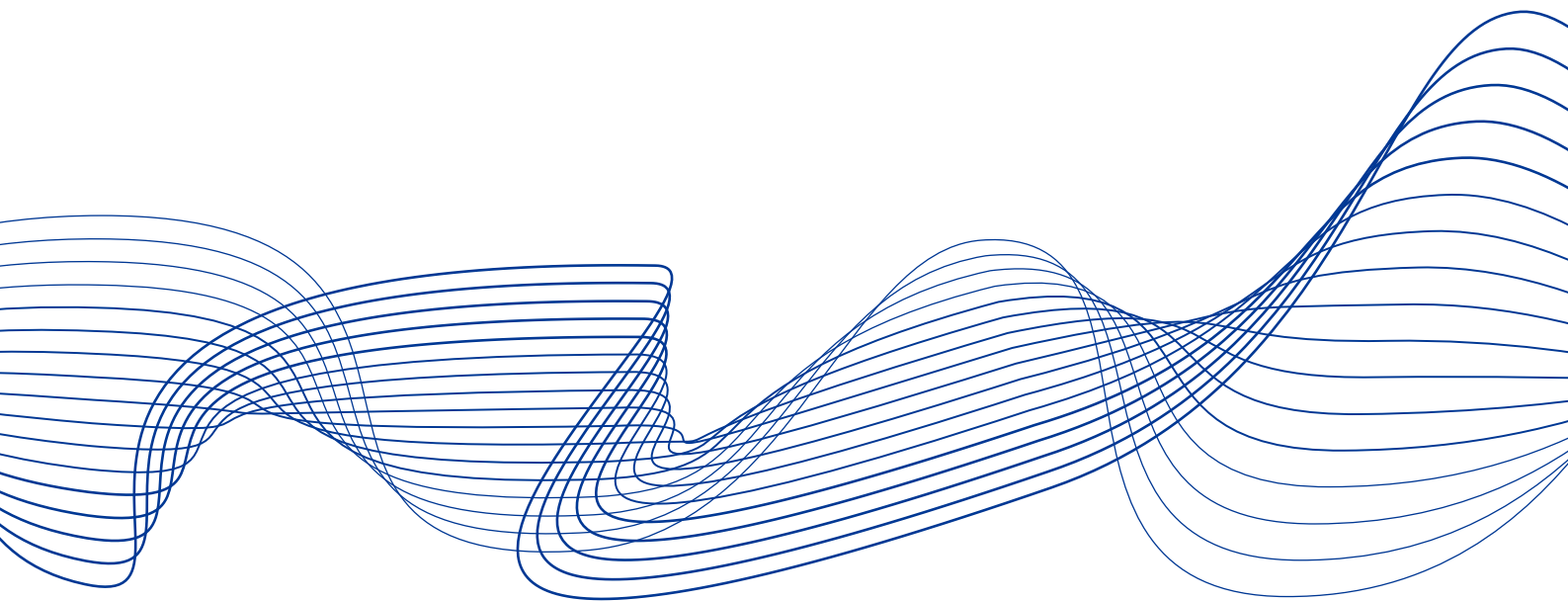


Årsberetning

2021



ESRB

Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici

Det Europæiske Finanstilsynssystem

Indhold

Forord	2
Resumé	4



Forord



*Christine Lagarde,
Formand for Det Europæiske
Udvalg for Systemiske Risici*

Det er mig en stor glæde at præsentere den ellefte årsberetning fra Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB). Beretningen dækker perioden 1. april 2021 til 31. marts 2022. Årsberetningen er en vigtig del af ESRB's kommunikation. Den har til formål at sikre gennemsigtighed og ansvarlighed med hensyn til, hvordan ESRB har opfyldt sit mandat, og er rettet til medlovgivere i Den Europæiske Union (EU) og til den brede offentlighed i EU.

I begyndelsen af 2021 faldt risici for den finansielle stabilitet i forbindelse med covid-19-pandemien i takt med, at den økonomiske genopretning i EU styrkedes, og virksomheders og husholdningers balancerisici gradvis aftog. Mod årets slutning lagde fornyede forstyrrelser i forsyningskæderne og

energiprisstigninger imidlertid en dæmper på den spirende genopretning og forstærkede det globale inflationspres.

Ruslands invasion af Ukraine er en humanitær tragedie, der også har medført et alvorligt stød til den europæiske økonomi. Det europæiske finansielle systems direkte eksponering mod Rusland er ganske vist begrænset, men anden runde-effekter har konsekvenser for de økonomiske vækstudsigter. Den kraftige stigning i energi- og råvarepriserne som følge af krigen har forstærket det globale inflationspres. Det har givet anledning til en revurdering af den pengepolitiske retning i de store økonomier. Invasionen medførte også øgede cyberrisici, som var blevet opbygget i alle finansielle infrastrukturer.

Samtidig fortsatte stigningen i sårbarheder på mellemlangt sigt på boligmarkederne med uformindsket styrke i hele den betragtede periode. På denne baggrund udstedte ESRB advarsler eller henstillinger til syv lande. ESRB's analyse fremhævede sårbarheder vedrørende i) en potentiel overvurdering af boligpriserne, ii) husholdningernes gældsætning, iii) væksten i boliglån og iv) tegn på en lempelse af udlånsstandarderne.

ESRB henstillede også, at der blev oprettet en fælleseuropæisk ramme for koordinering i tilfælde af systemiske cyberhændelser som et bidrag til at sikre, at sådanne hændelser opdages tidligt.

ESRB fortsatte i hele den betragtede periode sit arbejde med at styrke EU's makroprudentielle rammer for banker og bidrog aktivt til andre tilsynsmæssige opgaver for at styrke den finansielle sektor generelt. ESRB offentliggjorde navnlig en konceptnote, der beskriver ESRB's syn på, hvordan de makroprudentielle rammer for bankerne kan tilpasses til det næste årti. En vigtig del af dette forslag går ud på at styrke EU's retlige ramme med låntagerbaserede tiltag i forbindelse med boliglån. ESRB udarbejdede også en dybdegående analyse af anvendeligheden af bankers kapitalbuffer og fremsatte et forslag til en ny konceptuel ramme for vurdering af den makroprudentielle politik.



Hvad angår det finansielle system i almindelighed, udstedte ESRB en henstilling, som skal afhjælpe vedvarende sårbarheder i pengemarkedsforeninger. ESRB bidrog også til Europa-Kommissionens målrettede høring om gennemgangen af EU's ramme for central clearing. Endvidere offentliggjorde ESRB sine synspunkter vedrørende Kommissionens forslag om gennemgang af Solvens II og direktivet om forvaltere af alternative investeringsfonde.

ESRB undersøgte desuden risici i bredere forstand, som kunne påvirke det finansielle systems stabilitet. Som et første skridt blev konsekvenserne af markeder for kryptoaktiver udstedt af den private sektor og decentraliserede finansielle applikationer undersøgt. Sammen med Den Europæiske Centralbank offentliggjorde ESRB også en fælles rapport, der kortlægger klimaaendringernes indvirkning på finansielle virksomheder i EU via forskellige faktorer.

I løbet af den betragtede periode sagde vi farvel til flere gode og højt værdsatte kolleger, men også goddag til en række nye. Jeg vil gerne rette en varm tak til Jens Weidmann, tidligere direktør for Deutsche Bundesbank, Ignazio Visco, direktør for Banca d'Italia og Pierre Wunsch, direktør for Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique, for deres bidrag til arbejdet i ESRB's styringskomité, og Javier Suarez for hans viden som formand for Det Rådgivende Videnskabelige Udvalg (ASC). Samtidig vil jeg gerne hilse François Villeroy de Galhau, direktør for Banque de France, Mário Centeno, direktør for Banco de Portugal, og Lars Rohde, direktør for Danmarks Nationalbank, varmt velkommen som nye medlemmer af ESRB's styringskomité og Loriana Pelizzon som ny formand for ASC.

Christine Lagarde
Formand for ESRB



Resumé

Risiciene for den finansielle stabilitet er øget markant siden Ruslands invasion af Ukraine og var betydelig højere ved slutningen af den betragtede periode end et år tidligere.¹ De økonomiske følger af krigen i Ukraine, i kombination med stramningen af de finansielle forhold som følge af den igangværende normalisering af pengepolitikken, lægger en dæmper på genopretningen efter coronakrisen. Den vedvarende høje inflation og de forværrede vækstudsigter som følge af den kraftige stigning i energi-, fødevarer- og råvarepriser samt forstyrrelser i forsyningskæderne fører til en stigning i finansieringsomkostningerne og forringer tilbagebetalingsevnen. Disse faktorer sammenfaldt og deres mulige indbyrdes forstærkende effekter har øget usikkerheden og sandsynligheden for, at halerisikoscenarier bliver en realitet.

Den seneste tids udvikling står i modsætning til 2021, der var præget af en gradvis, omend ind imellem stagnerende, genopretning efter covid-19-krisen og et fald i risici for den finansielle stabilitet på kort sigt. Genopretningen af EU's økonomi efter pandemien reducerede gradvis risikoen for balancestress i sektoren for ikke-finansielle selskaber og for, at sårbarheder i denne sektor ville smitte af på banker. Sårbarhederne fortsatte imidlertid med at stige på tværs af aktiemarkedet, markedet for risikoaktiver og boligmarkedet, hvor høje værdiansættelser forstærkede risikoen for priskorrekationer på mellemlangt sigt.

I 2. halvår 2021 medførte nye varianter af coronavirusen, fortsatte pandemirelaterede forstyrrelser i forsyningskæderne og stigende råvare- og energipriser stigende global inflation. Disse prispres forstærkede pandemirelaterede sårbarheder og skabte udfordringer for den spirende genopretning (i boks 1 beskrives sårbarheder som følge af høj inflation). Begyndelsen af 2022 var præget af markante korrektioner på obligations- og aktiemarkederne på baggrund af en revurdering af den pengepolitiske retning i USA og euroområdet.

Ruslands invasion af Ukraine udgjorde et alvorligt stød, der forværrede arrene fra covid-19-pandemien. EU's finansielle sektors direkte eksponering mod Rusland og Ukraine er ganske vist begrænset, men kan blive påvirket af anden runde-effekter som følge af forværrede vækstudsigter, en svækkelse af investorenes og forbrugernes tillid og en potentiel korrektion af aktivpriserne. Den russiske invasion øgede også risikoen for cyberangreb, som over tid var blevet opbygget i alle finansielle infrastrukturer.

For at imødegå de voksende sårbarheder i boligejendomssektoren udstedte ESRB advarsler og henstillinger til syv lande. Der blev rettet advarsler til de kompetente ministre i fem lande med nyligt identificerede sårbarheder, der ikke var blevet tilstrækkelig afhjulpet: Bulgarien, Kroatien, Ungarn, Liechtenstein og Slovakiet. I to andre lande blev der rettet henstillinger til de kompetente ministre: Tyskland og Østrig. Efter udstedelsen af disse henstillinger offentliggjorde myndighederne i Tyskland og Østrig nye foranstaltninger til imødegåelse af sårbarheder i boligejendomssektoren. ESRB offentliggjorde også en vurdering af, om henstillinger, der blev udstedt i 2019, var blevet overholdt.

¹ Den betragtede periode i denne årsberetning løber fra 1. april 2021 til 31. marts 2022.



For at imødegå den stigende risiko for systemiske cyberangreb henstillede ESRB også, at der blev oprettet en fælleseuropæisk ramme for koordinering i tilfælde af systemiske cyberhændelser. Tidlig koordinering og kommunikation i tilfælde af en cyberhændelse kan bidrage til at sikre, at sådanne hændelser opdages og adresseres på et tidligt tidspunkt.

Gennemførelsen af visse dele af denne henstilling var allerede langt fremme, da Ruslands invasion af Ukraine fandt sted, fx overvågningen af cyberhændelser med potentielle konsekvenser for den finansielle stabilitet.

ESRB bidrog i de sidste 12 måneder til styrkelsen af de makroprudentielle rammer for bankerne. ESRB fremsatte sine synspunkter som svar på Europa-Kommissionens anmodning om rådgivning om gennemgangen af disse rammer. Bl.a. foreslog ESRB, at EU's retlige ramme styrkes med låntagerbaserede tiltag i forbindelse med boliglån. ESRB udarbejdede desuden en dybdegående analyse af anvendeligheden af bankernes kapitalbuffere og fremsatte et forslag til en ny konceptuel ramme for den makroprudentielle politik, som omfattede en sammenligning af systemiske risici med de politiske foranstaltninger, der var truffet for at imødegå dem. ESRB overvågede også fortsat de makroprudentielle foranstaltninger, der er vedtaget af landene i Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde (EØS).

Hvad angår det finansielle system i almindelighed, udstedte ESRB en henstilling, som skal afhjælpe vedvarende sårbarheder i pengemarkedsforeninger – som viste sig igen ved covid-19-pandemiens start – og bidrog til Europa-Kommissionens målrettede høring om gennemgangen af EU's ramme for central clearing. Det sidstnævnte bidrag byggede på ESRB's bidrag til Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndigheds (ESMA) høring om fastsættelsen af britiske centrale modparters og deres clearingtjenesteydelsers systemiske vigtighed, som også blev offentliggjort i den betragtede periode. ESRB udarbejdede fortsat negative scenarier til stresstest, som blev udført af de europæiske tilsynsmyndigheder (ESA'er), og offentliggjorde en rapport om, hvilke konsekvenser den internationale regnskabsstandard IFRS 17 vedrørende forsikringskontrakter har for den finansielle stabilitet. Endvidere offentliggjorde ESRB sine synspunkter vedrørende Kommissionens forslag om gennemgang af Solvens II og direktivet om forvaltere af alternative investeringsfonde.

ESRB tog endvidere yderligere skridt til at håndtere "hybride risici", dvs. mere generelle risici, der også kan påvirke den finansielle sektor. ESRB oprettede en gruppe på højt niveau, som har til opgave at undersøge omfanget og nødvendigheden af fremtidige analyser af, hvilke systemiske følger markeder for kryptoaktiver udstedt af den private sektor og decentraliserede finansielle applikationer har for stabiliteten i EU's finansielle sektor. Denne gruppes arbejde vil danne grundlag for en vurdering af behovet for politkararbejde på dette område. Sammen med Den Europæiske Centralbank (ECB) offentliggjorde ESRB også en rapport, der kortlægger klimændringernes indvirkning på finansielle virksomheder i EU via forskellige faktorer.

ESRB fortsatte med at evaluere implementeringen af sine tidligere henstillinger. Endelig deltog ESRB's formand, i overensstemmelse med ESRB's ansvarligheds- og rapporteringsforpligtelser, i en offentlig høring 1. juli 2021 i Europa-Parlamentets Økonomi- og Valutaudvalg (ECON) og afholdt to fortrolige virtuelle møder med formanden og næstformanden for udvalget for at drøfte risici for den finansielle stabilitet. ESRB afholdt også en række konferencer og workshops (herunder en konference til fejring af ESRB's 10-årsjubileum) for at skabe debat om den makroprudentielle politik.



© Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici 2022

Postadresse 60640 Frankfurt am Main, Tyskland
Telefon +49 69 1344 0
Websted www.esrb.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 2022.

For så vidt angår terminologien henvises til [ESRB glossary](#).

PDF ISBN 978-92-9472-275-1, ISSN 1977-513X, doi:10.2849/81223, DT-AB-22-001-DA-N