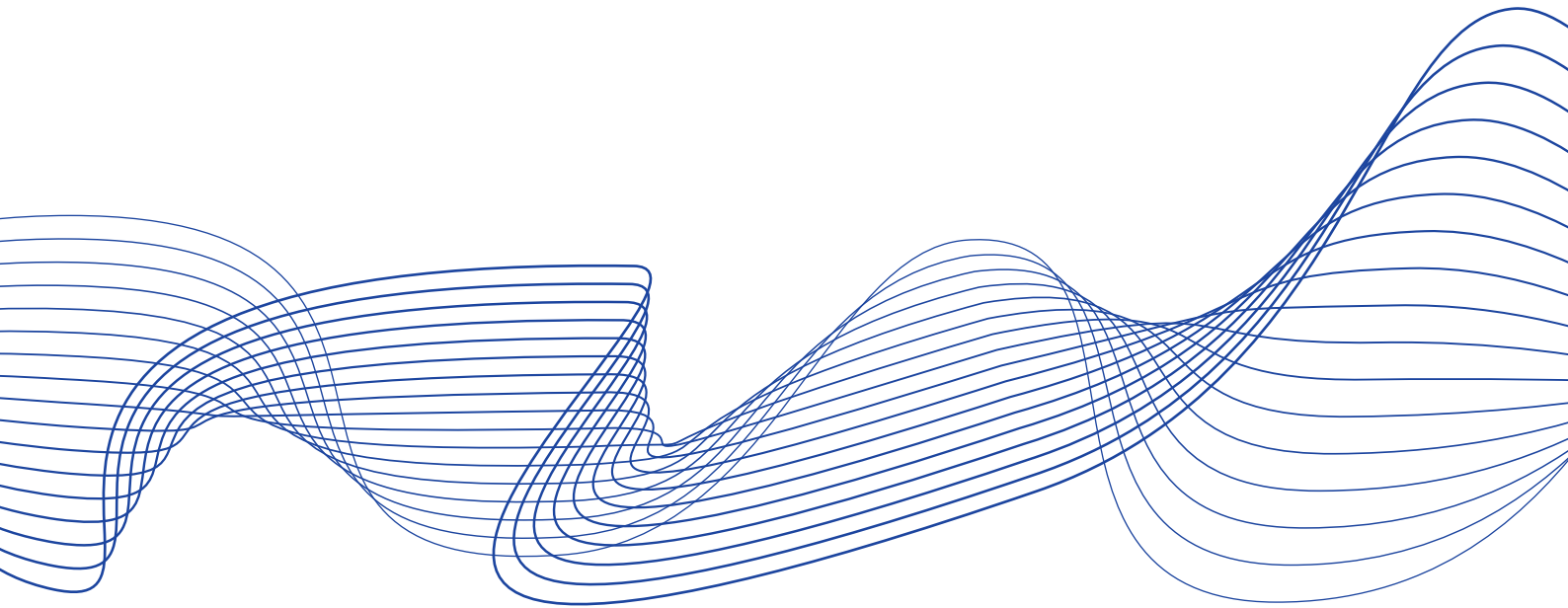


**Jaarverslag**  
2014



**ESRB**  
Europees Comité voor Systeemrisico's  
Europees Stelsel voor Financieel Toezicht

# Inhoud

Voorwoord .....	3
Samenvatting.....	5

## Voorwoord



*Mario Draghi*  
Voorzitter van het Europees  
Comité voor Systeemrisico's

Dit is het vierde Jaarverslag van het Europees Comité voor Systeemrisico's ("European Systemic Risk Board" ofwel ESRB), dat de periode tussen 1 april 2014 en 31 maart 2015 bestrijkt. Met de inwerkingtreding van de nieuwe EU-wetgeving inzake het bankbedrijf (CRD IV/CRR) is dit ook de eerste periode gedurende welke de macroprudentiële autoriteiten de mogelijkheid hadden discretionair gebruik te maken van de macroprudentiële instrumenten in de Europese Unie. Het ESRB heeft een sleutelrol gespeeld met zijn aanbeveling tot de oprichting van nationale autoriteiten en door voor te stellen dat deze een duidelijk en volledig beleidsmandaat dienden te krijgen en strategieën dienden uit te werken teneinde een beleidsreactie te kunnen uitvoeren wanneer die nodig mocht zijn. Aldus is de eerste fase van de vaststelling van macroprudentieel beleid in Europa voltooid. Slechts enkele lidstaten hebben zulke wetgeving nog niet aangenomen en ik zou hen dringend willen verzoeken gevolg te geven aan de aanbevelingen van het ESRB.

Dit Jaarverslag biedt een eerste institutioneel overzicht van rond 90 beleidsmaatregelen van lidstaten, die in de verslagperiode aan het ESRB zijn gemeld. Daarvan is de helft meer van procedurele aard en bestaat de andere helft uit volwaardige beleidsmaatregelen die kwetsbaarheden preventief aanpakken. Het ESRB heeft de autoriteiten van een forum voorzien, waar zij hun eerste ervaringen met de tenuitvoerlegging van macroprudentieel beleid kunnen uitwisselen. Parallel daaraan is aan de ECB de mogelijkheid gegeven deze nationale maatregelen aan te vullen, waardoor een kader werd geschapen dat een tendens naar onvoldoende daadkracht zou moeten helpen voorkomen.

Het is echter niet genoeg de kwetsbaarheden in de bancaire sector aan te pakken, met name op een moment waarop moeilijke omstandigheden gemeenschappelijke kwetsbaarheden in alle financiëlemarktsegmenten voortbrengen en de autoriteiten voornemens zijn een kapitaalmarktunie op te richten. Tegen de achtergrond van een snel groeiende schaduwbanksector zijn de werkzaamheden gevorderd ten aanzien van een beter begrip van de risico's van besmetting op het niveau van het gehele financiële stelsel. Tegelijkertijd moeten er nog ingewikkelde structurele kwesties worden aangepakt die de financiële crisis gedurende de afgelopen jaren hebben gekenmerkt. Hun mondiale karakter betekent dat zij vanuit een middellangetermijnperspectief benaderd dienen te worden: dit is bijvoorbeeld het geval met de prikkels die zijn geschapen door de huidige regulering van blootstellingen aan overheden, waar het ESRB een speciaal verslag aan heeft gewijd.

Tenslotte zou ik de professoren Martin Hellwig, André Sapir en Marco Pagano, alsmede de andere leden van het Wetenschappelijk Adviescomité (“Advisory Scientific Committee” of ASC), bijzonder hartelijk willen danken voor hun ondersteuning van het ESRB gedurende de laatste vier jaar. Hun mandaat liep in maart 2015 af.

Frankfurt am Main, juli 2015



Mario Draghi  
Voorzitter van het ESRB

## Samenvatting

De periode die dit Jaarverslag bestrijkt, wordt gekenmerkt door de eerste tekenen van normalisatie van de economische bedrijvigheid in Europa na een lange periode van crisis. De onderliggende zwakte van de economie, de langdurige periode van lage inflatie en het daaruit voortvloeiende lage niveau van de rentetarieven hebben niettemin het macrofinanciële klimaat negatief beïnvloed en alle financiëlemarktsectoren blootgesteld aan nieuwe uitdagingen. Met name is de houdbaarheid van het huidige niveau van de activaprijzen in toenemende mate afhankelijk van een krachtiger economisch herstel en de jacht op rendement blijft beleggers blootstellen aan het risico van wereldwijde herwaarderingen op de financiële markten. De gebeurtenissen in Griekenland hebben risico's ten aanzien van de houdbaarheid van de overheidsfinanciën doen opleven, zij het met weinig tekenen van marktprijsbesmetting gedurende de verslagperiode. Spanningen rond het Oekraïne-conflict dragen bij aan de algemene onzekerheid. Er zijn ook enkele nieuwe zorgen ontstaan over de vermeende onvoldoende mate van marktliquiditeit in sommige financiëlemarktsegmenten tegen de achtergrond van enkele perioden van buitensporige kortetermijnvolatiliteit. De effecten van een klimaat van lage rentes op de financiële stabiliteit dienen nauwlettend gevolgd te worden om het macroprudentiële beleid en/of de financiële regelgeving in staat te stellen snel te reageren om de financiële stabiliteit te waarborgen.

Aan de positieve kant zijn er ook belangrijke resultaten geboekt. De activakwaliteitsbeoordeling en de alomvattende beoordeling van belangrijke banken in het eurogebied alsmede de EBA-stresstest in de gehele Europese Unie, waar het ESRB aan heeft bijgedragen met een ernstig ongunstig scenario, hebben geleid tot vorderingen in de richting van een sterker en robuuster bankwezen, hetgeen heeft geleid tot een verbetering van de marktwaardering van banken. De EIOPA-stresstest – die ook is gebaseerd op een ongunstig scenario opgesteld door het ESRB – heeft structurele kwetsbaarheden in de verzekeringssector ontdekt die voorheen verborgen waren door de Solvabiliteit I-normen, waardoor de weg is vrijgemaakt voor een verdere beleidsreactie van EIOPA ter begeleiding van de inwerkingtreding van het Solvabiliteit II-stelsel. De tenuitvoerlegging van de EMIR-wetgeving legt ook de basis voor de inwerkingtreding van clearingverplichtingen, waar het ESRB ook aan heeft bijgedragen met adviezen aan de ESMA.

Er zijn meer structurele kwesties die aanleiding geven tot zorg vastgesteld, zoals de lage winstgevendheidsniveaus van banken, verzekeringsmaatschappijen en pensioen- en beleggingsfondsen in de huidige marktomstandigheden, de tenuitvoerlegging van nieuwe afwikkelingsvereisten voor banken (en in de nabije toekomst voor andere financiëlemarktpartijen zoals verzekeringsmaatschappijen en centrale tegenpartijen), en het bredere systemische effect van gedragsrisico's ("conduct risks") binnen en buiten het bankwezen. Er is ook bijzondere aandacht besteed aan de regulering van blootstellingen aan overheden, waar het ESRB de afgelopen drie jaar aan heeft gewerkt. De analyse van het ESRB had tot doel: (1) een met redenen omkleed overzicht te maken van de voorzieningen die een voorkeursbehandeling bieden aan blootstellingen aan overheden, in de wetgeving inzake banken en verzekeringen wereldwijd en op EU-niveau; (2) aanwijzingen van deze blootstellingen te verzamelen en te trachten de triggers voor marktreacties vast te stellen; en (3) de beleidsopties te analyseren uit een ruim pakket van mogelijke middellangetermijninterventies, met een specificatie van de voor- en nadelen van elk van deze opties. Het ESRB heeft deze

werkzaamheden uitgevoerd om bij te dragen aan een structurelere oplossing voor de negatieve wisselwerking tussen de toestand van de overheidsfinanciën en de gezondheid van de bancaire en verzekeringssector, die het de afgelopen jaren bijzonder moeilijk en zwaar hebben gemaakt de financiële crisis aan te pakken. Het is van cruciaal belang dat hervormingen geloofwaardig en doelmatig ten uitvoer worden gelegd om dit probleem op de middellange tot lange termijn aan te pakken.

Er is in deze periode bijzondere aandacht besteed aan de analyse van het eerste gebruik door EU-lidstaten van de nieuwe macroprudentiële instrumenten opgenomen in de EU-wetgeving. Eén land (Zweden) heeft reeds de anticyclische kapitaalbuffer ingevoerd en een ander land (België) heeft gebruik gemaakt van de zogeheten flexibiliteitsclausule in Artikel 458 van de Verordening Kapitaalvereisten, waardoor de risicogewichten ten aanzien van bepaalde door onroerend goed gedekte risicoposities aangescherpt werden. Voor het laatste instrument was de publicatie van een ESRB-advies nodig. Enkele EU-lidstaten waren bijzonder actief door een combinatie van verschillende instrumenten te gebruiken. Een kwestie die meer werk vergt is de coördinatie tussen de macroprudentiële autoriteiten (ook om het grensoverschrijdende effect van hun maatregelen af te wegen) en de onderlinge wederkerigheid van macroprudentiële maatregelen om regelgevingsarbitrage te vermijden en gelijke concurrentievoorwaarden te bewaren. Er is in twee opzichten vooruitgang met macroprudentiële instrumenten geboekt: (1) de vaststelling van een gemeenschappelijk pakket van regels en indicatoren voor het bepalen van anticyclische kapitaalbufferpercentages (waaronder een formele ESRB-aanbeveling aan aangewezen autoriteiten); en (2) het gebruik van macroprudentiële opslagfactoren voor de hefboomratio, waarover een nieuw hoofdstuk is toegevoegd aan de in 2014 gepubliceerde ESRB-handleiding.

Met betrekking tot de beoordeling van de tenuitvoerlegging van in het verleden gedane ESRB-aanbevelingen blijft de algehele evaluatie positief. Zoals reeds genoemd is er in ruime mate voldaan aan de aanbevelingen inzake het macroprudentiële mandaat (ESRB/2011/3) en inzake de tussentijdse doelstellingen en instrumenten van macroprudentieel beleid (ESRB/2013/1), hetgeen nu weerspiegeld wordt in de tenuitvoerlegging van beleidsmaatregelen. De succesvolle toepassing van de ESRB-aanbeveling inzake de kredietverlening in buitenlandse valuta (ESRB/2011/1) heeft landen geholpen het mogelijk zeer sterke effect van de plotselinge appreciatie van de Zwitserse frank in januari 2015 te matigen. Ook de ESRB-aanbeveling betreffende financiering in US-dollar (ESRB/2011/2) is grotendeels ten uitvoer gelegd onder voorbehoud van de overeengekomen evenredigheidscriteria.

Tenslotte is er een nieuw Wetenschappelijk Adviescomité (ASC) benoemd volgens de statutaire procedure die belanghebbenden in staat stelt zich kandidaat te stellen. De nieuwe Voorzitter van het ASC is professor Philipp Lane van Trinity College Dublin. De twee Vicevoorzitters zijn professor Marco Pagano van de University of Naples Federico II en professor Javier Suarez van het Center for Monetary and Financial Studies (CEMFI) in Madrid.

© **European Systemic Risk Board, 2015**

Adres 60640 Frankfurt am Main, Duitsland  
Telefoon +49 69 1344 0  
Website [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu)

Alle rechten voorbehouden.

Reproductie voor educatieve en niet-commerciële doeleinden is toegestaan op voorwaarde dat de bron wordt vermeld.

De afsluitdatum voor de in dit verslag opgenomen gegevens is 26 juni 2015.

De Nederlandse vertaling van het ESRB Jaarverslag 2014 omvat het Voorwoord en de Samenvatting. Voor meer informatie, zie de integrale versie in het Engels, die beschikbaar is op de website van het ESRB (<http://www.esrb.europa.eu>).

ISSN 1977-5210 (online)  
ISBN 978-92-899-1917-3 (online)  
DOI 10.2866/42056 (online)  
EU-catalogusnummer DT-AB-15-001-NL-N (online)