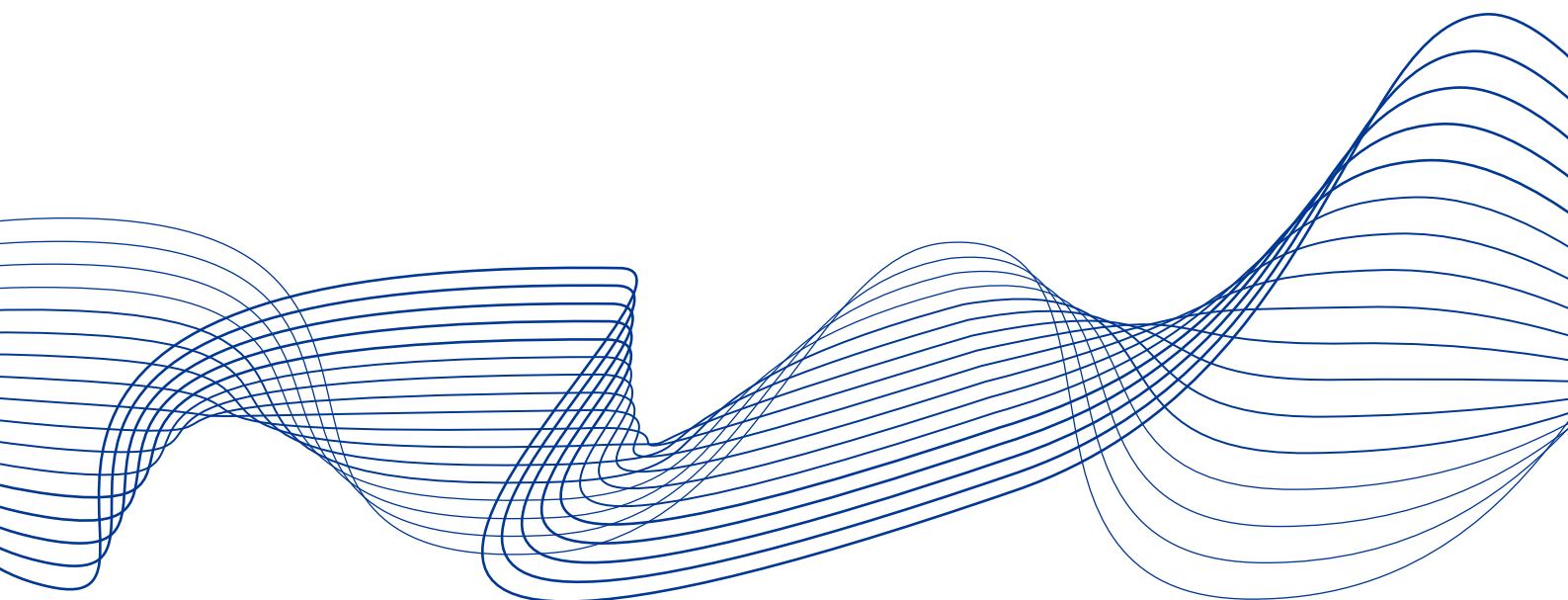


Årsberetning

2016



ESRB

Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici

Det Europæiske Finanstilsynssystem

Indhold

Forord	3
Resumé	4



Forord



Mario Draghi,
Formand for Det Europæiske
Udvalg for Systemiske Risici

Dette er den sjette årsberetning fra Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB). Beretningen dækker perioden 1. april 2016 til 31. marts 2017. I den betragtede periode fortsatte ESRB den tætte overvågning af sårbarheder i Den Europæiske Unions (EU's) finansielle system og bidrog til den politiske debat på området. ESRB fokuserede især på to overordnede risikoområder. Det første vedrører risici i forbindelse med det fortsat lave renteniveau. Analysen af disse risici, som blev foretaget af ESRB og ECB i fællesskab, blev offentliggjort i en rapport om de forhold vedrørende den makroprudentielle politik, der er affødt af de lave renter. Analysen fik også ESRB til at betragte den identificerede risiko for svagheder i bankers, forsikringssekskabers og pensionskassers balancer, som en af de to største risici for finansiell stabilitet i EU – på niveau med risikoen for en ændret prissætning af risikopræmier på de globale finansielle markeder.

Det andet risikoområde vedrører sårbarheder i relation til beboelsesejendomme. ESRB konkluderede – på baggrund af en fremadskuende vurdering af situationen i hele EU – at der er sårbarheder på mellemlangt sigt i otte medlemsstater, og udstedte offentlige advarsler til disse medlemsstater. ESRB vedtog også en henstilling om lukning af datahuller for at etablere en mere harmoniseret ramme for overvågningen af udviklingen på markedet for henholdsvis beboelses- og erhvervsejendomme i EU.

I den betragtede periode udbyggede ESRB også kapaciteten til at overvåge den del af den finansielle sektor, der ikke omfatter banker. ESRB offentliggjorde bl.a. den første årlige udgave af *EU Shadow Banking Monitor*, der påviste kilder til og mekanismer, som forstærker systemiske risici. ESRB var i denne sammenhæng med til at styre debatten om en makroprudentiel politik, der går videre end banksektoren. Udvalget fremlagde fx både forslag til mulige politiske løsninger på kort sigt og en langfristet dagsorden på området.

ESRB var endvidere meget engageret i at skabe en debat om den makroprudentielle politik og var i den forbindelse vært ved en række konferencer og workshops. Specielt skal det nævnes, at udvalget afholdt den første årlige konference i september, hvor der blev sat fokus på den makroprudentielle politik og nogle af de emner, der står øverst på de makroprudentielle beslutningstageres dagsorden, fx det lave renteniveau, effekten af kravet om central clearing, som skal gøre handlen med standardiserede OTC-derivater sikrere, og den tydelige mangel på sikre aktiver på markederne.

Til slut vil jeg gerne sende en hjertelig tak til Stefan Ingves, chef for Sveriges Riksbank, for hans støtte til ESRB de seneste seks år, hvor han har været formand for ESRB's rådgivende tekniske udvalg (Advisory Technical Committee, ATC). Den nye formand for ATC, Philip R. Lane, direktør for Central Bank of Ireland, overtager posten fra august 2017.

Frankfurt am Main, juli 2017

Mario Draghi
Formand for ESRB



Resumé

Årsberetningen dækker en periode præget af lav økonomisk vækst og lave renter, selv om de europæiske og globale økonomiske udsigter blev bedre mod slutningen af perioden. ESRB afsatte (sammen med ECB) betydelige ressourcer til at analysere effekten af disse forhold på den finansielle stabilitet i EU og offentliggjorde en rapport om udfordringer for den makroprudentielle politik, der er affødt af de lave renter. Den voksende skyggebankssektor i EU fik desuden ESRB til at øge sin overvågning og til at offentliggøre den første årlige *EU Shadow Banking Monitor*, der påviste kilder til og mekanismer, som forstærker systemiske risici.

ESRB kunne fortsat konstatere, at de fire primære risici i tilknytning til finansiell stabilitet i EU er 1) en ændret prissætning af risikopræmier på de globale finansielle markeder, 2) svagheder i bankers, forsikringssekskabers og pensionskassers balancer, 3) udfordringer med hensyn til gældsholdbarheden inden for stats-, virksomheds- og husholdningssektoren og 4) stød og afsmitning fra andre finansielle sektorer end banksektoren til det finansielle system i almindelighed. Som også nævnt i ESRB's årsberetning sidste år anses et pludseligt skift i de globale risikopræmier fortsat for at være en særlig stor risiko for finansiell stabilitet. Den lave vækst og de lave renter har ført til, at ESRB anser sårbarheder i bankers, forsikringssekskabers og pensionskassers balancer for at være lige så vigtige.

Ud over mandatet til at stå for makrotilsynet med EU's finansielle system har ESRB mandat til at udstede advarsler, når betydelige systemiske risici identificeres, og det er nødvendigt at gøre opmærksom på sådanne risici. I lyset heraf analyserede ESRB sårbarhederne i boligsektoren på mellemlangt sigt i EU's medlemsstater. ESRB udstedte på baggrund af denne analyse offentlige advarsler til otte lande (Belgien, Danmark, Finland, Holland, Luxembourg, Storbritannien, Sverige og Østrig). Disse var de første offentlige advarsler, som var udstedt af ESRB, siden udvalget blev nedsat. ESRB fandt også betydelige huller i de data, som var tilgængelige til at analysere ejendomssektoren. Udvalget vedtog derfor en henstilling om lukning af datahuller vedrørende fast ejendom med henblik på at etablere en mere harmoniseret ramme for overvågningen af udviklingen på markedet for henholdsvis beboelses- og erhvervsjendomme i EU.

De primære risici i tilknytning til finansiell stabilitet, som ESRB identificerede, udgjorde grundlaget for udarbejdelsen af de hårde scenarier, der blev anvendt til de europæiske tilsynsmyndigheders (ESA'ernes) stresstest i hele EU. I den betragtede periode udarbejdede ESRB hårde scenarier til stresstesten af centrale modparter, som Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) gennemførte, og stresstesten af arbejdsmarkedspensionsordninger, som Den Europæiske Tilsynsmyndighed for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordninger (EIOPA) gennemførte. Nærmere information om disse scenarier findes i denne Årsberetning. De scenarier, som ESRB udarbejdede i begyndelsen af 2016 i forbindelse med Den Europæiske Banktilsynsmyndigheds (EBA's) stresstest af banksektoren og EIOPA's stresstest af forsikringssektoren, blev beskrevet i ESRB's Årsberetning 2015.

Den betragtede periode er også det første år, hvor rammerne for frivillig gensidighed, der blev indført af ESRB i december 2015, har været i kraft. I 2016 anmodede Belgien og Estland som de første lande om gensidighed i henhold til de nye rammer for hver især én foranstaltning. ESRB's henstilling til alle medlemsstater om, at begge foranstaltninger bør modsvares, førte efterfølgende til en betydelig stigning i anmodninger om gensidighed i hele EU.

ESRB bidrog også til Europa-Kommissionens høringsdokument om gennemgangen af EU's makroprudentielle rammer. ESRB fremhævede, at udvalget fortsat bør være uafhængigt, idet det



dog skal forblive tæt forbundet til ECB. ESRB foreslog, at der fortsat bliver et bredt medlemskab af Det Almindelige Råd, og understregede, at den makroprudentielle værktøjskasse skal være omfattende og enkel at anvende. Udvalget stillede desuden forslag om en række forbedringer af udformningen af særlige værktøjer rettet mod den strukturelle og cykliske dimension af systemisk risiko. ESRB foreslog endvidere, at instrumenter til at imødegå systemiske risici, primært fra eksponeringer i beboelsesejendomme, skal stilles til rådighed for makroprudentielle beslutningstagere i alle EU-medlemsstater. Endelig anerkendte ESRB nødvendigheden af at indføre retlige rammer for den makroprudentielle politik, som går videre end banksektoren.

ESRB bidrog også til udarbejdelsen af de makroprudentielle rammer for bankvirksomhed. For det første fremsatte udvalget sine synspunkter om indførelsen af gearingsgraden til EBA. På baggrund af en foreløbig analyse ser ESRB stort set ingen tegn på, at gearingsgraden påvirker markedslikviditeten negativt. For det andet bidrog ESRB til rapporten om kapitalkravenes indflydelse på konjunkturudviklingen, der offentliggøres regelmæssigt og koordineres af EBA. Selv om det i rapporten anerkendes, at der var en række analytiske udfordringer, blev der kun fundet svage tegn på, at kapitalkravsforordningen og kapitalkravsdirektivet (CRR/ CRD IV-pakken) havde haft procykliske effekter. ESRB foreslog derfor, at de nuværende rammer for risikofølsomhed bibeholdes i forbindelse med bankernes lovbestemte kapital. For det tredje fremsatte ESRB sine synspunkter om definitionen af en *Net Stable Funding Rate* (NSFR) for EBA. Af ESRB's svar fremgik det, at NSFR var det bedste instrument, som er til rådighed til at tackle strukturelle problemer i relation til bankernes likviditets- og løbetidsomlægning. ESRB bemærkede, at målet for de europæiske myndigheder i sidste instans derfor skal være at gennemføre et troværdigt og solidt NSFR-krav i EU.

ESRB bidrog desuden til udarbejdelsen af makroprudentielle rammer, som går videre end banksektoren. ESRB offentliggjorde et strategipapir i juli 2016 med forslag til politiske valgmuligheder på kort sigt og en langfristet dagsorden til at imødegå risici i tilknytning til finansiell stabilitet, som har forbindelse til ikke-banksektoren. I løbet af den betragtede periode gjorde ESRB fremskridt med nogle af hovedopgaverne i strategipapiret. Udvalget tog for det første skridt til at skabe innovative makroprudentielle instrumenter til at imødegå den konjunkturforstærkende effekt af de oprindelige marginer og haircuts, navnlig i forbindelse med værdipapirfinansierings-transaktioner og derivater. For det andet leverede det et makroprudentielt perspektiv i forhold til makrotilsynet med centrale modparter og forsikringselskaber, herunder især input til den igangværende gennemgang af lovgivningen.

I forhold til året før var der i 2016 en betydelig stigning i antallet af foranstaltninger, som vedrører makroprudentielle spørgsmål. Det var det første år, hvor alle medlemsstater fastsatte den kontracykliske kapitalbuffer hvert kvartal og foretog den årlige gennemgang af udpegningen af andre systemisk vigtige institutter samt fastsatte buffersatser for dem. For så vidt angår de instrumenter, som ikke gennemgås regelmæssigt, traf ca. halvdelen af medlemsstaterne politiske foranstaltninger på det makroprudentielle område, som især satte fokus på instrumenter til at håndtere risici i tilknytning til beboelsesejendomme.

I den betragtede periode fortsatte ESRB med at evaluere gennemførelsen af ESRB's hidtidige henstillinger. Vurderingen af, hvorvidt ESRB's henstilling om kreditinstitutters finansiering overholdes, viste, at adressaterne overholdt den i særlig høj grad. Vurderingen af overholdelsen af ESRB's henstilling om delmål og makroprudentielle instrumenter for den makroprudentielle politik viste, at alle medlemsstater forfølger delmålene i ESRB's henstilling og sammenkobler dem med konkrete makroprudentielle instrumenter. Vurderingen af, hvorvidt ESRB's henstilling om pengemarkedsforeninger overholdes, blev udsat, for at der kan tages højde for den endelige EU-forordning om pengemarkedsforeninger.



Endelig arrangerede ESRB en række konferencer og workshops for at skabe debat om den makroprudentielle politik. Således afholdt ESRB sin første årlige konference, hvor paneldeltagerne drøftede den makroprudentielle politik og nogle af de emner, der står øverst på de makroprudentielle beslutningstageres dagsorden, fx det lave renteniveau, effekten af kravet om central clearing, som skal gøre handlen med standardiserede OTC-derivater sikrere, og den tydelige mangel på sikre aktiver.



© Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici, 2017

Postadresse 60640 Frankfurt am Main, Tyskland
Tlf.: +49 69 1344 0
Website www.ecb.europa.eu

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

Skæringsdatoen for data i denne beretning var 31. marts 2017.

Dette er en kort version af ESRB's Årsberetning 2016, som indeholder forordet og et resumé af Årsberetningen. Hele rapporten findes i en engelsk, tysk og spansk version.

ISSN 1977-513X (online)
ISBN 978-92-95210-12-7 (online)
DOI 10.2849/89213 (online)
EU-katalognummer DT-AB-17-001-DA-N (online)