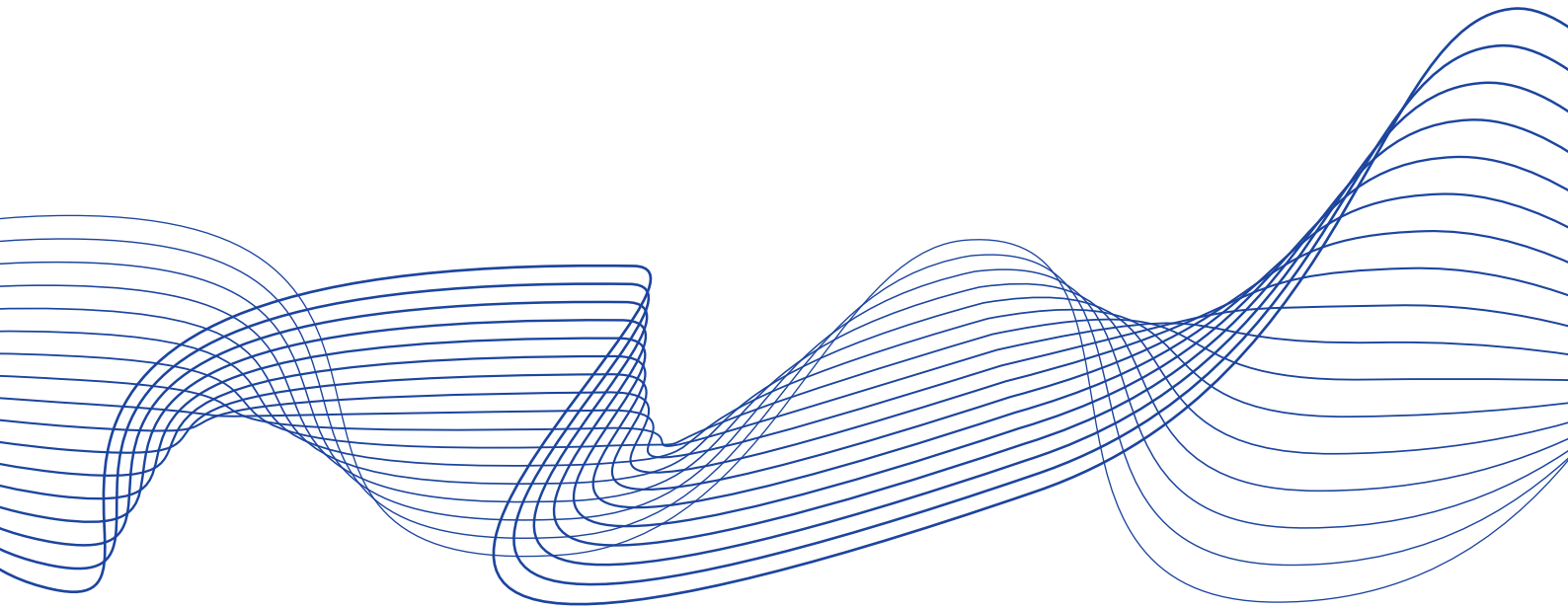


Årsberetning
2014



ESRB

Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici

Det Europæiske Finanstilsynssystem

Indhold

Forord	3
Resumé	5

Forord



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

Dette er den fjerde årsberetning fra Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB). Beretningen dækker perioden 1. april 2014 til 31. marts 2015. Med ikrafttrædelsen af den nye EU-lovgivning på bankområdet (CRD IV/CRR) er det samtidig den første periode, hvor de makroprudentielle myndigheder selv har haft mulighed for at bestemme anvendelsen af makroprudentielle værktøjer i Den Europæiske Union. ESRB spillede en central rolle ved at henstille til, at der blev etableret nationale myndigheder, og stille forslag om, at myndighederne skulle udstyres med et klart og fuldstændigt politisk mandat, og at de desuden skulle udarbejde strategier for at forberede politiske foranstaltninger, der vil kunne anvendes, hvis det er nødvendigt. Den første fase af indførelsen af makroprudentielle politikker i Europa er således afsluttet. Kun få medlemslande har endnu ikke vedtaget en sådan lovgivning, og jeg vil gerne opfordre dem til at følge op på ESRB's henstillinger.

Denne årsberetning indeholder en første institutionel oversigt over ca. 90 politiske foranstaltninger, som er truffet i medlemslandene, og som ESRB har fået underretning om i perioden. Halvdelen af foranstaltningerne er af mere proceduremæssig karakter, mens den anden halvdel består af færdigbearbejdede politiske foranstaltninger til at imødegå sårbarheder, inden de opstår. ESRB har givet myndighederne et forum, hvor de kan udveksle deres første erfaringer med implementeringen af makroprudentielle politikker. Parallelt hermed har ECB fået mulighed for at supplere disse nationale foranstaltninger, således at der skabes en ramme, som bør modvirke den tendens, der kan være til at undlade at træffe foranstaltninger.

Det er dog ikke nok at afhjælpe svagheder i banksektoren. Dette gælder især i en tid, hvor udfordrende tilstande skaber fælles sårbarheder inden for alle finansielle markedssegmenter, og det er myndighedernes hensigt at etablere en kapitalmarkedsunion. Arbejdet med at opnå en bedre forståelse af risikoen for smittevirkninger på hele det finansielle system er skredet frem på baggrund af en hurtigt voksende skyggebankssektor. Samtidig er det stadig nødvendigt at tackle en række udviklede strukturelle problemer, som har præget den finansielle krise i de senere år, og det globale omfang af disse problemer betyder, at det bliver nødvendigt at løse dem på mellemlangt sigt. Dette er fx tilfældet med de incitament, som den nuværende reguleringsmæssige behandling af statseksposeringer skaber, og som ESRB har beskrevet i en særskilt rapport.

Til slut vil jeg gerne takke professor Martin Hellwig, professor André Sapir, professor Marco Pagano og alle de øvrige medlemmer af Det Rådgivende Videnskabelige Udvalg for deres bidrag til ESRB i de sidste fire år. Deres mandat sluttede i marts 2015.

Frankfurt am Main, juli 2015



Mario Draghi
Formand for ESRB

Resumé

Perioden, som denne årsberetning dækker, har været præget af de første tegn på en normalisering af den økonomiske aktivitet i Europa efter en lang kriseperiode. Den underliggende svaghed i økonomien, den langvarige periode med lav inflation og det deraf følgende lave renteniveau har ikke desto mindre påvirket de makrofinansielle forhold negativt og eksponeret alle sektorer på de finansielle markeder for nye udfordringer. Især afhænger holdbarheden af aktivprisernes nuværende niveau i stigende grad af et kraftigere økonomisk opsving, og søgningen efter afkast udsætter fortsat investorerne for den risiko, at prissætningen på de globale finansielle markeder kan ændres. Begivenhederne i Grækenland har genoplivet risici i relation til holdbarheden af de offentlige finanser, omend kun med få tegn på afsmitning i markedspriserne i perioden. Spændinger i forbindelse med krisen i Ukraine forøger den samlede usikkerhed. På baggrund af en række episoder med kraftig kortfristet volatilitet er der også opstået nye bekymringer om den opfattede utilstrækkelige markedslivlighed inden for nogle segmenter af de finansielle markeder. Effekten af det lave renteniveau på den finansielle stabilitet bør også overvåges meget nøje, således at den makroprudentielle politik og/eller den finansielle regulering kan reagere hurtigt for at sikre den finansielle stabilitet.

På positivsiden blev der også opnået vigtige resultater. Gennemgangen af aktivkvaliteten og den omfattende vurdering af signifikante banker i euroområdet samt EBA's stresstest i Den Europæiske Union, som ESRB bidrog til med et hårdt stressscenario, har givet resultater i form af en stærkere og mere modstandsdygtig banksektor og derved ført til en forbedring af markedsvurderingerne af bankerne. EIOPA-stresstesten – der også var baseret på et hårdt scenario udarbejdet af ESRB – fremhævede strukturelle sårbarheder i forsikringssektoren, som hidtil havde været skjult af Solvens I-standarderne, og har således banet vejen for yderligere politiske tiltag fra EIOPA's side, som skal ledsage Solvens II-ordningens ikrafttrædelse. Gennemførelsen af EMIR-lovgivningen skaber også grundlag for ikrafttrædelsen af clearingforpligtelser. Her bidrog ESRB med udtalelser til ESMA.

Der er identificeret flere strukturelle forhold, som giver anledning til bekymring, såsom den lave indtjening under de aktuelle markedsforhold i både banker og forsikringselskaber samt i pensions- og investeringsfonde, indførelsen af nye afviklingsmuligheder for banker (og fremadrettet for andre aktører på det finansielle marked, såsom forsikringselskaber og centrale modparter) og den videre systemiske effekt af adfærdsrисici både inden for og uden for banksektoren. Den regulatoriske behandling af statseksponeeringer, som ESRB har arbejdet med de seneste tre år, har også fået særlig opmærksomhed. Formålet med ESRB's analyse har været i) at opstille en begrundet fortegnelse over bestemmelser, som muliggør en privilegeret behandling af statseksponeeringer i bank- og forsikringslovgivningen globalt og på EU-niveau, ii) at indsamle data om disse eksponeeringer og forsøge at identificere udløserne for markedsadfærd og iii) at analysere politiske valgmuligheder inden for en meget bred samling af mulige interventioner på mellemlangt sigt og at angive fordele og ulemper for hver enkelt. ESRB har udført dette arbejde med henblik på at bidrage til en mere strukturel håndtering af negative feedback loops mellem tilstanden af de offentlige finanser og sundheden i bank- og forsikringssektorerne, som har gjort det særlig vanskeligt og byrdefuldt at håndtere den finansielle krise de senere år. Hvis dette problem skal kunne løses på mellemlangt til langt sigt, er en troværdig og effektiv gennemførelse af reformer helt afgørende.

Analysen af EU-landenes første anvendelse af de nye makroprudentielle værktøjer, som er indeholdt i EU-lovgivningen, har i denne periode fået særlig opmærksomhed. Et land (Sverige) har allerede indført den kontracykliske kapitalbuffer, mens et andet (Belgien) har anvendt den såkaldte "fleksibilitetspakke" i artikel 458 af Kapitalkravsforordningen, og hermed strammet risikovægtene for visse engagementer vedrørende fast ejendom. Sidstnævnte krævede en udtalelse fra ESRB. Et mindre antal EU-lande har været særligt aktive og anvendt en kombination af forskellige instrumenter. Et område, som kræver en yderligere indsats, er samordningen mellem de makroprudentielle myndigheder, også med henblik på at undersøge den grænseoverskridende effekt af deres foranstaltninger og gensidigheden af makroprudentielle foranstaltninger landene imellem for at forhindre en uensartet regulering og sikre lige vilkår. For de makroprudentielle instrumenter er der sket fremskridt på to områder: i) der er identificeret et fælles regelsæt og fælles indikatorer for fastsættelsen af kontracykliske kapitalbuffersatser (herunder udstedelse af en formel henstilling fra ESRB til de udpegede myndigheder) og ii) anvendt makroprudentielle tillæg til gearingsratioen, som behandles i et nyt kapitel i ESRB's håndbog, der blev offentliggjort i 2014.

Den overordnede vurdering af gennemførelsen af tidligere ESRB-henstillinger er fortsat positiv. Som allerede nævnt overholdes henstillingerne om de nationale myndigheders makroprudentielle mandat (ESRB/2011/3) og om delmål og makroprudentielle instrumenter for den makroprudentielle politik (ESRB/2013/1) stort set overalt, og dette er nu ved at blive afspejlet i gennemførelsen af politikker. Den vellykkede gennemførelse af ESRB's henstilling om långivning i udenlandsk valuta (ESRB/2011/1) hjalp landene med at begrænse den potentielt meget betydelige effekt af schweizerfrancens pludselige appreciering i januar 2015. ESRB's henstilling om finansiering i amerikanske dollar (ESRB/2011/2) er også stort set blevet gennemført i henhold til de fastsatte proportionalitetsprincipper.

Endelig er medlemmerne af det nye Rådgivende Videnskabelige Udvalg blevet udnævnt. Dette er sket i henhold til den lovbestemte procedure, som gør det muligt for interesserede parter at indgive deres ansøgning. Den nye formand for Udvalget er professor Philipp Lane, Trinity College Dublin. De to næstformænd er professor Marco Pagano, Università degli Studi di Napoli Federico II, og professor Javier Suarez, Centro de Estudios Monetarios y Financieros (CEMFI), i Madrid.

© **Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici, 2015**

Adresse 60640 Frankfurt am Main, Tyskland
Telefon +49 69 1344 0
Internet www.esrb.europa.eu

Alle rettigheder forbeholdt.

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

Skæringsdatoen for dataene i denne rapport var 26. juni 2015.

Dette er en dansk oversættelse af forordet og resuméet i ESRB's årsberetning 2014. En engelsk udgave af hele årsberetningen findes på www.esrb.europa.eu.

ISSN 1977-513X (online)
ISBN 978-92-899-1923-4 (online)
DOI 10.2866/431150 (online)
EU-katalognummer DT-AB-15-001-DA-N (online)