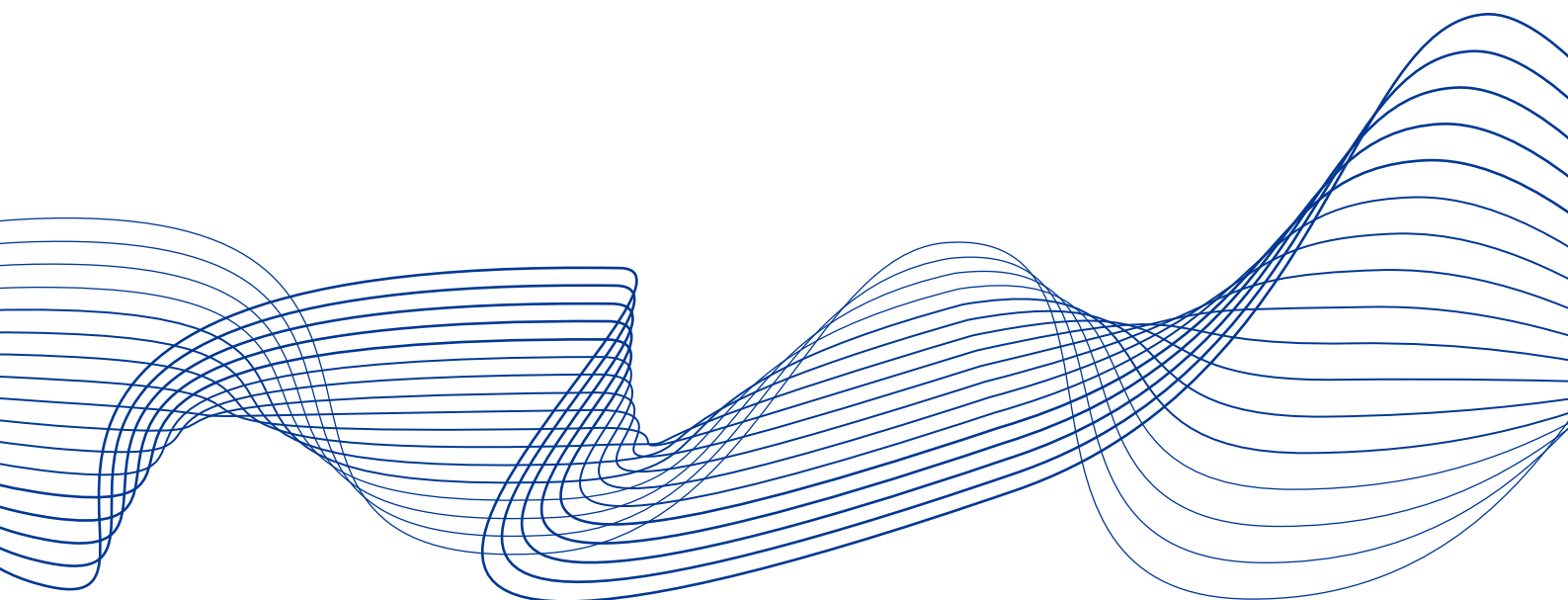


Ετήσια Έκθεση

2018



ΕΣΣΚ

Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου

Ευρωπαϊκό Σύστημα Χρηματοοικονομικής Εποπτείας

Περιεχόμενα

Πρόλογος	2
Περίληψη	4



Πρόλογος



*Mario Draghi,
Πρόεδρος του Ευρωπαϊκού
Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου*

Η όγδοη ετήσια έκθεση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου (ΕΣΣΚ) καλύπτει την περίοδο από 1η Απριλίου 2018 έως 31 Μαρτίου 2019. Όπως και στο παρελθόν, το ΕΣΣΚ παρακολούθησε προσεκτικά τις πηγές συστημικού κινδύνου στο ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό σύστημα και την οικονομία. Οι τέσσερις βασικοί κίνδυνοι που προσδιορίστηκαν είναι οι ίδιοι με τους περσινούς: η επανατιμολόγηση των ασφαλιστρών κινδύνου στις παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές αποτελεί τον σημαντικότερο κίνδυνο και ακολουθούν οι επίμονες αδυναμίες στους ισολογισμούς των τραπεζών, των ασφαλιστικών εταιρειών και των συνταξιοδοτικών ταμείων της ΕΕ, οι προκλήσεις που θέτει η βιωσιμότητα του χρέους στους τομείς του δημοσίου, των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών της ΕΕ και, τέλος, οι ευπάθειες του τομέα των αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα και οι κίνδυνοι που απορρέουν από τις δραστηριότητες του σκιώδους

τραπεζικού τομέα. Αυτοί οι τέσσερις κίνδυνοι έχουν ιδιαίτερη σημασία σε ένα περιβάλλον αβεβαιότητας σχετικά με τις πολιτικές που θα ασκηθούν και ταχύτερης από ό,τι αναμενόταν συγκράτησης του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης.

Οι περαιτέρω αυξήσεις των τιμών των κατοικιών και των εμπορικών ακινήτων δείχνουν κάποια υπερτίμηση σε ορισμένες αγορές. Στο πλαίσιο αυτό, το ΕΣΣΚ δημοσίευσε έκθεση για τα εμπορικά ακίνητα, ενώ συνέχισε τις εργασίες παρακολούθησης όσον αφορά τις προειδοποιήσεις για τον τομέα των οικιστικών ακινήτων που απεύθυνε σε οκτώ κράτη μέλη στα τέλη του 2016.

Το ΕΣΣΚ εξακολούθησε να προάγει την ανάπτυξη μακροπροληπτικής πολιτικής. Όσον αφορά την πολιτική για τον τραπεζικό τομέα, το ΕΣΣΚ συνέχισε να αξιολογεί τις συνέπειες του Διεθνούς Προτύπου Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (ΔΠΧΑ) 9 για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και δημοσίευσε δύο εκθέσεις σχετικά με αυτό το θέμα. Κατόπιν αιτήματος του Συμβουλίου της ΕΕ, το ΕΣΣΚ προσδιόρισε τις βασικές αιτίες και ευπάθειες, καθώς και τους βασικούς μηχανισμούς ενίσχυσης, που μπορεί να προκαλέσουν αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων σε επίπεδο συστήματος. Όσον αφορά την πολιτική πέραν του τραπεζικού τομέα, το ΕΣΣΚ καθόρισε επιλογές για την περαιτέρω ενίσχυση του μακροπροληπτικού πλαισίου (αντ)ασφάλισης και εξέτασε τις συνέπειες των ρυθμίσεων διαλειτουργικότητας μεταξύ κεντρικών αντισυμβαλλομένων για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα.

Επιπλέον, το ΕΣΣΚ διοργάνωσε διάφορες εκδηλώσεις για την προώθηση του διαλόγου σχετικά με τη μακροπροληπτική πολιτική. Το τρίτο ετήσιο συνέδριο του ΕΣΣΚ πραγματοποιήθηκε τον Σεπτέμβριο του 2018. Επικεντρώθηκε σε θέματα όπως οι απειλές για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα οι οποίες απορρέουν από την κλιματική αλλαγή, ο αυξανόμενος ρόλος της μη τραπεζικής χρηματοδότησης για την πραγματική οικονομία και η ανάγκη κάλυψης των κενών στα δεδομένα που εμποδίζουν την αποτελεσματική παρακολούθηση κινδύνων. Το ΕΣΣΚ αξιοποίησε τις εργασίες ενός εργαστηρίου που διοργάνωσε σε συνεργασία με την ΕΚΤ και το ΔΝΤ για να κάνει ένα



πρώτο βήμα προς την ανάπτυξη κοινού πλαισίου για την κατεύθυνση της μακροπροληπτικής πολιτικής.

Θα ήθελα να ευχαριστήσω θερμά τον Erkki Liikanen, πρώην Διοικητή της Τράπεζας της Φινλανδίας υπό την ιδιότητά του ως μέλους του Γενικού Συμβουλίου του ΕΣΣΚ, τον καθηγητή Marco Pagano, ως μέλος του Γενικού Συμβουλίου και Αντιπρόεδρο της Συμβουλευτικής Επιστημονικής Επιτροπής, τον Ignazio Angeloni, υπό την ιδιότητά του ως μέλους του Εποπτικού Συμβουλίου της ΕΚΤ και παρατηρητή του Γενικού Συμβουλίου, για τη στήριξη που παρείχαν στο έργο του ΕΣΣΚ. Νιώθουμε ιδιαίτερη χαρά που θα εξακολουθήσουμε να αξιοποιούμε την εμπειρογνωμοσύνη του Andrea Enria υπό τη νέα του ιδιότητα ως Προέδρου του Εποπτικού Συμβουλίου της ΕΚΤ και μέλους του Γενικού Συμβουλίου.

Τέλος, με ιδιαίτερη θλίψη πληροφορήθηκα τον θάνατο του Alberto Giovannini. Ήταν ανεκτίμητη η συνεισφορά του ως μέλους της Συμβουλευτικής Επιστημονικής Επιτροπής και συμπροέδρου της κοινής ομάδας εμπειρογνομόνων του ΕΣΣΚ για τη διασύνδεση. Θα ήθελα να εκφράσω τα θερμά μου συλλυπητήρια στην οικογένειά του.



Mario Draghi
Πρόεδρος του ΕΣΣΚ



Περίληψη

Η υπό εξέταση περίοδος χαρακτηρίστηκε από υψηλό επίπεδο αβεβαιότητας ως προς τις πολιτικές που θα ασκηθούν και από ταχύτερη από ό,τι αναμενόταν συγκράτηση του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης. Οι δείκτες οικονομικού κλίματος μειώθηκαν στα περισσότερα κράτη μέλη της ΕΕ και οι φορείς διενέργειας προβλέψεων του δημόσιου και του ιδιωτικού τομέα αναθεώρησαν τις προβολές τους για την αύξηση του προϊόντος. Υπό τις συνθήκες αυτές, το ΕΣΣΚ εντόπισε τέσσερις βασικούς κινδύνους για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα στην ΕΕ, οι οποίοι συνδέονται μεταξύ τους:

(i) επανατιμολόγηση των ασφαλιστρών κινδύνου στις παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές, (ii) αδυναμίες στους ισολογισμούς των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, (iii) προκλήσεις που θέτει η βιωσιμότητα του χρέους στον δημόσιο και τον ιδιωτικό τομέα και (iv) ευπάθειες του τομέα των αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα και κίνδυνοι που απορρέουν από τις τραπεζικές σκιώδεις δραστηριότητες. Σε σύγκριση με το 2017, η σειρά κατάταξης των εν λόγω απειλών το 2018 παρέμεινε αμετάβλητη. Ειδικότερα, η επανατιμολόγηση των ασφαλιστρών κινδύνου στις παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές κατατάσσεται στην κατηγορία υψηλού κινδύνου· οι αδυναμίες στους ισολογισμούς των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και οι προκλήσεις που θέτει η βιωσιμότητα του χρέους ταξινομούνται στην κατηγορία μεσαίου κινδύνου· και οι ευπάθειες του τομέα των αμοιβαίων κεφαλαίων επενδυτικού χαρακτήρα και οι κίνδυνοι που απορρέουν από τις σκιώδεις τραπεζικές δραστηριότητες (που στο παρελθόν αναφέρονταν ως «σκιώδης τραπεζικός» τομέας) ανήκουν στην κατηγορία χαμηλού κινδύνου. Πέραν των τεσσάρων βασικών αυτών κινδύνων για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, το ΕΣΣΚ συνέχισε επίσης να ασχολείται με τις συνέπειες της κλιματικής αλλαγής και των τεχνολογικών εξελίξεων για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, συμπεριλαμβανομένου του συστημικού κινδύνου στον κυβερνοχώρο.

Οι βασικοί κίνδυνοι για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα τους οποίους εντόπισε το ΕΣΣΚ αποτέλεσαν τη βάση για τον σχεδιασμό δυσμενών σεναρίων μακροχρηματοπιστωτικών εξελίξεων προς χρήση στις ασκήσεις προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων σε επίπεδο ΕΕ που διενεργούνται από τις Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές. Κατά την εξεταζόμενη περίοδο, το ΕΣΣΚ παρείχε δυσμενή σενάρια στην Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων (ΕΑΑΕΣ) και στην Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ΕΑΚΑΑ). Ειδικότερα, παρείχε ενιαίο δυσμενές σενάριο προς χρήση τόσο από την ΕΑΑΕΣ για την άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων του 2019 όσον αφορά τα ταμεία συντάξεων όσο και από την ΕΑΚΑΑ για τις κατευθυντήριες γραμμές τις οποίες συνέταξε το 2019 σχετικά με τις ασκήσεις προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων των αμοιβαίων κεφαλαίων της αγοράς χρήματος. Το ΕΣΣΚ παρείχε επίσης δυσμενή σενάρια προς χρήση στις ασκήσεις προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων της ΕΑΚΑΑ για τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους.

Το ΕΣΣΚ εφήρμοσε το πλαίσιο αμοιβαιότητας που διαθέτει προκειμένου να συμβάλει στον συντονισμό της μακροπροληπτικής πολιτικής στην Ένωση. Πιο συγκεκριμένα, συνέστησε αμοιβαιότητα (i) των εθνικών μέτρων ευελιξίας αναφορικά με τα ανοίγματα σε οικιστικά ακίνητα στο Βέλγιο και τη Σουηδία, (ii) των εθνικών μέτρων ευελιξίας σχετικά με μεγάλα ανοίγματα σε μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις στη Γαλλία και (iii) του ορίου σημαντικότητας που αφορά το απόθεμα ασφαλείας συστημικού κινδύνου στην Εσθονία. Αυτά τα μέτρα θα πρέπει να εφαρμοστούν, στη βάση της αμοιβαιότητας, από άλλα κράτη μέλη, τα οποία θα πρέπει ιδανικά να χρησιμοποιήσουν τα ίδια μέσα, εντός προκαθορισμένης περιόδου. Τα κράτη μέλη έχουν τη δυνατότητα να εξαιρέσουν μεμονωμένους παρόχους χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών οι οποίοι



έχουν μη ουσιώδη ανοίγματα. Το ΕΣΣΚ συνέστησε για αυτόν τον σκοπό ένα μέγιστο όριο σημαντικότητας που εξειδικεύεται ανά ίδρυμα.

Το ΕΣΣΚ συνέβαλε στην ανάπτυξη του πλαισίου μακροπροληπτικής πολιτικής διατυπώνοντας αρχικές σκέψεις σχετικά με ένα πλαίσιο για την κατεύθυνση της μακροπροληπτικής πολιτικής, προκειμένου να στηρίξει τους φορείς χάραξης πολιτικής στην προπαρασκευή των αποφάσεων τους. Ένα τέτοιο πλαίσιο θα μπορούσε να συμβάλει στη βελτίωση της κοινοποίησης των αποφάσεων πολιτικής, στη σταθεροποίηση των προσδοκιών όσον αφορά τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού τομέα και τη λήψη μελλοντικών μέτρων πολιτικής, καθώς και στον περιορισμό του ενδεχόμενου να εκδηλωθεί τάση αδράνειας ενόψει των αυξανόμενων κινδύνων για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα.

Όσον αφορά την πολιτική για τον τραπεζικό τομέα, το ΕΣΣΚ αξιολόγησε περαιτέρω τις συνέπειες που θα έχουν για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα αφενός η καθιέρωση ενός νέου προτύπου χρηματοοικονομικής αναφοράς και αφετέρου τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια (ΜΕΔ). Σε ό,τι αφορά το Διεθνές Πρότυπο Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (ΔΠΧΑ) 9, το ΕΣΣΚ επικεντρώθηκε σε δύο σημεία. Πρώτον, το ΕΣΣΚ κατέληξε στο συμπέρασμα ότι οι διαφορές ανάμεσα στην προσέγγιση όσον αφορά τις αναμενόμενες πιστωτικές ζημιές (expected credit loss - ECL) που προβλέπεται στο ΔΠΧΑ 9 και στην αντίστοιχη προσέγγιση που εφαρμόζεται στις ΗΠΑ, μεταξύ άλλων, ενδέχεται να επηρεάσουν τη χορήγηση δανείων σε όλες τις φάσεις του οικονομικού κύκλου καθώς και την παγκόσμια αγορά για τη χορήγηση δανείων προς μεγάλες επιχειρήσεις. Δεύτερον, ανέλυσε τη δυναμική κυκλική συμπεριφορά του υποδείγματος ECL στο πλαίσιο του ΔΠΧΑ9 και πρότεινε την ανάπτυξη βέλτιστων πρακτικών ή βελτιωμένων κατευθυντηρίων γραμμών προκειμένου να διασφαλίζεται ότι αποκομίζονται τα οφέλη του ΔΠΧΑ 9 για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Όσον αφορά τα ΜΕΔ, κατόπιν αιτήματος του Συμβουλίου της ΕΕ, το ΕΣΣΚ προσδιόρισε τις βασικές αιτίες και ευπάθειες, καθώς και τους βασικούς μηχανισμούς ενίσχυσης, που μπορεί να προκαλέσουν αύξηση των ΜΕΔ σε επίπεδο συστήματος. Αν και δεν φαίνεται αναγκαία σε αυτό το στάδιο μια ριζική αλλαγή του υπάρχοντος συνόλου μακροπροληπτικών εργαλείων, θα πρέπει να εξεταστεί το ενδεχόμενο κάποιων βελτιωτικών τροποποιήσεων, ιδίως σε τομείς όπως η χρήση κεφαλαιακών αποθεμάτων ασφαλείας σε επίπεδο τομέων και η ανάπτυξη μέτρων με βάση τον δανειολήπτη τόσο για τα νοικοκυριά όσο και για τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις.

Πέραν του τραπεζικού τομέα, το ΕΣΣΚ εξέτασε με ποιον τρόπο θα ενισχυθεί περαιτέρω το μακροπροληπτικό πλαίσιο (αντ)ασφάλισης και αξιολόγησε τις συνέπειες των ρυθμίσεων διαλειτουργικότητας μεταξύ κεντρικών αντισυμβαλλομένων για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Σε ό,τι αφορά τον ασφαλιστικό τομέα, μεταξύ των επιλογών που θεωρήθηκαν ως οι πλέον υποσχόμενες συγκαταλέγονται οι εξής: ανάπτυξη εναρμονισμένου πλαισίου ανάκαμψης και εξυγίανσης σε επίπεδο ΕΕ, χορήγηση εξουσίας στις αρχές να επιβάλουν αυξήσεις κεφαλαίου και περιορισμούς στην καταβολή μερισμάτων που να καλύπτουν όλο το φάσμα της αγοράς με βάση την οντότητα ή/και τη δραστηριότητα/συμπεριφορά, συμμετρικές κεφαλαιακές απαιτήσεις για κυκλικούς κινδύνους, απαιτήσεις ρευστότητας για ασφαλιστικές και ανασφαλιστικές επιχειρήσεις με ευάλωτο προφίλ ρευστότητας, παροχή διακριτικής ευχέρειας στις αρχές να επεμβαίνουν σε περιπτώσεις μαζικής πρόωρης εξαγοράς συμβολαίων και μέσα που στοχεύουν δραστηριότητες τραπεζικού τύπου προκειμένου να διασφαλίζεται η συνέπεια της μακροπροληπτικής πολιτικής σε διατομεακό επίπεδο. Όσον αφορά τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους, το ΕΣΣΚ διατύπωσε δύο προτάσεις: η πρώτη αφορά το κανονιστικό πλαίσιο το οποίο θα πρέπει ρητώς να αναφέρει τον τρόπο με τον οποίο θα πρέπει να εφαρμόζονται τα εργαλεία ανάκαμψης και εξυγίανσης σε



διαλειτουργικούς κεντρικούς αντισυμβαλλομένους· η δεύτερη αφορά τη διασαφήνιση σε επίπεδο νομοθεσίας του κατά πόσον θα ήταν δυνατή η έγκριση και η εφαρμογή διαλειτουργικών ρυθμίσεων για τα παράγωγα και, εάν ναι, για ποια είδη προϊόντων και υπό ποιες συνθήκες.

Το ΕΣΣΚ εξακολούθησε να παρακολουθεί τα μακροπροληπτικά μέτρα που υιοθετήθηκαν στην Ένωση και να διευκολύνει την ανταλλαγή απόψεων μεταξύ των μελών του επί του θέματος αυτού. Σε σύγκριση με το 2017, σημειώθηκε σημαντική αύξηση του αριθμού των μακροπροληπτικών μέτρων που ελήφθησαν: πλέον των μισών χωρών του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου (ΕΟΧ) έλαβαν ορισμένα μέτρα μακροπροληπτικής πολιτικής το 2018 και τα περισσότερα είχαν αυστηρό χαρακτήρα για την αντιμετώπιση κυκλικών κινδύνων. Πέρα από την ενεργοποίηση του αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας και την αύξηση του ποσοστού του σε αρκετές χώρες του ΕΟΧ, εννέα χώρες της ΕΕ θέσπισαν ένα απόθεμα ασφαλείας συστημικού κινδύνου ή αναπροσάρμοσαν το ποσοστό του. Κατόπιν τούτου, το μέτρο που ελήφθη συχνότερα το 2018 αφορούσε τα ανώτατα όρια των δεικτών εξυπηρέτησης χρέους προς το εισόδημα (debt service-to-income – DSTI). Ορισμένες χώρες προέβλεψαν επίσης σε αλλαγή της μεθοδολογίας τους για τον προσδιορισμό συστημικών σημαντικών ιδρυμάτων και τον καθορισμό των αποθεμάτων ασφαλείας τους. Παρατηρείται επίσης αύξηση των μέτρων αμοιβαιότητας κατόπιν των συστάσεων του ΕΣΣΚ να ληφθούν και να υιοθετηθούν, στη βάση της αμοιβαιότητας, μέτρα αντίστοιχα με αυτά που έλαβε η Φινλανδία και το Βέλγιο δυνάμει του άρθρου 458 του κανονισμού για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις (CRR) όσον αφορά μεγαλύτερη προσαύξηση της στάθμισης κινδύνου για ανοίγματα σε οικιστικά ακίνητα τραπεζών που εφαρμόζουν την προσέγγιση εσωτερικών διαβαθμίσεων (internal ratings-based – IRB). Τα εν λόγω μέτρα παρουσιάζονται διεξοδικά στην έκδοση του ΕΣΣΚ με τίτλο «Review of Macroprudential Policy in the EU» (Εξέταση της μακροπροληπτικής πολιτικής στην ΕΕ).¹

Το ΕΣΣΚ διενήργησε τρεις αξιολογήσεις συμμόρφωσης σε σχέση με τις συστάσεις του. Όσον αφορά τη σύσταση που αποσκοπεί στη μείωση των συστημικών κινδύνων οι οποίοι απορρέουν από αμοιβαία κεφάλαια της χρηματαγοράς, το ΕΣΣΚ διαπίστωσε ότι η πρόταση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για σύνταξη κανονισμού συμμορφώνεται σε γενικές γραμμές με την εν λόγω σύσταση. Σε ό,τι αφορά τη σύσταση που παρέχει καθοδήγηση για τον καθορισμό ποσοστών αντικυκλικών αποθεμάτων ασφαλείας, με σκοπό τη θέσπιση κοινής προσέγγισης στην ΕΕ, το ΕΣΣΚ θεώρησε ότι οι εντεταλμένες αρχές είχαν σε γενικές γραμμές επιτύχει μια έγκαιρη και ολοκληρωμένη επιχειρησιακή εφαρμογή του αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας. Στο τέλος της εξεταζόμενης περιόδου, βρίσκεται σε εξέλιξη η αξιολόγηση της σύστασης που έχει ως σκοπό την προώθηση μιας συντονισμένης διασυνοριακής προσέγγισης πολιτικής εντός της ΕΕ και την αποτροπή των παρόχων χρηματοοικονομικών υπηρεσιών από την καταστράτηγηση των εθνικών μακροπροληπτικών μέτρων.

Το ΕΣΣΚ συνέχισε τη διοργάνωση διαφόρων εκδηλώσεων στο πλαίσιο των οποίων τα ενδιαφερόμενα μέρη καλούνται να συμμετάσχουν σε συζητήσεις μακροπροληπτικής πολιτικής. Πιο συγκεκριμένα, το τρίτο ετήσιο συνέδριο του ΕΣΣΚ πραγματοποιήθηκε τον Σεπτέμβριο του 2018. Οι συμμετέχοντες συζήτησαν τις πιθανές απειλές για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα που μπορεί να επιφέρει η κλιματική αλλαγή, την ολοένα και μεγαλύτερη σημασία της μη τραπεζικής χρηματοδότησης για τη χρηματοδότηση της οικονομικής δραστηριότητας και τη σημασία κάλυψης των κενών στα δεδομένα που εμποδίζουν την αποτελεσματική παρακολούθηση κινδύνων. Σε

¹ Βλ. [A Review of Macroprudential Policy in the EU in 2018](#), ΕΣΣΚ, Απρίλιος 2019 (μόνο στα αγγλικά).



συνεργασία με την ΕΚΤ και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ), το ΕΣΣΚ διοργάνωσε επίσης ένα εργαστήριο με τίτλο «Towards a framework for macroprudential stance» (Προς ένα πλαίσιο για την κατεύθυνση της μακροπροληπτικής πολιτικής). Ένα από τα βασικά συμπεράσματα του εργαστηρίου αυτού είναι ότι η χάραξη μακροπροληπτικής πολιτικής ενέχει υψηλό βαθμό πολυπλοκότητας, γεγονός που σημαίνει ότι στο έργο που θα γίνει στο μέλλον για την κατεύθυνση της μακροπροληπτικής πολιτικής θα πρέπει να βρεθούν καλύτεροι τρόποι να εξηγηθεί στο ευρύ κοινό το σκεπτικό στο οποίο βασίζονται οι αποφάσεις πολιτικής.



Στοιχεία έκδοσης

© Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου, 2019

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: 31 Μαρτίου 2019.

ISSN 1977-5156 (pdf)
ISBN 978-92-9472-090-0 (pdf)
DOI 10.2849/142220 (pdf)
Αριθμός καταλόγου ΕΕ DT-AB-19-001-EL-N (pdf)