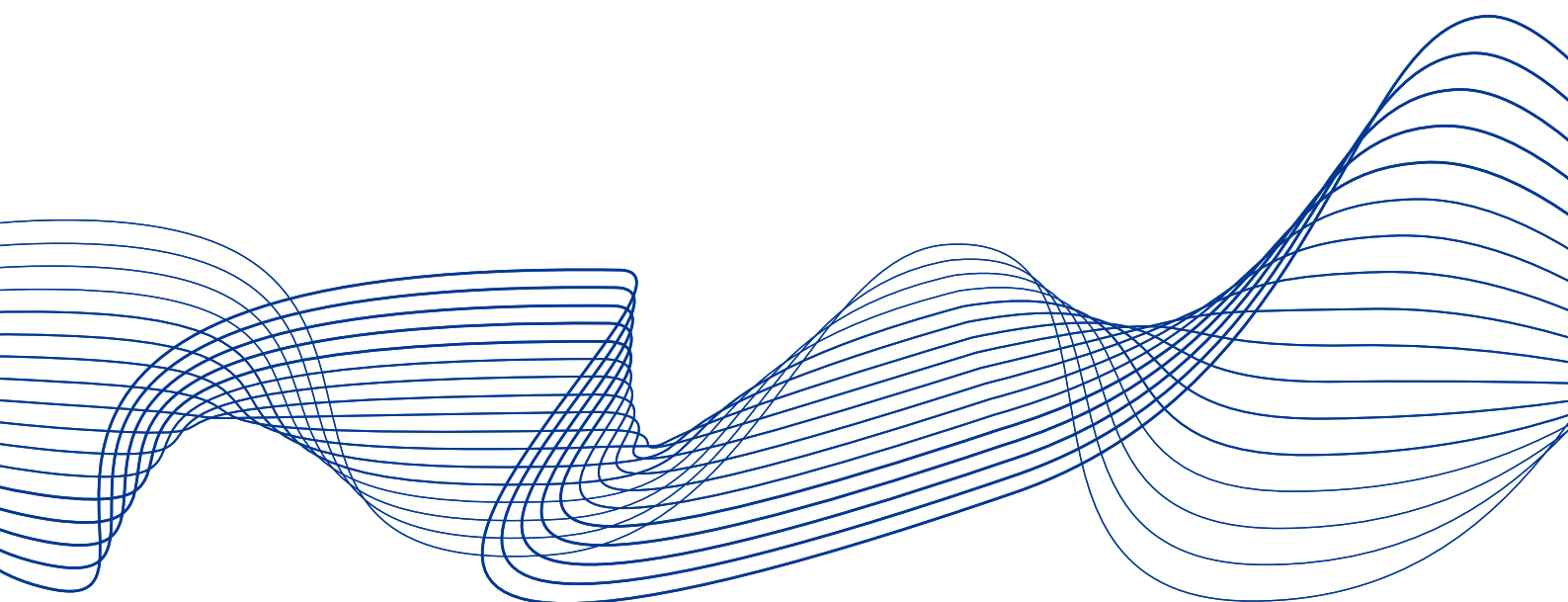


Godišnje izvješće

2019.



ESRB

Europski odbor za sistemske rizike

Europski sustav financijskog nadzora

Sadržaj

Predgovor	2
Kratki pregled	4
Impresum	7



Predgovor



predsjednica Europskog odbora za sistemske rizike Christine Lagarde

Ovo, deveto godišnje izvješće ESRB-a odnosi se na godinu od 1. travnja 2019. do 31. ožujka 2020. Premda je pandemija koronavirusa (COVID-19) izbila u tom razdoblju, u sljedećim se mjesecima nastavio brz razvoj gospodarskih i financijskih posljedica krize prouzročene pandemijom. Zbog toga ovo godišnje izvješće iznimno sadržava ESRB-ovu procjenu rizika do lipnja 2020. kako bi se obuhvatili novi sistemski rizici koji su se pojavili kada je europsko gospodarstvo pogodio taj izvanredni makroekonomski šok.

Pandemija COVID-19 i povezane mjere sprječavanja njezina širenja prouzročile su kontrakciju gospodarske aktivnosti koja nadmašuje sve dosadašnje mirnodopske kontrakcije, što je dovelo do iznimne makroekonomske neizvjesnosti i opreznog ponašanja. Vlade, središnje banke i nadzorna tijela, koji su odlučno i snažno djelovali kako bi poduprli osobne dohotke, održali povoljne uvjete financiranja i ojačali povjerenje građana i poduzeća, uspješno su spriječili ekstremnije makroekonomske scenarije. Međutim, premda je financijski sustav u trenutku izbijanja krize bio otporniji nego uoči globalne financijske krize 2008., zbog razmjera kontrakcije s kojom se EU sada suočava morali su se povećati i rizici za financijsku stabilnost u različitim sektorima i na različitim tržištima.

ESRB je stoga progresivno preispitao i posuvremenio svoju procjenu sistemskih rizika kako bi uzeo u obzir novo stanje rizika prouzročeno pandemijom COVID-19. Utvrđena su četiri nova rizika:

- 1) rašireno neispunjavanje obveza u privatnom sektoru zbog duboke globalne recesije,
- 2) makroekonomsko okruženje koje je nepovoljno za banke, osiguravatelje i mirovinske sustave,
- 3) ponovna pojava rizika financiranja država te 4) nestabilnost i mjestimična nelikvidnost na financijskim tržištima. ESRB-ovom procjenom rizika obuhvaćene su i prijetnje koje proizlaze iz kiberincidenata na razini sustava, poremećaja u ključnim financijskim infrastrukturama te rizika povezanih s klimatskim promjenama i prijelaznih rizika, a koje su i dalje iznimno važne za dugoročnu financijsku stabilnost.

ESRB je odgovorio na promijenjenu sliku rizika tako što je prešao na krizno djelovanje u travnju i svibnju 2020. te povećao učestalost sastanaka povezanih s politikom. U tom je razdoblju donio više mjera povezanih s 1) posljedicama programa kreditnih jamstava i drugih fiskalnih mjera zaštite realnog gospodarstva za financijski sustav, 2) nelikvidnošću tržišta i njezinim posljedicama za upravitelje imovinom i osiguravatelje, 3) učinkom procikličkog smanjenja rejtinga obveznica na tržišta i subjekte u cijelom financijskom sustavu, 4) ograničenjima isplate dividendi, otkupa dionica i drugih isplata na razini sustava te 5) likvidnosnim rizicima koji proizlaze iz maržnih poziva. Te su mjere opisane u priopćenjima za javnost Općeg odbora ESRB-a.¹

¹ Vidi priopćenja za javnost od 9. travnja, 14. svibnja, 8. lipnja i *Policy measures in response to the COVID-19 pandemic*.



ESRB je u 2019., prije izbijanja pandemije, poduzeo nekoliko mjera kao doprinos smanjenju sistemskih rizika koji proizlaze iz nekretninskih tržišta. Među ostalim, izdao je pet upozorenja i šest preporuka o srednjoročnim slabostima sektora stambenih nekretnina za jedanaest država sudionica. Osim toga, izmijenio je prethodnu preporuku o upotpunjavanju podataka o nekretninama. Radi jačanja makrobonitetnog okvira za područja izvan bankarskog sektora ESRB je dao doprinos preispitivanju bonitetnog okvira za sektor osiguranja koji provodi Europsko nadzorno tijelo za osiguranje i strukovno mirovinsko osiguranje (EIOPA) i objavio izvješće u kojem se razmatraju mogućnosti ublažavanja procikličnosti marži i korektivnih faktora na tržištima izvedenica i u transakcijama financiranja vrijednosnim papirima.

ESRB je i dalje djelovao kao forum za razmjenu znanja i najbolje prakse tako što je organizirao nekoliko događaja radi poticanja rasprave o makrobonitetnoj politici. Sudionici četvrte godišnje konferencije ESRB-a, koja se održala u rujnu 2019., usporedili su iskustva makrobonitetne politike, razgovarali su o ulozi nebankovnih financijskih institucija u financijskom sustavu i širem gospodarstvu i raspravljali su o kibersigurnosti i njezinu mogućem utjecaju na sistemski rizik te o pitanju jesu li završene regulatorne reforme financijskog sustava.

Naposljetku, u ovom se izvješću opisuju različite izmjene uredbe o osnivanju ESRB-a² koje su stupile na snagu 2019., uključujući izmjene povezane s upravljanjem ESRB-om i unaprjeđenjem njegova okvira odgovornosti.

Tijekom izvještajnog razdoblja više je dragih i cijenjenih kolega otišlo sa svojih dužnosti i željela bih se svima zahvaliti za njihove dragocjene doprinose. Prije svega, želim se zahvaliti svojem prethodniku, bivšem predsjedniku ESB-a Mariju Draghiju, koji je bio predsjednik ESRB-a osam godina, do kraja listopada 2019. Bilo je to teško razdoblje, u kojem je, među ostalim, trebalo odgovoriti na posljedice globalne financijske krize i krize državnog duga u EU-u.

Željela bih se srdačno zahvaliti i bivšem guverneru središnje banke Bank of England Marku Carneyju, čiji je mandat prvog potpredsjednika ESRB-a završio kada je Ujedinjena Kraljevina izišla iz Europske unije, bivšoj članici Općeg odbora i potpredsjednici Savjetodavnog znanstvenog odbora (ASC) Isabel Schnabel te bivšem guverneru središnje banke Central Bank of Ireland Philipu Laneu na njihovim važnim doprinosima radu ESRB-a.

Osim toga, željela bih poželjeti srdačnu dobrodošlicu guverneru središnje banke Sveriges Riksbank Stefanu Ingvesu kao novom prvom potpredsjedniku ESRB-a, guverneru središnje banke Banco de España Pablu Hernándezu de Cosu kao predsjedniku Savjetodavnog tehničkog odbora (ATC), profesorici Claudiji Buch kao potpredsjednici ATC-a, profesoru Richardu Portesu kao predsjedniku ASC-a te profesorici Loriani Pelizzon i profesoru Javieru Suárezu kao potpredsjednicima ASC-a.

Naposljetku, željela bih izraziti veliku žalost zbog smrti profesora Alberta Giovanninija, koji je bio član ASC-a.

Christine Lagarde
predsjednica ESRB-a

² Vidi Uredbu (EU) br. 1092/2010 Europskog parlamenta i Vijeća od 24. studenoga 2010. o makrobonitetnom nadzoru financijskog sustava Europske unije i osnivanju Europskog odbora za sistemske rizike (SL L 331, 15.12.2010., str. 1.).



Kratki pregled

Izvešćem je obuhvaćeno razdoblje od početka travnja 2019. do kraja ožujka 2020., tijekom kojeg je – u prvom tromjesečju 2020. – izbila pandemija koronavirusa (COVID-19). Ta je pandemija prouzročila ekstremno gospodarski šok za gospodarstvo i financijsku stabilnost i na globalnoj razini i na razini EU-a.

Po izbijanju pandemije COVID-19 tijela EU-a, nacionalne vlade, središnje banke te nadzorna i sanacijska tijela poduzeli su dosad neviđene korake da podupru gospodarstvo. Opći odbor ESRB-a utvrdio je pet prioritarnih područja, na kojima je poduzeo mjere: posljedice programa jamstava i drugih fiskalnih mjera zaštite realnog gospodarstva za financijski sustav; nelikvidnost tržišta i njezine posljedice za upravitelje imovinom i osiguravatelje; učinak procikličkog smanjenja rejtinga obveznica na tržišta i subjekte u cijelom financijskom sustavu; ograničenja isplate dividendi, otkupa dionica i druge isplate na razini sustava te likvidnosni rizici koji proizlaze iz maržnih poziva.³ Budući da su te mjere poduzete u svibnju 2020., odnosno izvan izvještajnog razdoblja, bit će opisane u Godišnjem izvješću za 2020.

ESRB je u lipnju 2020. preispitao svoju procjenu sistemskih rizika uzimajući u obzir najnovija kretanja. Klasificirao je rizik raširenog neispunjavanja obveza u realnom gospodarstvu kao ozbiljan sistemski rizik za financijsku stabilnost u EU-u (rizik 1); rizik koji proizlazi iz makroekonomskog okružja koje je nepovoljno za banke, osiguravatelje i mirovinske sustave kao povećani rizik za financijsku stabilnost (rizik 2); rizik koji proizlazi iz ponovne pojave rizika financiranja država i zabrinutosti povezane s održivošću duga kao povećani rizik (rizik 3) i rizik koji proizlazi iz nestabilnosti i mjestimične nelikvidnosti na financijskim tržištima kao povećani rizik (rizik 4). Nadalje, ESRB smatra da su povećani operativni rizici, na primjer rizici koji bi mogli proizići iz kiberincidenta na razini sustava (rizik 5), dok sistemske rizike povezane s financijskim poremećajima u ključnim financijskim infrastrukturama (rizik 6) i rizike povezane s klimatskim promjenama (rizik 7) treba pratiti.

Prije izbijanja pandemije COVID-19 ESRB je izdao pet upozorenja i šest preporuka o srednjoročnim slabostima sektora stambenih nekretnina nadležnim ministrima u jedanaest država sudionica. Osim toga, izmijenio je prethodnu preporuku o upotpunjavanju podataka o nekretninama.

Nastavio je pridonositi usklađivanju makrobonitetne politike u Europskoj uniji. S obzirom na potrebu jačanja suradnje tijela matične države i države domaćina u situacijama kada se podružnice smatraju važnima za financijsku stabilnost države u kojoj posluju, ESRB je izdao preporuku u kojoj se zalaže za razmjenu podataka o podružnicama. Osim toga, ESRB je Vijeću, Europskoj komisiji i Finskoj dao mišljenje u kojem napominje da smatra produljenje strožih nacionalnih mjera u Finskoj potrebnim za učinkovito postupanje sa sistemskim rizicima i opasnostima koji proizlaze iz finskog tržišta stambenih nekretnina. ESRB je primijenio svoj okvir za uzajamnost i preporučio uzajamno priznavanje nacionalnih mjera fleksibilnosti za izloženosti stambenim nekretninama u Belgiji, Estoniji i Nizozemskoj. Općenitije govoreći, i dalje je pratio makrobonitetne mjere donesene u

³ Vidi [Policy measures in response to the COVID-19 pandemic](#).



Europskoj uniji i omogućavao razmjenu mišljenja o tim mjerama među svojim članicama. Te su mjere detaljnije opisane u ESRB-ovoj publikaciji *A Review of Macroprudential Policy in the EU*⁴.

ESRB je također pridonio otpornosti bankarskog sektora. Među ostalim, razmotrio je makrobonitetne posljedice financijskih instrumenata koji se mjere po fer vrijednosti i klasificiraju kao instrumenti 2. ili 3. razine u računovodstvene svrhe te pridonio testiranju otpornosti na stres koje Europsko nadzorno tijelo za bankarstvo (EBA) provodi na razini EU-a. U vezi s imovinom 2. i 3. razine ESRB je svoje zaključke iznio u izvješću u kojem se utvrđuju tri glavna područja na kojima takvi instrumenti mogu utjecati na financijsku stabilnost. Riječ je o 1) netočnom vrednovanju financijskih instrumenata, 2) mogućoj volatiliteti i nelikvidnosti u stresnim okolnostima i 3) neadekvatnosti bonitetnog okvira u pogledu povezanih rizika. U vezi s testiranjem otpornosti na stres, ESRB je EBA-i dao nepovoljan makrofinancijski scenarij u siječnju 2020., zbog čega se on temelji na glavnim rizicima za financijsku stabilnost koje je ESRB utvrdio prije izbijanja pandemije COVID-19. Budući da se u veljači i ožujku 2020. Europom počeo širiti koronavirus, EBA je odgodila testiranje otpornosti na stres do 2021.

ESRB je nastavio s radom na unaprjeđenju makrobonitetnih alata za područja izvan bankarskog sektora. Među ostalim, razmatrao je opcije politika za ublažavanje procikličnosti marži i korektivnih faktora na tržištima izvedenica i u transakcijama financiranja vrijednosnim papirima; načine jačanja oporavka i sanacije središnjih drugih ugovornih strana; načine unaprjeđenja makrobonitetnih aspekata pravila iz direktive Solventnost II koja se odnose na osiguravatelje te načine unaprjeđenja direktive o upraviteljima alternativnih investicijskih fondova⁵. U izvješću objavljenom u siječnju 2020. ESRB je iznio opcije politika za ublažavanje procikličnosti marži i korektivnih faktora na tržištima izvedenica i u transakcijama financiranja vrijednosnim papirima. U vezi sa središnjim drugim ugovornim stranama, ESRB je surađivao s Europskim nadzornim tijelom za vrijednosne papire i tržišta kapitala (ESMA) u pripremama za nove zadaće zbog stupanja na snagu revidirane uredbe o infrastrukturi europskog tržišta (program za primjerenost i učinkovitost uredbe EMIR i uredba EMIR 2.2.). Nakon izvješća koje je objavljeno u siječnju 2019. ESRB je nastavio suradnju sa zakonodavcima o dosjeu oporavka i sanacije središnjih drugih ugovornih strana. U vezi sa sektorom osiguranja, ESRB je dostavio odgovor u sklopu savjetovanja Europskog nadzornog tijela za osiguranje i strukovno mirovinsko osiguranje (EIOPA) o preispitivanju direktive Solventnost II. Naglasio je potrebu da se ustanovi usklađen okvir oporavka i sanacije za cijelu Europsku uniju te da se rizici i dalje pravilno prikazuju u skladu s direktivom Solventnost II. Iznio je prijedloge za makrobonitetne alate za kapitalne, likvidnosne i međusektorske aspekte o kojima piše u izvješću objavljenom u veljači 2020. U vezi s investicijskim fondovima poslao je dopis Europskoj komisiji upozoravajući na područja na kojima bi trebalo unaprijediti direktivu o upraviteljima alternativnih investicijskih fondova.

Ispunjavajući ESRB-ove obveze povezane s odgovornošću i izvješćivanjem, predsjednik odnosno predsjednica ESRB-a sudjelovali su u saslušanjima pred Odborom za ekonomsku i monetarnu politiku (ECON) Europskog parlamenta. Na tim su saslušanjima predsjednik odnosno predsjednica zastupnicima u Europskom parlamentu pružili informacije iz prve ruke o razlozima za inicijative

⁴ Vidi *A Review of Macroprudential Policy in the EU in 2019*, ESRB, travanj 2020.

⁵ **Direktiva 2011/61/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 8. lipnja 2011. o upraviteljima alternativnih investicijskih fondova i o izmjeni direktiva 2003/41/EZ i 2009/65/EZ te uredbi (EZ) br. 1060/2009 i (EU) br. 1095/2010 (SL L 174, 1.7.2011., str. 1.)**



politika ESRB-a tijekom godine. ESRB je primio na znanje promjene zbog stupanja na snagu revidirane uredbe o ESRB-u, uključujući izmjene u upravljanju ESRB-om i unaprjeđenje okvira odgovornosti.

ESRB je ponovno organizirao više događaja kako bi uključio dionike u rasprave o makrobonitetnoj politici. U sklopu svojeg mandata ESRB je održao godišnji sastanak s Odborom europskih tijela za nadzor revizije i ovlaštenim revizorima globalnih sistemski važnih financijskih institucija sa sjedištem u EU-u. Na tom sastanku, koji se održao kako bi se ESRB informirao o kretanjima u sektoru i važnim kretanjima u globalnim sistemski važnim financijskim institucijama, naglasak je stavljen na provedbu MSFI-ja 9, vrednovanje složenih financijskih instrumenata, pripreme za MSFI 17, europsko makroekonomsko okruženje, sprječavanje pranja novca i prijevara te ključna revizijska pitanja. Osim toga, ESRB je održao svoju četvrtu godišnju konferenciju. Sudionici konferencije razmijenili su iskustva makrobonitetnih politika i razgovarali o ulozi nebankovnih financijskih institucija u gospodarstvu i u financijskom sustavu, o kibersigurnosti i njezinu mogućem utjecaju na sistemski rizik te o pitanju jesu li završene regulatorne reforme financijskog sustava.



Impresum

© **Europski odbor za sistemske rizike, 2020.**

Poštanska adresa: 60640 Frankfurt na Majni, Njemačka
Telefonski broj: +49 69 1344 0
Mrežne stranice: www.esrb.europa.eu

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

Krajnji datum za podatke uključene u ovo izvješće bio je 31. ožujka 2020.

Objašnjenje terminologije možete pronaći u [Pojmovniku ESRB-a](#) (samo na engleskom jeziku).

ISSN 2363-1619 (pdf)
ISBN 978-92-9472-156-3 (pdf)
DOI 10.2849/506970 (pdf)
Kataloški broj EU-a DT-AB-20-001-HR-N (pdf)