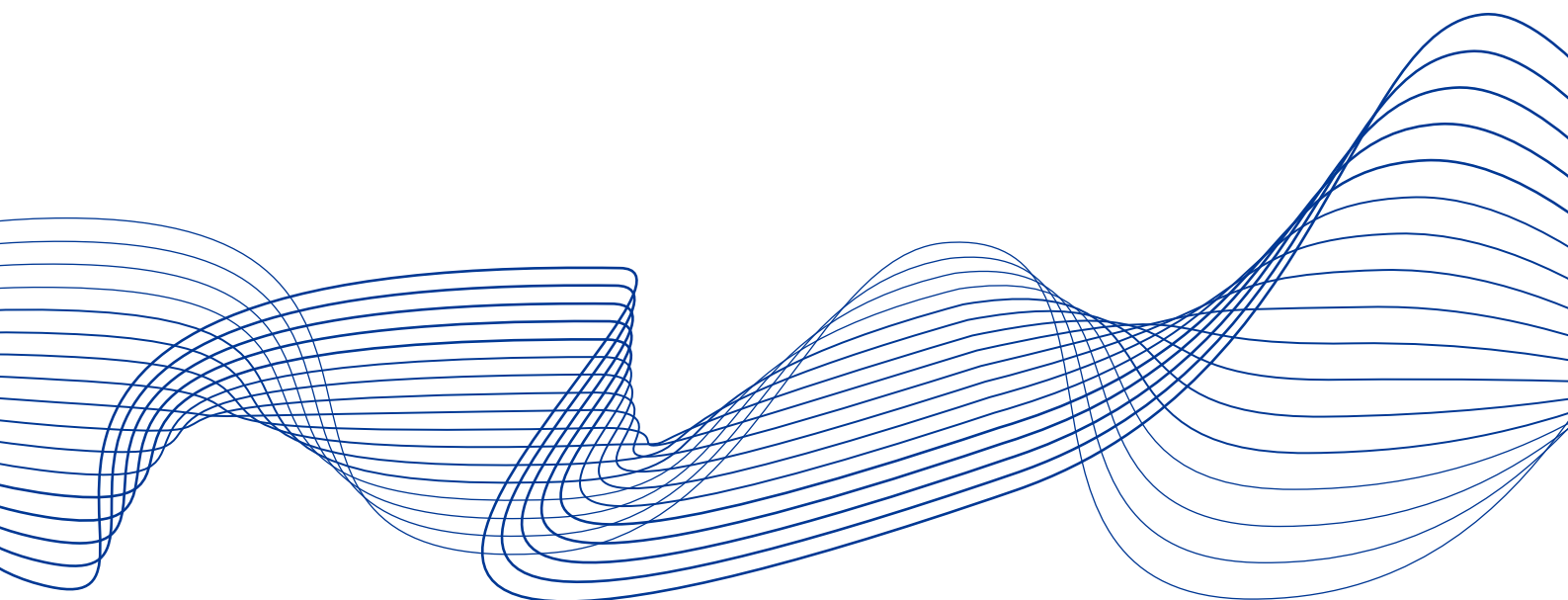


Jaarverslag

2018



ESRB

Europees Comité voor Systemrisico's

Europees Systeem voor Financieel Toezicht

Inhoud

Voorwoord	2
Samenvatting	4



Voorwoord



Mario Draghi, voorzitter van het Europees Comité voor systeemrisico's

Het achtste jaarverslag van het Europees Comité voor systeemrisico's (European Systemic Risk Board – ESRB) bestrijkt de periode van 1 april 2018 tot en met 31 maart 2019. Zoals gebruikelijk heeft het ESRB de bronnen van systeemrisico's in het Europese financiële stelsel en in de economie van nabij gevolgd. De vier belangrijkste risico's zijn dezelfde als vorig jaar, waarbij de herbeprijzing van de risico's op de mondiale financiële markten het belangrijkste is, gevolgd door de hardnekkige zwakke plekken op de balansen van banken, verzekeraars en pensioenfondsen in de EU, problemen met de houdbaarheid van de schulden van overheden, bedrijven en huishoudens in de EU en, ten slotte, kwetsbaarheden in de sector van de beleggingsfondsen en de risico's van schaduwbankactiviteiten. Een en ander is met name van belang tegen de achtergrond van politieke onzekerheden en de sneller dan verwachte matiging van de economische groei.

Verdere prijsstijgingen voor woningen en commercieel vastgoed wijzen op tekenen van overwaardering op sommige markten. In dat verband heeft het ESRB een verslag over commercieel vastgoed gepubliceerd en de follow-upwerkzaamheden voortgezet met betrekking tot de waarschuwingen over woningprijzen die het eind 2016 aan acht lidstaten richtte.

Het ESRB heeft verder bijgedragen aan de ontwikkeling van het macroprudentieel beleid. Met betrekking tot het beleid voor de banksector heeft het ESRB voortgewerkt aan zijn beoordeling van de gevolgen van de financiële verslaggevingsstandaard IFRS 9 voor de financiële stabiliteit. Het heeft hierover twee rapporten gepubliceerd. Naar aanleiding van een verzoek van de Raad van de EU heeft het ESRB de belangrijkste triggers, kwetsbaarheden en versterkende factoren geïdentificeerd die tot een toename van de niet-renderende leningen in het hele financiële stelsel kunnen leiden. Wat het beleid buiten de banksector betreft, heeft het ESRB een aantal mogelijkheden vastgesteld om het macroprudentiële kader voor (her)verzekeringen verder te versterken en de implicaties van de interoperabiliteitsregelingen tussen centrale tegenpartijen voor de financiële stabiliteit beoordeeld.

Voorts heeft het ESRB diverse evenementen georganiseerd om de discussie over macroprudentieel beleid te bevorderen. De derde jaarlijkse conferentie van het ESRB heeft in september 2018 plaatsgevonden. De centrale thema's waren de bedreigingen voor de financiële stabiliteit als gevolg van de klimaatverandering, de toenemende rol van niet-bancaire financiering in de reële economie en de noodzaak tot het wegwerken van gegevenslacunes die een doeltreffend risicobeheer in de weg staan. Voortbouwend op een gezamenlijke workshop met de ECB en het IMF, heeft het ESRB ook een eerste stap gezet in de richting van de ontwikkeling van een gemeenschappelijk kader voor een macroprudentiële beleidskoers.

Ik wil mijn hartelijke dank uitspreken aan Erkki Liikanen, voormalig gouverneur van Suomen Pankki – Finlands Bank, als lid van de Algemene Raad van het ESRB, aan professor Marco Pagano, als



lid van de Algemene Raad en vicevoorzitter van het wetenschappelijk adviescomité, en aan Ignazio Angeloni, als lid van de Raad van Toezicht van de ECB en als waarnemer van de Algemene Raad, voor hun ondersteuning van de werkzaamheden van het ESRB. Het doet ons genoegen dat we kunnen blijven rekenen op de inzichten van Andrea Enria in zijn nieuwe rol als voorzitter van de Raad van Toezicht van de ECB en als lid van de Algemene Raad.

Ten slotte heb ik met grote spijt kennisgenomen van het overlijden van Alberto Giovannini. Als lid van het wetenschappelijk adviescomité en als covoorzitter van de gezamenlijke expertengroep van het ESRB over onderlinge verwevenheid heeft hij een uiterst waardevolle bijdrage geleverd. Ik wil mijn oprechte medeleven betuigen aan zijn familie.



Mario Draghi
Voorzitter van het ESRB



Samenvatting

De verslagperiode werd gekenmerkt door een hoge mate van beleidsonzekerheid en een sneller dan verwachte matiging van de economische groei. De indicatoren voor het economisch sentiment zijn in de meeste lidstaten van de EU teruggelopen en analisten uit de publieke en de private sector hebben hun prognoses voor de productiegroei bijgesteld. Tegen die achtergrond heeft het ESRB vier belangrijke, onderling verbonden risico's voor de financiële stabiliteit van de EU vastgesteld: 1) herbeprijzing van risico's in de mondiale financiële markten; 2) zwakke punten op de balansen van banken; 3) problemen met de houdbaarheid van schulden bij overheden en in de private sector; en 4) kwetsbaarheden in de sector van de beleggingsfondsen en risico's van schaduwbankactiviteiten. In vergelijking met 2017 is de rangschikking van deze bedreigingen in 2018 ongewijzigd gebleven. De herbeprijzing van risico's in de mondiale financiële markten wordt meer bepaald beschouwd als een hoog risico. De zwakke punten op de balansen van financiële instellingen en problemen met de houdbaarheid van schulden worden ingedeeld in de categorie met een gemiddeld risico. Kwetsbaarheden in de sector van de beleggingsfondsen en risico's van schaduwbankactiviteiten (formeel de 'schaduwbanksector' genoemd) worden tot de categorie met een laag risico gerekend. Behalve aan deze vier grote risico's voor de financiële stabiliteit bleef het ESRB ook aandacht besteden aan de gevolgen van de klimaatverandering en de technologische ontwikkelingen voor de financiële stabiliteit.

De belangrijkste risico's voor de financiële stabiliteit die door het ESRB werden vastgesteld vormden de basis voor de opstelling van de ongunstige macro-financiële scenario's voor de EU-brede stresstests van de Europese toezichthoudende autoriteiten. Tijdens de verslagperiode heeft het ESRB ongunstige scenario's voorgelegd aan de Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen (European Insurance and Occupational Pensions Authority – EIOPA) en de Europese Autoriteit voor effecten en markten (European Securities and Markets Authority – ESMA). Meer in het bijzonder stelde het een gemeenschappelijk ongunstig scenario op, zowel voor de stresstest van de pensioenfondsen van EIOPA van 2019 als voor de richtsnoeren voor stresstests van ESMA voor geldmarktfondsen van 2019. Het ESRB heeft ook het ongunstig scenario voor de stresstest van ESMA voor centrale tegenpartijen (central counterparties – CCP's) geleverd.

Het ESRB paste zijn kader voor wederkerigheid toe om bij te dragen aan de coördinatie van het macroprudentieel beleid in de Unie. Zo heeft het aanbevolen om 1) de nationale flexibiliteitsmaatregelen voor risicoposities in woningen in België en Zweden, 2) de nationale flexibiliteitsmaatregelen voor grote risicoposities in niet-financiële ondernemingen in Frankrijk en 3) de materialiteitsdrempel voor de systeemrisicobuffer in Estland wederkerig te maken. Andere lidstaten moeten deze maatregelen binnen een bepaalde termijn overnemen, idealiter met behulp van hetzelfde instrument. De lidstaten kunnen individuele financiële dienstverleners met niet-materiële risicoposities vrijstellen. Het ESRB heeft daartoe een maximale, instellingsspecifieke materialiteitsdrempel aanbevolen.

Het ESRB heeft bijgedragen tot de ontwikkeling van het macroprudentieel beleidskader door initiële overwegingen betreffende een kader voor de macroprudentiële beleidskoers op stellen, teneinde de beleidsmakers te ondersteunen bij het voorbereiden van besluiten. Een dergelijk kader zou nuttig kunnen zijn om de communicatie over beleidsbeslissingen te verbeteren, de verwachtingen over de stabiliteit van de financiële sector en toekomstige beleidsmaatregelen te verankeren en de



potentiële neiging tot inactiviteit (inaction bias) te beperken in het licht van toenemende risico's voor de financiële stabiliteit.

Wat het beleid voor de banksector betreft, heeft het ESRB zijn beoordeling voortgezet van de effecten van de invoering van een nieuwe financiële verslaggevingsstandaard en van niet-renderende leningen (non-performing loans – NPL's) op de financiële stabiliteit. Met betrekking tot de financiële verslaggevingsstandaard IFRS 9 richtte het ESRB zich op twee aspecten. In de eerste plaats kwam het ESRB onder meer tot de conclusie dat de verschillen tussen de benadering van de verwachte kredietverliezen (expected credit loss – ECL) in IFRS 9 en het equivalent in de VS van invloed kunnen zijn op de kredietverstrekking gedurende de cyclus en op de wereldmarkt voor kredietverlening aan grote ondernemingen. In de tweede plaats heeft het ESRB de mogelijke cyclische effecten van het ECL-model in IFRS 9 geanalyseerd en voorgesteld dat best practices of verbeterde richtsnoeren worden opgesteld om de voordelen van IFRS 9 voor de financiële stabiliteit te kunnen benutten. Wat NPL's betreft, heeft het ESRB op verzoek van de Raad van de EU de belangrijkste triggers, kwetsbaarheden en versterkende factoren geïdentificeerd die kunnen leiden tot een toename van de NPL's in het hele financiële stelsel. Hoewel er geen fundamentele wijzigingen in het bestaande macroprudentiële instrumentarium nodig lijken te zijn, dienen sommige verfijningen in overweging te worden genomen, vooral wat betreft het gebruik van sectorale kapitaalbuffers en de ontwikkeling van op kredietnemers gerichte maatstaven, zowel voor huishoudens als voor niet-financiële ondernemingen.

Inzake het beleid buiten de banksector, heeft het ESRB onderzocht hoe het macroprudentiële kader voor (her)verzekeringen verder kan worden versterkt. Ook heeft het de effecten van de interoperabiliteitsregelingen tussen centrale tegenpartijen op de financiële stabiliteit beoordeeld. De meest veelbelovend bevonden opties met betrekking tot de verzekeringssector zijn: een geharmoniseerd kader voor herstel en afwikkeling in de hele EU, bevoegdheid voor de autoriteiten om in de hele markt kapitaalverhogingen en dividendbeperkingen op te leggen op basis van entiteit en/of op basis van activiteit/gedrag, symmetrische kapitaalvereisten voor cyclische risico's, liquiditeitsvereisten voor (her)verzekeraars met een kwetsbaar liquiditeitsprofiel, discretionaire bevoegdheden voor de autoriteiten om in te grijpen als een groot aantal contracten gelijktijdig wordt opgezegd en specifieke instrumenten voor activiteiten van bancaire aard, met het oog op de sectoroverschrijdende consistentie van het macroprudentiële beleid. Het ESRB heeft twee suggesties gedaan met betrekking tot CCP's, ten eerste om in het regelgevingskader uitdrukkelijk aan te geven hoe de herstel- en afwikkelingsinstrumenten op aan een interoperabiliteitsregeling deelnemende CCP's moeten worden toegepast en ten tweede om in de wetgeving te verduidelijken of interoperabiliteitsregelingen voor derivaten kunnen worden goedgekeurd en uitgevoerd en, zo ja, voor welke types van producten en onder welke voorwaarden.

Het ESRB is de in de Unie genomen macroprudentiële maatregelen blijven volgen en heeft de bevordering van de gedachteswisseling tussen de leden over dergelijke maatregelen voortgezet. Ten opzichte van 2017 nam het aantal macroprudentiële maatregelen aanzienlijk toe: meer dan de helft van de landen van de Europese Economische Ruimte (EER) heeft in 2018 macroprudentiële beleidsmaatregelen genomen. Het merendeel van deze maatregelen was van verkrappende aard en bedoeld om cyclische risico's aan te pakken. Naast de activering van de anticyclische kapitaalbuffer (countercyclical capital buffer – CCyB) en de stijging van het bufferpercentage in verschillende EER-landen, hebben negen EU-landen een systeemrisicobuffer (systemic risk buffer – SyRB) ingevoerd of het systeemrisicobufferpercentage bijgesteld. Daarna hadden de



vaakst genomen maatregelen in 2018 betrekking op plafonds op de aflossings- en renteverplichtingen in verhouding tot het inkomen (debt service-to-income ratio - DSTI). De landen hebben ook wijzigingen aangebracht in de methodologie om te bepalen welke instellingen systeemrelevant zijn en om hun buffers vast te stellen. Er werd eveneens een stijging opgetekend van de maatregelen inzake wederkerigheid, naar aanleiding van de aanbevelingen van het ESRB om de in Finland en België krachtens artikel 458 van de Verordening kapitaalvereisten genomen maatregelen over te nemen. Deze maatregelen betroffen een verhoging van de opslag op de risicoweging voor risicoposities in de woningmarkt van banken die de interneratingbenadering hanteren. Deze maatregelen worden nader toegelicht in de 'Review of Macroprudential Policy in the EU' van het ESRB.¹

Het ESRB heeft drie beoordelingen van de naleving van zijn aanbevelingen uitgevoerd. Met betrekking tot de aanbeveling om systeemrisico's als gevolg van geldmarktfondsen te beperken, kwam het ESRB tot de bevinding dat het voorstel van de Europese Commissie voor een verordening grotendeels aan de aanbeveling voldeed. Met betrekking tot de aanbeveling inzake richtsnoeren voor het vaststellen van anticyclische bufferpercentages, met als doel te komen tot een gemeenschappelijke aanpak in de EU, oordeelde het ESRB dat de aangewezen autoriteiten in grote lijnen de anticyclische buffer tijdig en volledig hadden geoperationaliseerd. De beoordeling van de aanbeveling ter bevordering van een gecoördineerde, grensoverschrijdende beleidsaanpak in de EU, die moet voorkomen dat financiële dienstverleners de nationale macroprudentiële maatregelen omzeilen, is aan het einde van de verslagperiode nog niet afgerond.

Het ESRB heeft opnieuw een aantal evenementen georganiseerd om belanghebbenden te betrekken bij discussies over macroprudentieel beleid. Zo heeft in september 2018 de derde jaarlijkse conferentie van het ESRB plaatsgevonden. De deelnemers bespraken mogelijke bedreigingen voor de financiële stabiliteit als gevolg van de klimaatverandering, het toenemende belang van niet-bancaire financiering voor de economische bedrijvigheid en het belang van het wegwerken van de gegevenslacunes die een doeltreffend risicobeheer belemmeren. In samenwerking met de ECB en het Internationaal Monetair Fonds (IMF) hield het ESRB ook een workshop met de titel 'Towards a framework for macroprudential stance'. Een belangrijke conclusie van de workshop was de hoge mate van complexiteit die met macroprudentiële belevorming gepaard gaat. Bij toekomstige macroprudentiële beleidswerkzaamheden zal het dan ook zaak zijn de redenen voor de macroprudentiële beleidsbeslissingen beter aan het publiek uit te leggen.

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



Impressum

© Europees Comité voor systeemrisico's, 2019

Postadres 60640 Frankfurt am Main, Duitsland
Telefoon +49 69 1344 0
Website www.esrb.europa.eu

Alle rechten voorbehouden. Reproductie voor educatieve of niet-commerciële doeleinden is alleen toegestaan met bronvermelding.

De afsluitdatum voor de gegevens in dit verslag was 31 maart 2019.

ISSN 1977-5210 (pdf)
ISBN 978-92-9472-098-6 (pdf)
DOI 10.2849/43440 (pdf)
EU-catalogusnr. DT-AB-19-001-NL-N (pdf)