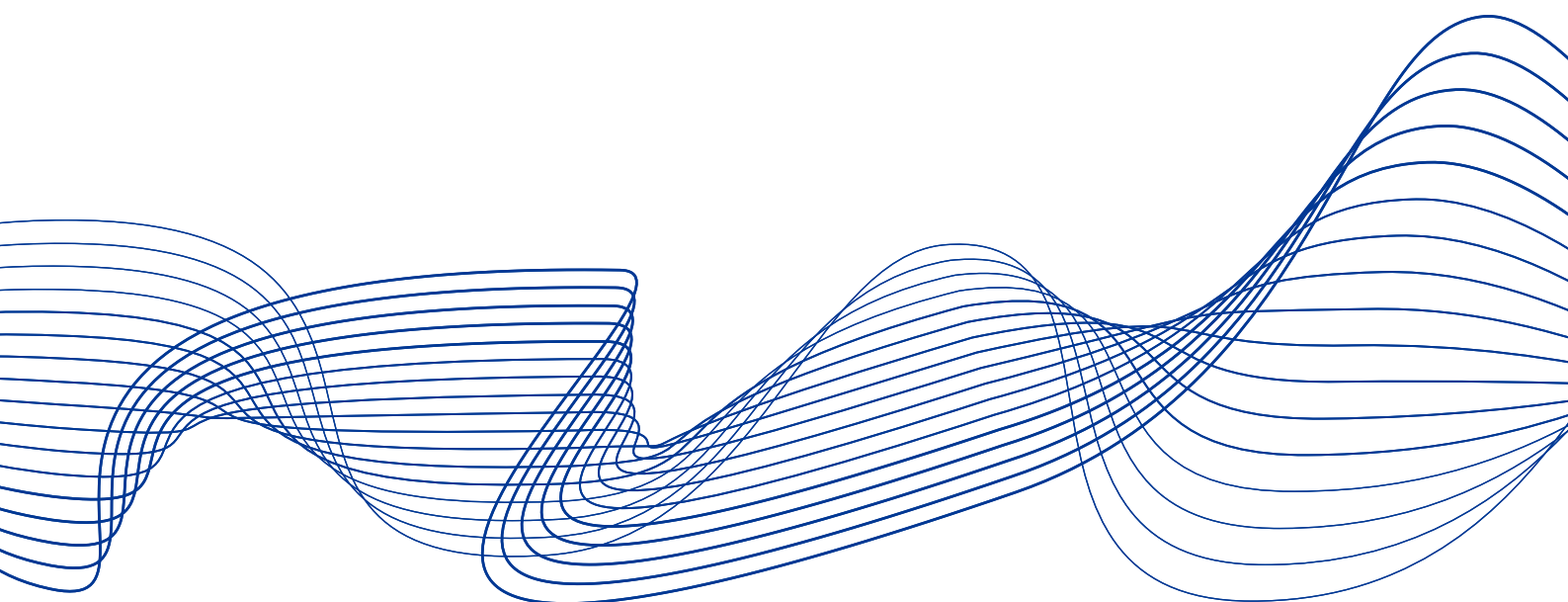


Jaarverslag

2019



ESRB

Europees Comité voor Systemrisico's

Europees Systeem voor Financieel Toezicht

Inhoud

Voorwoord	2
Samenvatting	5
Impressum	8



Voorwoord



Christine Lagarde, voorzitter van het Europees Comité voor systeemrisico's

Het negende jaarverslag van het Europees Comité voor systeemrisico's (European Systemic Risk Board – ESRB) bestrijkt het jaar van 1 april 2019 tot en met 31 maart 2020. Hoewel het begin van de coronaviruspandemie (Covid-19) ook in die periode valt, zijn de economische en financiële gevolgen van de coronacrisis in de daaropvolgende maanden zich snel blijven ontwikkelen. Om die reden bevat dit jaarverslag – bij wijze van uitzondering – eveneens de beoordeling door het ESRB van de risico's tot juni 2020. Dit om de nieuwe systeemrisico's weer te geven die zijn ontstaan doordat de Europese economie met deze buitengewone macro-economische schok te maken heeft gekregen.

Het coronavirus en de daarmee samenhangende beperkende maatregelen hebben geleid tot een economische krimp die in vreedstijd zijn weerga niet kent en die uitzonderlijke macro-economische onzekerheden en voorzorgsmaatregelen met zich meebrengt. Overheden, centrale banken en toezichthouders hebben voortvarende en krachtige maatregelen genomen om de particuliere inkomens in stand te houden, ondersteunende financieringsvoorwaarden te creëren en het vertrouwen van burgers en bedrijven op peil te houden. Voorkomen werd op die manier dat er extremere macro-economische scenario's ontstonden. Hoewel het financiële systeem bij het uitbreken van de coronacrisis bestendig was dan aan de vooravond van de wereldwijde financiële crisis in 2008 zijn de risico's voor de financiële stabiliteit in verschillende sectoren en op verschillende markten onvermijdelijk groter geworden door de diepte van de crisis waarmee de EU zich op dit moment geconfronteerd ziet.

Het ESRB heeft daarom zijn systeemrisicobeoordeling geleidelijk herzien en geactualiseerd op basis van het nieuwe risicolandschap na Covid-19. Er zijn vier nieuwe risico's vastgesteld: i) wijdverbreide wanbetaling in de particuliere sector als gevolg van een diepe wereldwijde recessie; ii) het lastige macro-economische klimaat voor banken, verzekeraars en pensioenregelingen; iii) hernieuwde financieringsrisico's voor landen; en iv) instabiliteit en illiquiditeit op enkele financiële markten. De risicobeoordeling van het ESRB omvat daarnaast bedreigingen die voortkomen uit systeembrede cyberincidenten, verstoring van kritieke financiële infrastructuur en risico's in verband met de klimaatverandering en -transitie. Die zijn en blijven allemaal van cruciaal belang voor de financiële stabiliteit op de langere termijn.

Met het oog op dit verschuivende risicopatroom is het ESRB in april en mei 2020 in 'crisisstand' gegaan en is de frequentie van de beleidsvergaderingen verhoogd. In die periode zijn een aantal maatregelen genomen met betrekking tot i) de gevolgen voor het financiële garantiestelsel en andere begrotingsmaatregelen ter bescherming van de reële economie, ii) de marktliquiditeit en de gevolgen daarvan voor vermogensbeheerders en verzekeraars, iii) het effect van procyclische downgrades van obligaties op de markten en entiteiten in het hele financiële stelsel, iv) systeembrede beperkingen op dividenduitkeringen, de inkoop van eigen aandelen en andere



uitkeringen, en v) liquiditeitsrisico's als gevolg van margestortingen. Deze maatregelen worden toegelicht in de persberichten van de Algemene Raad van het ESRB.¹

In de periode voorafgaand aan de pandemie heeft het ESRB in 2019 diverse maatregelen genomen om de systeemrisico's in verband met de vastgoedmarkten te helpen aanpakken. Er zijn om precies te zijn vijf waarschuwingen en zes aanbevelingen aan elf aangesloten lidstaten gericht over de kwetsbaarheid van de woningsector op middellange termijn, naast een wijziging van een eerdere aanbeveling over het wegwerken van lacunes op het gebied van vastgoedgegevens. Om het macroprudentiële kader buiten de banksector te versterken, heeft het ESRB input geleverd voor de lopende evaluatie van het pakket prudentiële regels voor de verzekeringssector door de Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen (European Insurance and Occupational Pensions Authority – EIOPA) en heeft het een verslag gepubliceerd waarin wordt gekeken naar manieren om de procycliciteit van de marges en de schuldafschrijvingen op de derivatenmarkten en bij effectenfinancieringstransacties te beperken.

Het ESRB bleef ook fungeren als een forum voor de uitwisseling van kennis en best practices en heeft verschillende events georganiseerd om de discussie over het macroprudentieel beleid te stimuleren. De vierde jaarlijkse ESRB-conferentie werd in september 2019 gehouden. De deelnemers vergeleken ervaringen met macroprudentieel beleid, bespraken de rol van niet-banken in het financiële stelsel en de ruimere economie, debatteerden over de problematiek van cyberveiligheid en de mogelijke implicaties daarvan voor het systeemrisico en keken of de hervormingen van de regelgeving voor het financiële stelsel nu waren afgerond.

Tot slot beschrijft dit verslag de in 2019 in werking getreden wijzigingen in de verordening tot oprichting van het ESRB², waaronder wijzigingen in het bestuur van het ESRB en de versterking van het verantwoordingskader van het ESRB.

In de verslagperiode heeft een aantal dierbare en gewaardeerde collega's afscheid genomen. Ik wil hen allen bedanken voor hun waardevolle bijdrage. Mijn dank gaat met name uit naar mijn voorganger, voormalig ECB-president Mario Draghi, die acht jaar lang, tot eind oktober 2019, het ESRB heeft voorgezeten. Hij was voorzitter in een periode van grote uitdagingen en kreeg te maken met de nasleep van zowel de wereldwijde financiële crisis als de staatsschuldencrisis van de EU.

Ik wil ook mijn warme dank uitspreken richting Mark Carney, voormalig gouverneur van de Bank of England, wiens ambtstermijn als eerste vicevoorzitter van het ESRB eindigde toen het Verenigd Koninkrijk uit de Europese Unie vertrok, aan Isabel Schnabel, voormalig lid van de Algemene Raad en vicevoorzitter van het wetenschappelijk adviescomité, en aan Philip Lane, voormalig gouverneur van de Central Bank of Ireland, voor hun belangrijke bijdragen aan de werkzaamheden van het ESRB.

¹ Zie de persberichten van **9 april, 14 mei, 8 juni** en "**Policy measures in response to the COVID-19 pandemic**".

² Zie Verordening (EU) nr. 1092/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 betreffende macroprudentieel toezicht van de Europese Unie op het financiële stelsel en tot oprichting van een Europees Comité voor systeemrisico's (PB L 331 van 15.12.2010, blz. 1).



Daarnaast wil ik Stefan Ingves, gouverneur van de Sveriges Riksbank, van harte welkom heten als de nieuwe eerste vicevoorzitter van het ESRB, Pablo Hernández de Cos, gouverneur van de Banco de España, als voorzitter van het technisch adviescomité, professor Claudia Buch als vicevoorzitter van het technisch adviescomité, professor Richard Portes als voorzitter van het wetenschappelijk adviescomité en professor Lorian Pelizzon en professor Javier Suárez als vicevoorzitters van het wetenschappelijk adviescomité.

En tot slot wil ik mijn leedwezen uitspreken over het overlijden van professor Alberto Giovannini, die lid was van het wetenschappelijk adviescomité.

Christine Lagarde
Voorzitter van het ESRB



Samenvatting

De verslagperiode van begin april 2019 tot eind maart 2020 viel samen met het begin van de coronaviruspandemie (Covid-19), die in het eerste kwartaal van 2020 uitbrak. Die pandemie heeft geleid tot een extreme economische schok voor de economie en de financiële stabiliteit in Europa en wereldwijd.

Na het uitbreken van de pandemie hebben EU-instanties, nationale overheden, centrale banken en toezichts- en afwikkelingsautoriteiten ongekende maatregelen genomen om de economie te ondersteunen. De Algemene Raad van het ESRB heeft vijf prioriteiten geformuleerd en op die vijf gebieden maatregelen genomen: de gevolgen van garantiestelsels en andere begrotingsmaatregelen ter bescherming van de reële economie voor het financiële stelsel; de marktilliquiditeit en de gevolgen daarvan voor vermogensbeheerders en verzekeraars; het effect van procyclische downgrades van obligaties op de markten en entiteiten in het hele financiële stelsel; systeembrede beperkingen op dividenduitkeringen, de inkoop van eigen aandelen en andere uitkeringen; en liquiditeitsrisico's als gevolg van margestortingen.³ Deze maatregelen zijn in mei 2020 getroffen en vallen derhalve buiten de evaluatieperiode van dit verslag. Een nadere toelichting volgt dan ook in het jaarverslag over 2020.

In juni 2020 heeft het ESRB om rekening te houden met de laatste ontwikkelingen de beoordeling van het systeemrisico herzien. Het risico van wijdverbreide wanbetaling in de reële economie is aangemerkt als een ernstig systeemrisico voor de financiële stabiliteit van de EU (risico 1); het risico dat voortvloeit uit het lastige macro-economische klimaat voor banken, verzekeraars en pensioenregelingen als een verhoogd risico voor de financiële stabiliteit (risico 2); het risico dat voortvloeit uit de hernieuwde financieringsrisico's voor landen en de bezorgdheid over de houdbaarheid van de schulden als verhoogd (risico 3); en het risico dat voortvloeit uit de instabiliteit en de illiquiditeit op een aantal financiële markten is eveneens als verhoogd aangemerkt (risico 4). Bovendien achtte het ESRB operationele risico's die het gevolg kunnen zijn van een systeembreed cyberincident verhoogd (risico 5). Ook was het oordeel dat systeemrisico's in verband met financiële verstoringen van kritieke financiële infrastructuren (risico 6) en risico's in verband met de klimaatverandering (risico 7) moeten worden bewaakt.

Vóór het begin van de pandemie had het ESRB aan de bevoegde ministers van elf aangesloten lidstaten vijf waarschuwingen afgegeven en zes aanbevelingen gedaan over de kwetsbaarheid van de woningsector op middellange termijn. Daarnaast is er een eerdere aanbeveling gewijzigd over het wegwerken van lacunes op het gebied van vastgoedgegevens.

Het ESRB heeft wederom bijgedragen aan de coördinatie van het macroprudentieel beleid in de Europese Unie. De samenwerking tussen de autoriteiten van de lidstaten van ontvangst en de lidstaten van herkomst moet worden geïntensiveerd in situaties waarin bijkantoren belangrijk worden geacht voor de financiële stabiliteit van het land waarin ze actief zijn. In het kader daarvan heeft het ESRB geadviseerd de uitwisseling van gegevens over bijkantoren te bevorderen. Het ESRB heeft daarnaast de Raad, de Europese Commissie en Finland geadviseerd over de

³ Zie 'Policy measures in response to the COVID-19 pandemic'.



verlenging van een strengere nationale maatregel door Finland. Dit acht het ESRB noodzakelijk voor de effectieve aanpak van de systeemrisico's en de dreigingen die uitgaan van de Finse woningmarkt. Het ESRB heeft verder het kader voor wederkerigheid toegepast en wederkerigheid aanbevolen van nationale flexibiliteitsmaatregelen voor vastgoedposities in woningen in België, Estland en Nederland. Het ESRB is de in de Europese Unie genomen macroprudentiële maatregelen blijven volgen en heeft de leden gestimuleerd hierover van gedachten te wisselen. Deze maatregelen worden nader toegelicht in de 'Review of Macroprudential Policy in the EU' van het ESRB.⁴

Het ESRB heeft verder bijgedragen aan de veerkracht van de banksector. Zo heeft men zich gebogen over de macroprudentiële gevolgen van financiële instrumenten die tegen reële waarde worden gewaardeerd en voor boekhoudkundige doeleinden als instrumenten van niveau 2 of 3 worden aangemerkt. Er is daarnaast bijgedragen aan de EU-brede stresstest van de Europese Bankautoriteit (EBA). Wat de activa van niveau 2 en niveau 3 betreft, heeft het ESRB in een verslag drie belangrijke gebieden gesignaleerd waarop dergelijke instrumenten van invloed kunnen zijn op de financiële stabiliteit. Dat zijn i) onnauwkeurige waardering van financiële instrumenten, ii) mogelijke volatiliteit en illiquiditeit in tijden van stress en iii) onvoldoende weerspiegeling van de onderliggende risico's in het prudentiële kader. Voor de stresstest heeft het ESRB voor de EBA in januari 2020 een ongunstig macrofinancieel scenario geformuleerd. Dat scenario was gebaseerd op de belangrijkste risico's voor de financiële stabiliteit die het ESRB vóór het begin van de coronaviruspandemie had vastgesteld, en weerspiegelde het tijdstip waarop het werd ingediend. Omdat het coronavirus zich in februari en maart 2020 over heel Europa begon te verspreiden, heeft de EBA de stresstest uitgesteld tot 2021.

Het ESRB is blijven werken aan de verbetering van het macroprudentiële instrumentarium buiten de banksector. Er zijn met name beleidsopties overwogen om de procycliciteit van de marges en schuldafschrijvingen op de derivatenmarkten en bij effectenfinancieringstransacties te beperken; manieren om het herstel en de afwikkeling van centrale tegenpartijen (Central Counterparties – CCP's) te versterken; manieren om de macroprudentiële aspecten van de Solvency II-regels voor verzekeraars te verbeteren; en manieren om de richtlijn inzake beheerders van alternatieve beleggingsfondsen (AIFM-richtlijn) aan te scherpen⁵. In een in januari 2020 gepubliceerd verslag heeft het ESRB beleidsopties geformuleerd om de procycliciteit van de marges en schuldafschrijvingen op de derivatenmarkten en bij effectenfinancieringstransacties tegen te gaan. Wat CCP's betreft, heeft het ESRB samengewerkt met de Europese Autoriteit voor effecten en markten (European Securities and Markets Authority – ESMA) om zich voor te bereiden op nieuwe taken die voortvloeien uit de inwerkingtreding van de herziene verordening Europese marktinfrastructuur (EMIR Refit en EMIR 2.2). Naar aanleiding van het verslag van januari 2019 is het ESRB ook met de medewetgevers in gesprek gebleven over het CCP herstel- en afwikkelingsdossier. Voor wat betreft de verzekeringssector heeft het ESRB gereageerd op de EIOPA-raadpleging over de herziening van Solvency II. Benadrukt is dat er een geharmoniseerd herstel- en afwikkelingskader in de hele Europese Unie moet komen en dat ervoor moet worden

⁴ Zie [A Review of Macroprudential Policy in the EU in 2019](#), ESRB, april 2020.

⁵ [Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de Richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de Verordeningen \(EG\) nr. 1060/2009 en \(EU\) nr. 1095/2010](#) (PB L 174 van 1.7.2011, blz. 1).



gezorgd dat de risico's adequaat onder Solvency II worden opgenomen. Het ESRB heeft verder in een verslag van februari 2020 een macroprudentieel instrumentarium voorgesteld dat kapitaal, liquiditeit en sectoroverschrijdende aspecten bestrijkt. Op het terrein van beleggingsfondsen heeft het ESRB de Europese Commissie in een brief gewezen op punten waarop de AIFM-richtlijn zou moeten worden aangescherpt.

In het kader van de verantwoordings- en rapportageverplichtingen heeft de voorzitter van het ESRB hoorzittingen bijgewoond voor de Commissie economische en monetaire zaken van het Europees Parlement (ECON). Tijdens deze hoorzittingen heeft de voorzitter de leden van het Europees Parlement uit de eerste hand informatie verstrekt over de beweegredenen voor de beleidsinitiatieven van de ESRB in de loop van het jaar. Het ESRB heeft ook nota genomen van de wijzigingen die voortvloeien uit de inwerkingtreding van de herziene ESRB-verordening, waaronder wijzigingen in het bestuur van het ESRB en aanscherpingen van het verantwoordingskader.

Het ESRB is een aantal bijeenkomsten blijven organiseren om belanghebbenden te betrekken bij discussies over macroprudentieel beleid. Het ESRB heeft verder uit hoofde van zijn mandaat de jaarlijkse bijeenkomst belegd met het Committee of European Audit Oversight Bodies en met de wettelijke auditors van in de EU gevestigde mondiaal systeemrelevante financiële instellingen (G-SIFI's). Die bijeenkomst, die bedoeld is om het ESRB te informeren over sectorontwikkelingen of belangrijke ontwikkelingen bij G-SIFI's, was gericht op de uitvoering van IFRS 9, de waardering van complexe financiële instrumenten, de voorbereidende werkzaamheden voor IFRS 17, de Europese macro-economische omgeving, de bestrijding van witwassen en fraude, alsmede op belangrijke controlekwesties. Het ESRB heeft daarnaast zijn vierde jaarlijkse conferentie gehouden. De deelnemers wisselden ervaringen uit op het gebied van macroprudentieel beleid en bespraken de rol van niet-banken in de economie en het financiële stelsel, cyberveiligheid en de mogelijke implicaties daarvan voor de systeemrisico's, naast ook de vraag of de hervormingen van de regelgeving voor het financiële stelsel nu waren afgerond.



Impressum

© Europees Comité voor systeemrisico's, 2020

Postadres 60640 Frankfurt am Main, Duitsland
Telefoon +49 69 1344 0
Website www.esrb.europa.eu

Alle rechten voorbehouden. Reproductie voor educatieve en niet-commerciële doeleinden is toegestaan mits met bronvermelding.

De afsluitingsdatum voor de gegevens in dit verslag was 31 maart 2020.

Voor specifieke terminologie wordt verwezen naar de [woordenlijst van het ESRB](#) (alleen beschikbaar in het Engels).

ISSN 1977-5210 (pdf)
ISBN 978-92-9472-163-1 (pdf)
DOI 10.2849/684571 (pdf)
EU catalogue No DT-AB-20-001-NL-N (pdf)