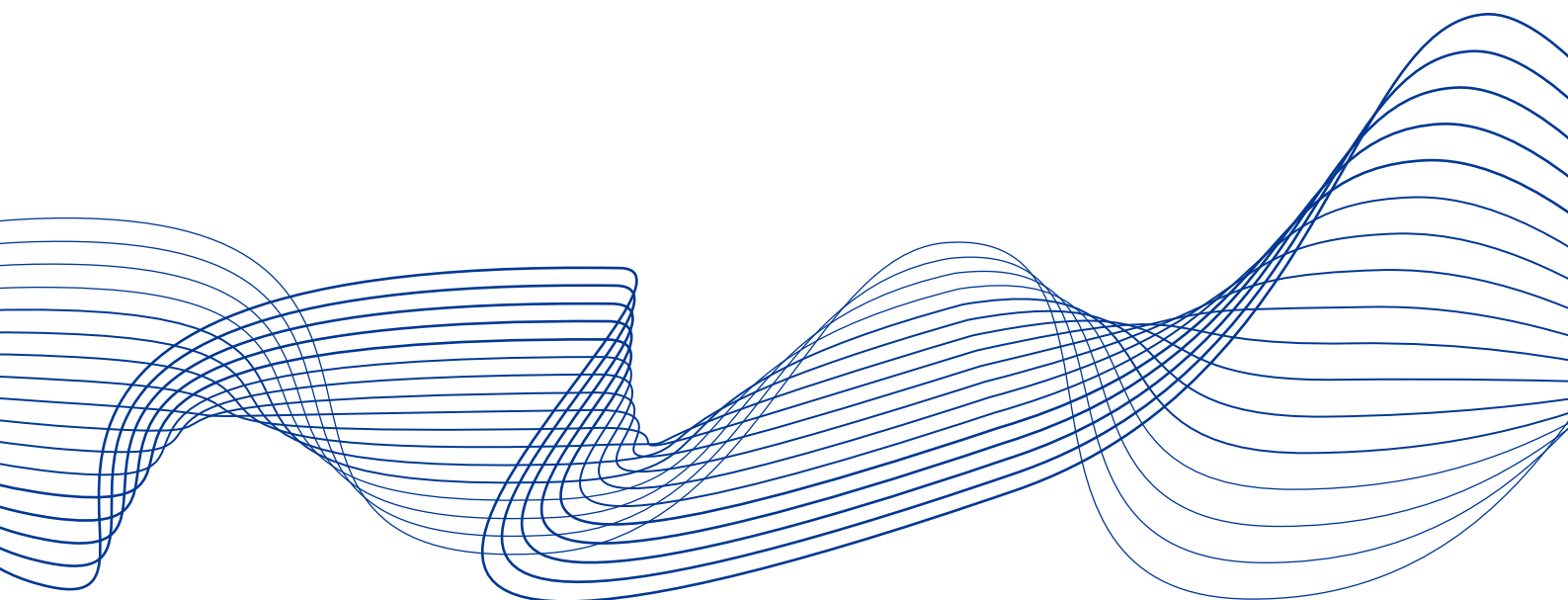


Årsberetning

2018



ESRB

Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici

Det Europæiske Finanstilsynssystem

Indhold

Forord	2
Resumé	4



Forord



*Mario Draghi,
Formand for Det Europæiske
Udvalg for Systemiske Risici*

Dette er den ottende årsberetning fra Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB). Beretningen dækker perioden 1. april 2018 til 31. marts 2019. ESRB overvåger fortsat kilderne til systemisk risiko i det finansielle system og i økonomien i Europa tæt. De fire hovedrisici er de samme som sidste år, og den ændrede prissætning af risikopræmier på de globale finansielle markeder udgør den største risiko. Herefter følger de vedvarende svage balancer i banker, forsikringsselskaber og pensionskasser i EU, udfordringerne med hensyn til holdbarheden af staters, virksomheders og husholdningers gæld og endelig sårbarhederne i investeringsforeningssektoren og risici i tilknytning til skyggebanksaktiviteter. Dette er særlig relevant på baggrund af den politiske usikkerhed og afdæmpningen af den økonomiske vækst, der har været hurtigere end forventet.

Desuden peger yderligere stigninger i priserne på beboelses- og erhvervsjendomme i retning af overvurdering på nogle markeder. ESRB offentliggjorde i denne sammenhæng en rapport om erhvervsjendomme og fulgte samtidig op på de advarsler vedrørende beboelsesejendomme, som udvalget udstedte til otte medlemsstater mod udgangen af 2016.

ESRB fortsatte med at drive udviklingen af en makroprudentiel politik fremad. Hvad angår politikken for banksektoren, fortsatte ESRB sin vurdering af konsekvenserne af IFRS 9 for finansiell stabilitet og offentliggjorde to rapporter herom. På anmodning af EU-Rådet identificerede ESRB de vigtigste potentielle udløsermekanismer, sårbarheder og forstærkende faktorer, som kan føre til systemiske stigninger i beholdningerne af misligholdte lån. Hvad angår politikken uden for banksektoren, identificerede ESRB mulige områder, hvor de makroprudentielle rammer for (gen-)forsikring kan styrkes yderligere. ESRB gennemgik også konsekvenserne for finansiell stabilitet af centrale modparters interoperabilitetsordninger.

ESRB stod desuden bag flere arrangementer, der skulle skabe debat om den makroprudentielle politik. Den tredje årlige ESRB-konference blev afholdt i september 2018. Konferencen satte fokus på emner som fx de trusler, som klimaændringerne indebærer for finansiell stabilitet, den stadig større rolle, som finansiering uden om bankerne spiller i realøkonomien, og behovet for at lukke datahuller, der forhindrer en effektiv risikoovervågning. Som resultat af en workshop arrangeret sammen med ECB og IMF tog ESRB også første skridt til at udarbejde fælles principper for en makroprudentiel politik.

Jeg vil gerne takke Erkki Liikanen, forhenværende direktør for Suomen Pankki – Finlands Bank, i hans egenskab af medlem af ESRB's Almindelige Råd, professor Marco Pagano, medlem af Det Almindelige Råd og næstformand for Det Rådgivende Videnskabelige Udvalg (ASC), og Ignazio Angeloni, i hans egenskab af medlem af ECB's tilsynsråd og observatør i Det Almindelige Råd, for deres støtte til ESRB's arbejde. Vi ser frem til fremover at kunne drage nytte af Andrea Enrias viden i hans nye rolle som formand for ECB's tilsynsråd og medlem af Det Almindelige Råd.



Endelig var det med stor sorg, at jeg erfarede, at Alberto Giovannini er gået bort. Han ydede et uvurderligt bidrag som ASC-medlem og medformand for ESRB's fælles ekspertgruppe om indbyrdes forbundethed. Jeg vil gerne kondolere og udtrykke min dybe medfølelse med hans familie.



Mario Draghi
formand for ECB



Resumé

Den betragtede periode var præget af stor politisk usikkerhed og en hurtigere end forventet afdæmpning af den økonomiske vækst. De økonomiske tillidsindikatorer faldt i de fleste medlemsstater i EU, og i prognoser udarbejdet i både den offentlige og den private sektor blev fremskrivningerne af produktionsvæksten justeret. På denne baggrund identificerede ESRB fire indbyrdes forbundne hovedrisici i tilknytning til finansiell stabilitet i EU: i) en ændret prissætning af risikopræmier på de globale finansielle markeder, ii) svagheder i finansielle institutioners balancer, iii) udfordringer med hensyn til holdbarheden af gælden i både den offentlige og den private sektor og iv) sårbarheder i investeringsforeningssektoren og risici i tilknytning til skyggebankaktiviteter. Sammenlignet med 2017 forblev truslernes rangorden uændret i 2018. Nærmere bestemt henføres den ændrede prissætning af risikopræmier på de globale finansielle markeder til kategorien høj risiko, svagheder i finansielle institutioners balancer og udfordringer med hensyn til gældsholdbarheden henføres til kategorien mellemhøj risiko, og sårbarheder i investeringsforeningssektoren og risici i tilknytning til skyggebankaktiviteter (tidligere omtalt som "skyggebanksektoren") henføres til kategorien lav risiko. Ud over disse fire hovedrisici i tilknytning til finansiell stabilitet arbejdede ESRB også fortsat på konsekvenserne for finansiell stabilitet af klimaændringerne og den teknologiske udvikling, herunder systemisk cyberrisiko.

Hovedrisiciene i tilknytning til finansiell stabilitet, som ESRB identificerede, dannede grundlag for udformningen af de negative makrofinansielle scenarier, der blev anvendt til de stresstest, som de europæiske tilsynsmyndigheder (ESA'erne) gennemførte i hele EU. I den betragtede periode udarbejdede ESRB scenarier til Den Europæiske Tilsynsmyndighed for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordninger (EIOPA) og Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA). Helt specifikt udarbejdede udvalget et fælles scenario til både EIOPA's 2019-stresstest af pensionsfonde og retningslinjerne for ESMA's 2019-stresstest af pengemarkedsforeninger. ESRB udarbejdede også scenariet til ESMA's stresstest af centrale modparter.

ESRB anvendte rammerne for reciprocitet til at bidrage til samordningen af den makroprudentielle politik i EU. Udvalget anbefalede især reciprocitet i forbindelse med i) nationale fleksibilitetsforanstaltninger i relation til eksponeringer over for boligejendomme i Belgien og Sverige, ii) nationale fleksibilitetsforanstaltninger vedrørende store eksponeringer over for ikke-finansielle selskaber i Frankrig og iii) en væsentlighedstærskel for den systemiske buffersats i Estland. Andre medlemsstater bør modsvare disse foranstaltninger – helst med samme instrument – inden for et på forhånd fastsat tidsrum. Medlemsstaterne kan undtage individuelle udbydere af finansielle tjenester uden væsentlige eksponeringer. ESRB henstillede, at der blev indført en maksimal institutspecifik væsentlighedstærskel til dette formål.

ESRB bidrog til udformningen af rammerne for den makroprudentielle politik ved at fremsætte indledende betragtninger om principperne for den makroprudentielle politik, som kan understøtte de politiske beslutningstagere, når de skal træffe deres afgørelser. En sådan ramme kan være nyttig til at forbedre kommunikationen om de politiske afgørelser, forankre forventningerne om stabilitet i den finansielle sektor og fremtidige politiske handlinger samt til at forebygge en eventuel passivitet i en tid med øgede risici i tilknytning til den finansielle stabilitet.



Hvad angår den politik, som er rettet mod banksektoren, fortsatte ESRB med at vurdere konsekvenserne for finansiel stabilitet af at indføre en ny regnskabsstandard og af misligholdte lån. For så vidt angår den internationale regnskabsstandard IFRS 9 satte ESRB hovedsagelig fokus på to ting. For det første konkluderede ESRB, at bl.a. forskellene mellem det forventede kredittab, ECL (expected credit loss) i IFRS 9 og den tilsvarende amerikanske størrelse potentielt vil påvirke både långivningen i hele cyklen og det globale lånemarked for store selskaber. For det andet analyserede ESRB ECL-modellen i IFRS 9's potentielle konjunkturadfærd og stillede forslag om at udarbejde bedste praksis eller udbyggede retningslinjer for at sikre, at man får gavn af de fordele, som IFRS 9 indebærer for finansiel stabilitet. For så vidt angår misligholdte lån identificerede ESRB, på anmodning af EU-Rådet, de vigtigste udløsermekanismer, sårbarheder og forstærkende faktorer, som kan føre til systemiske stigninger i beholdningerne af misligholdte lån. Selvom det ikke ser ud som om, der er behov for grundlæggende ændringer af den eksisterende makroprudentielle værktøjskasse på nuværende tidspunkt, bør visse tilretninger overvejes, navnlig med hensyn til brugen af sektorspecifikke kapitalbuffere og udarbejdelsen af låntagerbaserede tiltag i relation til både husholdninger og ikke-finansielle selskaber.

Uden for banksektoren overvejede ESRB, hvordan de makroprudentielle rammer for (gen-) forsikring kan styrkes yderligere. ESRB gennemgik også konsekvenserne for finansiel stabilitet af centrale modparters interoperabilitetsordninger. Hvad angår forsikringssektoren, var de mest lovende optioner en harmoniseret ramme for genopretning og afvikling i hele EU, myndighedernes beføjelse til at pålægge restriktioner af kapitalforhøjelser og udbyttebegrænsninger for enheder og/eller hele markedet baseret på deres aktiviteter/adfærd, symmetriske kapitalkrav for cykliske risici, likviditetskrav til (gen-)forsikringselskaber med en sårbar likviditetsprofil, diskretionære beføjelser til myndighederne, således at de kan gribe ind i tilfælde af masseopsigelser af forsikringskontrakter, og målrettede instrumenter mod banklignende virksomhed for at sikre en konsistent makroprudentiel politik på tværs af sektorer. Hvad angår CCP'erne, fremsatte ESRB to forslag. Det første var, at det af de retlige rammer eksplicit skal fremgå, hvordan genopretnings- og afviklingsværktøjerne skal anvendes på interoperable CCP'er. Det andet var at præcisere i lovgivningen, hvorvidt det er muligt at godkende og gennemføre interoperable ordninger for derivater og i så fald for hvilke produkttyper og under hvilke omstændigheder.

ESRB fortsatte med at overvåge de makroprudentielle foranstaltninger, der er vedtaget i EU, og fremme en udveksling af synspunkter om disse foranstaltninger blandt medlemmerne. I forhold til 2017 steg antallet af vedtagne makroprudentielle foranstaltninger væsentligt. Over halvdelen af landene i Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde (EØS) traf makroprudentielle politiske foranstaltninger i 2018, og de fleste af disse var stramninger, som havde til formål at imødegå cykliske risici. Ud over aktiveringen af den kontracykliske kapitalbuffer (countercyclical capital buffer – CCyB) og forhøjelsen af CCyB-satsen i flere EØS-lande, indførte ni EU-lande en systemisk risikobuffer (systemic risk buffer – SyRB) eller justerede SyRB-satsen. Derefter var den oftest trufne foranstaltning i 2018 indførelsen af lofter over gældsserviceringsgraderne. Lande ændrede også den anvendte metode til at identificere systemisk vigtige institutter og fastsætte deres buffere. Der kan også observeres en stigning i foranstaltninger vedrørende reciprocitet som følge af ESRB's henstillinger om at modsvare Finlands og Belgiens foranstaltninger i henhold til artikel 458 i Kapitalkravsforordningen (CRR) med henblik på at øge de risikovægtede tillæg på bankernes eksponeringer over for boligejendomme ved hjælp af den interne ratingbaserede metode. Disse



foranstaltninger er nærmere beskrevet i ESRB's publikation *Review of Macroprudential Policy in the EU*.¹

ESRB foretog tre compliancevurderinger af sine henstillinger. Hvad angår henstillingen om at begrænse systemiske risici fra pengemarkedsforeninger, fandt ESRB, at Europa-Kommissionens forslag til forordning stort set opfyldte kravene. Hvad angår henstillingen med vejledning i at fastsætte kontracykliske buffersatser, som havde til formål at nå frem til en fælles fremgangsmåde i EU, var det ESRB's opfattelse, at de udpegede myndigheder stort set havde været i stand til at sikre en rettidig og omfattende gennemførelse af den kontracykliske buffer. Mod slutningen af den betragtede periode var vurderingen af henstillingen om at fremme en koordineret politisk fremgangsmåde på tværs af grænser inden for EU og at forhindre udbydere af finansielle tjenesteydelser i at omgå nationale makroprudentielle foranstaltninger stadig i gang.

ESRB fortsatte med at afholde en række arrangementer med det formål at inddrage interessenterne i drøftelser af den makroprudentielle politik. ESRB's tredje årlige konference blev således afholdt i september 2018. Deltagerne drøftede mulige trusler, som klimænderingerne kan udgøre for finansiell stabilitet, den stadig større del af finansieringen af den økonomiske aktivitet, som foregår uden om bankerne, og vigtigheden af at lukke datahuller, som hindrer en effektiv risikoovervågning. Sammen med ECB og Den Internationale Valutafond (IMF) afholdt ESRB også en workshop med titlen "Towards a framework for macroprudential stance". En af de vigtigste ting, der stod tilbage efter workshoppen, var, at udformningen af den makroprudentielle politik er meget kompleks. Det betyder, at det i forbindelse med det fremtidige arbejde på dette område bliver en udfordring at finde bedre måder at forklare ræsonnementet bag de politiske beslutninger for offentligheden.

¹ Se [A Review of Macroprudential Policy in the EU in 2018](#), ESRB, april 2019.



© Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici, 2019

Postadresse 60640 Frankfurt am Main, Tyskland
Telefon +49 69 1344 0
Websted www.ecb.europa.eu

Alle rettigheder forbeholdt. Kopiering til uddannelsesformål eller i ikke-kommercielt øjemed er tilladt, såfremt kilden angives.

Skæringsdatoen for data i denne beretning var 31. marts 2019.

ISSN 1977-513X (pdf)
ISBN 978-92-9472-105-1 (pdf)
DOI 10.2849/99550 (pdf)
EU-katalognummer DT-AB-19-001-DA-N (pdf)