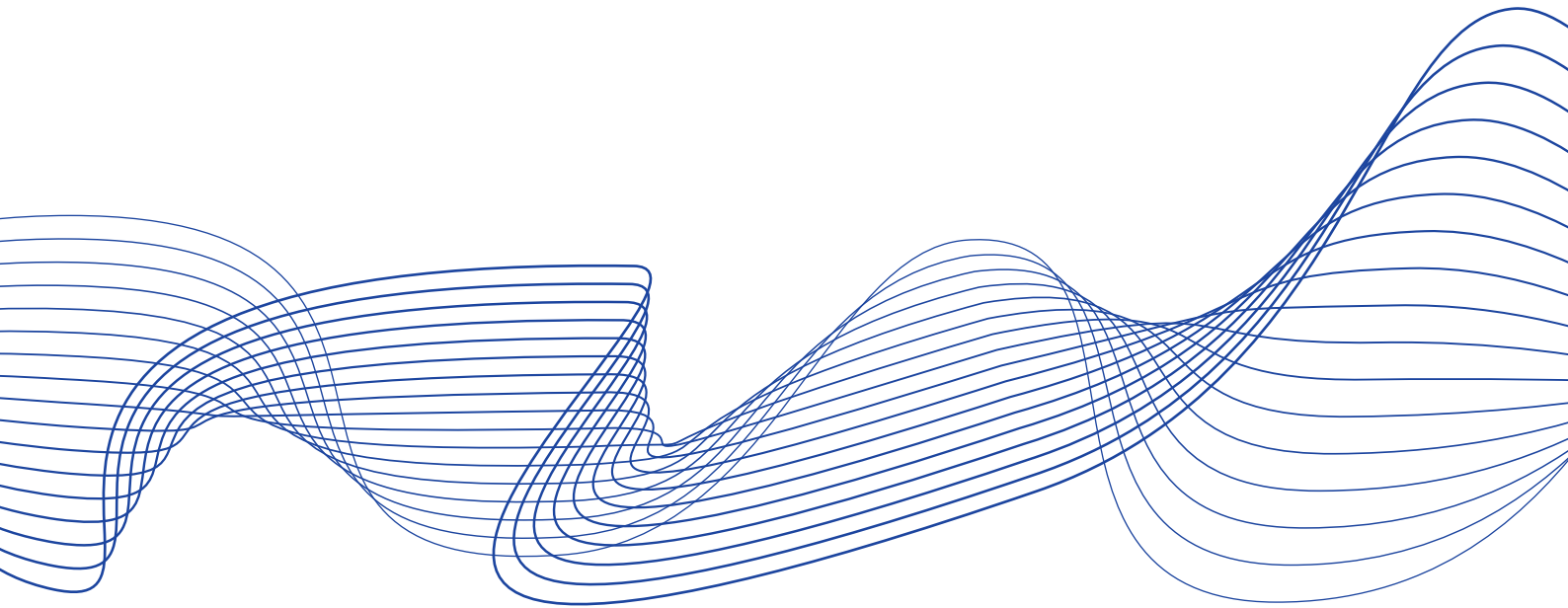


Ετήσια Έκθεση
2014



ΕΣΣΚ

Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου

Ευρωπαϊκό Σύστημα Χρηματοοικονομικής Εποπτείας

Περιεχόμενα

Πρόλογος.....	3
Περίληψη	5

Πρόλογος



*Mario Draghi,
Πρόεδρος του Ευρωπαϊκού
Συμβουλίου Συστημικού
Κινδύνου*

Σας παρουσιάζω την τέταρτη ετήσια έκθεση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου (ΕΣΣΚ), η οποία καλύπτει την περίοδο από την 1η Απριλίου 2014 έως τις 31 Μαρτίου 2015. Με τη θέση σε ισχύ της νέας νομοθεσίας της ΕΕ για τον τραπεζικό τομέα (οδηγία σχετικά με τις κεφαλαιακές απαιτήσεις IV και κανονισμός σχετικά με τις κεφαλαιακές απαιτήσεις), στη διάρκεια της περιόδου αυτής οι αρχές μακροπροληπτικής εποπτείας είχαν για πρώτη φορά τη δυνατότητα να κάνουν χρήση, κατά τη διακριτική τους ευχέρεια, μακροπροληπτικών εργαλείων στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Το ΕΣΣΚ διαδραμάτισε καίριο ρόλο με τη σύστασή του για τη δημιουργία εθνικών αρχών, στις οποίες θα πρέπει να ανατεθεί σαφής και ολοκληρωμένη εντολή και οι οποίες θα πρέπει να χαράξουν στρατηγικές προετοιμασίας για την ανάληψη δράσης σε επίπεδο πολιτικής, εφόσον είναι αναγκαίο. Έτσι ολοκληρώθηκε η πρώτη φάση της θέσπισης μακροπροληπτικών πολιτικών στην Ευρώπη. Λίγα μόνο κράτη μέλη δεν έχουν υιοθετήσει ακόμη αυτή τη νομοθεσία, τα οποία και καλώ να δώσουν συνέχεια στις συστάσεις του ΕΣΣΚ.

Στην παρούσα Ετήσια Έκθεση παρουσιάζεται μια πρώτη θεσμική επισκόπηση των 90 περίπου μέτρων που έλαβαν τα κράτη μέλη και τα οποία γνωστοποιήθηκαν στο ΕΣΣΚ κατά την υπό εξέταση περίοδο. Τα μισά από αυτά άπτονται περισσότερο των διαδικασιών ενώ τα υπόλοιπα αποτελούν αμιγώς μέτρα πολιτικής, τα οποία αποσκοπούν στην προληπτική αντιμετώπιση των ευπαθειών. Το ΕΣΣΚ επιτρέπει στις αρχές να ανταλλάσσουν τις πρώτες τους εμπειρίες σε σχέση με την εφαρμογή των μακροπροληπτικών πολιτικών. Παράλληλα, δόθηκε η δυνατότητα στην ΕΚΤ να συμπληρώσει τα εν λόγω εθνικά μέτρα, θεσπίζοντας έτσι ένα πλαίσιο το οποίο αναμένεται να συμβάλει στην αποφυγή της ροπής προς την αδράνεια.

Ωστόσο, η αντιμετώπιση των ευπαθειών του τραπεζικού τομέα δεν αρκεί, ιδίως σε μια περίοδο όπου οι αντίξοες συνθήκες δημιουργούν ευπάθειες που είναι κοινές στα διάφορα τμήματα των χρηματοπιστωτικών αγορών, και οι αρχές σκοπεύουν να θεσπίσουν μια ένωση αγορών κεφαλαίων. Πρόοδος έχει σημειωθεί σε ό,τι αφορά τις εργασίες για την καλύτερη κατανόηση των κινδύνων μετάδοσης δυσμενών επιδράσεων στο επίπεδο του χρηματοπιστωτικού συστήματος συνολικά, στο πλαίσιο ενός ταχέως αναπτυσσόμενου σκιώδους τραπεζικού τομέα. Ταυτόχρονα, εξακολουθεί να εκκρεμεί η αντιμετώπιση περίπλοκων διαρθρωτικών ζητημάτων τα οποία χαρακτήρισαν τη χρηματοπιστωτική κρίση τα τελευταία χρόνια. Μάλιστα, λόγω του παγκόσμιου χαρακτήρα των ζητημάτων αυτών, οι ενέργειες αντιμετώπισής τους θα πρέπει να έχουν μεσοπρόθεσμη προοπτική. Αυτό ισχύει, για παράδειγμα, για τα κίνητρα που δημιουργήθηκαν από την τρέχουσα κανονιστική μεταχείριση των ανοιγμάτων σε κρατικούς τίτλους, για την οποία το ΕΣΣΚ έχει καταρτίσει ειδική έκθεση.

Τέλος, θα ήθελα να ευχαριστήσω θερμά τους Καθηγητές κ. Martin Hellwig, κ. André Sapir και κ. Marco Pagano, καθώς και τα υπόλοιπα μέλη της Συμβουλευτικής Επιστημονικής Επιτροπής για τη στήριξη που παρείχαν στο ΕΣΣΚ τα τελευταία τέσσερα χρόνια. Η εντολή τους έληξε τον Μάρτιο του 2015.

Φρανκφούρτη, Ιούλιος 2015



Mario Draghi
Πρόεδρος του ΕΣΣΚ

Περίληψη

Η περίοδος την οποία καλύπτει η παρούσα ετήσια έκθεση χαρακτηρίστηκε από τις πρώτες ενδείξεις εξομάλυνσης της οικονομικής δραστηριότητας στην Ευρώπη, έπειτα από μια μακρά περίοδο κρίσης. Η υποκείμενη υποτονικότητα της οικονομίας, η παρατεταμένη περίοδος χαμηλού πληθωρισμού και το επακόλουθο χαμηλό επίπεδο των επιτοκίων έχουν ωστόσο επηρεάσει αρνητικά το μακροχρηματοπιστωτικό περιβάλλον, εκθέτοντας όλους τους τομείς των χρηματοπιστωτικών αγορών σε νέες προκλήσεις. Πιο συγκεκριμένα, η διατηρησιμότητα των τρεχόντων επιπέδων των τιμών των περιουσιακών στοιχείων εξαρτάται ολοένα περισσότερο από μια ισχυρότερη οικονομική ανάκαμψη και η αναζήτηση υψηλών αποδόσεων εξακολουθεί να εκθέτει τους επενδυτές σε κίνδυνο επανεκτιμήσεων στις παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές. Τα γεγονότα στην Ελλάδα έχουν αναζωπυρώσει τους κινδύνους που σχετίζονται με τη βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών, αν και με ελάχιστες ενδείξεις μετάδοσης επιδράσεων στις τιμές της αγοράς στη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου. Οι εντάσεις που σχετίζονται με τη διαμάχη στην Ουκρανία επιτείνουν τη γενική αβεβαιότητα. Κάποιες νέες ανησυχίες έχουν επίσης εκδηλωθεί σε σχέση με τις εκτιμήσεις για ανεπαρκή βαθμό ρευστότητας της αγοράς σε ορισμένα τμήματα των χρηματοπιστωτικών αγορών, στο πλαίσιο ορισμένων επεισοδίων υπερβολικής βραχυπρόθεσμης μεταβλητότητας. Οι επιδράσεις του περιβάλλοντος χαμηλών επιτοκίων στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα πρέπει να παρακολουθούνται στενά προκειμένου να καταστεί δυνατή η άμεση αντίδραση της μακροπροληπτικής πολιτικής ή/και της χρηματοπιστωτικής ρύθμισης για τη διαφύλαξη της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.

Στα θετικά καταγράφεται η επίτευξη σημαντικών αποτελεσμάτων. Με τον έλεγχο της ποιότητας των στοιχείων ενεργητικού και τη συνολική αξιολόγηση των σημαντικών τραπεζών στη ζώνη του ευρώ, καθώς και με την άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων της Ευρωπαϊκής Αρχής Τραπεζών (EAT) σε ολόκληρη την Ευρωπαϊκή Ένωση, για την οποία το ΕΣΣΚ ανέπτυξε το σενάριο εξαιρετικά δυσμενών εξελίξεων, σημειώθηκε πρόοδος προς έναν ισχυρότερο και ανθεκτικότερο τραπεζικό τομέα, με αποτέλεσμα τη βελτίωση της αποτίμησης των τραπεζών, σε τιμές της αγοράς. Η άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων της Ευρωπαϊκής Αρχής Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων (ΕΑΑΕΣ) - η οποία βασίστηκε επίσης σε σενάριο δυσμενών εξελίξεων που προετοίμασε το ΕΣΣΚ - υπογράμμισε τις διαρθρωτικές ευπάθειες στον ασφαλιστικό τομέα οι οποίες προηγουμένως δεν γίνονταν εμφανείς βάσει των προτύπων του πλαισίου “Φερεγγυότητα 1”, ανοίγοντας έτσι τον δρόμο για περαιτέρω ανάληψη δράσης σε επίπεδο πολιτικής από την ΕΑΑΕΣ παράλληλα με τη θέση σε ισχύ του πλαισίου “Φερεγγυότητα II”. Η εφαρμογή του κανονισμού για τις ευρωπαϊκές υποδομές αγοράς (European Market Infrastructure Regulation - EMIR) δημιουργεί επίσης τη βάση για τη θέση σε ισχύ υποχρεώσεων εκκαθάρισης. Το ΕΣΣΚ συνέβαλε σε αυτό το θέμα με γνωμοδοτήσεις προς την Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ΕΑΚΑΑ).

Έχουν εντοπιστεί περαιτέρω διαρθρωτικά ζητήματα που προκαλούν ανησυχία, όπως τα χαμηλά επίπεδα κερδοφορίας των τραπεζών, των ασφαλιστικών εταιρειών καθώς και των συνταξιοδοτικών και επενδυτικών ταμείων υπό τις τρέχουσες συνθήκες στις αγορές, η εφαρμογή νέων απαιτήσεων ως προς τη δυνατότητα εξυγίανσης για τις τράπεζες (και πιο μακροπρόθεσμα για άλλους φορείς των χρηματοπιστωτικών αγορών, όπως οι ασφαλιστικές εταιρείες και οι κεντρικοί αντισυμβαλλόμενοι) και ο ευρύτερος συστημικός αντίκτυπος των κινδύνων που σχετίζονται με τις καθημερινές εργασίες εντός του τραπεζικού τομέα αλλά και πέραν αυτού. Ιδιαίτερη προσοχή έχει επίσης δοθεί στην κανονιστική

μεταχείριση των ανοιγμάτων σε κρατικούς τίτλους, θέμα επί του οποίου το ΕΣΣΚ έχει εργαστεί την τελευταία τριετία. Στόχος της ανάλυσης του ΕΣΣΚ είναι: α) να εκπονήσει έναν εμπειριστατωμένο κατάλογο των διατάξεων της τραπεζικής και της ασφαλιστικής νομοθεσίας διεθνώς και στο επίπεδο της ΕΕ οι οποίες προβλέπουν προνομιακή μεταχείριση των ανοιγμάτων σε κρατικούς τίτλους, β) να συλλέξει στοιχεία σχετικά με τα ανοίγματα αυτά και να προσπαθήσει να εντοπίσει παράγοντες που κινητοποιούν τη συμπεριφορά στις αγορές και γ) να αναλύσει τις επιλογές πολιτικής μεταξύ ενός ευρύτατου συνόλου πιθανών μεσοπρόθεσμων παρεμβάσεων, καταγράφοντας τα υπέρ και τα κατά καθεμίας εξ αυτών. Το ΕΣΣΚ ανέλαβε αυτό το έργο προκειμένου να συμβάλει σε μια περισσότερο διαρθρωτική εξουδετέρωση των αρνητικών αλληλεπιδράσεων μεταξύ της κατάστασης των δημόσιων οικονομικών και της ευρωστίας του τραπεζικού και του ασφαλιστικού τομέα, οι οποίες κατέστησαν υπερβολικά δύσκολη και δαπανηρή την αντιμετώπιση της χρηματοπιστωτικής κρίσης τα τελευταία έτη. Είναι καίριας σημασίας οι μεταρρυθμίσεις να υλοποιηθούν αξιόπιστα και αποτελεσματικά για την αντιμετώπιση αυτού του προβλήματος σε μεσομακροπρόθεσμο ορίζοντα.

Ιδιαίτερη προσοχή δόθηκε κατά την περίοδο αυτή στην ανάλυση της πρώτης χρήσης εκ μέρους των κρατών μελών της ΕΕ των νέων μακροπροληπτικών εργαλείων που περιέχει η νομοθεσία της ΕΕ. Μία χώρα (η Σουηδία) δημιούργησε ήδη αντικυκλικό κεφαλαιακό απόθεμα ασφαλείας, ενώ μια άλλη (το Βέλγιο) χρησιμοποίησε την αποκαλούμενη ρήτρα ευελιξίας που περιέχεται στο άρθρο 458 του κανονισμού για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις, καθορίζοντας βάσει αυτής αυστηρότερες σταθμίσεις κινδύνου επί ορισμένων ανοιγμάτων στην αγορά ακινήτων. Για τον σκοπό αυτόν απαιτήθηκε η έκδοση γνωμοδότησης του ΕΣΣΚ. Κάποια κράτη μέλη της ΕΕ υπήρξαν ιδιαίτερα δραστήρια, καθώς χρησιμοποίησαν συνδυασμό διαφορετικών μέσων. Ένα ζήτημα για το οποίο απαιτείται περισσότερη εργασία είναι ο συντονισμός μεταξύ των μακροπροληπτικών αρχών, μεταξύ άλλων και για την εξέταση της διασυννοριακής επίδρασης των μέτρων που λαμβάνουν, και η αμοιβαιότητα των μακροπροληπτικών μέτρων μεταξύ των ιδίων ούτως ώστε να αποτρέπεται το κανονιστικό αρμπιτράζ και να εξασφαλίζεται η ισότιμη μεταχείριση. Πρόοδος έχει επιτευχθεί όσον αφορά τα μακροπροληπτικά μέσα από δύο απόψεις: α) τον εντοπισμό ενός κοινού συνόλου κανόνων και δεικτών για τον καθορισμό των ποσοστών των αντικυκλικών κεφαλαιακών αποθεμάτων ασφαλείας (περιλαμβανομένης επίσημης σύστασης του ΕΣΣΚ προς τις εντεταλμένες αρχές) και β) τη χρήση μακροπροληπτικών προσαυξήσεων στον δείκτη μόχλευσης, θέμα για το οποίο έχει προστεθεί νέο κεφάλαιο στο Εγχειρίδιο του ΕΣΣΚ που δημοσιεύθηκε το 2014.

Όσον αφορά την αξιολόγηση της εφαρμογής προηγούμενων συστάσεων του ΕΣΣΚ, η συνολική εκτίμηση συνεχίζει να είναι θετική. Όπως έχει προαναφερθεί, πλήρης συμμόρφωση έχει επιτευχθεί με τις συστάσεις σχετικά με την μακροπροληπτική αρμοδιότητα (ΕΣΣΚ/2011/3) και σχετικά με τους ενδιάμεσους στόχους και τα εργαλεία μακροπροληπτικής πολιτικής (ΕΣΣΚ/2013/1), γεγονός που αντανακλάται πλέον στην εφαρμογή των πολιτικών. Η επιτυχής εφαρμογή της σύστασης του ΕΣΣΚ σχετικά με τον δανεισμό σε ξένο νόμισμα (ΕΣΣΚ/2011/1) έχει βοηθήσει τις χώρες να αμβλύνουν τη δυνητικά πολύ σημαντική επίδραση της αιφνίδιας ανατίμησης του ελβετικού φράγκου τον Ιανουάριο του 2015. Η σύσταση του ΕΣΣΚ σχετικά με τη χρηματοδότηση σε δολάρια ΗΠΑ (ΕΣΣΚ/2011/2) έχει επίσης εφαρμοστεί σε μεγάλο βαθμό, με την επιφύλαξη των συμφωνηθέντων κριτηρίων αναλογικότητας.

Τέλος, διορίστηκε η νέα Συμβουλευτική Επιστημονική Επιτροπή, βάσει της καταστατικής διαδικασίας που επιτρέπει στα ενδιαφερόμενα μέρη να υποβάλουν την υποψηφιότητά τους. Νέος πρόεδρος της επιτροπής αυτής είναι ο Καθηγητής Philipp Lane από το Trinity College του Δουβλίνου. Οι δύο αντιπρόεδροι είναι ο Καθηγητής Marco Pagano από το Πανεπιστήμιο Federico II της Νάπολης και ο Καθηγητής Javier Suarez του Κέντρου Νομισματικών και Χρηματοοικονομικών Σπουδών (Center for Monetary and Financial Studies - CEMFI) στη Μαδρίτη.

© Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου, 2015

Διεύθυνση 60640 Frankfurt am Main, Germany
Τηλέφωνο +49 69 1344 0
Δικτυακός τόπος www.esrb.europa.eu

Με την επιφύλαξη παντός δικαιώματος. Επιτρέπεται η αναπαραγωγή για εκπαιδευτικούς και μη εμπορικούς σκοπούς, εφόσον αναφέρεται η πηγή.

Τελευταία ημερομηνία για τα στοιχεία που περιλαμβάνονται στην παρούσα έκθεση: 26 Ιουνίου 2015.

Η ελληνική έκδοση της Ετήσιας Έκθεσης του ΕΣΣΚ για το 2014 περιέχει μόνο τον Πρόλογο και την Περίληψη. Για περισσότερες πληροφορίες, μπορείτε να ανατρέξετε στην ολοκληρωμένη αγγλική έκδοση της Έκθεσης η οποία είναι διαθέσιμη στην ηλεκτρονική διεύθυνση <http://www.esrb.europa.eu>.

ISSN 1977-5156 (ηλεκτρονική έκδοση)
ISBN 978-92-899-1922-7 (ηλεκτρονική έκδοση)
DOI 10.2866/142647 (ηλεκτρονική έκδοση)
Αριθ. καταλόγου ΕΕ DT-AB-15-001-EL-N (ηλεκτρονική έκδοση)