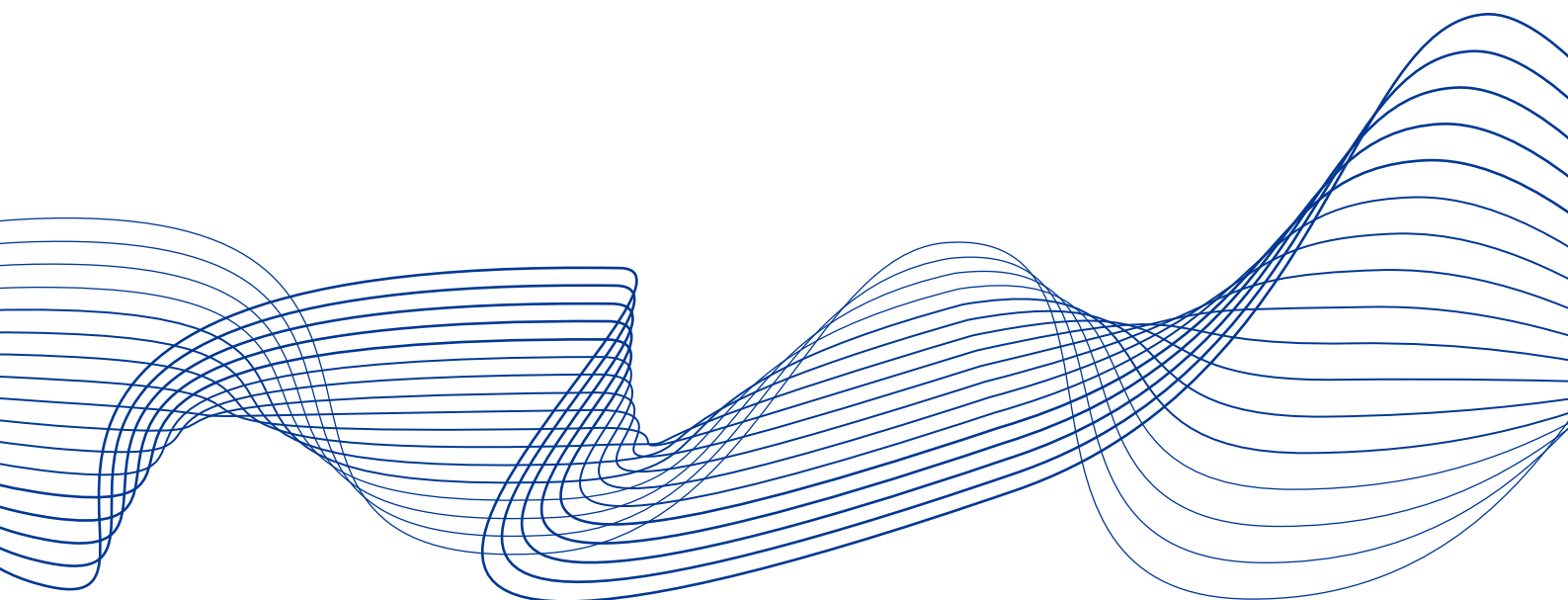


Godišnje izvješće

2018.



ESRB

Europski odbor za sistemske rizike

Europski sustav financijskog nadzora

Sadržaj

Predgovor	2
Kratki pregled	4



Predgovor



*Mario Draghi, predsjednik
Europskog odbora za sistemske
rizike*

Osmo godišnje izvješće Europskog odbora za sistemske rizike (ESRB) obuhvaća razdoblje od 1. travnja 2018. do 31. ožujka 2019. Kao i obično, ESRB je pomno pratio izvore sistemskih rizika u europskom financijskom sustavu i gospodarstvu. Utvrđena četiri glavna rizika jednaka su prošlogodišnjima, pri čemu je ponovno određivanje cijene rizika na globalnim financijskim tržištima bio najizraženiji rizik, a nakon njega slijedile su stalne slabosti u bilancama banaka, osiguravatelja i mirovinskih sustavu EU-a, izazovi povezani s održivošću duga u državnom sektoru i sektorima poduzeća i kućanstava u EU-u te, konačno, osjetljivost u sektoru investicijskih fondova i rizici koji proizlaze iz aktivnosti bankarstva u sjeni. To je posebno važno u uvjetima neizvjesnosti povezane s politikama i slabljenja gospodarskog rasta, koje je bilo brže nego što se očekivalo.

Daljnji rast cijena stambenih i poslovnih nekretnina mogao bi biti znak precijenjenosti na nekim tržištima. S tim u vezi ESRB je objavio izvješće o poslovnim nekretninama te je i dalje provodio aktivnosti povezane s upozorenjima o stambenim nekretninama koja je krajem 2016. izdao za osam država članica.

ESRB je i dalje pridonosio razvoju makrobonitetne politike. Što se tiče politike za bankarski sektor, ESRB je i dalje procjenjivao implikacije Međunarodnog standarda financijskog izvještavanja (MSFI) 9 za financijsku stabilnost te je objavio dva izvješća u kojima se o tome raspravlja. ESRB je na zahtjev Vijeća Europske unije utvrdio glavne okidače, osjetljivosti i pojačivače koji mogu utjecati na povećanje opsega neprihodonosnih kredita na razini cijelog sustava. Kada je riječ o politici koja se ne odnosi na bankarski sektor, ESRB je utvrdio mogućnosti za daljnje jačanje makrobonitetnog okvira za (re)osiguranje i preispitao je implikacije za financijsku stabilnost aranžmana za interoperabilnost sklopljenih sa središnjim drugim ugovornim stranama.

Osim toga, ESRB je organizirao nekoliko događanja radi poticanja rasprave o makrobonitetnoj politici. U rujnu 2018. održana je treća godišnja konferencija ESRB-a. Naglasak je bio na temama kao što su prijetnje financijskoj stabilnosti koje proizlaze iz klimatskih promjena, sve veće značenje nebankovnog financiranja u realnom gospodarstvu te potreba za popunjavanjem praznina u podacima koje otežavaju učinkovito praćenje rizika. Oslanjajući se na radionicu koju su zajedno organizirali ESB i MMF, ESRB je napravio i prvi korak prema razvoju zajedničkog okvira za utvrđivanje stajališta makrobonitetne politike.

Želio bih srdačno zahvaliti Erkkiju Liikanenu, bivšem guverneru finske središnje banke, u svojstvu člana Općeg odbora ESRB-a, profesoru Marcu Paganu kao članu Općeg odbora i potpredsjedniku savjetodavnog znanstvenog odbora te Ignaziju Angeloniju u svojstvu člana Nadzornog odbora ESB-a i promatrača u Općem odboru na njihovoj potpori radu ESRB-a. Radujemo se što će nam svojim iskustvom i dalje pomagati Andrea Enria u novoj funkciji predsjednika Nadzornog odbora ESB-a i člana Općeg odbora.



Na kraju, duboko me potresla vijest o smrti Alberta Giovanninija. Njegov je doprinos u svojstvu člana savjetodavnog znanstvenog odbora i supredsjedatelja zajedničke stručne skupine ESRB-a za međusobnu povezanost bio neprocjenjiv. Izražavam iskrenu sućut njegovoj obitelji.



Mario Draghi
predsjednik ESRB-a



Kratki pregled

Promatrano razdoblje obilježila je visoka razina neizvjesnosti povezane s politikama i slabljenje gospodarskog rasta, koje je bilo brže nego što se očekivalo. Indeks ekonomskog raspoloženja smanjio se u većini država članica EU-a i prognozeri u javnom i privatnom sektoru izmijenili su svoje projekcije rasta proizvodnje. U takvom je okruženju ESRB utvrdio četiri glavna rizika za financijsku stabilnost EU-a, koja su međusobno povezana: (i) ponovno određivanje cijene rizika na globalnim financijskim tržištima, (ii) slabosti u bilancama financijskih institucija, (iii) izazovi povezani s održivošću duga u javnom i privatnom sektoru te (iv) osjetljivost u sektoru investicijskih fondova i rizici koji proizlaze iz aktivnosti bankarstva u sjeni. U usporedbi s 2017. rang tih prijetnji ostao je nepromijenjen tijekom 2018. Tako je ponovno određivanje cijene rizika na globalnim financijskim tržištima razvrstano u skupinu visokog rizika, slabosti u bilancama financijskih institucija i izazovi povezani s održivošću duga razvrstani su u skupinu srednjeg rizika, a osjetljivost u sektoru investicijskih fondova i rizici koji proizlaze iz aktivnosti bankarstva u sjeni (koji se službeno nazivaju sektor „bankarstva u sjeni“) raspoređeni su u skupinu niskog rizika. Osim utvrđivanja tih četiriju glavnih rizika za financijsku stabilnost, ESRB se i dalje bavio implikacijama koje za financijsku stabilnost imaju klimatske promjene i tehnološki razvoj, među ostalim sistemski rizik za kibersigurnost.

Nepovoljni makrofinancijski scenariji testiranja otpornosti na stres u cijelom EU-u za potrebe europskih nadzornih tijela temelje se upravo na glavnim rizicima za financijsku stabilnost koje je utvrdio ESRB. Tijekom promatranog razdoblja ESRB je izradio nepovoljne scenarije za Europsko nadzorno tijelo za osiguranje i strukovno mirovinsko osiguranje (EIOPA) i za Europsko nadzorno tijelo za vrijednosne papire i tržišta kapitala (ESMA). Naime, izradio je jedan nepovoljni scenarij i za testiranje otpornosti na stres mirovinskih fondova u 2019. koje provodi EIOPA i za smjernice za testiranje otpornosti na stres novčanih fondova u 2019. koje provodi ESMA. ESRB je također izradio nepovoljni scenarij za ESMA-ino testiranje otpornosti na stres središnjih drugih ugovornih strana.

ESRB je primijenio svoj okvir za uzajamnost kako bi pridonio usklađivanju makrobonitetne politike u Uniji. Naime, preporučio je uzajamnu primjenu (i) nacionalnih mjera fleksibilnosti za izloženosti stambenim nekretninama u Belgiji i Švedskoj, (ii) nacionalnih mjera fleksibilnosti za velike izloženosti prema nefinancijskim društvima u Francuskoj i (iii) praga značajnosti za zaštitni sloj za sistemski rizik u Estoniji. Ostale države članice trebaju u određenom vremenskom razdoblju uzajamno primjenjivati te mjere, po mogućnosti za isti instrument. Države članice imaju mogućnost izuzeti pojedinačne pružatelje financijskih usluga koji nemaju značajne izloženosti. ESRB je u tu svrhu preporučio najviši prag značajnosti za pojedinačne institucije.

ESRB je pridonio razvoju okvira makrobonitetne politike iznošenjem početnih razmatranja povezanih s okvirom za utvrđivanje stajališta makrobonitetne politike kako bi tvorcima politike pomogao u pripremi odluka. Takav bi okvir mogao biti koristan za poboljšanje komunikacije o odlukama o politici, za usidrenost očekivanja povezanih sa stabilnošću financijskog sektora i budućim mjerama politike te za smanjivanje potencijalne sklonosti neaktivnosti s obzirom na sve veće rizike za financijsku stabilnost.

Što se tiče politike za bankarski sektor, ESRB je i dalje procjenjivao implikacije koje za financijsku stabilnost imaju uvođenje novog standarda financijskog izvješćivanja i neprihodonosni krediti. Kada



je riječ o Međunarodnom standardu financijskog izvještavanja (MSFI) 9, ESRB se usmjerio na dva aspekta. Prvo, ESRB je, među ostalim, zaključio da bi razlike između pristupa za utvrđivanje očekivanih gubitaka po kreditima iz standarda MSFI 9 i odgovarajućeg američkog standarda mogle utjecati na odobravanje kredita u cijelom poslovnom ciklusu i na svjetskom tržištu kreditiranja velikih trgovačkih društava. Drugo, ESRB je proveo analizu mogućeg cikličkog ponašanja modela očekivanih gubitaka po kreditima iz standarda MSFI 9 te je predložio sastavljanje najboljih praksi ili detaljnih smjernica kojima bi se osiguralo iskorištavanje svih prednosti za financijsku stabilnost koje pruža standard MSFI 9. Što se tiče neprihodonosnih kredita, ESRB je na zahtjev Vijeća Europske unije utvrdio glavne okidače, osjetljivosti i pojačivače koji mogu utjecati na povećanje opsega neprihodonosnih kredita na razini cijelog sustava. Premda se čini da u ovoj fazi nisu potrebne temeljite promjene postojećih makrobonitetnih alata, trebalo bi razmotriti mogu li se postići određena poboljšanja, posebno u područjima kao što je uporaba sektorskih zaštitnih slojeva kapitala i izrada mjera usmjerenih na dužnike za kućanstva i nefinancijska društva.

Kada je riječ drugim sektorima, ESRB je razmotrio kako je moguće dodatno ojačati makrobonitetni okvir za (re)osiguranje i preispitao je implikacije za financijsku stabilnost aranžmana za interoperabilnost sklopljenih sa središnjim drugim ugovornim stranama. Što se tiče sektora osiguranja, mogućnosti za koje se smatra da imaju najviše izgleda za uspjeh obuhvaćaju usklađeni okvir za oporavak i sanaciju na razini cijelog EU-a; ovlasti nadležnih tijela za određivanje povećanja kapitala i ograničenja dividendi na cijelom tržištu koji se temelje na pojedinačnom subjektu i/ili na djelatnosti odnosno ponašanju; simetrične kapitalne zahtjeve za cikličke rizike; likvidnosne zahtjeve za (re)osiguravatelje s osjetljivim profilom likvidnosti; diskrecijske ovlasti za nadležna tijela da interveniraju u slučajevima masovnog raskida polica životnog osiguranja te instrumente usmjerene na bankovne djelatnosti osiguravatelja kako bi se osigurala međusektorska dosljednost makrobonitetne politike. Što se tiče središnjih drugih ugovornih strana, ESRB je dao dva prijedloga. Prvi prijedlog odnosi se na to da bi se regulatornim okvirom izričito trebao odrediti način na koji alate za oporavak i sanaciju treba primijeniti na interoperabilne središnje druge ugovorne strane. Drugim se predlaže da se u zakonodavstvu pojašni mogu li se aranžmani za interoperabilnost koji se odnose na izvedenice odobriti i provesti, a u slučaju da je to moguće, za koje vrste proizvoda i u kojim uvjetima.

ESRB je i dalje pratio makrobonitetne mjere donesene u Europskoj uniji i omogućavao razmjenu mišljenja o tim mjerama među svojim članovima. U usporedbi s 2017. broj donesenih makrobonitetnih mjera znatno se povećao: više od polovice država Europskog gospodarskog područja (EGP) poduzelo je neku od mjera makrobonitetne politike u 2018. Većinom su to bile mjere postroženja kako bi se odgovorilo na cikličke rizike. Osim primjene protucikličkog zaštitnog sloja kapitala i povećanja njegove stope u nekoliko država EGP-a, u devet država članica EU-a uveden je zaštitni sloj za sistemski rizik ili je njegova stopa ponovno prilagođena. Sljedeća najučestalija mjera koja je bila uvedena u 2018. odnosila se na određivanje gornjih granica za omjer pokrivenosti otplate duga prihodima. Države su također mijenjale metodologiju kojom su se koristile za utvrđivanje sistemski važnih institucija i određivanje njihovih zaštitnih slojeva. Može se primijetiti i povećanje broja mjera za uspostavljanje uzajamnosti nakon ESRB-ovih preporuka za uzajamnu primjenu mjera koje su Finska i Belgija poduzele u skladu s člankom 458. Uredbe o kapitalnim zahtjevima kako bi se povećali dodatni ponderi rizika za izloženosti stambenim



nekretninama za banke koje primjenjuju pristup zasnovan na internim rejting-sustavima. Te su mjere detaljnije opisane u ESRB-ovoj publikaciji *Review of Macroprudential Policy in the EU*¹.

ESRB je proveo tri procjene usklađenosti s preporukama koje je objavio. Što se tiče preporuke koja je usmjerena na smanjenje sistemskih rizika povezanih s novčanim fondovima, ESRB je utvrdio da je prijedlog uredbe Europske komisije uglavnom usklađen. Kada je riječ o preporuci kojom se pružaju smjernice za utvrđivanje stopa protucikličkog zaštitnog sloja, s ciljem uspostave zajedničkog pristupa u EU-u, ESRB je smatrao da su imenovana tijela uvelike postigla pravodobnu i sveobuhvatnu operacionalizaciju protucikličkog zaštitnog sloja. Na kraju promatranog razdoblja u tijeku je bila procjena preporuke usmjerene na promicanje usklađenog prekograničnog pristupa politikama u EU-u i na sprječavanje pružatelja financijskih usluga da zaobilaze nacionalne makrobonitetne mjere.

ESRB je ponovno organizirao više događaja kako bi uključio dionike u rasprave o makrobonitetnoj politici. Tako je u rujnu 2018. održana treća godišnja konferencija ESRB-a. Sudionici su raspravljali o mogućim prijetnjama koje klimatske promjene mogu predstavljati za financijsku stabilnost, o sve većoj važnosti nebankovnog financiranja gospodarske aktivnosti te o važnosti popunjavanja praznina u podacima koje otežavaju učinkovito praćenje rizika. U suradnji s ESB-om i Međunarodnim monetarnim fondom (MMF) ESRB je održao i radionicu pod nazivom „Towards a framework for macroprudential stance”. Glavni je zaključak na toj radionici bio da je kreiranje makrobonitetne politike vrlo složeno, što znači da će pronalaženje boljih načina kako javnosti obrazložiti odluke o politici biti izazov u budućem radu povezanom sa stajalištem makrobonitetne politike.

¹ Vidi [A Review of Macroprudential Policy in the EU in 2018](#), ESRB, travanj 2019.



Impresum

© **Europski odbor za sistemske rizike, 2019.**

Poštanska adresa: 60640 Frankfurt na Majni, Njemačka
Telefonski broj: +49 69 1344 0
Mrežne stranice: www.esrb.europa.eu

Sva prava pridržana. Dopušta se reprodukcija u obrazovne i nekomercijalne svrhe uz navođenje izvora.

Krajnji datum za podatke uključene u ovo izvješće bio je 31. ožujka 2019.

ISSN 2363-1619 (pdf)
ISBN 978-92-9472-099-3 (pdf)
DOI 10.2849/631121 (pdf)
Kataloški broj EU-a DT-AB-19-001-HR-N (pdf)