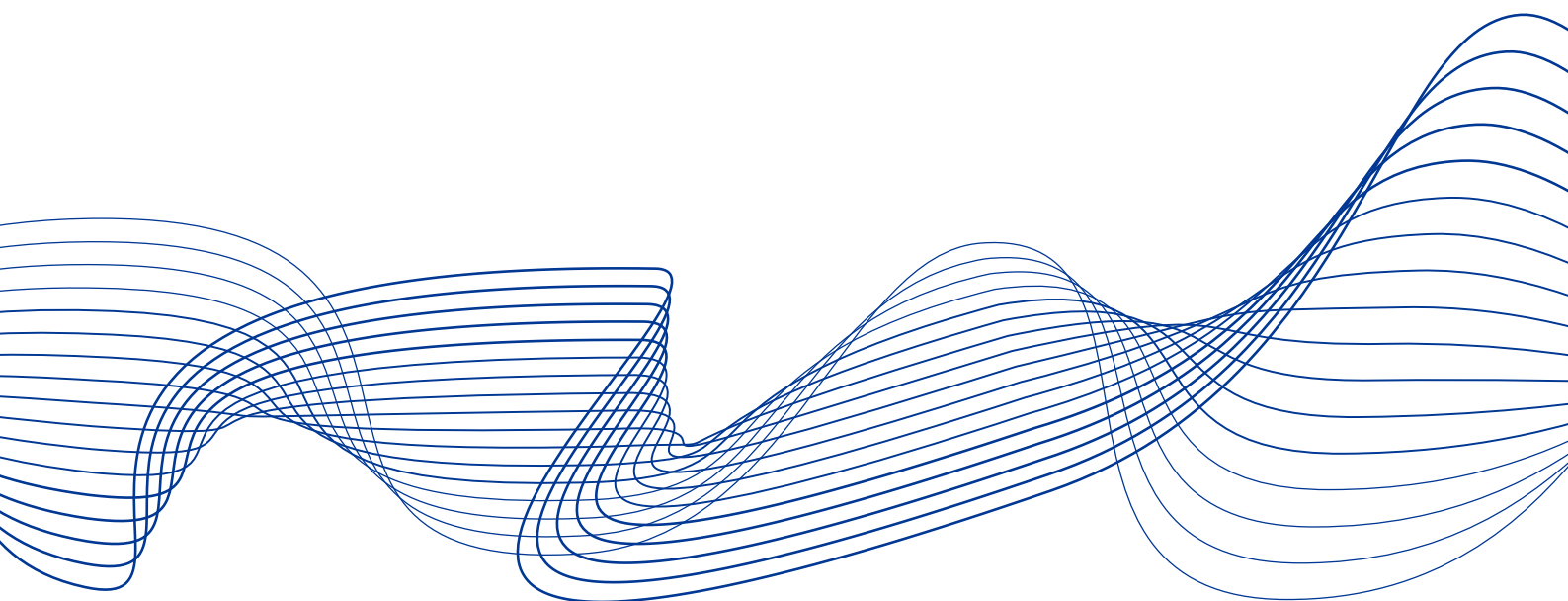


Ετήσια Έκθεση

2021



ΕΣΣΚ

Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου
Ευρωπαϊκό Σύστημα Χρηματοοικονομικής Εποπτείας

Περιεχόμενα

| | |
|------------------|---|
| Πρόλογος | 2 |
| Περίληψη | 4 |
| Στοιχεία έκδοσης | 7 |



Πρόλογος



Christine Lagarde, Πρόεδρος του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου

Με μεγάλη μου χαρά σας παρουσιάζω την 11η Ετήσια Έκθεση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου (ΕΣΣΚ), που καλύπτει την περίοδο από την 1η Απριλίου 2021 έως τις 31 Μαρτίου 2022. Η ετήσια έκθεση του ΕΣΣΚ αποτελεί σημαντικό κομμάτι του πλαισίου επικοινωνίας του ΕΣΣΚ. Σκοπός της είναι να διασφαλίσει τη διαφάνεια και τη λογοδοσία όσον αφορά τον τρόπο με τον οποίο το ΕΣΣΚ εκπλήρωσε την εντολή του και απευθύνεται στους συννομοθέτες στην Ευρωπαϊκή Ένωση και στο ευρωπαϊκό ευρύ κοινό.

Το 2021 χαρακτηρίστηκε αρχικά από μείωση των κινδύνων για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα που συνδέονται με την πανδημία του κορωνοϊού (COVID-19), καθώς ενισχύθηκε η οικονομική ανάκαμψη στην ΕΕ και ο κίνδυνος ισολογισμού για

τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά υποχώρησε σταδιακά. Ωστόσο, προς το τέλος του έτους οι νέες διαταράξεις στις αλυσίδες εφοδιασμού και αυξήσεις των τιμών της ενέργειας δοκίμασαν τη δυναμική της ανάκαμψης και πυροδότησαν πληθωριστικές πιέσεις παγκοσμίως.

Η εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία αποτελεί ανθρωπιστική τραγωδία που έχει επίσης προκαλέσει σοβαρή διαταραχή στην ευρωπαϊκή οικονομία. Ενώ τα άμεσα ανοίγματα του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος στη Ρωσία είναι περιορισμένα, δευτερογενείς επιδράσεις έχουν συνέπειες για τις προοπτικές όσον αφορά την οικονομική ανάπτυξη. Η απότομη αύξηση των τιμών της ενέργειας και των βασικών εμπορευμάτων λόγω του πολέμου επιδείνωσε τις παγκόσμιες πληθωριστικές πιέσεις, οδηγώντας σε επαναξιολόγηση της πορείας της νομισματικής πολιτικής στις μεγάλες οικονομίες. Η ρωσική εισβολή αύξησε επίσης το επίπεδο των κινδύνων που συνδέονται με κυβερνοαπειλές, οι οποίοι είχαν συσσωρευθεί σε όλες τις χρηματοπιστωτικές υποδομές.

Παράλληλα, οι μεσοπρόθεσμες ευπάθειες στις αγορές κατοικιών συνέχισαν να αυξάνονται με αμείωτο ρυθμό καθ' όλη τη διάρκεια της υπό εξέταση περιόδου. Υπό αυτές τις συνθήκες, το ΕΣΣΚ απηύθυνε προειδοποιήσεις ή συστάσεις σε επτά χώρες. Η ανάλυση του ΕΣΣΚ ανέδειξε ευπάθειες που αφορούν (i) τη δυνητική υπερτίμηση των οικιστικών ακινήτων, (ii) το επίπεδο δανειακής επιβάρυνσης των νοικοκυριών, (iii) την αύξηση των δανείων για την αγορά κατοικίας και (iv) ενδείξεις χαλάρωσης των πιστοδοτικών κριτηρίων.

Το ΕΣΣΚ συνέστησε επίσης την κατάρτιση ενός πανευρωπαϊκού συντονιστικού πλαισίου συστημικών συμβάντων ασφαλείας στον κυβερνοχώρο που θα συμβάλει στη διασφάλιση του έγκαιρου εντοπισμού τέτοιου είδους συμβάντων.

Σε όλη τη διάρκεια της υπό εξέταση περιόδου, το ΕΣΣΚ συνέχισε τις εργασίες του για την ενίσχυση του ευρωπαϊκού πλαισίου μακροπροληπτικής εποπτείας των τραπεζών και συνέβαλε ενεργά σε άλλες εργασίες προληπτικής εποπτείας για την ενίσχυση του χρηματοπιστωτικού τομέα γενικότερα. Πιο συγκεκριμένα, το ΕΣΣΚ δημοσίευσε συνοπτικό



υπόμνημα που παρουσιάζει τις απόψεις του σχετικά με το πώς μπορεί να προσαρμοστεί το πλαίσιο μακροπροληπτικής εποπτείας των τραπεζών ούτως ώστε να είναι κατάλληλο για την επόμενη δεκαετία. Η βασική πρόταση είναι να συμπεριληφθούν στο νομικό πλαίσιο της ΕΕ μέτρα με βάση τον δανειολήπτη όσον αφορά δάνεια με σκοπό την αγορά κατοικίας. Το ΕΣΣΚ ολοκλήρωσε επίσης μια διεξοδική ανάλυση για τη χρηστικότητα των κεφαλαιακών αποθεμάτων ασφαλείας των τραπεζών και πρότεινε ένα νέο εννοιολογικό πλαίσιο για την αξιολόγηση της κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής.

Όσον αφορά το ευρύτερο χρηματοπιστωτικό σύστημα, το ΕΣΣΚ εξέδωσε σύσταση που αποσκοπεί στην αντιμετώπιση των επίμονων ευπαθειών όσον αφορά τα αμοιβαία κεφάλαια της χρηματαγοράς.

Το ΕΣΣΚ συνεισέφερε επίσης στη στοχευμένη διαβούλευση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σχετικά με την επισκόπηση του πλαισίου κεντρικής εκκαθάρισης της ΕΕ. Δημοσίευσε επίσης τις απόψεις του για τις προτάσεις της Επιτροπής σχετικά με την επανεξέταση του πλαισίου Φερεγγυότητα II και της οδηγίας για τους διαχειριστές οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων (Alternative Investment Fund Managers Directive - AIFMD).

Το ΕΣΣΚ εξέτασε επίσης ευρύτερους κινδύνους που θα μπορούσαν να επηρεάσουν τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος, διερευνώντας αρχικά τις συνέπειες των αγορών κρυπτοστοιχείων του ιδιωτικού τομέα και των εφαρμογών αποκεντρωμένης χρηματοδότησης. Μαζί με την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, το ΕΣΣΚ δημοσίευσε επίσης κοινή έκθεση που καταγράφει τις επιπτώσεις της κλιματικής αλλαγής στις χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις της ΕΕ μέσω διάφορων παραγόντων.

Κατά την υπό εξέταση περίοδο, αρκετοί αγαπητοί και αξιότιμοι συνάδελφοι αποχώρησαν από τη θέση τους και πραγματοποιήθηκαν νέοι διορισμοί. Θα ήθελα να ευχαριστήσω θερμά τον Jens Weidmann, τέως Πρόεδρο της Deutsche Bundesbank, τον Ignazio Visco, Διοικητή της Banca d'Italia και τον Pierre Wunsch, Διοικητή της Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique, για τη συμβολή τους στο έργο της Διευθύνουσας Επιτροπής του ΕΣΣΚ και τον Javier Suarez για τις παρατηρήσεις που διατύπωσε ως πρόεδρος της Συμβουλευτικής Επιστημονικής Επιτροπής. Παράλληλα, θα ήθελα να καλωσορίσω θερμά τον Francois Villeroy de Galhau, Διοικητή της Banque de France, τον Mário Centeno, Διοικητή της Banco de Portugal και τον Lars Rohde, Διοικητή της Danmarks Nationalbank, ως τα νέα μέλη της Διευθύνουσας Επιτροπής του ΕΣΣΚ και τη Lorian Pelizzon ως τη νέα πρόεδρο της Συμβουλευτικής Επιστημονικής Επιτροπής.

Christine Lagarde
Πρόεδρος του ΕΣΣΚ



Περίληψη

Οι κίνδυνοι για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα έχουν αυξηθεί αισθητά μετά τη ρωσική εισβολή στην Ουκρανία και ήταν σημαντικά υψηλότεροι στο τέλος της υπό εξέταση περιόδου από ό,τι ένα έτος νωρίτερα.¹ Οι οικονομικές επιπτώσεις του πολέμου στην Ουκρανία, σε συνδυασμό με τις αυστηρότερες συνθήκες χρηματοδότησης λόγω της συνεχιζόμενης εξομάλυνσης της νομισματικής πολιτικής, επηρεάζουν αρνητικά την ανάκαμψη από την κρίση του κορωνοϊού (COVID-19). Ο υψηλός πληθωρισμός για παρατεταμένη περίοδο και η επιδείνωση των προοπτικών για την ανάπτυξη εξαιτίας της έντονης αύξησης των τιμών της ενέργειας, των ειδών διατροφής και των βασικών εμπορευμάτων και των διαταράξεων στις αλυσίδες εφοδιασμού οδηγούν σε αύξηση του κόστους χρηματοδότησης και μειώνουν την ικανότητα εξυπηρέτησης του χρέους. Ο συνδυασμός αυτών των εξελίξεων και η πιθανή αμοιβαία μεγέθυνσή τους έχουν ενισχύσει την αβεβαιότητα και την πιθανότητα υλοποίησης σεναρίων που ενέχουν κινδύνους ακραίων καταστάσεων.

Αυτές οι πιο πρόσφατες εξελίξεις έρχονται σε αντίθεση με τις τάσεις που επικρατούσαν το 2021, οι οποίες χαρακτηρίζονταν από σταδιακή, αν και ενίοτε στάσιμη, ανάκαμψη από την κρίση του κορωνοϊού (COVID-19) και μείωση των βραχυπρόθεσμων κινδύνων για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Η ανάκαμψη της οικονομίας της ΕΕ από την πανδημία συνέβαλε στη σταδιακή μείωση του κινδύνου εκδήλωσης πιέσεων στον ισολογισμό του τομέα των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων (ΜΧΕ) και δευτερογενών επιδράσεων των ευπαθειών των ΜΧΕ στις τράπεζες. Ωστόσο, οι ευπάθειες συνέχισαν να αυξάνονται στις αγορές μετοχών και περιουσιακών στοιχείων υψηλού κινδύνου καθώς και στην αγορά κατοικιών, όπου οι διογκωμένες αποτιμήσεις ενίσχυσαν τον κίνδυνο διορθώσεων των τιμών μεσοπρόθεσμα.

Το δεύτερο εξάμηνο του 2021, ο πληθωρισμός αυξήθηκε παγκοσμίως ως αποτέλεσμα των νέων μεταλλάξεων του κορωνοϊού, των συνεχιζόμενων διαταράξεων στις αλυσίδες εφοδιασμού λόγω της πανδημίας και της αύξησης των τιμών των βασικών εμπορευμάτων και της ενέργειας. Αυτές οι πιέσεις στις τιμές ενίσχυσαν τις ευπάθειες λόγω της πανδημίας και έθεσαν προκλήσεις για τη δυναμική της ανάκαμψης (στο Πλαίσιο 1 εξετάζονται οι ευπάθειες που προκύπτουν από τον υψηλό πληθωρισμό). Οι πρώτοι μήνες του 2022 χαρακτηρίστηκαν από έντονες διορθώσεις στις αγορές ομολόγων και μετοχών λόγω επαναξιολογήσεων της πορείας της νομισματικής πολιτικής στις ΗΠΑ και στη ζώνη του ευρώ.

Η εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία αποτέλεσε σοβαρή διαταραχή η οποία ήρθε να προστεθεί στα σημάδια που άφησε η πανδημία του κορωνοϊού (COVID-19). Ενώ τα άμεσα ανοίγματα του χρηματοπιστωτικού τομέα της ΕΕ στη Ρωσία είναι περιορισμένα, ο εν λόγω τομέας μπορεί να επηρεαστεί από δευτερογενείς επιδράσεις λόγω της επιδείνωσης των προοπτικών για την ανάπτυξη, της υποβάθμισης της εμπιστοσύνης των επενδυτών και των καταναλωτών και της ενδεχόμενης διόρθωσης των τιμών των στοιχείων ενεργητικού. Η ρωσική εισβολή αύξησε επίσης τους κινδύνους κυβερνοεπιθέσεων, οι οποίοι είχαν συσσωρευθεί σε όλες τις χρηματοπιστωτικές υποδομές με την πάροδο του χρόνου.

¹ Ως υπό εξέταση περίοδος για την παρούσα έκθεση λαμβάνεται το διάστημα από 1η Απριλίου 2021 έως 31 Μαρτίου 2022.



Για να αντιμετωπίσει τις αυξανόμενες ευπάθειες στον τομέα των κατοικιών, το ΕΣΣΚ απηύθυνε προειδοποιήσεις και συστάσεις σε επτά χώρες. Προειδοποιήσεις απηύθυνε στους αρμόδιους υπουργούς πέντε χωρών όπου εντοπίστηκαν νέες ευπάθειες οι οποίες δεν είχαν αντιμετωπιστεί επαρκώς. Οι χώρες αυτές είναι η Βουλγαρία, η Κροατία, η Ουγγαρία, το Λιχτενστάιν και η Σλοβακία. Συστάσεις απέστειλε στους αρμόδιους υπουργούς δύο άλλων χωρών, της Γερμανίας και της Αυστρίας. Μετά τη διατύπωση αυτών των συστάσεων, οι αρχές της Γερμανίας και της Αυστρίας ανακοίνωσαν τη λήψη νέων μέτρων για την αντιμετώπιση των ευπαθειών στον τομέα των κατοικιών. Το ΕΣΣΚ δημοσίευσε επίσης μια αξιολόγηση της συμμόρφωσης με συστάσεις που διατυπώθηκαν το 2019.

Για να αντιμετωπίσει τον αυξανόμενο κίνδυνο συστημικών κυβερνοεπιθέσεων, το ΕΣΣΚ συνέστησε επίσης την κατάρτιση ενός πανευρωπαϊκού συντονιστικού πλαισίου συστημικών συμβάντων ασφαλείας στον κυβερνοχώρο. Ο έγκαιρος συντονισμός και επικοινωνία σε περίπτωση συμβάντων ασφαλείας στον κυβερνοχώρο θα μπορούσε να βοηθήσει να διασφαλιστεί ο έγκαιρος εντοπισμός των συμβάντων αυτών καθώς και η έγκαιρη αντίδραση σε αυτά. Η εφαρμογή ορισμένων πτυχών της σύστασης αυτής είχε ήδη προχωρήσει όταν έγινε η ρωσική εισβολή στην Ουκρανία, π.χ. η παρακολούθηση των συμβάντων ασφαλείας στον κυβερνοχώρο που είχαν πιθανές συνέπειες για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα.

Τους τελευταίους δώδεκα μήνες, το ΕΣΣΚ συνέβαλε στην ενίσχυση του πλαισίου μακροπροληπτικής εποπτείας των τραπεζών. Το ΕΣΣΚ εξέφρασε τις απόψεις του σε σχέση με το αίτημα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για παροχή συμβουλών σχετικά με την επανεξέταση του εν λόγω πλαισίου. Μεταξύ των προτάσεων που διατύπωσε, το ΕΣΣΚ πρότεινε να συμπεριληφθούν στο νομικό πλαίσιο της ΕΕ μέτρα με βάση τον δανειολήπτη όσον αφορά δάνεια για την αγορά κατοικίας. Το ΕΣΣΚ ολοκλήρωσε επίσης διεξοδική ανάλυση για τη χρηστικότητα των κεφαλαιακών αποθεμάτων ασφαλείας των τραπεζών και πρότεινε νέο εννοιολογικό πλαίσιο για την κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής, το οποίο περιλαμβάνει τη σύγκριση των συστημικών κινδύνων με τα μέτρα πολιτικής που λαμβάνονται για την αντιμετώπισή τους. Το ΕΣΣΚ εξακολούθησε επίσης να παρακολουθεί τα μακροπροληπτικά μέτρα που εγκρίθηκαν από χώρες του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου (ΕΟΧ).

Σε ό,τι αφορά το ευρύτερο χρηματοπιστωτικό σύστημα, το ΕΣΣΚ εξέδωσε σύσταση που αποσκοπεί στην αντιμετώπιση των επίμονων ευπαθειών όσον αφορά τα αμοιβαία κεφάλαια της χρηματαγοράς – οι οποίες είχαν εμφανιστεί και πάλι στην αρχή της πανδημίας – και συνεισέφερε στη στοχευμένη διαβούλευση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σχετικά με την επισκόπηση του πλαισίου κεντρικής εκκαθάρισης της ΕΕ. Αυτή η συνεισφορά στηρίχθηκε στην απάντηση του ΕΣΣΚ στη διαβούλευση της Ευρωπαϊκής Αρχής Κινητών Αξιών και Αγορών (ΕΑΚΑΑ) αναφορικά με τον καθορισμό της συστημικής σημασίας των κεντρικών αντισυμβαλλομένων του Ηνωμένου Βασιλείου και των υπηρεσιών εκκαθάρισης που παρέχουν, η οποία δημοσιεύθηκε επίσης κατά την υπό εξέταση περίοδο. Το ΕΣΣΚ εξακολούθησε να παρέχει δυσμενή σενάρια για τις ασκήσεις προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων των Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών και δημοσίευσε έκθεση σχετικά με τις συνέπειες, από πλευράς χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, του Διεθνούς Προτύπου Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (ΔΠΧΑ) 17 για τα ασφαλιστήρια συμβόλαια. Το ΕΣΣΚ δημοσίευσε επίσης τις απόψεις του για τις προτάσεις της Επιτροπής σχετικά με την επανεξέταση του πλαισίου Φερεγγυότητα II και της



οδηγίας για τους διαχειριστές οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων (Alternative Investment Fund Managers Directive - AIFMD).

Επιπλέον, το ΕΣΣΚ έλαβε περαιτέρω μέτρα με σκοπό την αντιμετώπιση των «υβριδικών κινδύνων» – δηλ. γενικότερων κινδύνων που θα μπορούσαν επίσης να επηρεάσουν τον χρηματοπιστωτικό τομέα. Το ΕΣΣΚ συγκρότησε ομάδα υψηλού επιπέδου για να διερευνήσει το πεδίο εφαρμογής και την αναγκαιότητα διενέργειας στο μέλλον αναλύσεων σχετικά με τις συστημικές συνέπειες των αγορών κρυπτοστοιχείων του ιδιωτικού τομέα και των εφαρμογών αποκεντρωμένης χρηματοδότησης για τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος, προετοιμάζοντας το έδαφος για μια αξιολόγηση της ανάγκης χάραξης πολιτικών σε αυτόν τον τομέα. Μαζί με την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), το ΕΣΣΚ δημοσίευσε επίσης μια έκθεση που καταγράφει τις επιπτώσεις της κλιματικής αλλαγής στις χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις της ΕΕ μέσω διάφορων παραγόντων.

Το ΕΣΣΚ εξακολούθησε να αξιολογεί την εφαρμογή προηγούμενων συστάσεών του. Τέλος, σύμφωνα με τις υποχρεώσεις λογοδοσίας και υποβολής εκθέσεων του ΕΣΣΚ, η Πρόεδρος του ΕΣΣΚ παρέστη την 1η Ιουλίου 2021 σε δημόσια ακρόαση της Επιτροπής Οικονομικής και Νομισματικής Πολιτικής του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου (ΕCON) και πραγματοποίησε δύο εμπιστευτικές διαδικτυακές συσκέψεις με την Πρόεδρο και τους Αντιπροέδρους της ECON στο πλαίσιο των οποίων συζητήθηκαν οι κίνδυνοι για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Το ΕΣΣΚ διοργάνωσε επίσης σειρά συνεδρίων και σεμιναρίων (συμπεριλαμβανομένου συνεδρίου για τον εορτασμό της επετείου των δέκα χρόνων από την ίδρυσή του) για την προώθηση των συζητήσεων σχετικά με τη μακροπροληπτική πολιτική.



Στοιχεία έκδοσης

© Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου, 2022

Διεύθυνση 60640 Frankfurt am Main, Germany
Τηλέφωνο +49 69 1344 0
Δικτυακός τόπος www.esrb.europa.eu

Με την επιφύλαξη παντός δικαιώματος. Επιτρέπεται η αναπαραγωγή για εκπαιδευτικούς και μη εμπορικούς σκοπούς εφόσον αναφέρεται η πηγή.

Τελευταία ημερομηνία για τα στοιχεία που περιλαμβάνονται στην παρούσα έκθεση: 31 Μαρτίου 2022.

Για την εξειδικευμένη ορολογία, μπορείτε να συμβουλευθείτε το [γλωσσάριο του ΕΣΣΚ](#) (διαθέσιμο μόνο στα αγγλικά).

PDF ISBN 978-92-9472-284-3, ISSN 1977-5156, doi:10.2849/316503, DT-AB-22-001-EL-N