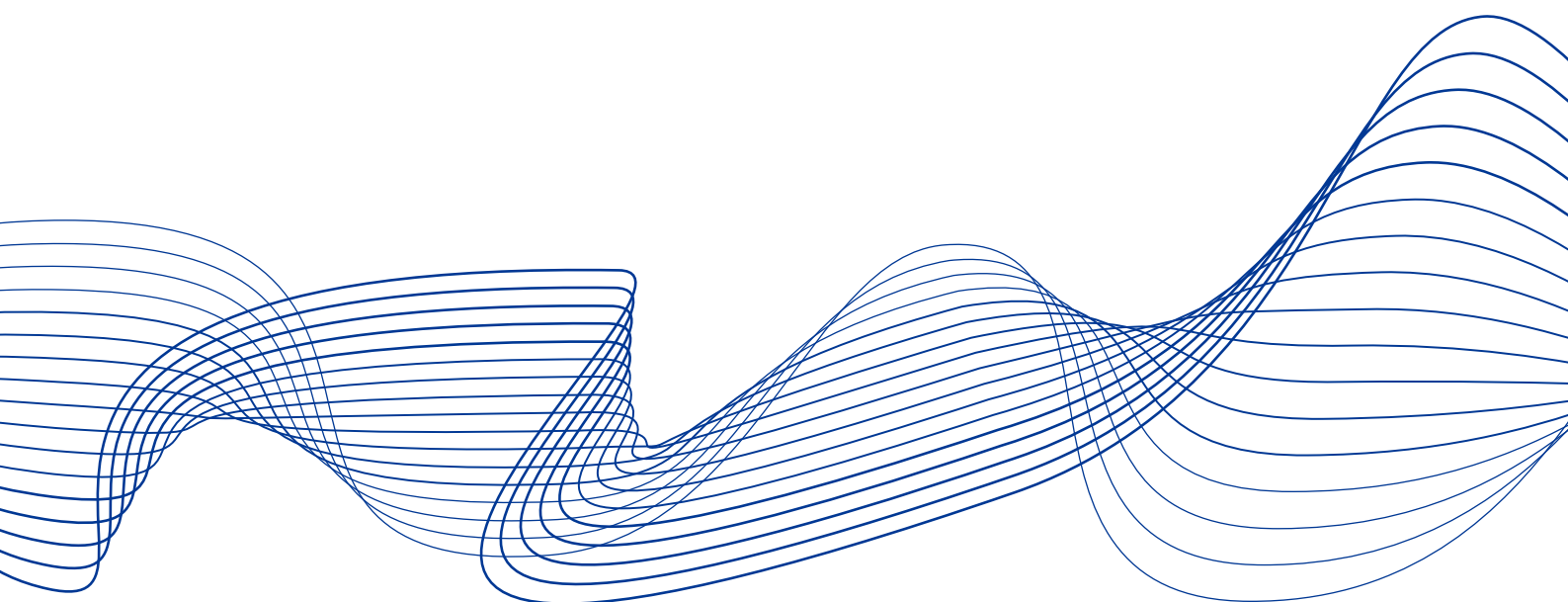


# Godišnje izvješće

2015.



**ESRB**

Europski odbor za sistemske rizike

Europski sustav financijskog nadzora

# Sadržaj

<b>Predgovor</b>	<b>2</b>
<b>Kratki pregled</b>	<b>3</b>



## Predgovor



*Mario Draghi,  
predsjednik Europskog odbora za  
sistemske rizike*

Tijekom 2015. Europski odbor za sistemske rizike (ESRB) nastavio je pomno pratiti moguće izvore sistemskih rizika u europskom financijskom sustavu i gospodarstvu. U tri su se područja povremeno pojavljivali znakovi povećane ranjivosti. Prije svega, velika kolebljivost tržišta, koju su u jesen 2015. potaknula kretanja u najvažnijim zemljama s tržištima u nastajanju, brzo se proširila na svjetska financijska tržišta, uključujući europska tržišta. ESRB je i prije toga bio svjestan rizika koji proizlazi iz ponovnog određivanja cijena na svjetskim financijskim tržištima, a na ta kretanja odgovorio je svrstavanjem tog rizika u najvišu kategoriju. Početkom 2016. povezane ranjivosti su se djelomično pojavile u okružju koje su obilježili trajna nesigurnost glede oporavka svjetskoga gospodarstva, postojane slabosti u bilancama banka i osiguravatelja u EU-u te visoka razina javnog i privatnog duga. Drugo, sektor bankarstva u sjeni u EU-u nastavio je rasti i njegova unutarnja povezanost sve je veća, što znači da bi se mogući šokovi i zaraza

koji nastaju u tom sektoru mogli prenijeti na ostatak financijskog sustava. Naposljetku, geopolitička neizvjesnost u gotovo svim regijama s kojima graniči Europa pridonijela je povećanju razine zabrinutosti.

Makrobonitetna tijela istodobno su prvi put raspolagala prilično širokom lepezom instrumenata politike kojima se može povećati otpornost bankarskog sektora na te rizike, čak i ako ne postoje slični instrumenti za ostali dio financijskog sektora. ESRB je pružao potporu nacionalnim makrobonitetnim tijelima razvijajući institucionalni okvir koji omogućava međusobni reciprocitet nacionalnih mjera, čime se smanjuje rizik regulatorne arbitraže. Također je svim europskim nadzornim tijelima stavio na raspolaganje nepovoljne makrobonitetne scenarije za odgovarajuća područja nadležnosti (prije svega bankarstvo, osiguranje i središnje druge ugovorne strane). Osim toga, proučavao je područja strukturnih rizika, i to posebno sistemske ulogu koju bi izloženost sektoru stambenih i poslovnih nekretnina mogla imati za kućanstva, banke i gospodarstvo u cijelosti, kao i sistemske narav pojedinih rizika koji proizlaze iz osiguravateljske djelatnosti.

Svojim članovima ESRB i dalje pruža forum za povjerljivu razmjenu mišljenja o kratkoročnim, srednjoročnim i dugoročnim ranjivostima sistemske naravi. Makrobonitetna je politika počela djelovati u gotovo svim državama članicama EU-a.

Frankfurt na Majni, srpanj 2016.

Mario Draghi  
predsjednik ESRB-a



## Kratki pregled

Europski odbor za sistemske rizike obilježio je 2015. pet godina rada. Od osnivanja 2010. neprekidno se suočava s iznimnim okolnostima koje su odraz posljedica financijske krize i krize državnog duga diljem Europe. Iako su se tržišni pokazatelji sistemskog rizika vratili na razine iz razdoblja prije krize, u financijskom sustavu EU-a i dalje su postojale znatne ranjivosti. Stoga je ESRB utvrdio četiri glavna rizika za financijsku stabilnost u EU-u: (i) ponovno određivanje cijena premija za rizik na svjetskim financijskim tržištima, pojačano niskom tržišnom likvidnošću; (ii) daljnje slabljenje bilanci banaka i osiguravatelja; (iii) pogoršanje održivosti duga u sektoru države, poduzeća i kućanstava i (iv) širenje šokova i zaraze iz sektora bankarstva u sjeni na financijski sustav.

Zbog velike kolebljivosti tržišta ESRB je procjenio da premije za rizik na svjetskim financijskim tržištima treba svrstati u najvišu kategoriju rizika. Ta kolebljivost, koju su u jesen 2015. potaknula kretanja u najvažnijim zemljama s tržištima u nastajanju, brzo se proširila na svjetska financijska tržišta, uključujući europska tržišta. Početkom 2016. rizik ponovna određivanja cijena premija za rizik na svjetskim financijskim tržištima djelomično se ostvario u okružju koje su obilježili trajna nesigurnost glede oporavka svjetskoga gospodarstva, postojane slabosti u bilancama banka i osiguravatelja u EU-u te visoka razina javnog i privatnog duga. Rizik ponovna rasplamsavanja krize državnog duga povećao se u proljeće i ljeto 2015., među ostalim zbog političke neizvjesnosti u Grčkoj. Premda su cijene imovine u Grčkoj naglo pale, širenje zaraze na druge zemlje s visokom zaduženošću bilo je ograničeno. Od ljeta 2015. zabrinutost na tržištu povezana s Grčkom znatno se smanjila. S obzirom na strukturna kretanja, opseg i unutarnja povezanost sustava bankarstva u sjeni u EU-u i dalje su rasli u 2015. Stoga je bilo potrebno da ga makrobonitetna tijela počnu intenzivnije pratiti. Naposljetku, geopolitička neizvjesnost u gotovo svim regijama s kojima graniči Europa pridonijela je povećanju razine zabrinutosti.

ESRB je i u 2015. razvijao makrobonitetne politike i smjernice o uporabi makrobonitetnih instrumenata koje obuhvaćaju bankarski i nebankarski financijski sektor. Prvo, proučavao je sistemske rizike koji proizlaze iz aktivnosti europskih osiguravatelja i reosiguravatelja. Potom je izradio izvještaj u kojem preporučuje da se procijeni trebaju li makrobonitetna tijela dodatne instrumente za postupanje sa sistemskim rizicima povezanim sa sektorom osiguranja u EU-u. Drugo, proveo je strukturnu analizu odnosa između kretanja u sektoru nekretnina i financijske stabilnosti. Treće, i dalje se bavio mogućim sistemskim rizicima koji proizlaze iz kasnog i naglog prijelaza na gospodarstvo s niskim udjelom ugljika. I posljednje, u suradnji s Europskom središnjom bankom (ESB), pokrenuo je praćenje i procjenu rizika za financijsku stabilnost koji proizlaze iz dugog razdoblja niskih kamatnih stopa.

Usto, ESRB je dao doprinos testiranjima na stres koja su pokrenula tri europska nadzorna tijela. Početkom 2015. izradio je nepovoljne makrofinancijske scenarije za potrebe testiranja otpornosti mirovinskih fondova s definiranim iznosom isplate koje je provodilo Europsko nadzorno tijelo za osiguranje i strukovno mirovinsko osiguranje (EIOPA). Godinu dana poslije, početkom 2016., razradio je nepovoljne makrofinancijske scenarije koje je prosljedio Europskom nadzornom tijelu za bankarstvo (EBA) u svrhu provođenja testiranja na stres u bankarskom sektoru te EIOPA-i u svrhu provođenja testiranja na stres u sektoru osiguranja. Osim toga, prvi put je dao doprinos testiranju na stres za središnje druge ugovorne strane koje je provodilo Europsko nadzorno tijelo za vrijednosne papire i tržišta (ESMA).

I dalje se bavio središnjim drugim ugovornim stranama te je podnio na razmatranje Europskoj komisiji dva priloga za reviziju Uredbe o infrastrukturi europskog tržišta (EMIR). Iako se slaže s cjelokupnom zamisli EMIR-a, ESRB je izrazio mišljenje da bi se anticiklički doprinos pravnog okvira



mogao znatno povećati. Uvođenje u EMIR klauzule o preispitivanju, posebno u vezi s makrobonitetnom uporabom marži i korektivnih faktora, omogućilo bi daljnji razvoj načela na kojima se temelje ti instrumenti.

U usporedbi s prethodnom godinom, u 2015. se znatno povećao broj mjera za rješavanje makrobonitetnih pitanja. Kao što se očekivalo, među zemljama EU-a i dalje su postojale velike razlike glede broja i vrsta poduzetih mjera. Porast broja mjera djelomično se može pripisati određivanju sistemski važnih institucija i provedbi pravila za protuciklički zaštitni sloj kapitala. Osim toga, sektor stambenih nekretnina i dalje je bio vrlo važno područje za provođenje mjera makrobonitetne politike. Nadalje, tijekom 2015. nekoliko je zemalja EU-a razmatralo, a često i poduzimalo, političke inicijative u svrhu smanjivanja rizika povezanih sa stanjem kredita u stranoj valuti. Krajem 2015. ESRB je uspostavio koordinacijski okvir za procjenu prekograničnih učinaka i dobrovoljnog reciprociteta mjera makrobonitetne politike. Preciznije rečeno, u integriranom financijskom sustavu kao što je jedinstveno europsko tržište potrebna je veća koordinacija politika kako bi se osigurala učinkovitost nacionalnih makrobonitetnih politika.

Naposljetku, ESRB je u promatranom razdoblju i dalje ocjenjivao provedbu preporuka koje je prethodno objavio. Ocjena provedbe Preporuke ESRB-a o financiranju kreditnih institucija (ESRB/2012/2) pokazala je da je postignut znatan napredak u usklađivanju nacionalnih okvira za pokrivene obveznice. ESRB je tom preporukom također uspješno podupro daljnji razvoj politika upravljanja rizicima, postupaka i kontrola za povezane rizike te okvira za praćenje opterećenosti imovine.



# Impresum

© **Europski odbor za sistemske rizike, 2016.**

Poštanska adresa: 60640 Frankfurt na Majni, Njemačka  
Telefonski broj: +49 69 1344 0  
Mrežne stranice: [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu)

Sva prava pridržana. Dopušta se reprodukcija u obrazovne i nekomercijalne svrhe uz navođenje izvora.

Zaključni datum za podatke uključene u ovo izvješće bio je 6. lipnja 2016.

Ovo je kratka verzija Godišnjeg izvješća ESRB-a za 2015. koja sadržava samo predgovor i kratki pregled. Cjelovite verzije dostupne su na engleskom, njemačkom i španjolskom jeziku.

ISSN 2363-1619 (pdf)  
ISSBN 978-92-899-2459-7 (pdf)  
DOI 10.2866/432363 (pdf)  
Kataloški broj EU-a DT-AB-16-001-HR-N (pdf)