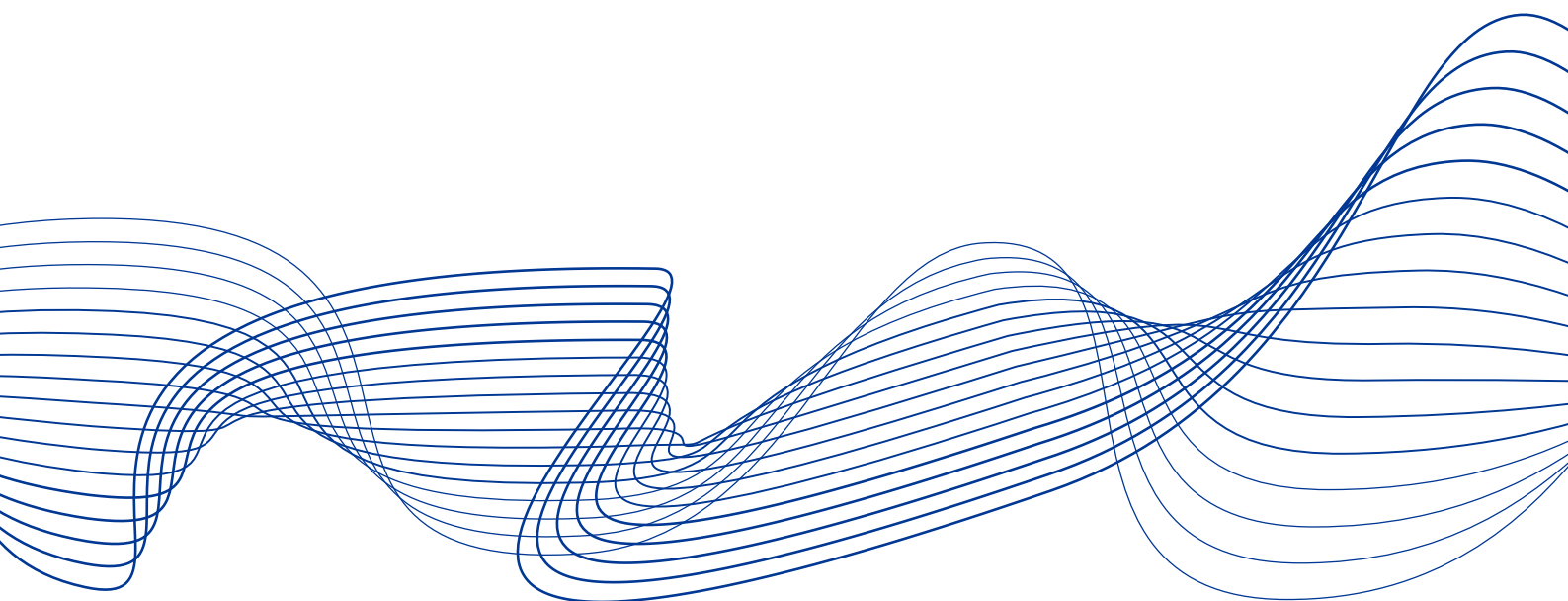


# Výroční zpráva

2021



**ESRB**

Evropská rada pro systémová rizika

Evropský systém finančního dohledu

# Obsah

<b>Předmluva</b>	<b>2</b>
<b>Souhrn</b>	<b>4</b>
<b>Tiráž</b>	<b>6</b>



# Předmluva



*Christine Lagarde, předsedkyně  
Evropské rady pro systémová rizika*

**Je mi potěšením představit vám jedenáctou výroční zprávu Evropské rady pro systémová rizika (ESRB) za období od 1. dubna 2021 do 31. března 2022.** Výroční zpráva ESRB je významnou součástí komunikačního rámce ESRB. Jejím cílem je zajistit transparentnost a odpovědnost, pokud jde o to, jak ESRB plnila svůj mandát, a jejím adresátem jsou oba legislativní orgány v Evropské unii i široká evropská veřejnost.

**Rok 2021 byl původně charakterizován poklesem rizik pro finanční stabilitu souvisejících s pandemií koronaviru (COVID-19) s tím, jak posilovalo hospodářské oživení v EU a postupně oslabovala rozvahová rizika pro podniky a domácnosti.**

Ke konci roku však začaly být opět narušovány dodavatelské řetězce a nárůst cen energií ztížil počínající zotavení a podnítil

celosvětové inflační tlaky.

**Ruská invaze na Ukrajinu je humanitární tragédií, která způsobila také vážný šok evropské ekonomice.** I když přímá expozice evropského finančního systému vůči Rusku je omezená, výhled hospodářského růstu ovlivňují sekundární efekty. Prudký nárůst cen energií a komodit v důsledku války umocnil celosvětové inflační tlaky, což vedlo v předních ekonomikách k přehodnocení vývoje měnové politiky. Invaze také zvýšila úroveň kybernetického rizika, které narůstalo ve všech finančních infrastrukturách.

**Mezitím tempo zvětšování zranitelných míst na trzích s bydlením po celé sledované období nadále rostlo.** Za této situace vydala ESRB varování či doporučení sedmi zemím. Analýza ESRB poukázala na zranitelná místa související: i) s potenciálním nadhodnocením rezidenčních nemovitostí, ii) s úrovní zadluženosti domácností, iii) s růstem úvěrů na bydlení a iv) se znaky uvolňování úvěrových standardů.

**ESRB také doporučila vytvoření celoevropského rámce pro koordinaci v případě systémových kybernetických bezpečnostních incidentů, který by napomohl takové incidenty včas odhalit.**

**Po celé sledované období ESRB pokračovala ve svém úsilí zdokonalit makrobezpečnostní rámec EU pro banky a aktivně přispívala k dalším obezřetnostním aktivitám na posílení finančního sektoru jako takového.** ESRB zejména zveřejnila koncepční dokument, který nastiňuje její stanoviska týkající se způsobu, jak přizpůsobit makrobezpečnostní rámec pro banky příštímu desetiletí. Jedním z klíčových návrhů je obohatit právní rámec EU o ukazatele úvěrů na rezidenční nemovitosti, kde by tyto ukazatele byly založeny na dlužnících. ESRB dále vypracovala podrobnou analýzu použitelnosti kapitálových rezerv bank a navrhla nový koncepční rámec pro hodnocení nastavení makrobezpečnostní politiky.

**Pokud jde o finanční systém obecněji, ESRB vydala doporučení zaměřené na řešení přetrvávajících zranitelných míst ve fondech peněžního trhu.** ESRB se rovněž zúčastnila



cílené konzultace Evropské komise týkající se revize rámce EU pro centrální zúčtování. Dále zveřejnila svá stanoviska k návrhům Komise přezkoumat směrnici Solventnost II a směrnici o správcích alternativních investičních fondů.

**ESRB také zkoumala obecnější rizika, která by mohla ovlivnit stabilitu finančního systému, včetně prvotního pohledu na možné důsledky vývoje na trzích soukromého sektoru s kryptoaktivy a decentralizovaných finančních aplikací.** ESRB zveřejnila s Evropskou centrální bankou společnou zprávu mapující dopad změny klimatu na finanční podniky v EU prostřednictvím různých faktorů.

**Během sledovaného období opustilo své funkce několik vážených a milých kolegů a zároveň byli do funkcí jmenováni noví kolegové.** Ráda bych vřele poděkovala bývalému prezidentovi Deutsche Bundesbank Jensi Weidmannovi, guvernérovi Banca d'Italia Ignaziovi Viscovi a guvernérovi Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique Pierru Wunschovi za jejich příspěvek k činnosti řídicího výboru ESRB a Javieru Suarezovi za jeho podněty během výkonu funkce předsedy poradního vědeckého výboru (ASC). Zároveň bych ráda vřele přivítala nové členy řídicího výboru ESRB guvernéra Banque de France Françoise Villeroye de Galhau, guvernéra Banco de Portugal Mária Centena a guvernéra Danmarks Nationalbank Larse Rohdeho a novou předsedkyní ASC Lorianu Pelizzonovou.

Christine Lagarde  
předsedkyně ESRB



# Souhrn

**Rizika ohrožující finanční stabilitu se vzhledem k ruské invazi na Ukrajinu znatelně zvýšila a na konci sledovaného období byla značně vyšší než o rok dříve.**<sup>1</sup> Hospodářský dopad války na Ukrajině ve spojení se zpřísněním finančních podmínek v důsledku probíhajícího návratu měnové politiky k normálu tlumí oživení po krizi koronaviru (COVID-19). Déle trvající vysoká inflace a zhoršování výhledu hospodářského růstu kvůli silnému růstu cen energií, potravin a komodit a narušení dodavatelských řetězců vedou ke zvyšování nákladů na financování a snižují schopnost obsluhovat dluh. Souhra těchto faktorů a jejich možné vzájemné zesilování zvýšily nejistotu a pravděpodobnost realizace scénářů mezního rizika.

**Tento aktuálnější vývoj je v rozporu s trendy zaznamenanými v roce 2021, které byly charakterizovány postupným zotavením z krize COVID-19, i když to se z času na čas zastavilo, a poklesem rizik pro finanční stabilitu v krátkém horizontu.** Zotavení ekonomiky EU z pandemie postupně snižovalo riziko napětí v rozvahách v sektoru nefinančních podniků a vnějších efektů zranitelných míst v tomto sektoru na banky. Zranitelná místa se však nadále zvětšovala na všech trzích s akciemi a rizikovými aktivy a také na trhu s rezidenčními nemovitostmi, kde nadhodnocená ocenění zhoršují riziko cenových korekcí ve střednědobém horizontu.

**Ve druhé polovině roku 2021 měly nové varianty koronaviru, pokračující narušení v dodavatelských řetězcích v souvislosti s pandemií a zvyšující se ceny komodit a energií za následek celosvětový růst inflace.** Tyto cenové tlaky zesilují zranitelná místa související s pandemií a jsou výzvou pro počínající zotavení (box 1 pojednává o zranitelných místech vyplývajících z vysoké inflace). Počáteční část roku 2022 byla charakterizována značnými korekcemi na všech trzích s dluhopisy a akciemi v důsledku přehodnocování trajektorie měnové politiky ve Spojených státech a eurozóně.

**Ruská invaze na Ukrajinu představovala vážný šok nad rámec dlouhodobějších škod zapříčiněných pandemií COVID-19.** I když finanční sektor EU vykazuje přímou expozici vůči Rusku a Ukrajině na omezené úrovni, může být ovlivněn sekundárními efekty v důsledku zhoršování výhledu hospodářského růstu a důvěry investorů i spotřebitelů a potenciální korekce cen aktiv. Ruská invaze také zvýšila riziko kybernetických útoků, které postupně narůstalo ve všech finančních infrastrukturách.

**S cílem řešit zvětšující se zranitelná místa v sektoru rezidenčních nemovitostí vydala ESRB varování a doporučení sedmi zemím.** Varování byla adresována příslušným ministrům pěti zemí, v nichž byla nově určena zranitelná místa, která do té doby nebyla dostatečně řešena. Jsou jimi: Bulharsko, Chorvatsko, Maďarsko, Lichtenštejnsko a Slovensko. Doporučení byla zaslána příslušným ministrům dvou dalších zemí, a to Německa a Rakouska. Po vydání těchto doporučení oznámily orgány v Německu a Rakousku nová opatření k řešení zranitelných míst v sektoru rezidenčních nemovitostí. ESRB dále zveřejnila hodnocení souladu s doporučeními vydanými v roce 2019.

<sup>1</sup> V této zprávě se vychází z referenčního období od 1. dubna 2021 do 31. března 2022.



**K řešení rostoucího rizika systémových kybernetických útoků ESRB také doporučila vytvoření celoevropského rámce pro koordinaci v případě systémových kybernetických bezpečnostních incidentů. Včasná koordinace a komunikace v případě kybernetického bezpečnostního incidentu by mohla pomoci zajistit včasné odhalení takových incidentů a reakci na ně.** Určité aspekty tohoto doporučení byly v době ruské invaze na Ukrajinu již v pokročilém stádiu uplatnění, například monitorování potenciálních dopadů kybernetických bezpečnostních incidentů na finanční stabilitu.

**Během posledních dvanácti měsíců ESRB přispívala k posílení makrobezpečnostního rámce pro banky.** ECB poskytla svá stanoviska v odpověď na žádost Evropské komise o poradenství, pokud jde o přezkum uvedeného rámce. ESRB mimo jiné navrhla, aby byl právní rámec EU obohacen o ukazatele úvěrů na rezidenční nemovitosti, kde by tyto ukazatele byly založeny na dlužnících. ESRB také poskytla hloubkovou analýzu použitelnosti kapitálových rezerv bank a předložila nový koncepční rámec pro nastavení makrobezpečnostní politiky, který zahrnoval srovnání systémových rizik s ukazateli opatření přijatých k jejich řešení. ESRB rovněž pokračovala v monitorování makrobezpečnostních opatření přijatých zeměmi v Evropském hospodářském prostoru.

**Pokud jde o finanční systém obecněji, ESRB vydala doporučení zaměřené na řešení přetrvávajících zranitelných míst ve fondech peněžního trhu – která opět vyšla najevo na začátku pandemie – a odpověděla na cílenou konzultaci Evropské komise týkající se přezkumu rámce EU pro centrální zúčtování.** Tento poslední příspěvek byl založen na odpovědi ESRB na konzultaci Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy (ESMA) týkající se určení systémového významu ústředních protistran a jejich clearingových služeb ve Spojeném království. Tato odpověď byla rovněž zveřejněna během sledovaného období. ESRB nadále poskytovala nepříznivé scénáře pro zátěžové testy prováděné evropskými orgány dohledu a zveřejnila zprávu o možných dopadech mezinárodního standardu účetního výkaznictví 17 (IFRS 17) na pojistné smlouvy, pokud jde o finanční stabilitu. ESRB dále zveřejnila svá stanoviska k návrhům Komise přezkoumat směrnici Solventnost II a směrnici o správcích alternativních investičních fondů.

**Nadto ESRB přijala další kroky zaměřené na řešení „hybridních rizik“, tj. obecnějších rizik, která by mohla rovněž ovlivnit finanční sektor.** ESRB vytvořila skupinu na vysoké úrovni, aby prozkoumala rozsah a nezbytnost budoucí analytické činnosti týkající se systémových dopadů trhů soukromého sektoru s kryptoaktivy a decentralizovaných finančních aplikací na stabilitu finančního sektoru EU, čímž umožní vyhodnotit potřebu práce na opatřeních v této oblasti. Společně s Evropskou centrální bankou (ECB) ESRB zveřejnila zprávu mapující dopad změny klimatu na finanční podniky v EU prostřednictvím různých faktorů.

**ESRB nadále vyhodnocovala provádění svých minulých doporučení.** A v neposlední řadě se předsedkyně ESRB v souladu s povinnostmi ESRB v oblasti odpovědnosti a podávání zpráv zúčastnila 1. července 2021 veřejného slyšení ve Výboru Evropského parlamentu pro hospodářské a měnové záležitosti (ECON) a dvou důvěrných virtuálních setkání s předsedkyní a místopředsedy ECON, na kterých projednali rizika pro finanční stabilitu. ESRB také uspořádala řadu konferencí a seminářů (včetně konference ku příležitosti desátého výročí svého vzniku), aby podpořila diskuse o makrobezpečnostní politice.



# Tiráž

## Evropská rada pro systémová rizika 2022

Poštovní adresa      60640 Frankfurt am Main, Německo  
Tel.                      +49 69 1344 0  
Internetové stránky    [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu)

Všechna práva vyhrazena. Reprodukce pro vzdělávací a nekomerční účely je povolena za předpokladu, že je uveden zdroj.

Datum uzávěrky pro údaje použité v této zprávě bylo 31. března 2022.

Specifická terminologie viz [glosář ESRB](#) (k dispozici pouze v angličtině).

PDF                      ISBN 978-92-9472-289-8, ISSN 1977-5121, doi:10.2849/072087, DT-AB-22-001-CS-N