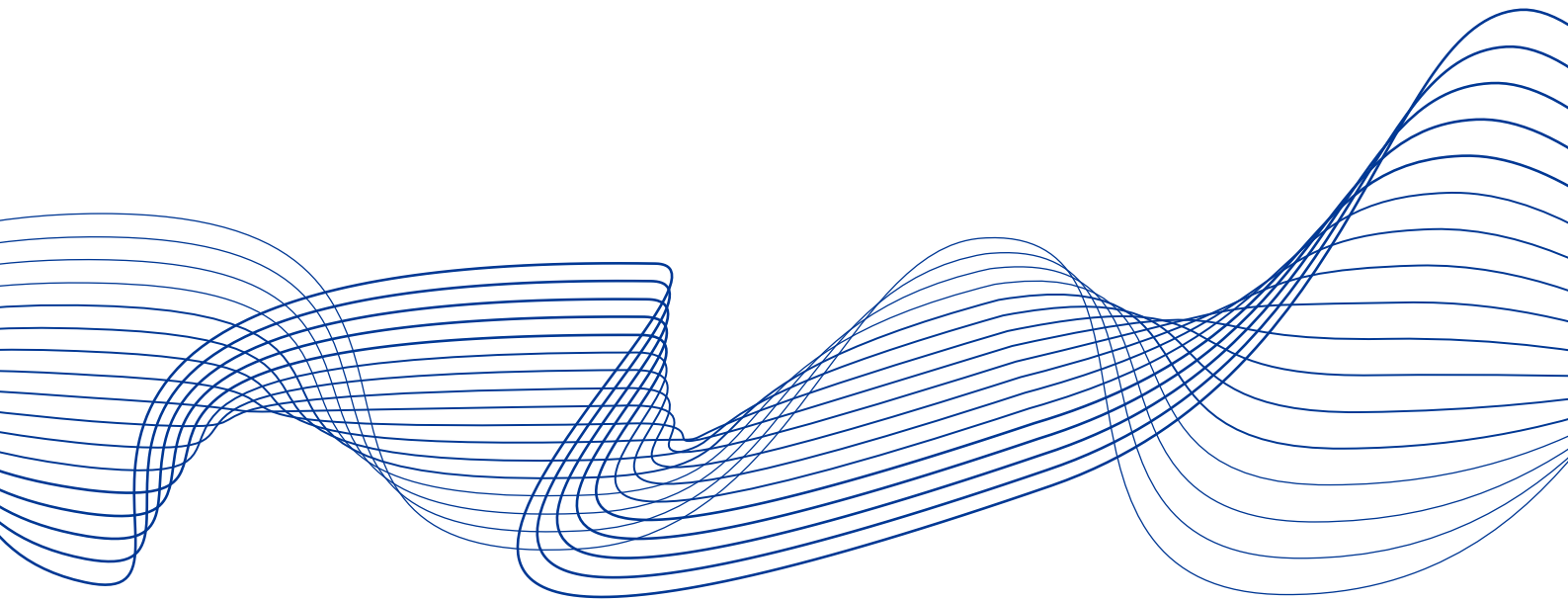


Godišnje izvješće

2021.



ESRB

Europski odbor za sistemske rizike

Europski sustav financijskog nadzora

Sadržaj

Predgovor	2
Kratki pregled	4
Impresum	6



Predgovor



predsjednica Europskog odbora za sistemske rizike Christine Lagarde

S velikim zadovoljstvom predstavljam jedanaesto godišnje izvješće Europskog odbora za sistemske rizike (ESRB), koje obuhvaća razdoblje od 1. travnja 2021. do 31. ožujka 2022.

Godišnje izvješće ESRB-a važan je dio okvira ESRB-a za komunikaciju. Njime se primjenjuju načela transparentnosti i odgovornosti u vezi s time kako ESRB obavlja svoju zadaću i namijenjen je suzakonodavcima u Europskoj uniji i široj europskoj javnosti.

Početak 2021. obilježilo je slabljenje rizika za financijsku stabilnost povezanih s pandemijom bolesti COVID-19 usporedno s jačanjem gospodarskog oporavka u EU-u i postupnim smanjivanjem rizika za bilance poduzeća i kućanstava. Međutim, krajem godine novi su poremećaji opskrbnih

lanaca i povećanja cijena energije ugrozili zamah oporavka i pojačali globalne inflacijske pritiske.

Invazija Rusije na Ukrajinu humanitarna je tragedija koja je istodobno izazvala snažan šok za europsko gospodarstvo. Premda su izravne izloženosti europskog financijskog sustava Rusiji ograničene, drugi krug učinaka utječe na izgleda za gospodarski rast. Snažan rast cijena energije i sirovina prouzročen ratom pojačao je globalne inflacijske pritiske, što je dovelo do preispitivanja smjera monetarne politike u velikim gospodarstvima. Invazija je povećala i rizik za kibersigurnost, koji je već rastao u svim financijskim infrastrukturama.

Istodobno su srednjoročne ranjivosti na tržištima stambenih nekretnina nastavile rasti jednakom dinamikom tijekom cijelog referentnog razdoblja. S tim u vezi ESRB je izdao upozorenja ili preporuke za sedam država. U ESRB-ovoj analizi upozorava se na ranjivosti povezane s 1) mogućim prevelikim vrednovanjem stambenih nekretnina, 2) razinom zaduženosti kućanstava, 3) rastom stambenog kreditiranja i 4) znakovima ublažavanja standarda odobravanja kredita.

Nadalje, ESRB je preporučio uspostavljanje paneuropskog okvira za usklađeni odgovor na sistemske kiberincidente, koji bi trebao pridonijeti ranom otkrivanju takvih incidenata.

Tijekom referentnog razdoblja ESRB je i dalje provodio aktivnosti jačanja makrobonitetnog okvira EU-a za banke i aktivno je pridonosio drugim bonitetnim aktivnostima radi jačanja cijelog financijskog sektora. ESRB je objavio konceptualni dokument u kojem iznosi stajališta o potrebnim promjenama makrobonitetnog okvira za banke kako bi on bio primjeren za sljedeće desetljeće. Jedan je od glavnih prijedloga proširenje pravnog okvira EU-a mjerama usmjerenima na korisnike stambenih kredita. ESRB je izradio i detaljnu analizu upotrebljivosti zaštitnih slojeva kapitala u bankama i predložio novi konceptualni okvir za procjenu stajališta makrobonitetne politike.

U vezi sa širim financijskim sustavom, ESRB je izdao preporuku za rješavanje problema dugotrajnih ranjivosti u novčanim fondovima. Također je dostavio odgovor u sklopu ciljanog



savjetovanja Europske komisije o preispitivanju okvira EU-a za središnji kliring. Osim toga, objavio je mišljenja o prijedlozima Europske komisije za preispitivanje direktive Solventnost II i direktive o upraviteljima alternativnih investicijskih fondova.

Nadalje, ESRB je ispitivao šire rizike koji bi mogli utjecati na stabilnost financijskog sustava, pri čemu je prvo proučio posljedice tržišta kriptovaluta privatnog sektora i aplikacija decentraliziranih financija. ESRB je, zajedno s Europskom središnjom bankom, objavio zajedničko izvješće o utjecaju klimatskih promjena, preko različitih čimbenika, na financijska poduzeća u EU-u.

Tijekom referentnog razdoblja nekoliko je dragih i cijenjenih kolega otišlo i provedena su nova imenovanja. Željela bih srdačno zahvaliti bivšem predsjedniku središnje banke Deutsche Bundesbank Jensu Weidmannu, guverneru središnje banke Banca d'Italia Ignaziju Viscu i guverneru središnje banke Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique Pierreu Wunschuu na njihovim doprinosima radu Upravljačkog odbora ESRB-a te Javieru Suarezu za doprinos koji je dao kao predsjednik Savjetodavnog znanstvenog odbora (ASC). Osim toga, željela bih poželjeti srdačnu dobrodošlicu guverneru središnje banke Banque de France Françoisu Villeroyu de Galhau, guverneru središnje banke Banco de Portugal Máriju Centenu i guverneru središnje banke Danmarks Nationalbank Larsu Rohdeu kao novim članovima Upravljačkog odbora ESRB-a i Loriani Pelizzon kao novoj predsjednici ASC-a.

Christine Lagarde
predsjednica ESRB-a



Kratki pregled

Rizici za financijsku stabilnost osjetno su se povećali od invazije Rusije na Ukrajinu. Na kraju referentnog razdoblja bili su znatno veći nego prije godinu dana.¹ Gospodarski učinak rata u Ukrajini, zajedno s pooštavanjem financijskih uvjeta zbog normalizacije monetarne politike koja je u tijeku, nepovoljno utječe na oporavak od krize prouzročene pandemijom bolesti COVID-19. Zbog dugotrajno visoke inflacije i pogoršanja izgleda za gospodarski rast kao posljedice snažnog rasta cijena energije, hrane i sirovina te poremećaja opskrbnih lanaca raste trošak financiranja i smanjuje se sposobnost otplate duga. Zajednički utjecaj tih kretanja i njihovo moguće međusobno pojačavanje pridonijeli su neizvjesnosti i vjerojatnosti ostvarenja rizika od izvanrednih događaja.

Ta se novija kretanja razlikuju od trendova zabilježenih u 2021., koje je obilježio postupan oporavak od krize prouzročene pandemijom bolesti COVID-19, s povremenim zastojsima, i smanjenje kratkoročnih rizika za financijsku stabilnost. Oporavak gospodarstva EU-a od pandemije postupno je smanjio rizik bilančnih napetosti u sektoru nefinancijskih društava i prelijevanje ranjivosti tih društava na banke. Međutim, ranjivosti su nastavile rasti na tržištima vlasničkih vrijednosnih papira i rizične imovine te na tržištu stambenih nekretnina, na kojem su pretjerana vrednovanja povećala rizik korekcije cijena u srednjoročnom razdoblju.

U drugoj polovici 2021. novi sojevi koronavirusa, daljnji poremećaji opskrbnih lanaca povezani s pandemijom i rast cijena sirovina i energije prouzročili su rast globalne inflacije.

Ti su cjenovni pritisci povećali ranjivosti povezane s pandemijom i ugrozili zamah rasta (u Okviru 1. govori se o ranjivostima koje proizlaze iz visoke inflacije). Prve mjesece 2022. obilježile su znatne korekcije na tržištima obveznica i vlasničkih vrijednosnih papira zbog nove procjene smjera monetarne politike u SAD-u i europodručju.

Invazija Rusije na Ukrajinu izazvala je ozbiljan šok koji se osjetio uz posljedice pandemije bolesti COVID-19. Premda su izravne izloženosti financijskog sektora EU-a Rusiji i Ukrajini ograničene, na njega bi mogao utjecati drugi krug učinaka zbog pogoršanja izgleda za rast, sve manjeg povjerenja ulagača i potrošača te moguće korekcije cijena imovine. Invazija Rusije na Ukrajinu povećala je i rizik kibernetičkih napada, koji je već rastao u svim financijskim infrastrukturnama.

Kako bi pridonio rješavanju sve većih ranjivosti u sektoru stambenih nekretnina, ESRB je izdao upozorenja i preporuke za sedam država. Upozorenja su upućena nadležnim ministrima u pet država s novootkrivenim ranjivostima i nedovoljnim odgovorom na njih: Bugarskoj, Hrvatskoj, Mađarskoj, Lihtenštajnu i Slovačkoj. Preporuke su upućene nadležnim ministrima u dvjema državama: Njemačkoj i Austriji. Po izdavanju tih preporuka, nadležna tijela u Njemačkoj i Austriji najavila su nove mjere odgovora na ranjivosti u sektoru stambenih nekretnina. ESRB je objavio i ocjenu usklađenosti s preporukama izdanima u 2019.

Kako bi pridonio smanjenju sve većeg rizika sistemskih kibernetičkih napada, ESRB je preporučio i uspostavljanje paneuropskog okvira za usklađeni odgovor na sistemske kibernetičke incidente. Rana koordinacija i komunikacija u slučaju kibernetičkih incidenata mogla bi pridonijeti ranom

¹ Referentno razdoblje u ovom je izvješću od 1. travnja 2021. do 31. ožujka 2022.



otkrivanju tih incidenata i odgovoru na njih. Neki elementi te preporuke već su bili u naprednoj fazi provedbe u trenutku invazije Rusije na Ukrajinu, na primjer praćenje kiberincidenata koji bi mogli utjecati na financijsku stabilnost.

U posljednjih dvanaest mjeseci ESRB je pridonio jačanju makrobonitetnog okvira za banke.

ESRB je dostavio svoja mišljenja u odgovoru na poziv Europske komisije za sudjelovanje u savjetovanju o preispitivanju tog okvira. Među ostalim, predložio je da se pravni okvir EU-a proširi mjerama usmjerenima na korisnike stambenih kredita. Izradio je i detaljnu analizu upotrebljivosti zaštitnih slojeva kapitala u bankama i predložio novi konceptualni okvir za procjenu stajališta makrobonitetne politike, što je uključivalo usporedbu sistemskih rizika s mjerama politika za smanjivanje tih rizika. Također je nastavio pratiti makrobonitetne mjere uvedene u državama Europskog gospodarskog područja.

U vezi sa širim financijskim sustavom, ESRB je izdao preporuku za rješavanje problema dugotrajnih ranjivosti u novčanim fondovima, koje su ponovno postale vidljive na početku pandemije bolesti COVID-19, i dostavio svoj odgovor u sklopu ciljanog savjetovanja Europske komisije o preispitivanju okvira EU-a za središnji kliring.

Taj se odgovor zasnivao na odgovoru ESRB-a u sklopu savjetovanja Europskog nadzornog tijela za vrijednosne papire i tržišta kapitala (ESMA) u vezi s utvrđivanjem sistemske važnosti središnjih drugih ugovornih strana iz Ujedinjene Kraljevine i njihovih usluga kliringa, koji je također objavljen u referentnom razdoblju. ESRB je nastavio izrađivati nepovoljne scenarije za testiranja otpornosti na stres koja su provodila europska nadzorna tijela i objavio je izvješće o implikacijama za financijsku stabilnost Međunarodnog standarda financijskog izvještavanja (MSFI) 17 u vezi s ugovorima o osiguranju. Objavio je i mišljenja o prijedlozima Europske komisije za preispitivanje direktive Solventnost II i direktive o upraviteljima alternativnih investicijskih fondova.

Nadalje, ESRB je poduzeo daljnje korake radi ublažavanja tzv. hibridnih rizika, odnosno općenitijih rizika koji bi mogli utjecati i na financijski sektor. ESRB je na visokoj razini osnovao skupinu za istraživanje područja budućeg analitičkog rada u vezi sa sistemskim implikacijama tržišta kriptovine privatnog sektora i aplikacija decentraliziranih financija za stabilnost financijskog sektora EU-a te potrebe za takvim radom, čime utire put za procjenu potrebe za mjerama politike na tom području. Nadalje, zajedno s Europskom središnjom bankom (ESB) objavio je izvješće o utjecaju klimatskih promjena, preko različitih čimbenika, na financijska poduzeća u EU-u.

ESRB je nastavio ocjenjivati provedbu svojih prošlih preporuka. Naposljetku, u skladu s ESRB-ovim obvezama povezanim s odgovornošću i izvješćivanjem, predsjednica ESRB-a sudjelovala je u javnom saslušanju pred Odborom za ekonomsku i monetarnu politiku (ECON) Europskog parlamenta 1. srpnja 2021. i održala dva povjerljiva virtualna sastanka s predsjednicom i potpredsjednicima ECON-a kako bi s njima razgovarala o rizicima za financijsku stabilnost. ESRB je organizirao i više konferencija i radionica, među ostalim konferenciju kojom je obilježena deseta obljetnica njegova osnutka, kako bi potaknuo rasprave o makrobonitetnoj politici.



Impresum

© **Europski odbor za sistemske rizike, 2022.**

Poštanska adresa: 60640 Frankfurt na Majni, Njemačka
Telefonski broj: +49 69 1344 0
Mrežne stranice: www.esrb.europa.eu

Sva prava pridržana. Dopušta se reprodukcija u obrazovne i nekomercijalne svrhe uz navođenje izvora.

Krajnji datum za podatke uključene u ovo izvješće bio je 31. ožujka 2022.

Objašnjenje terminologije i pokrata možete pronaći u [Pojmovniku ESRB-a](#) (samo na engleskom jeziku).

PDF ISBN 978-92-9472-291-1, ISSN 2363-1619, doi:10.2849/120091, DT-AB-22-001-HR-N