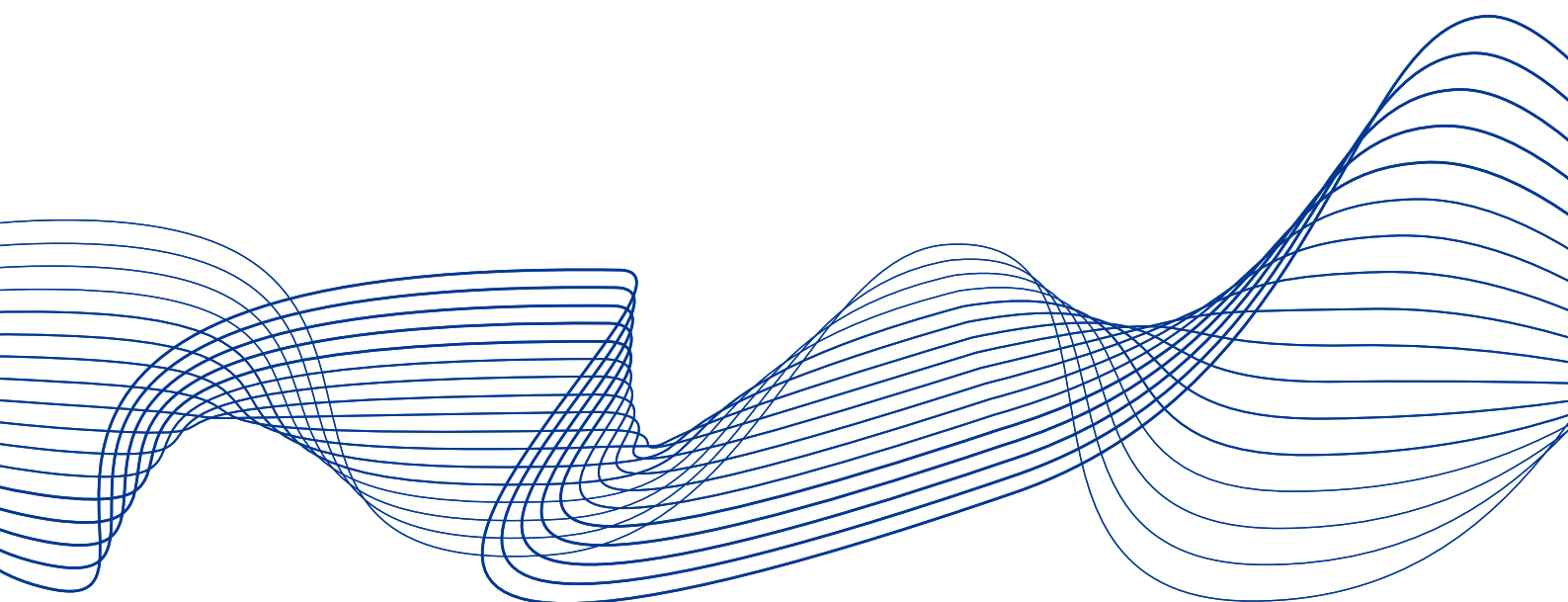


Letno poročilo

2019



ESRB

Evropski odbor za sistemska tveganja

Evropski sistem finančnega nadzora

Kazalo

Predgovor	2
Povzetek	5
Kolofon	8



Predgovor



*Christine Lagarde, predsednica
Evropskega odbora za sistemska
tveganja*

Deveto letno poročilo ESRB obravnava enoletno obdobje od 1. aprila 2019 do 31. marca 2020. Ta časovni razpon zajema začetno obdobje pandemije koronavirusa (COVID-19), vendar so se gospodarske in finančne posledice krize COVID-19 v mesecih zatem še naprej hitro razvijale, zato tokratno letno poročilo – izjemoma – vključuje našo oceno tveganj vse do junija 2020. S tem so v poročilu upoštevana tudi nova sistemska tveganja, ki so se pojavljala, ko se je evropsko gospodarstvo spoprijemalo s tem izjemnim makroekonomskim šokom.

COVID-19 in z njim povezani zaježitveni ukrepi so povzročili krčenje gospodarstva, ki je brez primere v mirnodobnem času. Ustvarili so izjemno makroekonomsko negotovost in spodbudili previdnostno vedenje. Vlade, centralne banke in nadzorni organi so sprejeli odločne in korenite ukrepe, da bi podprli zasebne dohodke, ohranili ugodne pogoje financiranja ter okrepili zaupanje prebivalstva in podjetij. S temi ukrepi so uspešno preprečili pojavitev ekstremnejših makroekonomskih scenarijev. Toda čeprav je bil finančni sistem ob vstopu v to krizo bolj odporen, kot je bil leta 2008 na predvečer svetovne finančne krize, je sedANJI gospodarski upad v EU zaradi svoje globine neogibno stopnjeval tveganja za finančno stabilnost v različnih sektorjih in trgih.

ESRB je zato postopno prilagajal in posodabljal svojo oceno sistemskih tveganj, da bi upošteval nova tveganja, ki so se pojavila zaradi pandemije COVID-19. Identificiral je štiri nova tveganja: (i) veliko število primerov neizpolnjevanja obveznosti v zasebnem sektorju zaradi globoke svetovne recesije, (ii) težavno makroekonomsko okolje za banke, zavarovaltelje in pokojninske sheme, (iii) ponovni pojav tveganja v zvezi z državnim financiranjem in (iv) nestabilnost finančnih trgov ter posamezni primeri nelikvidnosti na teh trgih. Ocena tveganj, ki jo je pripravil ESRB, vključuje tudi nevarnosti, ki izhajajo iz kibernetičnih incidentov na ravni celotnega sistema in motenj v delovanju kritičnih finančnih infrastruktur ter podnebnih sprememb in tveganj zaradi prehoda v nizkoogljično gospodarstvo. Vse te nevarnosti ostajajo kritičnega pomena tudi za dolgoročno finančno stabilnost.

V odziv na ta spreminjajoči se vzorec tveganj je ESRB aprila in maja 2020 prešel v »krizni način delovanja« in povečal število sej, na katerih razpravlja o politikah. V tem času je sprejel več ukrepov v zvezi z naslednjimi vprašanji: (i) vpliv, ki ga imajo jamstvene sheme za posojila in drugi javnofinančni ukrepi za zaščito realnega gospodarstva, na finančni sistem, (ii) nelikvidnost trga ter njene posledice za upravljavce premoženja in zavarovaltelje, (iii) učinki procikličnih znižanj bonitetnih ocen obveznic na trge in subjekte v celotnem finančnem sistemu, (iv) omejitve izplačil dividend, odkupov lastnih delnic in drugih izplačil v celotnem sistemu ter (v) likvidnost tveganja, ki



izhajajo iz pozivov h kritju. Ti ukrepi so opisani v sporočilih za javnost, ki jih je objavil splošni odbor ESRB.¹

Pred začetkom pandemije je ESRB v letu 2019 sprejel več ukrepov za obvladovanje sistemskih tveganj, ki izhajajo iz nepremičninskih trgov. Tako je 11 sodelujočim jurisdikcijam izdal pet opozoril in šest priporočil o srednjeročnih ranljivostih stanovanjskega nepremičninskega sektorja ter prilagodil preteklo priporočilo o odpravljanju vrzeli v podatkih o nepremičninskih trgih. Da bi makrobonitetni okvir razširil tudi onkraj bančnega sektorja, je prispeval k pregledu bonitetnega okvira za zavarovalniški sektor, ki ga izvaja Evropski organ za zavarovanja in poklicne pokojnine (EIOPA), in objavil poročilo, v katerem je predstavil različne možnosti za ublažitev procikličnosti kritij in odbitkov na trgih izvedenih finančnih instrumentov in v transakcijah financiranja z vrednostnimi papirji.

ESRB je še naprej deloval tudi kot forum za izmenjavo znanja in najboljših praks. V tem okviru je organiziral več dogodkov za krepitev razprave o vprašanih makrobonitetne politike. Četrta letna konferenca ESRB je potekala septembra 2019, na njej pa so udeleženci primerjali izkušnje z makrobonitetno politiko, razpravljali o vlogi nebank v finančnem sistemu in širšem gospodarstvu, obravnavali vprašanje kibernetske varnosti in njen možni vpliv na sistemsko tveganje ter ugotavljali, ali so bile regulativne reforme finančnega sistema dokončane.

Na koncu so v tem poročilu opisane tudi različne spremembe uredbe o ustanovitvi ESRB,² ki so začele veljati leta 2019, med drugim spremembe v upravljanju ESRB in okrepitev njegovega okvira demokratične odgovornosti.

V obravnavanem obdobju je položaj zapustilo več dragih in cenjenih sodelavcev, katerim bi se rada zahvalila za njihov dragoceni prispevek. Predvsem bi rada izrekla zahvalo svojemu predhodniku, nekdanjemu predsedniku ECB Mariu Draghiju, ki je ESRB vodil osem let do konca oktobra 2019. Na čelu ESRB je bil v zahtevnem obdobju, ki so ga zaznamovale posledice svetovne finančne krize in državne dolžniške krize v EU.

Prav tako bi se za njihov pomemben prispevek k delu ESRB rada zahvalila Marku Carneyu, nekdanjemu guvernerju britanske centralne banke, ki je bil prvi podpredsednik ESRB do izstopa Združenega kraljestva iz Evropske unije, ter Isabel Schnabel, nekdanji članici splošnega odbora in podpredsednici svetovalnega znanstvenega odbora (ASC), kot tudi Philipu Lanu, nekdanjemu guvernerju centralne banke Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland.

Hkrati toplo pozdravljam Stefana Ingvesa, guvernerja centralne banke Sveriges riksbank, kot novega prvega podpredsednika ESRB, Pabla Hernández de Cosa, guvernerja centralne banke Banco de España, kot predsednika svetovalnega tehničnega odbora (ATC), prof. Claudio Buch kot podpredsednico ATC, prof. Richarda Portesa kot predsednika svetovalnega znanstvenega odbora (ASC) ter prof. Lorianu Pelizzon in prof. Javierja Suáreza kot podpredsednico oz. podpredsednika ASC.

¹ Glej sporočila za javnost z dne 9. aprila, 14. maja, 8. junija in pregled ukrepov v odziv na pandemijo COVID-19.

² Glej Uredbo (EU) št. 1092/2010 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 24. novembra 2010 o makrobonitetnem nadzoru nad finančnim sistemom Evropske unije in ustanovitvi Evropskega odbora za sistemska tveganja (UL L 331, 15. 12. 2010, str. 1).



Na koncu bi rada izrazila globoko žalost ob smrti prof. Alberta Giovanninija, nekdanjega člana svetovalnega znanstvenega odbora.

Christine Lagarde
Predsednica ESRB



Povzetek

Obravnavano obdobje od začetka aprila 2019 do konca marca 2020 vključuje začetek pandemije koronavirusa (COVID-19) v prvem četrtletju 2020. Pandemija je povzročila izjemno močan gospodarski šok, ki je prizadel svetovno in evropsko gospodarstvo ter finančno stabilnost.

Za podporo gospodarstvu so organi EU, nacionalne vlade, centralne banke ter nadzorni in reševalni organi uvedli obsežne ukrepe, ki so brez primere v zgodovini. Splošni odbor ESRB je sprejel ukrepe na petih področjih, ki jih je identificiral kot prednostna, in sicer: posledice, ki jih v finančnem sistemu povzročajo jamstvene sheme in drugi javnofinančni ukrepi za zaščito realnega gospodarstva, nelikvidnost trga ter posledice nelikvidnosti za upravljavce premoženja in zavarovatelje, učinki procikličnih znižanj bonitetnih ocen obveznic na trge in subjekte v celotnem finančnem sistemu, omejitve izplačil dividend, odkupov lastnih delnic in drugih izplačil v celotnem sistemu, ter likvidnostna tveganja, ki izhajajo iz pozivov h kritju.³ Ker so bili ti ukrepi sprejeti maja 2020, kar je zunaj obdobja, ki je obravnavano v tem poročilu, bodo opisana v letnem poročilu 2020.

Junija 2020 je ESRB posodobil svojo oceno sistemskih tveganj, da bi upošteval nedavna gibanja. Tveganje velikega števila primerov neizpolnjevanja obveznosti v realnem gospodarstvu (tveganje 1) je ocenil kot veliko sistemsko tveganje za finančno stabilnost v EU, tveganje, ki izhaja iz težavnega makroekonomskega okolja za banke, zavarovatelje in pokojninske sheme (tveganje 2), kot povečano tveganje za finančno stabilnost, tveganje, ki izhaja iz ponovnega pojava tveganja v zvezi z državnim financiranjem in negotovosti glede vzdržnosti dolga (tveganje 3), kot povečano tveganje za finančno stabilnost in tveganje, ki izhaja iz nestabilnosti finančnih trgov in posameznih primerov nelikvidnosti na teh trgih (tveganje 4), prav tako kot povečano tveganje za finančno stabilnost. Poleg tega je ugotovil, da so se povečala operativna tveganja, kakršna bi lahko nastala zaradi kibernetkega incidenta na ravni celotnega sistema (tveganje 5), ter ocenil, da je treba spremljati sistemska tveganja, povezana z motnjami v delovanju kritičnih finančnih infrastruktur, ki nastajajo zaradi financiranja, (tveganje 6) in tveganja, povezana s podnebnimi spremembami (tveganje 7).

Pred začetkom pandemije COVID-19 je ESRB pristojnim ministrstvom v enajstih sodelujočih jurisdikcijah izdal pet opozoril in šest priporočil o srednjeročnih ranljivostih stanovanjskega nepremičninskega sektorja. Spremenil je tudi prejšnje priporočilo o odpravljanju vrzeli v podatkih o nepremičninskih trgih.

ESRB je še naprej prispeval k usklajevanju makrobonitetne politike v EU. Ker je treba okrepiti sodelovanje med organi gostujoče in matične države članice v primerih, ko so podružnice kreditnih institucij pomembne za finančno stabilnost države, v kateri delujejo, je izdal priporočilo, v katerem se je zavzel za intenzivnejšo izmenjavo podatkov o podružnicah. Svetu EU, Evropski komisiji in Finski je izdal tudi mnenje, v katerem je ocenil, da je podaljšanje strožjega nacionalnega ukrepa na Finskem nujno za učinkovito obvladovanje sistemskih tveganj in nevarnosti, ki izhajajo iz finskega stanovanjskega trga. Uporabil je tudi svoj okvir recipročnosti in priporočil recipročnost nacionalnih ukrepov, ki fleksibilno obravnavajo izpostavljenosti do stanovanjskih nepremičnin v Belgiji in Estoniji

³ Glej »Policy measures in response to the COVID-19 pandemic«.



ter na Nizozemskem. Bolj splošno je ESRB še naprej spremljal makrobonitetne ukrepe, ki so bili sprejeti v EU, in spodbujal izmenjavo mnenj o teh ukrepih med državami članicami. Ti ukrepi so podrobneje opisani v dokumentu ESRB o pregledu makrobonitetne politike v EU.⁴

ESRB je prispeval tudi k zagotavljanju odpornosti bančnega sektorja. V tem okviru je preučil makrobonitetne posledice finančnih instrumentov, ki se merijo po pošteni vrednosti in ki se za računovodske namene razvrščajo med instrumente 2. in 3. ravni. Prispeval je tudi k stresnemu testu Evropskega bančnega organa (EBA) na ravni EU. Svoje ugotovitve o instrumentih 2. in 3. ravni je predstavil v poročilu, v katerem je identificiral tri glavna področja, na katerih bi ti instrumenti lahko vplivali na finančno stabilnost. To so (i) nenatančno vrednotenje finančnih instrumentov, (ii) možnost volatiliti in nelikvidnosti v času pretresov in (iii) neustrezno upoštevanje osnovnih tveganj v bonitetnem okviru. Kar zadeva stresno testiranje, je za organ EBA v januarju 2020 pripravil neugodni makrofinančni scenarij. Skladno s časom predložitve je scenarij temeljil na glavnih tveganjih za finančno stabilnost, ki jih je ESRB ugotovil pred začetkom pandemije COVID-19. Ko se je koronavirus februarja in marca 2020 začel širiti po Evropi, je organ EBA preložil stresni test na leto 2021.

ESRB si je še naprej prizadeval razširiti nabor instrumentov makrobonitetne politike onkraj bančnega sektorja. Tako je preučil, (i) katere instrumente bi bilo mogoče uporabiti za ublažitev procikličnih učinkov kritij in odbitkov na trgih izvedenih finančnih instrumentov in pri transakcijah financiranja z vrednostnimi papirji, (ii) kako bi bilo mogoče izboljšati postopke za sanacijo in reševanje centralnih nasprotnih strank, (iii) kako bi bilo mogoče okrepiti makrobonitetne vidike pravil iz direktive Solventnost II za zavarovatelje in (iv) kako bi bilo mogoče razširiti direktivo o upraviteljih alternativnih investicijskih skladov (AIFMD).⁵ V poročilu, objavljenem januarja 2020, je predstavil možnosti za zmanjšanje procikličnosti kritij in odbitkov na trgih izvedenih finančnih instrumentov in pri transakcijah financiranja z vrednostnimi papirji. Kar zadeva centralne nasprotno stranke, je sodeloval z Evropskim organom za vrednostne papirje in trge (ESMA), da bi se pripravil na nove naloge, ki jih je dobil z začetkom veljavnosti revidirane uredbe o evropskih tržnih infrastrukturah (EMIR Refit in EMIR 2.2). V okviru dejavnosti, ki so se izvajale na podlagi poročila, objavljenega januarja 2019, je ESRB nadaljeval sodelovanje s zakonodajalci v zvezi s predpisi za sanacijo in reševanje centralnih nasprotnih strank. Kar zadeva zavarovalniški sektor, je ESRB podal odgovor na posvetovanje Evropskega organa za zavarovanja in poklicne pokojnine (EIOPA) o reviziji direktive Solventnost II. V odgovoru je poudaril, da je treba vzpostaviti harmoniziran okvir za sanacijo in reševanje v celotni EU in še naprej skrbeti, da se tveganja zajemajo tako, kot je predvideno z direktivo Solventnost II. Vključil je tudi predloge glede makrobonitetnih orodij za obravnavo kapitalskih, likvidnostnih in medsektorskih vidikov, ki so bili predstavljeni v poročilu, objavljenem februarja 2020. Kar zadeva investicijske sklade, je ESRB poslal pismo Evropski komisiji, v katerem je izpostavil področja, na katerih je direktivo AIFMD treba izboljšati.

V okviru demokratične odgovornosti ESRB in obveznosti poročanja sta se predsednik in zatem predsednica udeleževala zaslišanj v Odboru Evropskega parlamenta za ekonomske in monetarne zadeve (ECON). Na teh zaslišanjih sta evropskim poslancem neposredno predstavila razloge za

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

⁵ [Direktiva 2011/61/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 8. junija 2011 o upraviteljih alternativnih investicijskih skladov in spremembah direktiv 2003/41/ES in 2009/65/ES ter uredb \(ES\) št. 1060/2009 in \(EU\) št. 1095/2010 \(UL L 174, 1. 7. 2011, str. 1\).](#)



pobude na področju politik, ki jih je tekom leta sprejel ESRB. ESRB se je seznanil tudi s spremembami, ki so bile uvedene z začetkom veljavnosti revidirane uredbe o ESRB, vključno s spremembami v upravljanju in okrepitvijo okvira demokratične odgovornosti.

ESRB je tudi v tem letu organiziral več dogodkov, na katerih so sodelujoči razpravljali o makrobonitetni politiki. V skladu s svojim mandatom je organiziral letno srečanje z Odborom evropskih organov za nadzor revizorjev ter z zakonitimi revizorji globalnih sistemsko pomembnih finančnih institucij s sedežem v EU. Glavne teme srečanja, ki ga ESRB organizira, da bi se seznanil z dogajanjem v panogi in pomembnimi gibanji v globalnih sistemsko pomembnih finančnih institucijah, so bile izvajanje standarda MSRP 9, vrednotenje kompleksnih finančnih instrumentov, pripravljalo delo za standard MSRP 17, evropsko makroekonomsko okolje, preprečevanje pranja denarja in prevar ter najpomembnejše revizijske zadeve. ESRB je organiziral tudi četrto letno konferenco. Udeleženci so izmenjali izkušnje z makrobonitetnimi politikami ter razpravljali o vlogi nebank v gospodarstvu in v finančnem sistemu, o kibernetiki varnosti in njenih možnih posledicah za sistemsko tveganje, ter o tem, ali so bile regulativne reforme finančnega sistema dokončane.



Kolofon

© **Evropski odbor za sistemska tveganja, 2020**

Poštni naslov 60640 Frankfurt na Majni, Nemčija
Telefon +49 69 1344 0
Spletno mesto www.esrb.europa.eu

Vse pravice so pridržane. Razmnoževanje v izobraževalne in nekomercialne namene je dovoljeno pod pogojem, da je naveden vir.

Presečni datum za podatke v tem poročilu je 31. marec 2020.

Za terminologijo glej [glosar ESRB](#) (samo v angleščini).

ISSN 1977-5261 (pdf)
ISBN 978-92-9472-168-6 (pdf)
DOI 10.2849/29972 (pdf)
Kataloška št. EU DT-AB-20-001-SL-N (pdf)