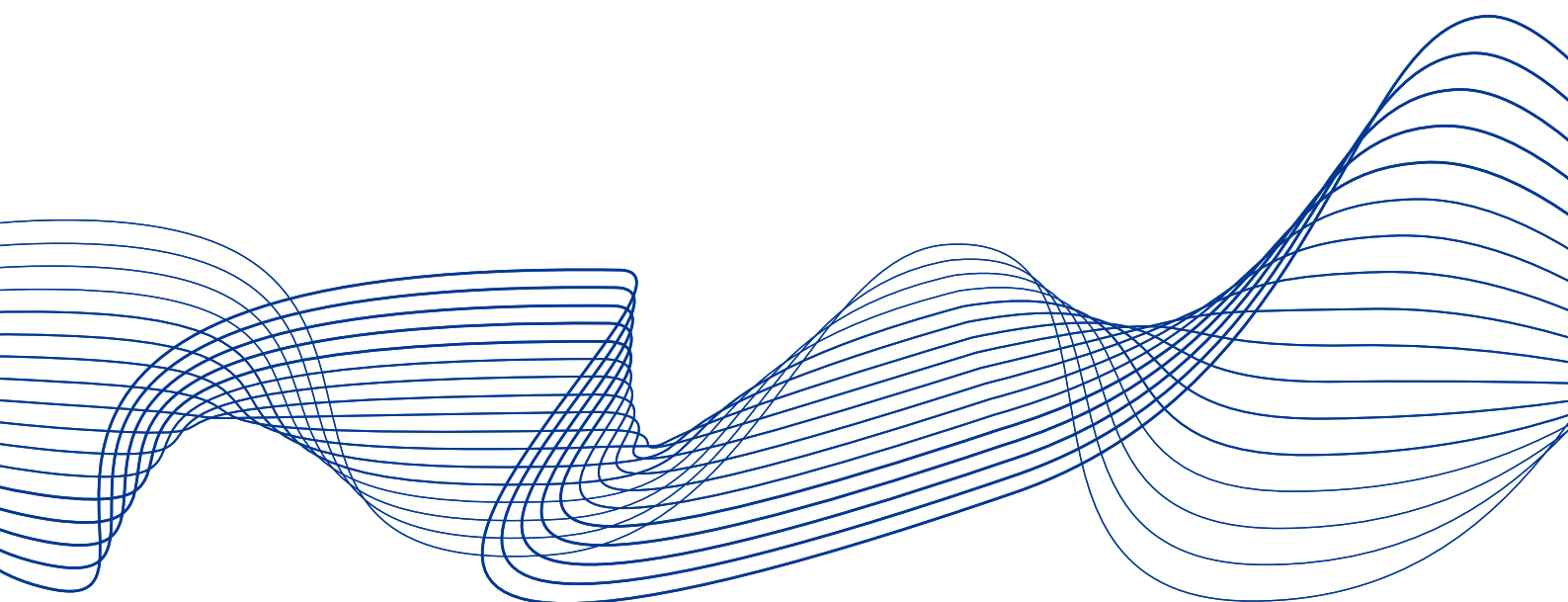


# Raport anual

2019



**CERS**  
Comitetul european pentru risc sistemic  
Sistemul european de supraveghere financiară

# Cuprins

<b>Cuvânt înainte</b>	<b>2</b>
<b>Sinteză</b>	<b>5</b>
<b>Casetă tehnică</b>	<b>8</b>



## Cuvânt înainte



*Christine Lagarde, președinta  
Comitetului european pentru risc  
sistemic*

Cel de-al nouălea Raport anual al CERS acoperă perioada 1 aprilie 2019-31 martie 2020. Deși această perioadă include faza inițială a declanșării pandemiei de coronavirus (COVID-19), consecințele economice și financiare ale crizei COVID-19 au continuat să evolueze rapid în lunile ulterioare. Din acest motiv, Raportul anual din acest an include, în mod excepțional, evaluarea riscurilor realizată de CERS până la nivelul lunii iunie 2020, în scopul reflectării noilor riscuri sistemice care au apărut pe fondul confruntării economiei europene cu acest șoc macroeconomic extraordinar.

Pandemia de COVID-19 și măsurile de izolare asociate acesteia au condus la o contracție economică fără precedent pe timp de pace, generând incertitudini macroeconomice excepționale și comportamente preventive. Autoritățile guvernamentale, băncile centrale și autoritățile de supraveghere au adoptat măsuri ferme și decisive pentru a susține veniturile private, a menține condiții avantajoase de finanțare și a sprijini încrederea cetățenilor și firmelor, reușind să prevină apariția unor scenarii economice mai extreme. Cu toate acestea, deși sistemul financiar a fost mai rezilient în momentul intrării în această situație de criză decât în ajunul crizei financiare mondiale din 2008, adâncimea declinului cu care se confruntă UE în prezent a amplificat, în mod inevitabil, riscurile la adresa stabilității financiare la nivelul diferitelor sectoare și piețe.

Prin urmare, CERS și-a revizuit și actualizat progresiv evaluarea riscurilor sistemice pentru a lua în considerare noul peisaj al riscurilor rezultat în urma pandemiei de COVID-19. Au fost identificate patru riscuri noi: (i) incapacitățile de plată generalizate în sectorul privat ca urmare a recesiunii globale profunde; (ii) contextul macroeconomic dificil pentru bănci, societățile de asigurare și schemele de pensii; (iii) reapariția riscului de finanțare a datoriei suverane; și (iv) instabilitatea și segmentele caracterizate de lipsă de lichiditate ale piețelor financiare. Evaluarea riscurilor realizată de CERS include și amenințări generate de incidente cibernetice la nivel de sistem, perturbări ale infrastructurii financiare esențiale, precum și schimbările climatice și riscurile de tranziție, toate acestea rămânând dificultăți majore pentru stabilitatea financiară pe termen mai lung.

Ca răspuns la această modificare a configurației riscurilor, CERS a adoptat o funcționare în regim de criză în lunile aprilie și mai 2020, intensificând frecvența ședințelor sale. În perioada respectivă, a luat o serie de măsuri vizând (i) implicațiile pentru sistemul financiar ale schemelor de garantare a împrumuturilor și ale altor măsuri fiscale destinate protejării economiei reale, (ii) lipsa de lichiditate pe piață și implicațiile acesteia pentru administratorii de active și societățile de asigurare, (iii) impactul reducerilor prociclice ale ratingurilor obligațiunilor asupra piețelor și entităților din întregul sistem financiar, (iv) restricțiile la nivel de sistem privind plățile de dividende, răscumpărările de acțiuni și alte plăți, precum și (v) riscurile de lichiditate generate de apelurile în



marjă. Aceste măsuri sunt descrise în comunicatele de presă publicate de Consiliul general al CERS.<sup>1</sup>

Înainte de declanșarea pandemiei de COVID-19, CERS a adoptat, în 2019, mai multe măsuri pentru a contribui la contracararea riscurilor sistemice generate de piețele imobiliare. Mai exact, a emis cinci avertismente și șase recomandări privind vulnerabilitățile pe termen mediu din sectorul imobiliar rezidențial pentru 11 dintre jurisdicțiile sale membre și a adus modificări unei recomandări anterioare privind acoperirea lacunelor la nivelul datelor privind bunurile imobile. Pentru a extinde cadrul macroprudențial dincolo de limitele sectorului bancar, CERS și-a adus contribuția la revizuirea în curs, realizată de Autoritatea Europeană de Asigurări și Pensii Ocupaționale, a cadrului prudențial pentru sectorul asigurărilor și a publicat un raport care a analizat modalitățile de reducere a prociclicității marjelor și marjelor de ajustare a valorii (*haircuts*) pe piețele instrumentelor financiare derivate și în operațiunile de finanțare cu titluri de valoare.

CERS a continuat, de asemenea, să servească drept forum pentru schimbul de cunoștințe și bune practici, organizând mai multe evenimente destinate stimulării dezbaterii pe tema politicii macroprudențiale. Cea de-a patra conferință anuală a CERS a avut loc în septembrie 2019, participanții comparându-și experiențele în domeniul politicii macroprudențiale, discutând despre rolul instituțiilor financiare nebancare în sistemul financiar și economie în ansamblu, dezbătând problema securității cibernetice și implicațiile posibile ale acesteia pentru riscul sistemic și analizând gradul de finalizare a reformelor în domeniul reglementării sistemului financiar.

În final, acest raport prezintă diversele modificări aduse regulamentului de înființare a CERS<sup>2</sup>, care au intrat în vigoare în 2019, inclusiv modificările aduse guvernancei CERS și ameliorările cadrului său privind asumarea responsabilității.

Mai mulți colegi îndrăgiți și apreciați au părăsit CERS în perioada analizată și aș dori să le adresez mulțumiri tuturor pentru contribuțiile valoroase. Aș dori să îi mulțumesc în mod deosebit predecesorului meu, fostul președinte al BCE, dl Mario Draghi, care a prezidat CERS timp de opt ani, până la sfârșitul lunii octombrie 2019. A fost o perioadă dificilă, care a implicat gestionarea consecințelor crizei financiare mondiale și ale crizei datoriilor suverane din UE.

Aș dori, de asemenea, să adresez mulțumiri călduroase dlui Mark Carney, fostul guvernator al Bank of England, al cărui mandat de prim-vicepreședinte al CERS s-a încheiat odată cu retragerea Regatului Unit din Uniunea Europeană, dnei Isabel Schnabel, fostă membră a Consiliului general și vicepreședintă a Comitetului consultativ științific, și dlui Philip Lane, fostul guvernator al Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland, pentru contribuțiile lor semnificative la activitatea CERS.

Totodată, aș dori să urez un călduros bun venit dlui Stefan Ingves, guvernatorul Sveriges Riksbank, în calitate de nou prim-vicepreședinte al CERS, dlui Pablo Hernández de Cos, guvernatorul Banco de España, în calitate de președinte al Comitetului consultativ tehnic, dnei profesor Claudia Buch, în calitate de vicepreședintă a Comitetului consultativ tehnic, dlui profesor Richard Portes, în

<sup>1</sup> A se vedea comunicatele de presă din **9 aprilie, 14 mai și 8 iunie** și pagina „**Policy measures in response to the COVID-19 pandemic**”.

<sup>2</sup> A se vedea Regulamentul (UE) nr. 1092/2010 al Parlamentului European și al Consiliului din 24 noiembrie 2010 privind supravegherea macroprudențială la nivelul Uniunii Europene a sistemului financiar și de înființare a unui Comitet european pentru risc sistemic (JO L 331, 15.12.2010, p. 1).



calitate de președinte al Comitetului consultativ științific, precum și dnei profesor Loriană Pelizzon și dlui profesor Javier Suárez, în calitate de vicepreședinți ai Comitetului consultativ științific.

Nu în ultimul rând, îmi exprim adâncă tristețe pentru trecerea în neființă a domnului profesor Alberto Giovannini, care a făcut parte din Comitetul consultativ științific.

Christine Lagarde  
Președinta CERS



## Sinteză

Perioada analizată, cuprinsă între începutul lunii aprilie 2019 și sfârșitul lunii martie 2020, a inclus declanșarea pandemiei de coronavirus (COVID-19) în trimestrul I 2020. Pandemia a generat un șoc economic extrem, care a afectat economia și stabilitatea financiară în UE și pe plan mondial.

De la declanșarea pandemiei de COVID-19, organismele UE, autoritățile guvernamentale naționale, băncile centrale, precum și autoritățile de supraveghere și de rezoluție au adoptat măsuri fără precedent pentru a sprijini economia. Consiliul general al CERS a identificat și a adoptat măsuri în cinci domenii prioritare: implicațiile pentru sistemul financiar ale schemelor de garantare și ale altor măsuri fiscale de protejare a economiei reale; lipsa de lichiditate pe piață și implicațiile acestora pentru administratorii de active și societățile de asigurare; impactul reducerilor prociclice ale ratingurilor obligațiunilor asupra piețelor și entităților din întregul sistem financiar; restricții la nivel de sistem privind plățile de dividende, răscumpărările de acțiuni și alte plăți; și riscurile de lichiditate generate de apelurile în marjă.<sup>3</sup> Întrucât au fost adoptate în luna mai 2020, dată care nu se încadrează în perioada analizată în acest raport, măsurile respective vor fi descrise în Raportul anual 2020.

În luna iunie 2020, CERS și-a revizuit evaluarea riscurilor sistemice pentru a ține cont de evoluțiile recente, clasificând riscul unor incapacități de plată generalizate în economia reală ca risc sistemic sever la adresa stabilității financiare în UE (risc 1); riscul generat de contextul macroeconomic dificil pentru bănci, societățile de asigurare și schemele de pensii ca risc ridicat la adresa stabilității financiare (risc 2); riscul asociat reapariției riscului de finanțare a datoriei suverane și temerilor privind sustenabilitatea datoriei ca ridicat (risc 3); și riscul generat de instabilitate și segmentele caracterizate de lipsa lichidității pe piețele financiare ca ridicat (risc 4). De asemenea, CERS a considerat riscurile operaționale, precum cele care ar putea fi generate de un incident cibernetic la nivel de sistem, ca fiind ridicate (risc 5), estimând că riscurile sistemice legate de perturbările de origine financiară din infrastructurile financiare esențiale (risc 6) și riscurile legate de schimbările climatice (risc 7) ar trebui monitorizate.

Înainte de debutul pandemiei de COVID-19, CERS a emis cinci avertismente și șase recomandări privind vulnerabilitățile pe termen mediu din sectorul imobiliar rezidențial, adresate miniștrilor competenți din unsprezece dintre jurisdicțiile sale membre. În plus, a adus modificări unei recomandări anterioare privind acoperirea lacunelor la nivelul datelor privind bunurile imobile.

CERS a continuat să contribuie la coordonarea politicii macroprudențiale în Uniune. Având în vedere necesitatea intensificării colaborării dintre autoritățile din statele membre de origine și cele din statele membre gazdă în situațiile în care sucursalele sunt considerate importante pentru stabilitatea financiară a țării în care funcționează, CERS a emis o recomandare de promovare a schimbului de date privind sucursalele. CERS a emis, de asemenea, un aviz adresat Consiliului, Comisiei Europene și Finlandei, menționând că a considerat prelungirea de către Finlanda a unei măsuri naționale mai stricte ca fiind necesară pentru combaterea cu eficacitate a riscurilor sistemice și a amenințărilor generate de piața imobiliară finlandeză. Totodată, CERS a aplicat

<sup>3</sup> A se vedea „[Policy measures in response to the COVID-19 pandemic](#)”.



cadrul său de reciprocitate și a recomandat reciprocitatea măsurilor naționale de flexibilitate pentru expunerile imobiliare rezidențiale în Belgia, Estonia și Țările de Jos. La un nivel mai general, 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. Măsurile sunt descrise mai detaliat în raportul CERS privind politica macroprudențială în UE.<sup>4</sup>

CERS a contribuit, de asemenea, la asigurarea rezilienței sectorului bancar. În acest context, CERS a analizat implicațiile macroprudențiale ale instrumentelor financiare măsurate la valoarea justă și clasificate ca instrumente de nivel 2 sau de nivel 3 în scopuri contabile și a contribuit la testarea la stres la nivelul UE realizată de Autoritatea Bancară Europeană (ABE). Cu privire la activele de nivel 2 și de nivel 3, CERS și-a prezentat constatările într-un raport care a identificat trei domenii principale în care astfel de instrumente pot afecta stabilitatea financiară. Acestea se referă la: (i) evaluarea inexactă a instrumentelor financiare, (ii) posibila volatilitate și lipsă de lichiditate în perioadele caracterizate de tensiuni și (iii) reflectarea inadecvată a riscurilor în cadrul prudențial. Cu privire la testarea la stres, CERS a furnizat ABE, în luna ianuarie 2020, un scenariu macrofinanciar nefavorabil. Reflectând momentul prezentării sale, scenariul nefavorabil s-a bazat pe riscurile principale la adresa stabilității financiare, identificate de CERS înainte de declanșarea pandemiei de COVID-19. Întrucât coronavirusul a început să se răspândească în Europa în lunile februarie și martie 2020, ABE a amânat testarea la stres până în 2021.

CERS a continuat să lucreze la extinderea instrumentarului macroprudențial dincolo de limitele sectorului bancar. Mai exact, CERS a analizat opțiuni de politică pentru a reduce prociclicitatea marjelor și marjelor de ajustare a valorii (*haircuts*) pe piețele instrumentelor financiare derivate și în operațiunile de finanțare cu titluri de valoare; modalități de consolidare a redresării și rezoluției contrapartidelor centrale; modalități de ameliorare a aspectelor macroprudențiale ale normelor Solvabilitate II pentru societățile de asigurare; și modalități de optimizare a Directivei privind administratorii fondurilor de investiții alternative (DAFIA)<sup>5</sup>. Într-un raport publicat în ianuarie 2020, CERS a prezentat opțiuni de politică pentru reducerea prociclicității marjelor și marjelor de ajustare a valorii (*haircuts*) pe piețele instrumentelor financiare derivate și în operațiunile de finanțare cu titluri de valoare. Referitor la contrapartidele centrale, CERS a colaborat cu Autoritatea europeană pentru valori mobiliare și piețe (*European Securities and Markets Authority* – ESMA) în vederea pregătirii pentru o serie de atribuții noi care decurg din intrarea în vigoare a Regulamentului privind infrastructura pieței europene revizuit (EMIR în cadrul REFIT și EMIR 2.2). În contextul unui raport pe care l-a publicat în ianuarie 2019, CERS a continuat să dialogheze cu colegiitorii cu privire la dosarul referitor la redresarea și rezoluția contrapartidelor centrale. În ceea ce privește sectorul asigurărilor, CERS a transmis un răspuns la consultarea privind revizuirea Directivei Solvabilitate II, organizată de Autoritatea Europeană de Asigurări și Pensii Ocupaționale (*European Insurance and Occupational Pensions Authority* – EIOPA), subliniind necesitatea creării unui cadru armonizat de redresare și rezoluție la nivelul Uniunii Europene și a asigurării în continuare a unei surprinderi adecvate a riscurilor în Directiva Solvabilitate II. CERS a inclus, de asemenea, propuneri de instrumente macroprudențiale care să acopere aspectele legate de capital, lichiditate și aspecte

<sup>4</sup> A se vedea „[A Review of Macroprudential Policy in the EU in 2019](#)”, CERS, aprilie 2020.

<sup>5</sup> [Directiva 2011/61/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 8 iunie 2011 privind administratorii fondurilor de investiții alternative și de modificare a Directivelor 2003/41/CE și 2009/65/CE și a Regulamentelor \(CE\) nr. 1060/2009 și \(UE\) 1095/2010](#) (JO L 174, 1.7.2011, p. 1).



intersectoriale, prezentate într-un raport publicat în luna februarie 2020. Referitor la fondurile de investiții, CERS a trimis o scrisoare Comisiei Europene, indicând domeniile în care DAFIA ar trebui optimizată.

Ca parte a obligațiilor de raportare și asumare a responsabilității ale CERS, președintele și, ulterior, președinta CERS au participat la audieri în fața Comisiei pentru afaceri economice și monetare a Parlamentului European (ECON). La aceste audieri, cei doi președinți au furnizat deputaților în Parlamentul European informații direct de la sursă privind raționamentul inițiativelor de politică adoptate de CERS pe parcursul anului. CERS a luat, de asemenea notă de schimbările generate de intrarea în vigoare a Regulamentului CERS revizuit, inclusiv modificările aduse guvernantei și ameliorările cadrului privind asumarea responsabilității.

CERS a continuat să organizeze o serie de evenimente pentru a implica părțile interesate în dezbaterile privind politica macroprudențială. Ca parte a mandatului său, CERS a organizat reuniunea sa anuală cu Comitetul Organismelor Europene de Supraveghere a Auditului și auditorii statutare ai instituțiilor financiare de importanță sistemică globală (*global systemically important financial institutions – G-SIFI*) cu sediul în UE. Reuniunea, destinată informării CERS cu privire la evoluțiile sectoriale și orice alte evoluții semnificative la nivelul G-SIFI, s-a axat pe implementarea IFRS 9, evaluarea instrumentelor financiare complexe, preparativele pentru IFRS 17, contextul macroeconomic european, combaterea spălării banilor și fraude, precum și principalele aspecte legate de audit. CERS a organizat, de asemenea, cea de-a patra conferință anuală a sa. Participanții la conferință au făcut schimb de experiență în materie de politici macroprudențiale și au discutat despre rolul instituțiilor financiare nebancale în economie și în sistemul financiar, securitatea cibernetică și posibilele sale implicații pentru riscul sistemic și gradul de finalizare a reformelor în domeniul reglementării sistemului financiar.





# Casetă tehnică

© **Comitetul european pentru risc sistemic, 2020**

Adresa poștală 60640 Frankfurt am Main, Germany  
Telefon +49 69 1344 0  
Website [www.esrb.europa.eu](http://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 31 martie 2020.

Pentru terminologia specifică, vă rugăm să consultați [glosarul CERS](#) (disponibil numai în limba engleză).

ISSN 1977-5245 (pdf)  
ISBN 978-92-9472-165-5 (pdf)  
DOI 10.2849/87360 (pdf)  
EU catalogue No DT-AB-20-001-RO-N (pdf)