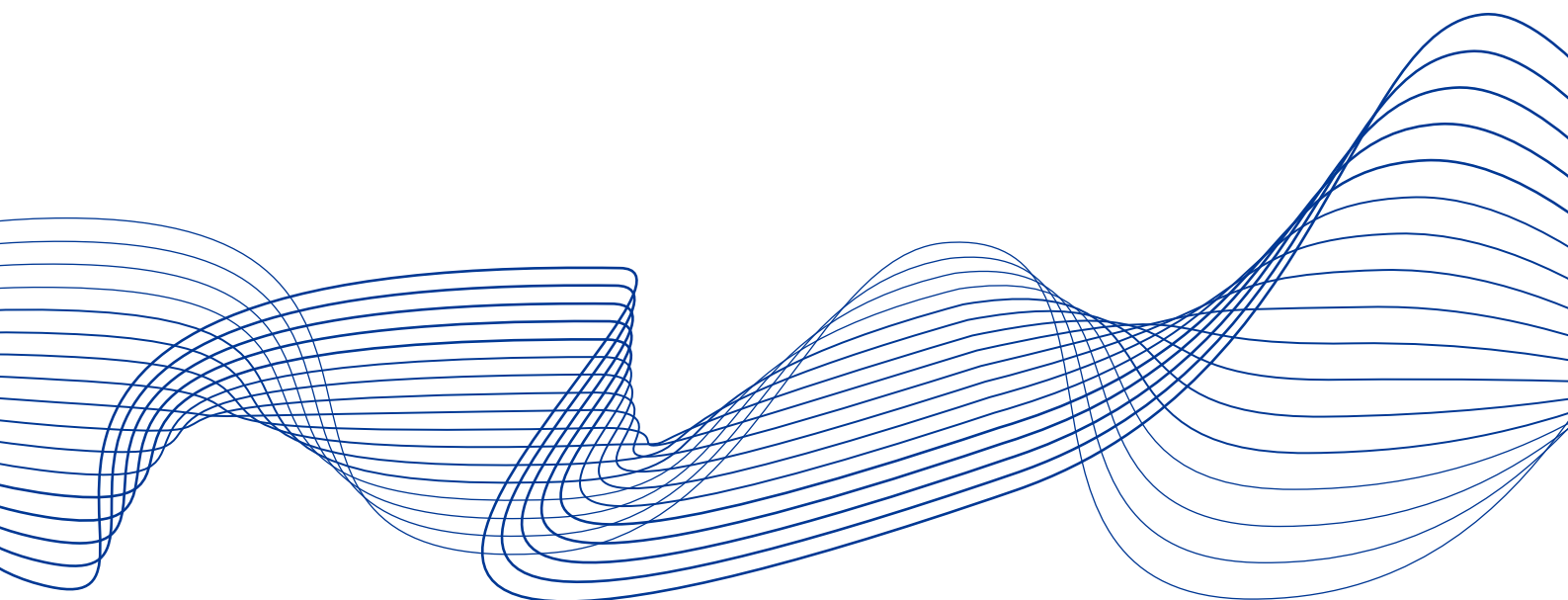


Raport anual

2018



CERS

Comitetul european pentru risc sistemic

Sistemul european de supraveghere financiară

Cuprins

Cuvânt înainte	2
Sinteza	4



Cuvânt înainte



*Mario Draghi, președintele
Comitetului european pentru risc
sistemic*

Cel de-al optulea Raport anual al Comitetului european pentru risc sistemic (CERS) acoperă perioada cuprinsă între 1 aprilie 2018 și 31 martie 2019. Ca de obicei, CERS a monitorizat atent sursele riscului sistemic din sistemul financiar european și din economie. Principalele patru riscuri identificate sunt similare celor din anul anterior, reevaluarea primelor de risc pe piețele financiare internaționale fiind cel mai pronunțat, urmat de fragilitatea persistentă a bilanțurilor băncilor, societăților de asigurare și sistemelor de pensii din UE, de provocările privind sustenabilitatea datoriei în sectorul suveran, cel corporativ și cel al gospodăriilor populației din UE și, în final, de vulnerabilitățile din sectorul fondurilor de investiții și riscurile generate de activitățile bancare paralele. Aceste aspecte sunt deosebit de relevante în contextul incertitudinilor legate de politici și al moderării într-un ritm mai alert decât s-a anticipat a creșterii economice.

Majorarea în continuare a prețurilor proprietăților imobiliare rezidențiale și comerciale relevă indicii de supraevaluare pe unele piețe. În acest context, CERS a publicat un raport privind proprietățile imobiliare comerciale, continuând totodată activitatea de monitorizare asociată avertismentelor privind proprietățile imobiliare rezidențiale pe care le-a emis la adresa a opt state membre la sfârșitul anului 2016.

CERS a continuat să înregistreze progrese în elaborarea politicii macroprudențiale. Cu privire la politica destinată sectorului bancar, CERS a continuat evaluarea acesteia și a publicat două rapoarte privind implicațiile IFRS 9 pentru stabilitatea financiară. În urma unei solicitări din partea Consiliului UE, CERS a identificat principalii factori de declanșare, vulnerabilitate și amplificare care pot determina majorări la nivel de sistem ale volumului de credite neperformante. Cu privire la politicile care depășesc sectorul bancar, CERS a identificat opțiuni de consolidare în continuare a cadrului macroprudențial de (re)asigurare și a analizat implicațiile acordurilor de interoperabilitate ale contrapartidelor centrale pentru stabilitatea financiară.

De asemenea, CERS a organizat mai multe evenimente destinate promovării dezbaterilor privind politica macroprudențială. Cea de-a treia conferință anuală a CERS a avut loc în luna septembrie 2018 și s-a axat pe teme precum amenințările la adresa stabilității financiare generate de schimbările climatice, rolul tot mai important al finanțării nebankare în economia reală și necesitatea acoperirii lacunelor în materie de date, care împiedică o monitorizare eficace a riscurilor. Pornind de la un workshop organizat împreună cu BCE și FMI, CERS a făcut, de asemenea, un prim pas în direcția elaborării unui cadru comun de orientare macroprudențială.

Aș dori să adresez mulțumiri călduroase dlui Erkki Liikanen, fost guvernator al Băncii Finlandei, în calitate sa de membru al Consiliului general al CERS, profesorului Marco Pagano, în calitate de membru al Consiliului general și vicepreședinte al Comitetului consultativ științific, și dlui Ignazio Angeloni, în calitate sa de membru al Consiliului de supraveghere al BCE și de observator în



Consiliul general, pentru sprijinul acordat activității desfășurate de CERS. Așteptăm cu nerăbdare să beneficiem în continuare de aportul dlui Andrea Enria în noul său rol de președinte al Consiliului de supraveghere al BCE și de membru al Consiliului general.

Nu în ultimul rând, am primit cu deosebită tristețe vestea trecerii în neființă a dlui Alberto Giovannini. Contribuțiile sale în calitate de membru al Comitetului consultativ științific și de copreședinte al Grupului comun de experți al CERS privind interconectarea au fost inestimabile și aș dori să transmit sincere condoleanțe familiei sale.



Mario Draghi
Președintele CERS



Sinteză

Perioada analizată a fost caracterizată de un nivel ridicat de incertitudini asociate politicilor și de moderarea într-un ritm mai alert decât s-a anticipat a creșterii economice. Indicatorii de încredere economică s-au deteriorat în majoritatea statelor membre ale UE, iar specialiștii în prognoză din sectorul public și din cel privat și-au revizuit proiecțiile privind creșterea PIB. În acest context, CERS a identificat patru riscuri principale la adresa stabilității financiare în UE, care sunt interconectate: (i) reevaluarea primelor de risc pe piețele financiare internaționale; (ii) fragilitatea bilanțurilor instituțiilor financiare; (iii) provocările privind sustenabilitatea datoriei în sectorul public și în cel privat; și (iv) vulnerabilitățile din sectorul fondurilor de investiții și riscurile generate de activitățile bancare paralele. Comparativ cu anul 2017, ierarhizarea acestor amenințări a rămas nemodificată pe parcursul anului 2018. Mai exact, reevaluarea primelor de risc pe piețele financiare internaționale este încadrată în categoria de risc ridicat; fragilitatea bilanțurilor instituțiilor financiare și provocările privind sustenabilitatea datoriei sunt încadrate în categoria de risc mediu; iar vulnerabilitățile din sectorul fondurilor de investiții și riscurile generate de activitățile bancare paralele (pentru care se utilizează în mod oficial termenul „sectorul bancar paralel”) sunt încadrate în categoria de risc scăzut. Pe lângă aceste patru riscuri principale la adresa stabilității financiare, CERS și-a continuat, de asemenea, activitatea privind implicațiile schimbărilor climatice și ale evoluțiilor tehnologice, inclusiv ale riscului cibernetic sistemic, pentru stabilitatea financiară.

Principalele riscuri la adresa stabilității financiare identificate de CERS au stat la baza conceperii scenariilor macrofinanciare nefavorabile utilizate de autoritățile europene de supraveghere (AES) pentru testările la stres efectuate la nivelul UE. În perioada analizată, CERS a furnizat scenarii nefavorabile Autorității Europene de Asigurări și Pensii Ocupaționale (*European Insurance and Occupational Pensions Authority* – EIOPA) și Autorității Europene pentru Valori Mobiliare și Piețe (*European Securities and Markets Authority* – ESMA). Mai exact, aceasta a pus la dispoziție un scenariu nefavorabil unic atât pentru testarea la stres a fondurilor de pensii realizată de EIOPA în 2019, cât și pentru orientările din 2019 ale ESMA privind testarea la stres a fondurilor de piață monetară. CERS a furnizat, de asemenea, scenariul nefavorabil pentru testarea la stres a contrapartidelor centrale realizată de ESMA.

CERS a aplicat cadrul propriu de reciprocitate pentru a contribui la coordonarea politicii macroprudențiale în Uniune. În special, a recomandat asigurarea reciprocității (i) măsurilor de flexibilitate naționale pentru expunerile la proprietăți imobiliare rezidențiale în Belgia și Suedia, (ii) măsurilor de flexibilitate naționale pentru expunerile mari la societăți nefinanciare în Franța și (iii) pragului de semnificație pentru amortizorul de risc sistemic în Estonia. Alte state membre ar trebui să asigure reciprocitatea acestor măsuri, în mod ideal prin același instrument, într-un interval stabilit. Statele membre au opțiunea scutirii furnizorilor individuali de servicii financiare cu expuneri nesemnificative. CERS a recomandat, în acest scop, un prag maxim de semnificație specific instituției.

CERS a contribuit la elaborarea cadrului de politică macroprudențială prin formularea considerațiilor inițiale privind un cadru de orientare a politicii macroprudențiale în scopul sprijinirii factorilor de decizie în pregătirea deciziilor. Un astfel de cadru ar putea fi util pentru îmbunătățirea comunicării deciziilor de politică, ancorarea anticipațiilor privind stabilitatea sectorului financiar și



viitoarele măsuri de politică adoptate, precum și atenuarea manifestării unei posibile inerții față de intensificarea riscurilor la adresa stabilității financiare.

Cu privire la politica destinată sectorului bancar, CERS a continuat să evalueze implicațiile introducerii unui nou standard de raportare financiară și ale creditelor neperformante pentru stabilitatea financiară. Cu privire la Standardul Internațional de Raportare Financiară (*International Financial Reporting Standard* – IFRS) 9, CERS s-a axat pe două aspecte. În primul rând, CERS a concluzionat, printre altele, că diferențele între abordarea bazată pe pierderea anticipată din activitatea de creditare (*expected credit loss* – ECL) din IFRS 9 și abordarea echivalentă din SUA pot afecta furnizarea de împrumuturi pe durata întregului ciclu, precum și piața internațională a împrumuturilor destinate companiilor mari. În al doilea rând, CERS a analizat comportamentul ciclic potențial al modelului ECL din IFRS 9 și a sugerat elaborarea de bune practici sau orientări optimizate pentru a asigura valorificarea beneficiilor IFRS 9 pentru stabilitatea financiară. Cu privire la creditele neperformante, în urma unei solicitări din partea Consiliului UE, CERS a identificat principalii factori de declanșare, vulnerabilitate și amplificare care pot determina majorări la nivel de sistem ale volumului de credite neperformante. Deși, în această etapă, nu par a fi necesare modificări fundamentale ale instrumentarului macroprudențial existent, ar trebui avute în vedere unele optimizări, în special în domenii precum utilizarea de amortizoare de capital sectoriale și elaborarea de măsuri bazate pe debitori atât pentru gospodăriile populației, cât și pentru societățile nefinanciare.

Dincolo de sectorul bancar, CERS a examinat modul în care poate fi consolidat în continuare cadrul macroprudențial de (re)asigurare și a analizat implicațiile acordurilor de interoperabilitate ale contrapartidelor centrale pentru stabilitatea financiară. Cu privire la sectorul asigurărilor, opțiunile considerate cele mai promițătoare includ un cadru de redresare și rezoluție la nivelul UE armonizat; competența autorităților de a impune majorări de capital și restricții aplicabile dividendelor la nivelul pieței bazate pe entitate și/sau activitate/comportament; cerințe de capital simetrice pentru riscurile ciclice; cerințe de lichiditate pentru societățile de (re)asigurare cu un profil de lichiditate vulnerabil; acordarea unei prerogative discreționare autorităților pentru a interveni în cazurile de rezilieri în masă; și instrumente de țintire a activităților de tip bancar pentru a asigura consecvența intersectorială a politicii macroprudențiale. Referitor la contrapartidele centrale, CERS a formulat două sugestii: în primul rând, cadrul de reglementare ar trebui să abordeze în mod explicit modul în care instrumentele de redresare și rezoluție ar trebui aplicate contrapartidelor centrale interoperabile; în al doilea rând, ar trebui să se clarifice în legislație dacă ar putea fi aprobate și implementate acorduri interoperabile pentru instrumente financiare derivate și, în caz afirmativ, pentru care tipuri de produse și în ce condiții.

CERS a continuat să monitorizeze măsurile macroprudențiale adoptate în Uniune și să faciliteze un schimb de opinii în rândul membrilor săi cu privire la aceste măsuri. Comparativ cu anul 2017, s-a înregistrat o creștere semnificativă a numărului de măsuri macroprudențiale adoptate: mai mult de jumătate dintre țările din Spațiul Economic European (SEE) au luat o serie de măsuri în domeniul politicii macroprudențiale în 2018, majoritatea acestora fiind de natură restrictivă în vederea soluționării unor riscuri ciclice. Pe lângă activarea amortizorului anticiclic de capital și majorarea ratei acestuia în mai multe țări din SEE, nouă țări din UE au introdus un amortizor de risc sistemic sau au recalibrat rata acestuia. Ulterior, cea mai frecvent introdusă măsură în 2018 a vizat plafoanele aplicabile ponderilor serviciului datoriei în venituri. Țările au adus, de asemenea, modificări metodologiei utilizate pentru identificarea instituțiilor de importanță sistemică și stabilirea



nivelului amortizoarelor acestora. Poate fi observată, de asemenea, o sporire a măsurilor de asigurare a reciprocității ca urmare a recomandărilor CERS de asigurare a reciprocității măsurilor adoptate de Finlanda și Belgia în conformitate cu articolul 458 din Regulamentul privind cerințele de capital (CRR) în vederea majorării ponderilor de risc pentru expunerile la proprietăți imobiliare rezidențiale ale băncilor utilizând abordarea bazată pe ratinguri interne. Aceste măsuri sunt descrise mai detaliat în raportul CERS privind politica macroprudențială în UE.¹

CERS a efectuat trei evaluări ale respectării recomandărilor sale. Cu privire la recomandarea vizând reducerea riscurilor sistemice generate de fondurile de piață monetară, CERS a considerat propunerea de regulament a Comisiei Europene în mare măsură conformă. Referitor la recomandarea care furnizează orientări pentru stabilirea ratelor amortizoarelor anticiclice, în scopul definirii unei abordări comune la nivelul UE, CERS a considerat că autoritățile desemnate au realizat, în linii mari, o operaționalizare oportună și cuprinzătoare a amortizorului anticiclic. La încheierea perioadei analizate, este în curs evaluarea recomandării destinate promovării în cadrul UE a unei abordări coordonate la nivel transfrontalier a politicilor și prevenirii eludării măsurilor macroprudențiale naționale de către furnizorii de servicii financiare.

CERS a continuat să organizeze o serie de evenimente pentru a implica părțile interesate în dezbaterile privind politica macroprudențială. În special, în luna septembrie 2018 a avut loc cea de-a treia conferință anuală a CERS. Participanții au discutat despre posibilele amenințări la adresa stabilității financiare pe care le-ar putea reprezenta schimbările climatice, importanța tot mai mare a finanțării nebancale a activității economice și importanța acoperirii lacunelor în materie de date, care împiedică o monitorizare eficientă a riscurilor. În cooperare cu BCE și Fondul Monetar Internațional (FMI), CERS a organizat, de asemenea, un workshop intitulat „Towards a framework for macroprudential stance”. Principala concluzie desprinsă în urma acestuia a fost gradul ridicat de complexitate pe care îl implică elaborarea politicii macroprudențiale, ceea ce înseamnă că una dintre dificultățile întâmpinate pe viitor în activitățile privind orientarea politicii macroprudențiale va consta în găsirea unor modalități mai bune de a explica publicului raționamentul care stă la baza deciziilor de politică.

¹ A se vedea [A Review of Macroprudential Policy in the EU in 2018](#), CERS, aprilie 2019.



Casetă tehnică

© **Comitetul european pentru risc sistemic, 2019**

Adresa poștală 60640 Frankfurt am Main, Germany
Telefon +49 69 1344 0
Website www.esrb.europa.eu

Toate drepturile rezervate. Reproducerea informațiilor în scopuri educative și necomerciale este permisă numai cu indicarea sursei.

Termenul-limită pentru datele incluse în această publicație a fost a fost 31 martie 2019.

ISSN 1977-5245 (pdf)
ISBN 978-92-9472-093-1 (pdf)
DOI 10.2849/82007 (pdf)
Număr catalog UE DT-AB-19-001-RO-N (pdf)