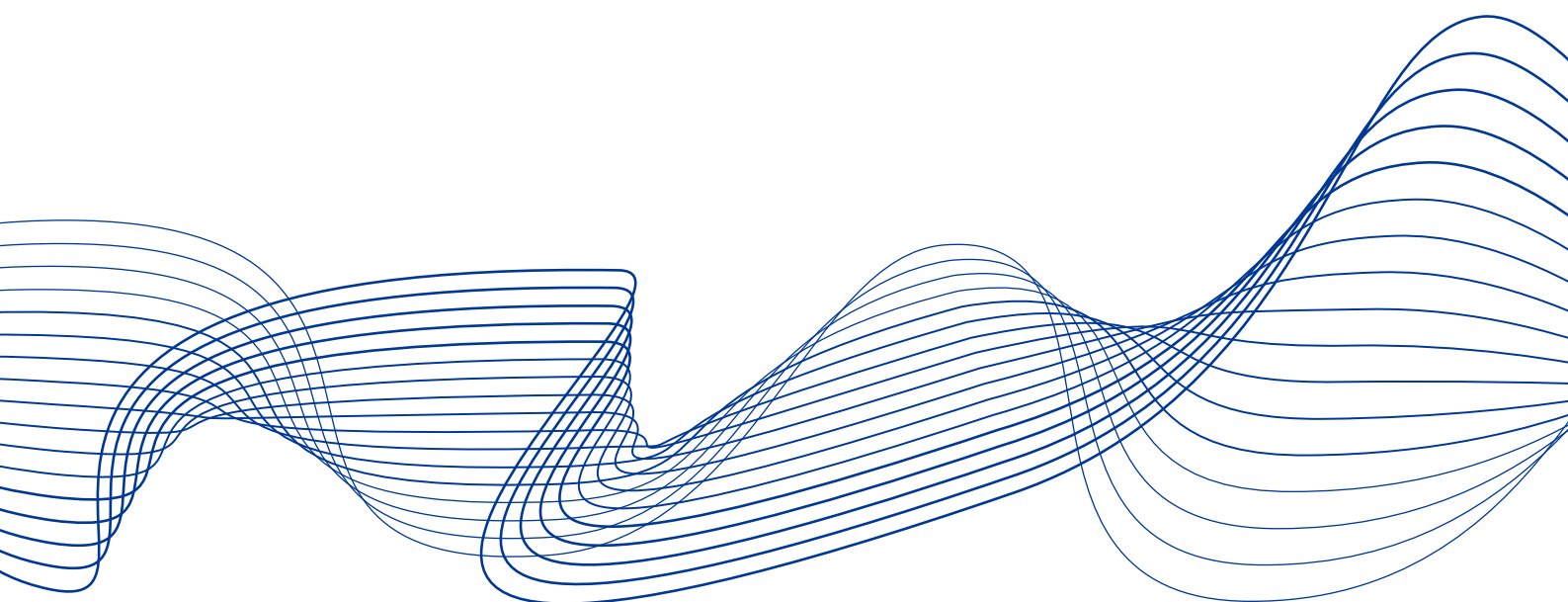


Årsberetning

2015



ESRB
Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici
Det Europæiske Finanstilsynssystem

Indhold

Forord	2
Resumé	3



Forord



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

I løbet af 2015 fortsatte Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB) den tætte overvågning af mulige kilder til systemiske risici i det europæiske finansielle system og i økonomien. Der var fra tid til anden tegn på en forværring af sårbarhederne på tre områder. Der var først og fremmest en betydelig markedsvolatilitet, som var udløst af udviklingen i de vigtigste vækstøkonomier i efteråret 2015, og som hurtigt spredtes til de globale finansielle markeder, herunder de europæiske markeder. ESRB havde været opmærksom på risikoen for en ændret prissætning på de globale finansielle markeder og havde opgraderet den til den højeste risikokategori som reaktion på udviklingen. I begyndelsen af 2016 opstod disse sårbarheder i et klima præget af fortsat usikkerhed om den globale økonomiske genopretning, af fortsatte svagheder i bankers og forsikringssekskabers balancer i EU og af en høj offentlig og privat gæld. For det andet fortsatte EU's skyggebanksektor med at vokse i omfang og forbundethed, hvilket betød, at eventuelle stød

og afsmittning fra skyggebanksektorerne kunne overføres til resten af det finansielle system. Endelig bidrog geopolitisk usikkerhed i næsten alle regioner rundt om Europa til forøget usikkerhed.

Samtidig havde de makroprudentielle myndigheder for første gang en forholdsvis bred vifte af politiske værktøjer til rådighed til at øge banksektorens modstandsdygtighed over for disse risici. Tilsvarende instrumenter mangler dog for resten af den finansielle sektor. ESRB har understøttet de nationale makroprudentielle myndigheder ved at udvikle en institutionel ramme, som gør en gensidig udveksling af nationale foranstaltninger mulig, og derved nedbringe risikoen for regulatorisk arbitrage. ESRB har også udarbejdet negative makroprudentielle scenarier til alle europæiske tilsynsmyndigheder inden for de respektive kompetenceområder (navnlig bank- og forsikringsvirksomhed samt centrale modparter). Endelig har ESRB undersøgt områder med strukturelle risici og især den systemiske rolle, som en eksponering over for bolig- og erhvervsejendomssektoren kan have for husholdninger, banker og økonomien som helhed, samt hvorvidt visse risici, der spredes fra forsikringsbranchen, er af systemisk karakter.

ESRB giver fortsat medlemmerne et forum til fortrolig udveksling af synspunkter om kort-, mellem- og langfristede sårbarheder af systemisk karakter. I næsten alle EU-medlemsstater gennemførtes en makroprudentiel politik.

Frankfurt am Main, juli 2016

Mario Draghi

Formand for ESRB



Resumé

2015 var det femte arbejdsår for Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB). Lige siden udvalget indledte arbejdet i 2010, har det været konfronteret med exceptionelle forhold som følge af den finansielle krise og statsgældskrisen i Europa. Selvom en række markedsbaserede indikatorer for systemisk risiko er tilbage på før-krise-niveau, er der fortsat betydelige sårbarheder i EU's finansielle system. Derfor har ESRB identificeret fire hovedrisici for finansiell stabilitet i EU: i) en ændret prissætning af risikopræmier på de globale finansielle markeder, som forstærkes af lav markedslivlidet; ii) en yderligere svækkelse af bankers og forsikringssekskabers balancer; iii) en forringelse af gældens holdbarhed, for så vidt angår staten og virksomheds- og husholdningsseksktererne og iv) stød og afsmitning fra skyggebanksseksktererne til det finansielle system.

ESRB opgraderede vurderingen af risikopræmierne på de globale finansielle markeder til den højeste risikokategori på grund af den betydelige markedsvolatilitet. Volatiliteten var udløst af udviklingen i de vigtigste vækstøkonomier i efteråret 2015 og spredtes hurtigt til de globale finansielle markeder, herunder de europæiske markeder. I begyndelsen af 2016 opstod risikoen for en ændret prissætning af risikopræmier på de globale finansielle markeder i et klima præget af fortsat usikkerhed om den globale økonomiske genopretning, af fortsatte svagheder i banker og forsikringssekskabers balancer i EU og af en høj offentlig og privat gæld. Risikoen for en ny opblussen af statsgældskrisen steg i løbet af foråret og sommeren 2015, bl.a. på grund af den politiske usikkerhed i Grækenland. Selvom aktivpriserne faldt kraftigt i Grækenland, var afsmitningen til andre lande med et højt gælds niveau begrænset. Siden sommeren 2015 er markedets bekymringer vedrørende Grækenland aftaget betydeligt. I lyset af den strukturelle udvikling voksede EU's skyggebanksystem i omfang og forbundethed i 2015. Denne vækst har medført et større behov for, at de makroprudentielle myndigheder øger overvågningen. Endelig bidrog geopolitisk usikkerhed i næsten alle regioner rundt om Europa til forøget bekymring.

I 2015 fortsatte ESRB med at udvikle makroprudentielle politikker og vejledning i anvendelsen af makroprudentielle instrumenter til de finansielle sekskter (både bankssekskter og den øvrige finansielle sekskter). For det første undersøgte ESRB de systemiske risici, der opstår som følge af europæiske forsikringssekskabers og genforsikringssekskabers aktiviteter. Den deraf følgende rapport anbefalede, at de makroprudentielle myndigheders behov for yderligere værktøjer til at imødegå systemiske risici i tilknytning til EU's forsikringssekskter blev vurderet. For det andet gennemførte ESRB en strukturel analyse af forholdet mellem udviklingen i ejendomssekskter og finansiell stabilitet. For det tredje fortsatte arbejdet med de mulige systemiske risici, der opstår som følge af en for sen og pludselig omstilling til lavemissionsøkonomi. Endelig begyndte ESRB, i samarbejde med Den Europæiske Centralbank (ECB), arbejdet med at overvåge og vurdere risici for den finansielle stabilitet, som opstår i løbet af en længere periode med lave renter.

ESRB bidrog desuden til de stresstest, der blev iværksat af de tre europæiske tilsynsmyndigheder. I begyndelsen af 2015 udarbejdede ESRB negative makrofinansielle scenarier, som skulle bruges i en test af ydelsesbaserede pensionskassers modstandsdygtighed, som blev gennemført af Den Europæiske Tilsynsmyndighed for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordninger (EIOPA). Et år senere, i begyndelsen af 2016, udarbejdede ESRB de negative makrofinansielle scenarier til Den Europæiske Banktilsynsmyndigheds (EBA's) stresstest af bankssekskter og til EIOPA's stresstest af forsikringssekskter. ESRB bidrog også for første gang til Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndigheds (ESMA's) stresstest for centrale modparter.

ESRB fortsatte arbejdet med de centrale modparter. Udvalget forelagde to bidrag til Europa-Kommissionens overvejelse i sammenhæng med gennemgangen af EMIR-forordningen (European



Market Infrastructure Regulation). ESRB var generelt enig i den overordnede opbygning af EMIR, men var dog af den opfattelse, at det modcykliske bidrag fra den retlige ramme kunne blive væsentligt bedre. Indsættelsen af en revisionsklausul i EMIR, nærmere bestemt om den makroprudentielle anvendelse af marginer og haircuts, ville give mulighed for yderligere at udvikle principperne bag disse instrumenter.

Sammenlignet med året før var der i 2015 en betydelig stigning i antallet af foranstaltninger, som dækkede makroprudentielle spørgsmål. Som forventet var der stadig betydelige forskelle EU-landene imellem, både for så vidt angår antallet og karakteren af de truffene foranstaltninger. Stigningen i antallet af foranstaltninger skyldtes delvis udpegningen af systemisk vigtige institutioner og gennemførelsen af ordningen vedrørende den kontracykliske kapitalbuffer. Boligsektoren var desuden fortsat et område, hvor det var yderst relevant at træffe makroprudentielle politiske foranstaltninger. I løbet af 2015 var der adskillige EU-lande, som overvejede – og de tog ofte – politiske initiativer, som skulle imødegå risici som følge af beholdningen af lån i udenlandsk valuta. Ved udgangen af 2015 indførte ESRB en ramme til samordning af vurderingen af grænseoverskridende virkninger af og frivillig udveksling af makroprudentielle politiske foranstaltninger. Mere specifikt er der i et integreret finansielt system som EU's indre marked behov for større politisk koordinering for at sikre, at de nationale makroprudentielle politikker er effektive.

Endelig fortsatte ESRB i den betragtede periode med at evaluere implementeringen af tidligere henstillinger fra ESRB. Evalueringen af ESRB's henstilling om kreditinstitutters finansiering (ESRB/2012/2) afslørede, at der er gjort betydelige fremskridt i harmoniseringen af nationale rammer for særligt dækkede obligationer. Samme henstilling havde også haft en gunstig effekt med hensyn til at skabe risikostyringspolitikker, procedurer og kontrolforanstaltninger i forbindelse med de dertil knyttede risici samt en ramme for overvågningen af pantsætningen af aktiver.



© **Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici**

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

Alle rettigheder forbeholdt. Kopiering til uddannelsesformål eller i ikkekommercielt øjemed er tilladt, såfremt kilden angives.

Skæringsdatoen for statistikken i denne rapport var 6. juni 2016.

Dette er en kort version af ESRB's årsberetning 2015, som indeholder forordet og resumeet. Hele årsberetningen findes i en engelsk, tysk og spansk udgave.

ISSN 1977-513X (pdf)
ISBN 978-92-899-2453-5 (pdf)
DOI 10.2866/155335 (pdf)
EU-katalognummer DT-AB-16-001-DA-N (pdf)