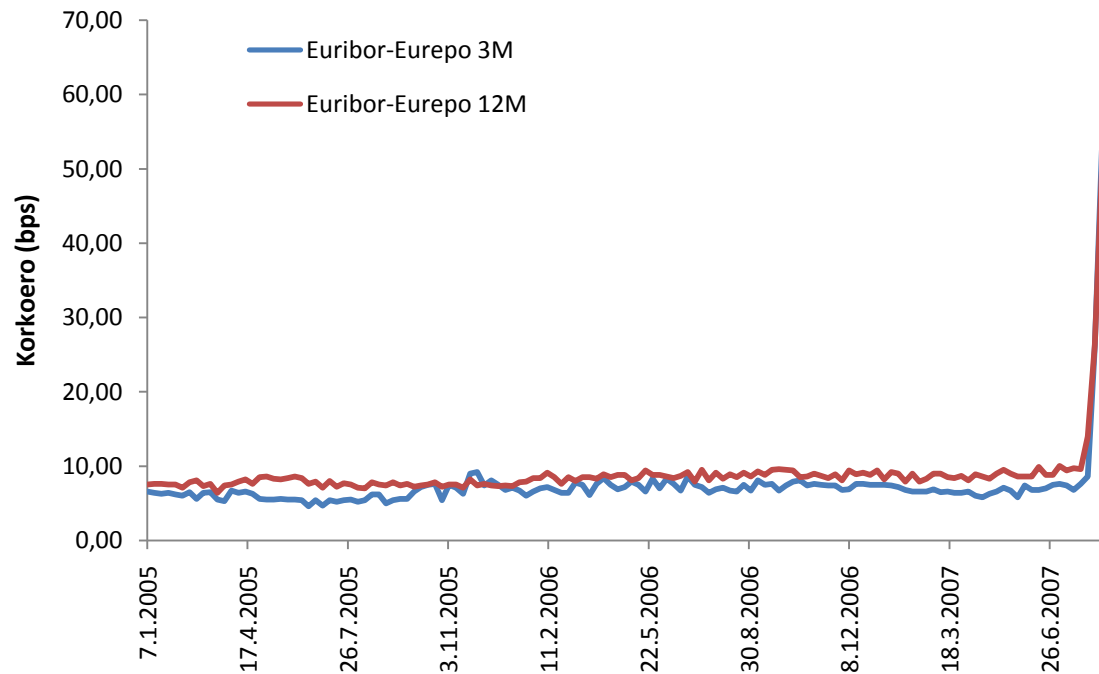
Riskienhallinnan rooli ja havaitut puutteet: Yleistä (2)

- Monimutkaisten instrumenttien todellisten riskien mittaus epäonnistui.
 - Luottoriskienhallinnassa viiveitä voimakkaissa talouden muutostilanteissa.
 - Arvonalentumiskirjauskäytännöt epäyhtenäisiä.
 - Riskien hallinnalla oltava riittävän vahva ja riippumaton asema ja sille on oltava riittävät kannustimet.
- **Suomessa riskienhallinnan taso Fivan tarkastusten mukaan hyvä tai kohtuullinen, eikä kansainvälisissä pankeissa olleita laiminlyöntejä ole havaittu samassa määrin.**

Riskienhallinnan rooli ja havaitut puutteet: Mallien ”sudenkuopat”

- Historiadataan määräävä rooli (historiallinen simulointi) tulevaisuuden ennustamisessa.
- Oletus tehokkaista rahoitusmarkkinoista ohjaavana tekijänä:
 - ei huomioi markkinalikviditeetin epävarmuutta
 - ei huomioi riskien *endogeenisyyttä*
- Normaalisuusoletus: suuret riskit ennustettua todennäköisempiä (*”fat tails”*).
- Liiallinen luottamus yksittäisiin riskimittoihin (esim. VaR).
- Riskien aggregoinnin puutteet.
- Korrelaatioiden väärinarvioinnit.

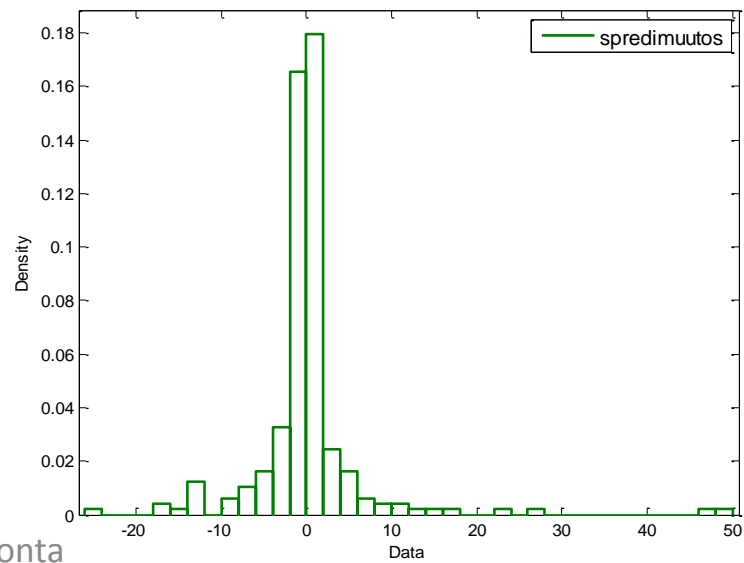
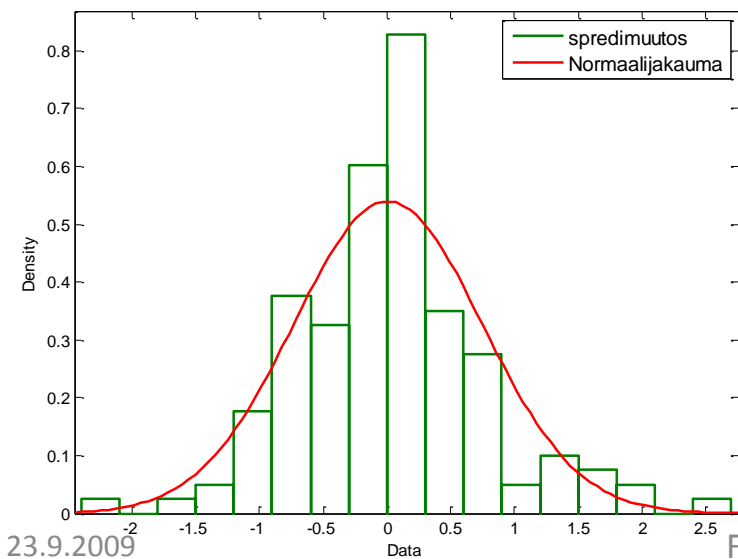
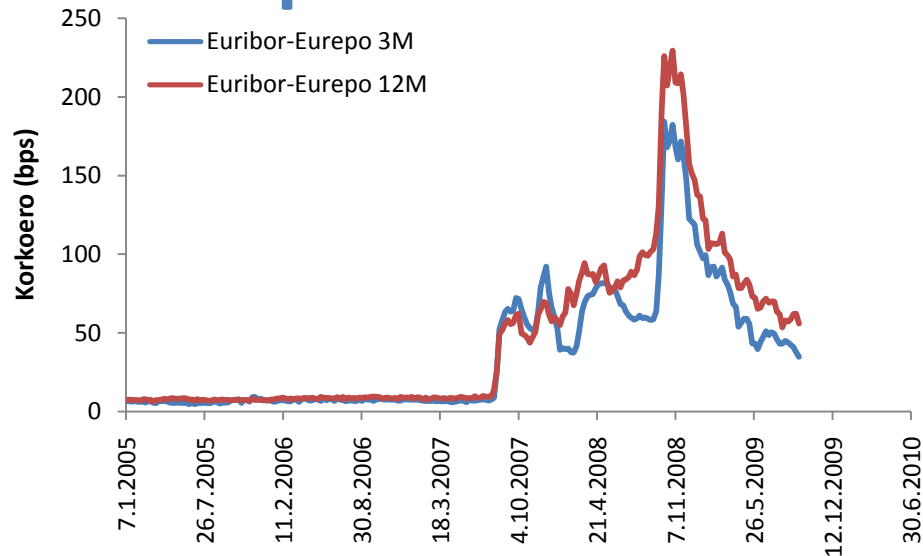
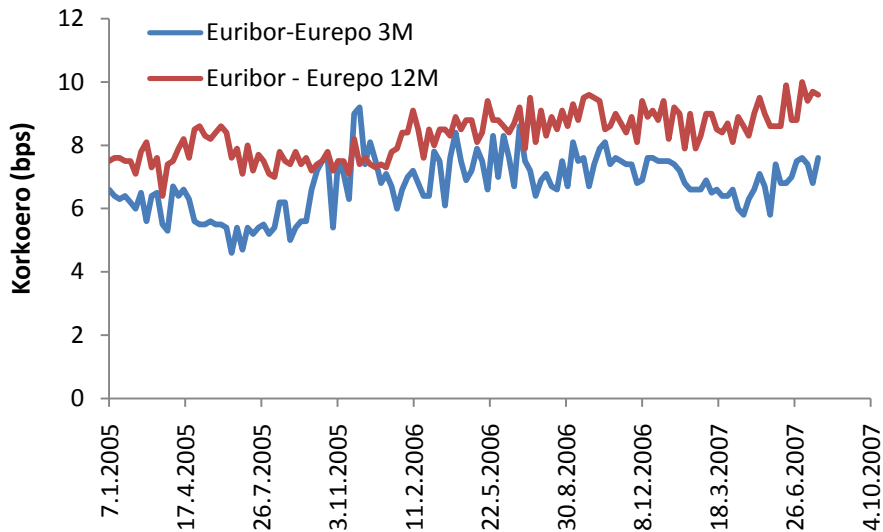
Riskienhallinnan rooli ja havaitut puutteet: Mallien ”sudenkuopat”



- Vakuudettomien ja vakuudellisten korkojen erotus 01/2005-08/2007

➤ **Menneisyys ei ole taee tulevasta!**

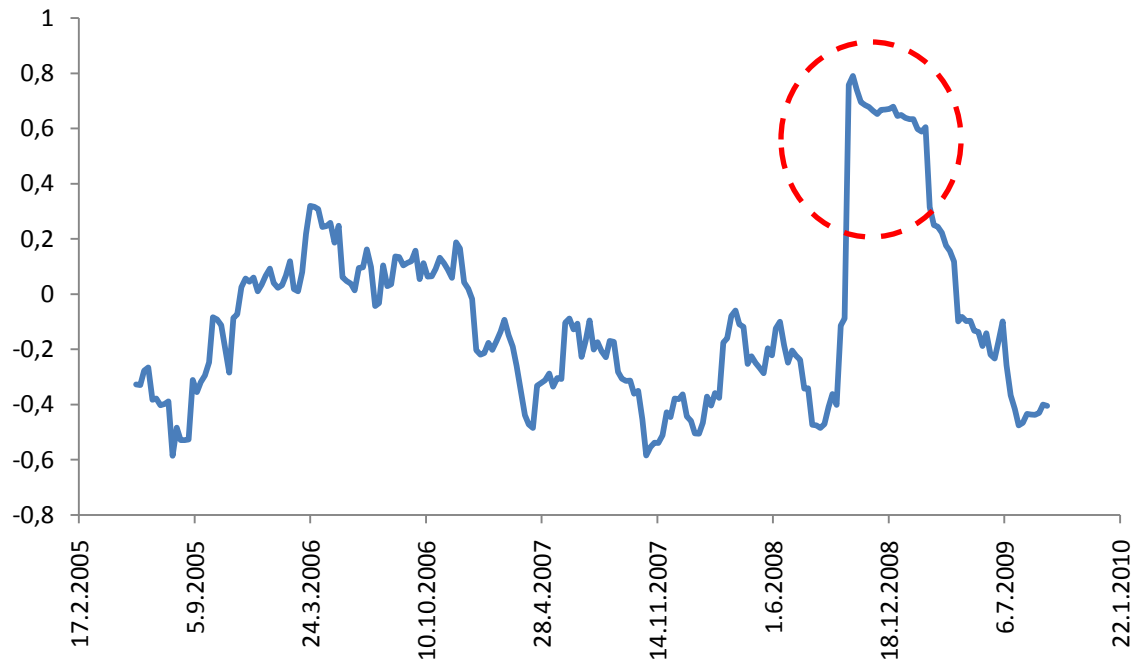
Riskienhallinnan rooli ja havaitut puutteet: Mallien ”sudenkuopat”



23.9.2009

Finanssivalvonta

Riskienhallinnan rooli ja havaitut puutteet: Mallien ”sudenkuopat”



- USA:n osakkeiden ja Investment Grade bondi-rahaston välinen 20 viikon liukuva korrelaatio
 - **Kriisi sai aikaan voimakkaan ja samanaikaisen syöksyn osake- ja bondimarkkinoilla**

Riskienhallinnan kehityskohteita: Mallien rooli

- Tärkein riskienmallinnuksen kysymys on se, kuinka hyödyllisiä mallit ovat puutteistaan huolimatta?
- Kaikki mallit ”lakaisevat roskia maton alle” ja ovat puutteellisia kuvauksia todellisuudesta; tulokset riippuvat tehdyistä oletuksista.
- Mallien oletukset ja tulokset pitää aina haastaa ja käyttää tervettä järkeä.
 - **Tästä huolimatta, mallit ovat erittäin hyödyllisiä monimutkaisten rahoituksen riskienhallinnan ongelmien analysoinnissa ja mittauksessa!**
 - **Realistisemmat oletukset mallinnuksen lähtökohdaksi!?**

Riskienhallinnan kehityskohteita: Stressitestausta, kokonaisvaltaisuus

- Puutteellisten oletusten mahdollisuus ja riittävä varautuminen ("tail events"):
 - **Korostetaan malleista riippumattoman riskienhallinnan merkitystä: stressitestit (myös "reverse stress tests").**
- Likviditeettiriskit ja markkinoiden epätäydellisyyden huomioivat riskinmittaus ja hinnoittelumenetelmät.
- Kokonaisvaltaisten taseriskien hallinnan menetelmien kehitys (ALM):
 - **yhteneväiset riskin mittausmenetelmät läpi organisaation**
 - **keskitetty riskiraportointi ja järjestelmätuki**
- Kaikki olennaiset riskit huomioitava ja luotava niiden kattamiseksi riittävät taloudelliset puskurit.

Säätelyn kehitystarpeet (1)

- Säätelyllä paalutettava keskeiset hyvän riskien hallinnan ja sisäisen valvonnan periaatteet, joiden toteutumista valvotaan:
 - **vahvat ja riippumattomat toiminnot, joilla riittävä status ja resurssit**
 - **palkkausjärjestelmät perustuvat pitkäaikaiseen onnistumiseen ja ottavat huomioon riskit (esim. bonusten rahastointi?)**
 - **kokonaisvaltainen riskien hallinta – kaikki olennaiset riskit**
- Vaatii uutta säätelyä ja ennen muuta valvontaa:
 - **Valvojan rooli ei saa kuitenkaan mennä johdon tontille.**
 - **Katastrofeja tulee aina, mutta hyvällä, ennakoivalla riskienhallinnalla (ja sen valvonnalla) voidaan lieventää niiden vaikutuksia.**

Säätelyn kehitystarpeet (2)

- Likviditeettiriskien säätelyä ja valvontaa kehitettävä:
 - **Esim. vapaasti käytettävissä olevalle likviditeettireserville vaadittu tavoitetaso ja huomio rahoitusrakenteen riskeihin**
- Riskiperusteinen vakavaraisuuslaskenta perustaltaan oikea (vrt. esim. Basel I):
 - **Basel II:ssa kuitenkin kehitystarpeita.**
 - **Lisäksi on hyvä tarkastella myös yksinkertaisia mm. pankkien velkaantuneisuuden mittareita, mutta ne eivät saisi syrjäyttää riskiperusteisia mittareita.**
- Riittävien tappiopuskureiden muodostaminen noususuhdanteessa ja tarvittaessa valvojan valtuuksien käyttö.
- Varausten salliminen odotettuja tappioita vastaan myös IFRS-kehikossa.

Säätelyn ja valvonnan kehityshankkeet: Viranomaistoiminta

- Finanssimarkkinoiden makrovakauden valvonnan tehostaminen sekä tehokas ”makro – mikro” koordinaatio:
 - **Systeemiriskineuvoston perustaminen (European Systemic Risk Board, ESRB) (2010); tiivis yhteistyö mikro-valvonnan kanssa**
 - **EU-tason stressitestit, EKP:n ja valvojakomiteoiden harjoittama riskien seuranta**
- Valvonnan yhteistyön tehostaminen EU-tasolla ja rajat ylittävien ryhmittymien valvonnassa:
 - **EU:n valvontarakenteiden uudistaminen (European System of Financial Supervisors, ESFS) (perustetaan 2010)**

Säätelyn ja valvonnan kehityshankkeet: Pankkisektori

- Vakavaraisuusvaatimusten tarkistaminen:
 - tiukennuksia arvopaperistettujen erien säätelyyn (12/2010)
 - kaupankäyntisalkun vaatimusten tiukentaminen (2011?)
- Suhdannepuskureiden edellyttäminen vakavaraisuus- ja tilinpäätössäännöksissä:
 - oman pääoman tappiopuskuri ja "leverage ratio" – laajan keskustelun kohteena (aikaisintaan 2012)
 - IFRS normistossa tultaneen tunnistamaan varaukset odotetuista tappioista (IAS39 ED tulossa)
 - "dynaamiset" varaukset (2011/2012?)
- Likviditeettiriskin hallinnan säätelyn tiukentaminen:
 - CEBS:n ohjeistus ja direktiivitason säätely (voimaan 12/2010)
 - Fivan standardi (2010)
- Riskienhallinnan yleisten vaatimusten kiristäminen ja palkitsemisperiaatteiden säätely
 - CEBS:n riskienhallinnan periaatteet ja palkitsemisen periaatteet
 - Direktiivitason säätely palkinnasta (2011?)

Sääntelyn ja valvonnan kehityshankkeet: Vakuutussektori

- Solvenssi II (henki- ja vahinkovakuutus):
 - Taseen molempien puolien arvostaminen käypään arvoon, ALM-näkökulma.
 - Sijoittaa voi vain sellaiseen omaisuuteen, joiden riskit yhtiö voi tunnistaa, mitata, seurata, hallita, valvoa ja raportoida asianmukaisesti.
 - Yhtiön tulee arvioida riskejä suhteessa käytettävissä oleviin pääomiin (= ORSA).
- Työeläkevakuutus:
 - Vakavaraisuusvaatimuksen laskemisen kehittäminen.
 - Riskienhallintaa ja sisäistä valvontaa koskevan sääntelyn ja ohjeistuksen kehittäminen vastapainona yksityiskohtaisille sijoitustoiminnan rajoituksille.

Valvonnan tehostaminen:

Fivan toimet

- Tiivistetty valvonta: tihennetty raportointi ja analyysi, jatkuva keskusteluyhteys valottaviin.
- Tarkastusten painopiste riskienhallinnan toimivuudessa käytännössä:
 - Pankkien luotto- ja likviditeettiriskit
 - Vakuutus- ja eläkeyhtiöiden sijoitusriskit
- Luottoriskien ennakoiva valvonta: pääoman riittävyyden jatkuva arviointi, ongelmatoimialojen ja –luottojen tiivistetty seuranta.
- Stressitestit säännöllisenä työkaluna: riskienkantokyvyn ennakoiva arviointi.

Lehman Brothersin CDS-spread antoi selkeän signaalin noin viikkoa ennen kaatumista

Collapse of Lehman Brothers was well signposted
Lehman Brothers credit default swap spread (basis points)



Source: Markit

KIITOS !

Jukka.Vesala@Finanssivalvonta.fi