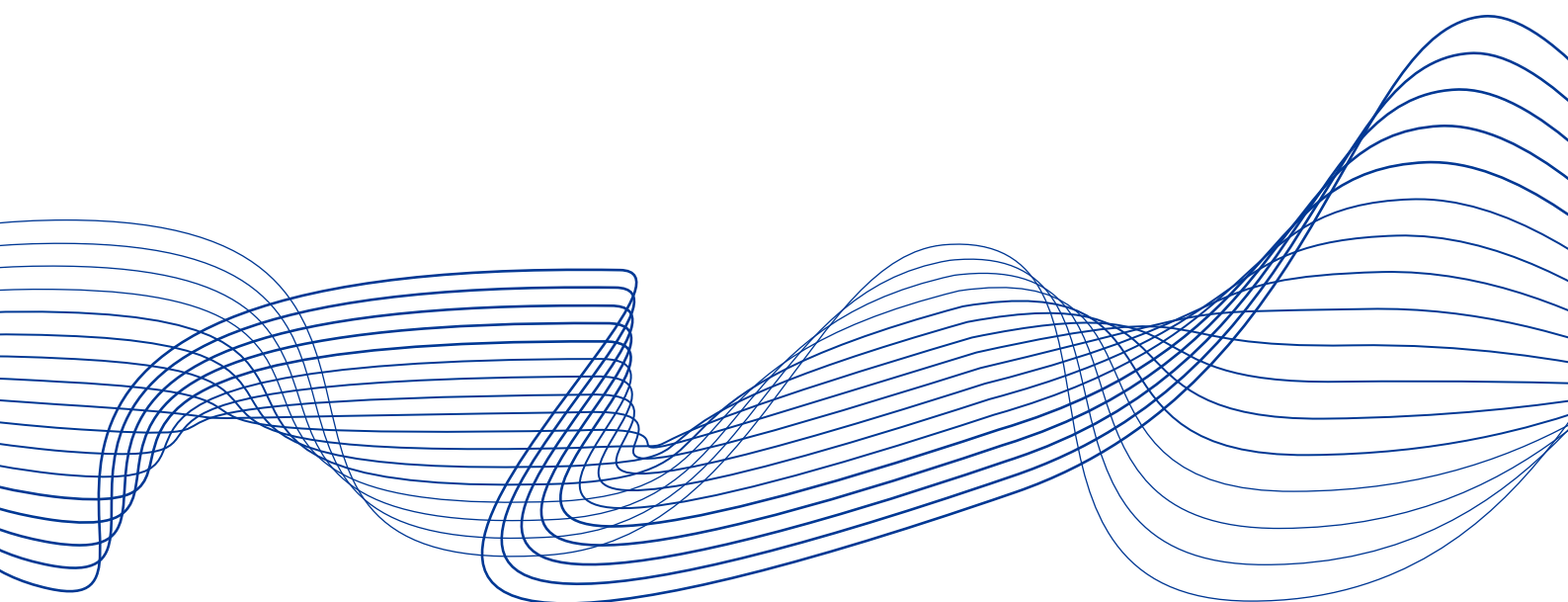


# Årsberetning

2020



**ESRB**  
Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici  
Det Europæiske Finanstilsynssystem

# Indhold

<b>Forord</b>	<b>2</b>
<b>Resumé</b>	<b>4</b>



## Forord



Det er mig en stor glæde at præsentere den tiende årsberetning fra Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB). Beretningen dækker perioden 1. april 2020 til 31. marts 2021. Årsberetningen er en vigtig del af ESRB's rammer for kommunikation, der har til formål at sikre gennemsigtighed og ansvarlighed i forhold til medlovgivere i Den Europæiske Union (EU) og til den brede offentlighed i EU.

2020 var præget af covid-19-pandemien, der – ud over det chokende dødstal – hærgede økonomier i hele verden og ødelagde mange menneskers eksistensgrundlag. Ved krisens begyndelse var det finansielle system mere robust end før den globale finansielle krise.

Men tab i realøkonomien kan udvikle sig til øget sårbarhed i det finansielle system. Disse sårbarheder kunne forringe den finansielle sektors funktion på et tidspunkt, hvor det var af afgørende betydning, at økonomien blev tilført likviditet.

Det var baggrunden for, at ESRB gik i "krise-mode" i april og maj 2020, hvor de politiske møder blev afholdt virtuelt og hyppigere end normalt. Derefter fastholdt ESRB sit politiske fokus og traf foranstaltninger til at forebygge og afbøde pandemiens virkninger på den finansielle stabilitet.

De prioriterede områder var: i) konsekvenserne for det finansielle system af lånegarantier og andre finanspolitiske foranstaltninger til at beskytte realøkonomien, ii) markedstillikviditet og konsekvenserne heraf for porteføljevaltere og forsikringsselskaber, iii) effekten af procykliske nedgraderinger af obligationer på markeder og enheder, iv) begrænsninger i hele systemet af udbyttebetalinger, tilbagekøb af aktier og andre udbetalinger og v) likviditetsrisici som følge af marginbetalinger.

Årsberetningen indeholder en detaljeret beskrivelse af de foranstaltninger, der blev vedtaget, og redegør for det politiske arbejde, som ESRB har udført i denne forbindelse. Banksektoren har været et særligt fokusområde, da en øget kreditrisiko i forbindelse med de økonomiske virkninger af pandemien først vil blive fuldt synlig med tiden. ESRB's arbejde omfatter undersøgelser af, hvordan kapitalbufferne kan anvendes til at sikre, at banker kan yde lån til realøkonomien under hele konjunkturførløbet, samt til at identificere, hvordan der – både i den offentlige og den private sektor – kan opbygges kapacitet til at håndtere en eventuel stigning i antallet af virksomhedskonkurser.

Da de økonomiske og finansielle konsekvenser af pandemien stadig udvikler sig med hastig fart, redegør årsberetningen i år – ekstraordinært – for ESRB's risikovurdering indtil juni 2021. De primære risici, som blev identificeret, er i) en potentiel stigning i konkurser i den private sektor som følge af den dybe globale recession; ii) de svære makroøkonomiske forhold for banker, forsikringsselskaber og pensionskasser; iii) en betydelig ændring i prissætningen af risici og nyopstået markedstillikviditet; iv) store priskorrekationer på bolig- og erhvervejendomsmarkedet og iv) en mulig fornyet risiko i tilknytning til den statslige finansiering. ESRB's risikovurdering omfatter også trusler, der opstår som følge af systemomfattende cyberhændelser, forstyrrelser i kritisk finansiell infrastruktur og risici, der følger af klimændringer og -omstilling. Disse er alle fortsat afgørende for finansiell stabilitet på længere sigt.



I løbet af sidste år fulgte ESRB også op på arbejde, der var påbegyndt før pandemien. Med henblik på at udarbejde makroprudentielle rammer uden for banksektoren afgav ESRB fx udtalelse til Europa-Kommissionens høring om gennemgangen af tilsynsrammerne for forsikringssektoren og gennemgangen af reglerne for alternative investeringsfonde. ESRB afgav også en udtalelse om Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndigheds rapporter om forskellige aspekter af central clearing.

I løbet af den betragtede periode sagde vi farvel til flere gode og højt værdsatte kolleger, men også goddag til en række nye. Jeg vil gerne rette en varm tak til Richard Portes, tidligere formand og næstformand for Det Rådgivende Videnskabelige Udvalg (ASC), og Thomas Schepens, tidligere medformand for Analysis Working Group (AWG), for deres bidrag til ESRB's arbejde.

Desuden vil jeg gerne hilse Claudia Buch, næstformand for Deutsche Bundesbank, varmt velkommen som næstformand for Det Rådgivende Tekniske Udvalg (ATC), Steven Cecchetti som næstformand for ASC og Emmanuelle Assouan som medformand for AWG.

Christine Lagarde  
Formand for ESRB



# Resumé

Den betragtede periode, fra begyndelsen af april 2020 til slutningen af marts 2021, blev domineret af udbruddet af covid-19-pandemien. Pandemien medførte et ekstremt økonomisk stød, der har påvirket økonomien både i EU og globalt og øget risiciene i tilknytning til finansiell stabilitet.

Efter udbruddet af covid-19-pandemien traf EU-organer, nationale regeringer, centralbanker og tilsyns- og afviklingsmyndigheder foranstaltninger af et hidtil uset omfang for at understøtte økonomien. Den første reaktion fra ESRB's Almindelige Råd var at identificere og træffe foranstaltninger på fem prioriterede områder: indvirkningen på det finansielle system af lånegarantier og andre finanspolitiske foranstaltninger til at beskytte realøkonomien, markedstillikviditet og konsekvenserne heraf for porteføljeformidlere og forsikringsselskaber, effekten af store nedgraderinger af obligationer på markeder og enheder i hele det finansielle system, begrænsninger af udbyttebetalinger, tilbagekøb af aktier og andre udbetalinger i hele systemet samt likviditetsrisici som følge af marginbetalinger. I 2020 supplerede ESRB sin oprindelige reaktion på krisen ved at undersøge, om der kunne være foranstaltninger, der kunne hjælpe bankerne med at finansiere genopretningen. Overvejelserne omfattede brugen og tilstedeværelsen af kapitalbuffer samt den makroprudentielle værktøjskasse mere generelt, hvorvidt procedurerne ved virksomhedsinsolvens fungerer, hvorvidt rammerne for genopretning og afvikling af banker fungerer, samt håndteringen af misligholdte lån, herunder via en overførsel af risici til andre dele af den private sektor, hvor de bedre kan absorberes.

ESRB har med jævne mellemrum taget de risici, der knytter sig til finansiell stabilitet som følge af covid-19-pandemien, op til fornyet vurdering. ESRB's risikovurdering, der er beskrevet i denne beretning, dækker derfor udviklingen indtil juni 2021. Udvalgte klassificerede risikoen for udbredte konkurser i realøkonomien som en alvorlig systemisk risiko for finansiell stabilitet i EU (risiko 1), risikoen som følge af de svære makroøkonomiske forhold for banker, forsikringsselskaber og pensionsordninger som en forhøjet risiko for finansiell stabilitet (risiko 2), risikoen som følge af den fornyede risiko i tilknytning til den statslige finansiering og bekymringerne om holdbarheden af gælden som forhøjet (risiko 3) og risikoen som følge af ustabilitet og illikvide områder på de finansielle markeder som forhøjet (risiko 4). Desuden var ESRB af den opfattelse, at de operationelle risici, som fx de risici, der kan følge af en systemomfattende cyberhændelse, var forhøjet (risiko 5), og konkluderede, at systemiske risici i forbindelse med finansieringsdrevne forstyrrelser i kritiske finansielle infrastrukturer (risiko 6) og risici, der følger af klimændringer (risiko 7), bør overvåges. For at forbedre risikoovervågningen, især forbundetheden i den finansielle sektor, udstedte ESRB en henstilling om brugen af en identifikationskode for juridiske enheder.<sup>1</sup>

ESRB bidrog til at sikre modstandskraften i banksektoren, især i lyset af den forventede effekt af covid-19-krisen. For så vidt angår vurderingen af konsekvenserne af offentlige garantiordninger og andre foranstaltninger af fiskal karakter for den finansielle stabilitet, der er et prioriteret emne, sendte ESRB et brev til Rådet (økonomi og finans) med en opfordring til samarbejde og udveksling

<sup>1</sup> [Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici's henstilling af 24. september 2020 om identifikation af juridiske enheder \(ESRB/2020/12\).](#)



af oplysninger mellem nationale finanspolitiske og makroprudentielle myndigheder<sup>2</sup> samt en efterfølgende henstilling, der indfører mindstekrav til den nationale overvågning og opstiller en ramme for indberetning til ESRB.<sup>3</sup> På baggrund af denne overvågning offentliggjorde ESRB i februar 2021 en rapport om covid-19-støtteforanstaltningernes konsekvenser for finansiell stabilitet.<sup>4</sup> Et andet vigtigt initiativ til at bevare modstandskraften i det finansielle system var ESRB's henstilling om begrænsning af udlodninger.<sup>5</sup> Henstillingen omfattede kreditinstitutter, investeringselskaber, (gen)forsikringselskaber og centrale modparter, og den blev udvidet og ændret i december 2020.

ESRB bidrog fortsat til samordningen af den makroprudentielle politik i EU inden for banksektoren. Udvalget vedtog i denne forbindelse en udtalelse om en belgisk makroprudentiel foranstaltning, der var baseret på artikel 458 i kapitalkravsforordningen (CRR), og som forlængede anvendelsesperioden for landets gældende strengere foranstaltning rettet mod risikovægte på eksponeringer over for boligejendomme.<sup>6</sup> ESRB udstedte også en udtalelse om en fransk makroprudentiel foranstaltning, der var baseret på CRR's artikel 458, som forlængede anvendelsesperioden for landets gældende strengere krav til store eksponeringer i højt gældsatte, store ikke-finansielle selskaber. En anden af ESRB's udtalelser omfattede forlængelsen af en svensk strengere makroprudentiel foranstaltning i henhold til CRR's artikel 458, der sætter en nedre grænse for risikovægte på eksponeringer over for boligejendomme. Desuden udstedte ESRB en henstilling om en norsk makroprudentiel foranstaltning, der fastsætter en systemisk risikobuffer.<sup>7</sup> Endvidere anbefalede ESRB gensidighed vedrørende en national foranstaltning, der ikke var omfattet af CRR eller kapitalkravsdirektivet (CRD), i Luxembourg og ovennævnte systemiske risikobuffer og foranstaltninger i henhold til artikel 458 i CRR for bolig- og erhvervssektoren i Norge. Overordnet set fortsatte ESRB med at overvåge de makroprudentielle foranstaltninger, der er vedtaget i EU, og med at fremme udvekslingen af synspunkter om disse foranstaltninger blandt medlemmerne.

Ud over de foranstaltninger, der blev truffet som reaktion på covid-19-pandemien, fortsatte ESRB sit arbejde med at udvikle den makroprudentielle værktøjskasse ud over banksektoren. ESRB leverede bl.a. input til Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) vedrørende en række emner i relation til central clearing, måder, hvorpå de makroprudentielle aspekter af Solvens II-reglerne for forsikringselskaber kan styrkes, og måder, hvorpå direktivet om

---

<sup>2</sup> **Brev til medlemmerne af ECOFIN vedrørende konsekvenserne ved at beskytte realøkonomien.**

<sup>3</sup> **Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici's henstilling af 27. maj 2020 om overvågning af konsekvenserne for den finansielle stabilitet af betalingshenstand og offentlige garantiordninger og andre foranstaltninger af fiskal karakter, der er truffet med henblik på at beskytte realøkonomien som reaktion på covid-19-pandemien.**(ESRB/2020/8).

<sup>4</sup> **ESRB's rapport *Financial stability implications of support measures to protect the real economy from the COVID-19 pandemic***

<sup>5</sup> **Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici's henstilling af 27. maj 2020 om begrænsning af udlodninger under covid-19-pandemien** (ESRB/2020/7).

<sup>6</sup> **Opinion of the European Systemic Risk Board of 18 February 2021 regarding Belgian notification of an extension of the period of application of a stricter national measure based on Article 458 of Regulation (EU) No 575/2013 of the European Parliament and of the Council on prudential requirements for credit institutions and investment firms** (ESRB/2021/1).

<sup>7</sup> **Recommendation of the European Systemic Risk Board of 4 December 2020 regarding Norwegian notification of its intention to set a systemic risk buffer rate in accordance with Article 133 of Directive (EU) 2013/36/EU** (ESRB/2020/14) og tilknyttet rapport.



forvaltere af alternative investeringsfonde kan forbedres.<sup>8</sup> Hvad angår central clearing, samarbejdede ESRB med ESMA om centrale clearingløsninger for pensionsordninger, om clearingkravet for tjenester til reduktion af risiko i tilknytning til efterhandlen og standarder for rapportering, datakvalitet, dataadgang og registrering af transaktionsregistre i henhold til forordningen om europæisk markedsinfrastruktur (EMIR Refit). ESRB afgav også udtalelse til ESMA om klassifikationen og den efterfølgende anerkendelse af tredjeland-CCP'er, der leverer tjenesteydelser i Den Europæiske Union. Hvad angår forsikringssektoren, afgav ESRB svar i Europa-Kommissionens høring vedrørende gennemgangen af Solvens II. Udvalget stillede i denne forbindelse forslag om makroprudentielle værktøjer, der dækker kapital, likviditet og en række tværsektorielle aspekter, som blev beskrevet i en rapport, der blev offentliggjort i februar 2020. Det understregede også behovet for fortsat at sikre, at risici i tilstrækkelig grad afspejles af Solvens II, samt for at etablere en harmoniseret ramme for genopretning og afvikling inden for Den Europæiske Union. Hvad angår investeringsforeninger, afgav ESRB svar i Europa-Kommissionens høring vedrørende gennemgangen af AIFMD. Svaret gennemgik hensigtsmæssigheden af indberetningsrammerne og adgangen til data til overvågning af systemisk risiko, behovet for at gøre de eksisterende makroprudentielle politiske instrumenter operationelle samt den igangværende udarbejdelse af rammer for den makroprudentielle politik for investeringsforeninger.

ESRB udarbejdede også de hårde scenarier til de europæiske tilsynsmyndigheders stresstest. Hvad angår banksektoren, udsatte Den Europæiske Banktilsynsmyndighed (EBA) den stresstest, som efter planen skulle have været gennemført i 2020, til 2021. ESRB havde allerede udarbejdet et hårdt makrofinansiel scenario til denne test i 2020. ESRB udarbejdede et nyt scenario til EBA i januar 2021, som afspejlede udvalgets seneste risikovurdering. Hvad angår forsikringssektoren, udarbejdede ESRB et hårdt scenario til Den Europæiske Tilsynsmyndighed for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordningers EU-dækkende stresstest af forsikringssektoren i 2021. Hvad angår pengemarkedsforeninger, udarbejdede ESRB et rekalibreret sæt risikofaktorer til ESMA, som skal sikre, at scenariet – for alle risikofaktorer – bliver hårdere end de bevægelser, der fandt sted på markederne i løbet af marts 2020.

Som led i ESRB's ansvarligheds- og rapporteringsforpligtelser deltog ESRB's formand i høringer i Europa-Parlamentets Økonomi- og Valutaudvalg. Under disse høringer gav formanden medlemmer af Europa-Parlamentet førstehåndsuplysninger om ræsonnementet bag de politiske initiativer, som ESRB havde vedtaget. Dette omfattede de foranstaltninger, som ESRB havde truffet som reaktion på covid-19-pandemien.

Som i de foregående år afholdt ESRB en række arrangementer med det formål at inddrage interessenterne i debatter om makroprudentiel politik. På grund af covid-19-pandemien fandt både disse og ESRB's regelmæssige møder sted virtuelt i form af videokonferencer. Som en del af ESRB's mandat afholdt udvalget sit årlige møde med Committee of European Audit Oversight Bodies og autoriserede revisorer for EU-baserede, globale systemisk vigtige banker og forsikringsselskaber (G-SIFI'er). Fokus for mødet, der har som formål at oplyse ESRB om udviklingen inden for sektoren og en eventuel signifikant udvikling på G-SIFI-området, var den umiddelbare og langsigtede effekt af covid-19-pandemien på banker og forsikringsselskaber, på

<sup>8</sup> Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2011/61/EU af 8. juni 2011 om forvaltere af alternative investeringsfonde og om ændring af direktiv 2003/41/EF og 2009/65/EF samt forordning (EF) nr.1060/2009 og (EU) nr. 1095/2010 (EUT L 174 af 1.7.2011, s. 1).



hvordan revisionsarbejdet kan blive påvirket af pandemien, og på revisorerens rolle med hensyn til at forebygge regnskabssvindel. På grund af covid-19-pandemien afholdt ESRB ikke sin årlige konference.





© Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici, 2021

Postadresse 60640 Frankfurt am Main, Tyskland  
Telefon +49 69 1344 0  
Websted [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

Alle rettigheder forbeholdt. Kopiering til uddannelsesformål eller i ikke-kommercielt øjemed er tilladt, såfremt kilden angives.

Skæringsdatoen for data i denne beretning var 31. marts 2021.

For så vidt angår terminologien henvises til [ESRB glossary](#) (findes kun på engelsk).

ISSN 1977-513X (pdf)  
ISBN 978-92-9472-148-8 (pdf)  
DOI 10.2849/287576 (pdf)  
EU-katalognummer DT-AB-20-001-DA-N (pdf)