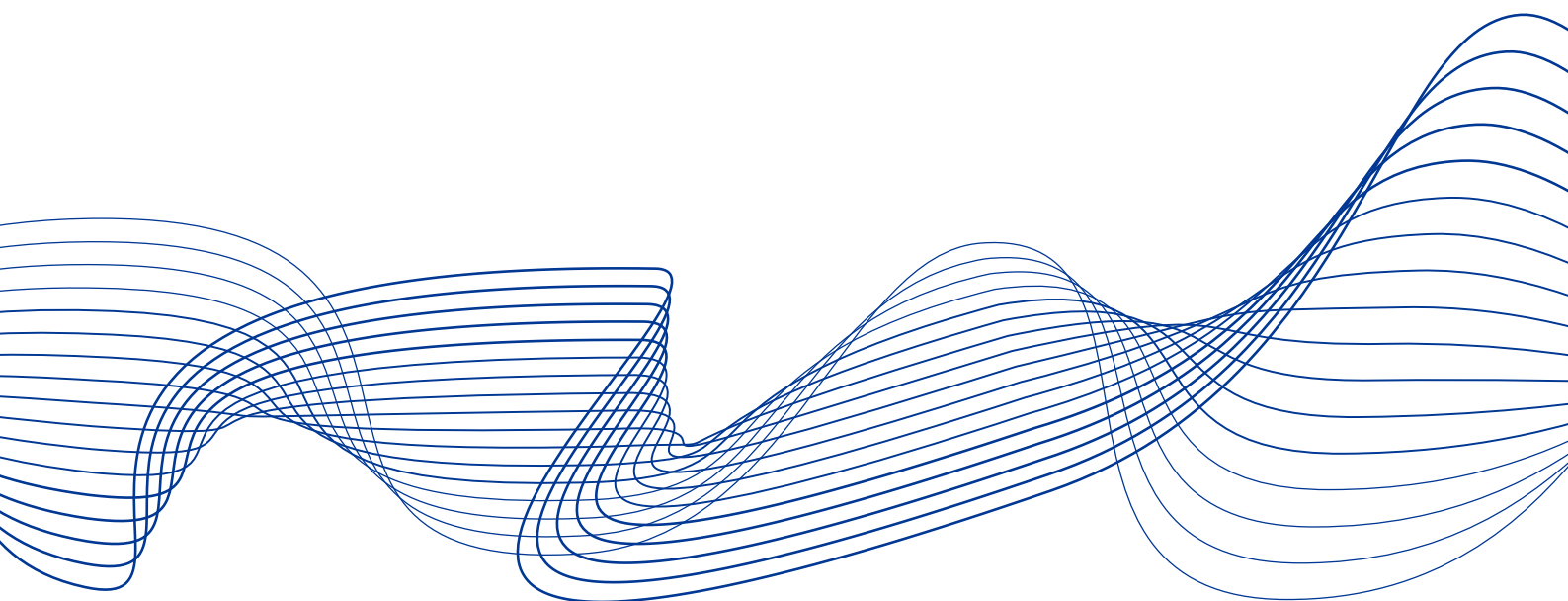


Letno poročilo

2021



ESRB
Evropski odbor za sistemska tveganja
Evropski sistem finančnega nadzora

Kazalo

Predgovor	2
Povzetek	4
Kolofon	6



Predgovor



*Christine Lagarde, predsednica
Evropskega odbora za sistemska
tveganja*

Z velikim veseljem vam predstavljam enajsto letno poročilo Evropskega odbora za sistemska tveganja (ESRB), ki obravnava obdobje od 1. aprila 2021 do 31. marca 2022. Letno poročilo je pomemben element v komunikaciji ESRB z javnostjo. Njegov cilj je zagotoviti transparentnost in demokratično odgovornost o tem, kako je ESRB izpolnjeval svoj mandat. Poročilo je naslovljeno na sozakonodajalce v Evropski uniji ter na širšo evropsko javnost.

Leto 2021 je v začetku zaznamovalo zmanjševanje tveganj za finančno stabilnost, ki so obstajala zaradi pandemije koronavirusa, saj se je gospodarsko okrevanje v EU krepilo, tveganja za bilance podjetij in gospodinjstev pa so postopno popuščala. Toda proti koncu leta so obnovljene motnje v dobavnih

verigah in višje cene energentov zavirale živahno okrevanje in krepile svetovne inflacijske pritiske.

Ruska invazija na Ukrajino je humanitarna tragedija, ki je povzročila tudi močan šok za evropsko gospodarstvo. Medtem ko je neposredna izpostavljenost evropskega finančnega sistema do Rusije omejena, pa sekundarni učinki lahko poslabšajo obete za prihodnjo gospodarsko rast. Zaradi strmega dviga cen energentov in blaga, do katerega je prišlo zaradi vojne, so se okrepili svetovni inflacijski pritiski, tako da so centralne banke večjih gospodarstev na novo pretehtale potek svoje denarne politike. Zaradi invazije so se povečala tudi kibernetiska tveganja, ki so se kopičila v vseh finančnih infrastrukturah.

Srednjeročne ranljivosti na stanovanjskih trgih so se v celotnem obravnavanem obdobju še naprej krepile z nezmanjšano hitrostjo. V zvezi z njimi je ESRB sedmim državam izdal opozorila ali priporočila. V svoji analizi je izpostavil naslednje ranljivosti: (i) potencialno previsoka vrednotenja stanovanjskih nepremičnin, (ii) stopnja zadolženosti gospodinjstev, (iii) rast stanovanjskih posojil in (iv) znaki zniževanja kreditnih standardov.

ESRB je priporočil tudi vzpostavitev vseevropskega okvira za usklajeno odzivanje v primeru sistemskega kibernetiskega incidenta. Namen okvira je prispevati k zgodnjemu odkrivanju takšnih incidentov.

ESRB si je v celotnem obravnavanem obdobju še naprej prizadeval okrepiti makrobonitetni okvir EU za banke. Dejavno je prispeval tudi k drugim bonitetnim dejavnostim za splošno okrepitev finančnega sektorja. Tako je objavil konceptni dokument, v katerem je predstavil svoje poglede na to, kako bi bilo treba posodobiti makrobonitetni okvir za banke, da bi bil primeren za naslednje desetletje. Predvsem je predlagal, da se pravni okvir EU obogati z ukrepi na področju stanovanjskih posojil, ki bi bili usmerjeni na posojilojemalce. ESRB je poglobljeno analiziral tudi uporabnost kapitalskih blažilnikov bank in predstavil nov konceptualni okvir za ocenjevanje naravnosti makrobonitetne politike.



Kar zadeva širši finančni sistem, je ESRB izdal priporočilo, katerega cilj je odpraviti vztrajne ranljivosti v skladih denarnega trga. ESRB se je odzval na ciljno usmerjeno posvetovanje Evropske komisije o reviziji okvira EU za centralni kliring. Objavil je svoja stališča o predlogih Komisije za revizijo direktive Solventnost II in direktive o upraviteljih alternativnih investicijskih skladov.

ESRB je preučil tudi širša tveganja, ki bi lahko vplivala na stabilnost finančnega sistema, pri čemer je najprej preučil posledice delovanja trgov kriptosredstev in uporabe decentraliziranih financ v zasebnem sektorju. Skupaj z Evropsko centralno banko je objavil skupno poročilo o tem, kako podnebne spremembe prek različnih dejavnikov vplivajo na finančne družbe v EU.

V obravnavanem obdobju se je poslovalo več cenjenih sodelavcev in imenovani so bili novi. Za njihov prispevek k delu pripravjalnega odbora ESRB bi se rada toplo zahvalila Jensu Weidmannu, nekdanjemu predsedniku Deutsche Bundesbank, Ignaziu Visco, guvernerju Banca d'Italia, in Pierru Wunsch, guvernerju Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique, ter Javieru Suarezu za njegovo uspešno vodenje svetovalnega znanstvenega odbora (ASC). Hkrati kot nove člane pripravjalnega odbora ESRB prisrčno pozdravljam François Villeroya de Galhau, guvernerja Banque de France, Mária Centena, guvernerja Banco de Portugal, in Larsa Rohdeja, guvernerja Danmarks Nationalbank, ter Lorianu Pelizzon kot novo predsednico svetovalnega znanstvenega odbora.

Christine Lagarde
Predsednica ESRB



Povzetek

Tveganja za finančno stabilnost so se od ruske invazije na Ukrajino občutno povečala in so bila ob koncu obravnavanega obdobja precej večja kot leto prej.¹ Gospodarske posledice vojne v Ukrajini ter zaostrovanje pogojev financiranja zaradi nadaljnje normalizacije denarne politike upočasnjujejo okrevanje po krizi, ki jo je povzročila pandemija. Zaradi dolgotrajnega obdobja visoke inflacije in šibkejših gospodarskih obetov, ki se poslabšujejo zaradi velikega zvišanja cen energentov, hrane in blaga ter motenj v dobavnih verigah, se zvišujejo stroški financiranja, sposobnost servisiranja dolga pa se zmanjšuje. S skupnim delovanjem teh dejavnikov, ki se lahko tudi medsebojno krepijo, se je povečala tako negotovost kot tudi verjetnost, da se uresničijo scenariji malo verjetnih dogodkov.

Novjša gibanja so v nasprotju s trendi iz leta 2021, za katere sta bila značilna postopno, čeprav včasih zastajajoče okrevanje po krizi COVID-19 ter zmanjševanje kratkoročnih tveganj za finančno stabilnost. Z okrevanjem gospodarstva EU po pandemiji se je postopno zmanjšalo tveganje bilančnih napetosti v sektorju nefinančnih družb, manj je bilo tudi prelivanja njihovih ranljivosti na banke. Kljub temu so se ranljivosti na trgih lastniškega kapitala in tveganih sredstev ter na trgu stanovanjskih nepremičnin še naprej povečevale, saj so visoka vrednotenja dodatno krepila tveganje popravkov cen v srednjeročnem obdobju.

V drugi polovici leta 2021 se je inflacija po vsem svetu zviševala zaradi novih različic koronavirusa, nadaljnjih pandemičnih motenj v dobavnih verigah ter zviševanja cen blaga in energentov. Ti cenovni pritiski so še dodatno povečevali ranljivosti, ki so obstajale že zaradi pandemije, in ogrožali vse hitrejše okrevanje (okvir 1 obravnava ranljivosti, ki izvirajo iz visoke inflacije). Prvi del leta 2022 so zaznamovale tržne korekcije na obvezniških in delniških trgih, ker so tržni udeleženci na novo ocenjevali potek denarne politike v ZDA in euroobmočju.

Ruska invazija na Ukrajino je povzročila močan šok, ki je še zaostрил negativne posledice, ki jih je pustila pandemija COVID-19. Medtem ko finančni sektor EU ni močno neposredno izpostavljen do Rusije in Ukrajine, bi ga lahko prizadeli sekundarni učinki, ki izvirajo iz poslabšanja obetov za rast, vse manjšega zaupanja vlagateljev in potrošnikov ter možnosti popravkov cen finančnega in drugega premoženja. Zaradi ruske invazije se je povečalo tudi tveganje kibernetičnih napadov, ki se že dalj časa krepijo v vseh finančnih infrastrukturah.

V odziv na vse večje ranljivosti v sektorju stanovanjskih nepremičnin je ESRB sedmim državam izdal opozorila in priporočila. Opozorila so bila naslovljena na pristojne ministre petih držav z novo ugotovljenimi ranljivostmi, ki jih te države niso v zadostni meri odpravile: Bolgarija, Hrvaška, Madžarska, Liechtenstein in Slovaška. Priporočila pa so bila poslana pristojni ministrici oz. ministru dveh drugih držav, namreč Nemčije in Avstrije. Po izdaji teh priporočil so nemški in avstrijski organi napovedali nove ukrepe za odpravo ranljivosti v sektorju stanovanjskih nepremičnin. ESRB je objavil tudi oceno izpolnjevanja priporočil, izdanih leta 2019.

Za obvladovanje vse večjega tveganja sistemskih kibernetičnih napadov je ESRB priporočil, da se vzpostavi vseevropski okvir za usklajevanje v primeru sistemskih kibernetičnih

¹ To poročilo obravnava obdobje od 1. aprila 2021 do 31. marca 2022.



incidentov. Zgodnje usklajevanje in obveščanje v primeru kibernetnega incidenta lahko prispeva k zgodnejšemu odkrivanju takšnih incidentov in odzivanju nanje. Nekateri elementi tega priporočila so bili do ruske invazije na Ukrajino že v zaključni fazi izvajanja, na primer spremljanje kibernetnih incidentov, ki bi lahko vplivali na finančno stabilnost.

V zadnjih dvanajstih mesecih je ESRB prispeval h krepitvi makrobonitetnega okvira za banke. V odziv na prošnjo Evropske komisije za svetovanje pri reviziji okvira je predstavil svoja stališča, v katerih je med drugim predlagal, da se pravni okvir EU obogati z ukrepi, ki so usmerjeni na posojiljemalce stanovanjskih posojil. ESRB je podrobno analiziral tudi uporabnost kapitalskih blažilnikov bank in predstavil nov konceptualni okvir za naravnost makrobonitetne politike. V ta namen je opravil primerjavo sistemskih tveganj z ukrepi za njihovo obvladovanje. ESRB je še naprej spremljal tudi makrobonitetne ukrepe, ki so jih sprejele države v Evropskem gospodarskem prostoru (EGP).

Kar zadeva širši finančni sistem, je ESRB izdal priporočilo za reševanje vztrajnih ranljivosti v skladih denarnega trga, ki so ponovno postale vidne na začetku pandemije COVID-19. Sodeloval je tudi v ciljno usmerjenem posvetovanju Evropske komisije o reviziji okvira EU za centralni kliring. Pri tem se je oprl na svoj odgovor na posvetovanje Evropskega organa za vrednostne papirje in trge (ESMA) o določitvi sistemskega pomena centralnih nasprotnih strank v Združenem kraljestvu in njihovih klirinških storitev, ki ga je prav tako objavil v obravnavanem obdobju. ESRB je še naprej pripravljaval neugodne scenarije za stresne teste, ki so jih izvajali evropski nadzorni organi, in objavil poročilo o tem, kako bo uvedba mednarodnega standarda računovodskega poročanja 17 (MSRP 17) vplivala na finančno stabilnost. ESRB je objavil tudi svoja stališča o predlogih Evropske komisije za revizijo direktive Solventnost II in direktive o upraviteljnih alternativnih investicijskih skladov (AIFMD).

ESRB je sprejel nadaljnje ukrepe za obvladovanje »hibridnih tveganj«, tj. splošnejših tveganj, ki bi lahko prizadela tudi finančni sektor. Ustanovil je skupino na visoki ravni, ki ugotavlja, ali oziroma v kakšnem obsegu je potrebno nadaljnje analitično delo o tem, kakšne sistemske posledice za stabilnost finančnega sektorja v EU imajo trgi kriptosredstev in uporaba decentraliziranih financ (DeFi) v zasebnem sektorju. S tem je pripravil pogoje za oceno, ali so potrebne spremembe politike na tem področju. Skupaj z Evropsko centralno banko (ECB) je objavil poročilo o tem, kako podnebne spremembe preko različnih dejavnikov vplivajo na finančne družbe v EU.

ESRB je še naprej spremljal izvajanje svojih priporočil, ki jih je izdal v preteklosti. V skladu z obveznostmi ESRB glede demokratične odgovornosti in poročanja se je predsednica ESRB 1. julija 2021 udeležila javne predstavitve v Odboru za ekonomske in monetarne zadeve Evropskega parlamenta (ECON) ter imela dve zaupni virtualni srečanja s predsednikom ter podpredsednico in podpredsednikom odbora ECON, na katerih so razpravljali o tveganjih za finančno stabilnost. ESRB je organiziral tudi več konferenc in delavnic (med drugim konferenco ob deseti obletnici ustanovitve), da bi spodbujal razprave o makrobonitetni politiki.



Kolofon

© **Evropski odbor za sistemska tveganja 2022**

Poštni naslov 60640 Frankfurt na Majni, Nemčija
Telefon +49 69 1344 0
Spletno mesto **www.esrb.europa.eu**

Vse pravice so pridržane. Razmnoževanje v izobraževalne in nekomercialne namene je dovoljeno pod pogojem, da je naveden vir.

Presečni datum za podatke v tem poročilu je 31. marec 2022.

Za terminologijo glej **glosar ESRB** (samo v angleščini).

PDF ISBN 978-92-9472-273-7, ISSN 1977-5261, doi:10.2849/865078, DT-AB-22-001-SL-N