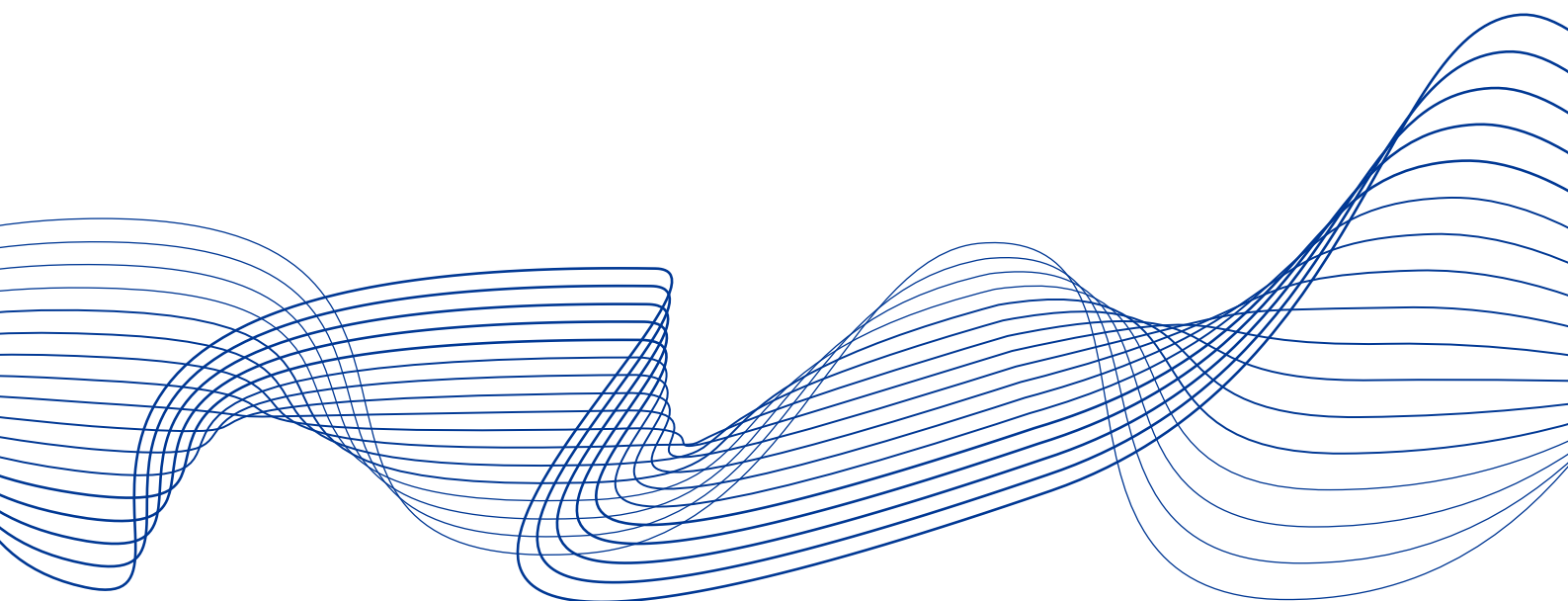


# Jaarverslag

2021



**ESRB**  
Europees Comité voor Systemrisico's  
Europees Stelsel voor Financieel Toezicht

# Inhoud

<b>Voorwoord</b>	<b>2</b>
<b>Samenvatting</b>	<b>4</b>
<b>Impressum</b>	<b>7</b>



# Voorwoord



*Christine Lagarde, voorzitter van het Europees Comité voor systeemrisico's*

**Met veel genoegen presenteer ik hierbij het elfde jaarverslag van het Europees Comité voor systeemrisico's (European Systemic Risk Board – ESRB), dat betrekking heeft op de periode van 1 april 2021 tot en met 31 maart 2022.** Het jaarverslag vormt een belangrijk onderdeel van de communicatie van het ESRB. Het verslag heeft tot doel transparantie te verschaffen en verantwoording af te leggen aan de medewetgevers in de Europese Unie en de Europese burgers.

**Het jaar 2021 werd aanvankelijk gekenmerkt door een afname van de risico's voor de financiële stabiliteit in verband met de coronapandemie, naarmate het economisch herstel in de EU aan kracht won en het balansrisico voor bedrijven en huishoudens geleidelijk afnam.** Tegen het einde van het jaar

hebben nieuwe verstoringen van de toeleveringsketen en energieprijsstijgingen het ontluikende herstel echter doorkruist en de mondiale inflatoire druk aangewakkerd.

**De Russische invasie van Oekraïne is een humanitaire tragedie die ook de Europese economie een ernstige schok heeft toegebracht.** Hoewel de rechtstreekse blootstelling van het Europese financiële stelsel aan Rusland beperkt is, beïnvloeden tweederonde-effecten de vooruitzichten voor de economische groei. De scherpe stijging van de energie- en grondstoffenprijzen als gevolg van de oorlog heeft de mondiale inflatoire druk versterkt, wat geleid heeft tot een herbeoordeling van de monetairbeleidskoers in de belangrijkste economieën. De invasie heeft ook het cyberrisico vergroot, dat zich in alle financiële infrastructuren had opgebouwd.

**Ondertussen zijn de kwetsbaarheden op de huizenmarkten op middellange termijn gedurende de verslagperiode onverminderd blijven toenemen.** Tegen deze achtergrond heeft het ESRB aan zeven landen waarschuwingen of aanbevelingen gericht. De analyse van het ESRB heeft kwetsbaarheden aan het licht gebracht met betrekking tot (i) de potentiële overwaardering van niet-zakelijk onroerend goed, (ii) het niveau van de schuldenlast van huishoudens, (iii) de groei van woninghypotheken, en (iv) tekenen van een versoepeling van de kredietvoorwaarden.

**Het ESRB heeft ook aanbevolen een pan-Europees kader voor de coördinatie van systemische cyberincidenten op te zetten om dergelijk incidenten vroegtijdig op te sporen.**

**Tijdens de verslagperiode heeft het ESRB zijn werkzaamheden ter versterking van het macroprudentieel kader van de EU voor banken voortgezet en actief bijgedragen aan andere prudentiële werkzaamheden om de financiële sector als geheel te versterken.** Zo heeft het ESRB zijn visie uiteengezet over hoe het macroprudentieel kader voor banken geschikt te maken voor het komende decennium. Een belangrijk voorstel is om het rechtskader van de EU aan te vullen met op de kredietnemer gerichte maatregelen voor leningen voor niet-zakelijk onroerend goed. Het ESRB heeft eveneens een diepgaande analyse van de bruikbaarheid van de



kapitaalbuffers van banken verricht en een nieuw conceptueel kader voor de beoordeling van de macroprudentiële beleidskoers voorgelegd.

**Wat betreft het bredere financiële stelsel heeft het ESRB een aanbeveling gedaan om de aanhoudende kwetsbaarheden bij geldmarktfondsen aan te pakken.** Het ESRB heeft tevens deelgenomen aan de gerichte raadpleging van de Europese Commissie over de herziening van het centrale clearingkader in de EU. Ook heeft het zijn standpunten gepubliceerd over de voorstellen van de Commissie om Solvency II en de richtlijn inzake beheerders van alternatieve beleggingsfondsen (AIFM-richtlijn) te herzien.

**Het ESRB heeft tevens bredere risico's onderzocht die de stabiliteit van het financiële stelsel kunnen beïnvloeden en een eerste analyse gemaakt van de implicaties van de markten voor crypto's van de private sector en toepassingen op het vlak van gedecentraliseerde financiering.** Samen met de Europese Centrale Bank heeft het ESRB ook een rapport gepubliceerd waarin de impact van de klimaatverandering op financiële ondernemingen in de EU via verschillende factoren in kaart wordt gebracht.

**In de verslagperiode verlieten verschillende zeer gewaardeerde collega's het ESRB en werden nieuwe personen benoemd.** Mijn hartelijke dank gaat uit naar Jens Weidmann, voormalig president van de Deutsche Bundesbank, Ignazio Visco, president van Banca d'Italia en Pierre Wunsch, gouverneur van de Nationale Bank van België, voor hun bijdragen aan het werk van het stuurcomité van het ESRB, en naar Javier Suarez, voor zijn werkzaamheden als voorzitter van het wetenschappelijk adviescomité (Advisory Scientific Committee – ASC). Tegelijk wil ik François Villeroy de Galhau, gouverneur van Banque de France, Mário Centeno, president van Banco de Portugal, en Lars Rohde, president van Danmarks Nationalbank, van harte welkom heten als nieuwe leden van het stuurcomité van het ESRB, en Lorian Pelizzon als nieuwe voorzitter van het ASC.

Christine Lagarde  
Voorzitter ESRB



# Samenvatting

**De risico's voor de financiële stabiliteit zijn sinds de Russische invasie van Oekraïne merkbaar toegenomen en waren aan het einde van de verslagperiode aanzienlijk groter dan een jaar eerder.**<sup>1</sup> De economische impact van de oorlog in Oekraïne, in combinatie met de krappere financiële voorwaarden als gevolg van de normalisering van het monetair beleid, drukt het herstel van de coronacrisis. Aanhoudend hoge inflatie en verslechterende groeivoorzichten als gevolg van sterk gestegen prijzen voor energie, voeding en grondstoffen en verstoringen in de toeleveringsketen leiden tot een stijging van de financieringskosten en verminderen het vermogen om aan rente- en aflossingsverplichtingen te voldoen. Deze samenvallende en elkaar mogelijk versterkende ontwikkelingen hebben de onzekerheid en de waarschijnlijkheid dat staartrisico's zich materialiseren, vergroot.

**Deze recentere ontwikkelingen staan in contrast met de tendensen die werden opgetekend in 2021, namelijk een geleidelijke, zij het soms stagnerende opleving na de coronacrisis en een afname van de risico's voor de financiële stabiliteit op korte termijn.** Het economisch herstel in de EU na de pandemie heeft de balansrisico's in de sector van de niet-financiële ondernemingen (non-financial corporations – NFC's) en de doorwerking van kwetsbaarheden in deze sector naar banken geleidelijk verminderd. Op de markten voor aandelen en risicovolle activa bleven de kwetsbaarheden echter toenemen, net als op de markt voor niet-zakelijk onroerend goed, waar opgerekte waarderingen het risico van prijscorrecties op middellange termijn hebben vergroot.

**In de tweede helft van 2021 hebben nieuwe varianten van het coronavirus, aanhoudende verstoringen van de toeleveringsketen als gevolg van de pandemie en oplopende grondstoffen- en energieprijzen wereldwijd tot een stijging van de inflatie geleid.** Deze prijsdruk heeft de kwetsbaarheden in verband met de pandemie versterkt en een domper gezet op het ontluikende herstel (zie Kader 1 voor een bespreking van kwetsbaarheden als gevolg van de hoge inflatie). Het eerste deel van 2022 werd gekenmerkt door duidelijke correcties op de obligatie- en aandelenmarkten, tegen de achtergrond van een herbeoordeling van het monetair beleid in de Verenigde Staten en in het eurogebied.

**De Russische invasie van Oekraïne was een zware schok die de gevolgen van de coronapandemie heeft versterkt.** De rechtstreekse blootstelling van de financiële sector in de EU aan Rusland en Oekraïne is weliswaar beperkt, maar deze kan worden beïnvloed door tweederonde-effecten in verband met een verslechtering van de groeivoorzichten, een aantasting van het beleggers- en consumentenvertrouwen en een mogelijke correctie van de activaprijzen. De Russische invasie heeft ook het risico op cyberaanvallen vergroot, dat zich in de loop van de tijd in alle financiële infrastructuren had opgebouwd.

**Om de toenemende kwetsbaarheden in de sector niet-zakelijk onroerend goed aan te pakken, heeft het ESRB waarschuwingen en aanbevelingen gericht aan zeven landen.** De bevoegde ministers van vijf landen kregen waarschuwingen met betrekking tot nieuw naar voren

<sup>1</sup> Het verslag heeft betrekking op de periode van 1 april 2021 tot en met 31 maart 2022.



gekomen kwetsbaarheden die onvoldoende waren aangepakt, te weten Bulgarije, Kroatië, Hongarije, Liechtenstein en Slowakije. Aan de bevoegde ministers van twee andere landen, Duitsland en Oostenrijk, zijn aanbevelingen gericht. De autoriteiten in Duitsland en Oostenrijk hebben daarop nieuwe maatregelen aangekondigd om kwetsbaarheden in de sector niet-zakelijk onroerend goed aan te pakken. Het ESRB heeft ook een beoordeling van de naleving van de in 2019 gedane aanbevelingen gepubliceerd.

**Om het toenemende risico op systemische cyberaanvallen aan te pakken, heeft het ESRB ook aanbevolen een pan-Europees kader voor de coördinatie van systemische cyberincidenten op te zetten. Vroegtijdige coördinatie en communicatie in geval van een cyberincident kunnen helpen om dergelijke incidenten tijdig op te sporen en aan te pakken.**

Sommige aspecten van deze aanbeveling bevonden zich reeds in een vergevorderd stadium van uitvoering toen Rusland Oekraïne binnenviel, zoals de monitoring van cyberincidenten met mogelijke implicaties voor de financiële stabiliteit.

**De afgelopen twaalf maanden heeft het ESRB bijgedragen tot een versterking van het macroprudentieel kader voor banken.** Het ESRB heeft zijn standpunt gegeven als reactie op het verzoek van de Europese Commissie om advies over de toetsing van het macroprudentieel kader van de EU. Het ESRB heeft onder meer voorgesteld het rechtskader van de EU aan te vullen met op de kredietnemer gerichte maatregelen voor leningen voor niet-zakelijk onroerend goed. Het ESRB heeft ook een grondige analyse gemaakt van de bruikbaarheid van de kapitaalbuffers van de banken en een nieuw conceptueel kader voor de macroprudentiële beleidskoers voorgelegd, waarbij systeemrisico's werden afgezet tegen de daartegen genomen beleidsmaatregelen. Het ESRB is ook de macroprudentiële maatregelen blijven volgen die de landen van de Europese Economische Ruimte (EER) hebben genomen.

**Wat betreft het bredere financiële stelsel, heeft het ESRB een aanbeveling uitgevaardigd voor het aanpakken van aanhoudende kwetsbaarheden bij geldmarktfondsen – die opnieuw zichtbaar werden bij het begin van de coronapandemie – en gereageerd op de gerichte raadpleging van de Europese Commissie over de herziening van het centrale clearingkader van de EU.** Die laatste bijdrage bouwt voort op de reactie van het ESRB op de raadpleging door de Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA) over de bepaling van de systeemrelevantie van centrale tegenpartijen in het Verenigd Koninkrijk en hun clearingdiensten. Ook die reactie werd tijdens de verslagperiode gepubliceerd. Het ESRB heeft opnieuw ongunstige scenario's voor de stresstests van de Europese toezichthoudende autoriteiten aangeleverd en een verslag gepubliceerd over de implicaties voor de financiële stabiliteit van de Internationale standaarden voor financiële verslaggeving (IFRS 17) betreffende verzekeringscontracten. Het ESRB heeft ook zijn standpunten gepubliceerd over de voorstellen van de Commissie om Solvency II en de richtlijn inzake beheerders van alternatieve beleggingsfondsen (AIFM-richtlijn) te herzien.

**Bovendien heeft het ESRB verdere stappen ondernomen om “hybride risico's” aan te pakken, d.w.z. meer algemene risico's die ook de financiële sector zouden kunnen raken.** Het ESRB heeft een groep op hoog niveau opgericht om de reikwijdte en noodzaak te onderzoeken van toekomstige analytische werkzaamheden in verband met de systeemimplicaties van de markten voor crypto's van de private sector en toepassingen op het vlak van gedecentraliseerde financiering voor de stabiliteit van de financiële sector in de EU. Op basis daarvan zal worden beoordeeld of beleidswerkzaamheden op dit vlak noodzakelijk zijn. Samen met de Europese



Centrale Bank (ECB) heeft het ESRB ook een rapport gepubliceerd waarin de impact van de klimaatverandering op financiële ondernemingen in de EU via verschillende factoren in kaart wordt gebracht.

**Het ESRB blijft de implementatie van zijn eerdere aanbevelingen evalueren.** Tot slot heeft de voorzitter van het ESRB, in overeenstemming met de verantwoordings- en rapportageverplichtingen van het ESRB, op 1 juli 2021 een openbare hoorzitting voor de Commissie economische en monetaire zaken van het Europees Parlement (ECON) bijgewoond en twee vertrouwelijke virtuele vergaderingen gehouden met de voorzitter en vicevoorzitter van de ECON over risico's voor de financiële stabiliteit. Het ESRB heeft ook een aantal conferenties en workshops georganiseerd (onder meer een conferentie naar aanleiding van het tienjarig bestaan van het ESRB) om de discussie over macroprudentieel beleid te bevorderen.



# Impressum

© Europees Comité voor systeemrisico's 2022

Postadres 60640 Frankfurt am Main, Duitsland  
Telefoon +49 69 1344 0  
Website [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu)

Alle rechten voorbehouden. Reproductie voor educatieve en niet-commerciële doeleinden is toegestaan met bronvermelding.

De afsluitdatum voor de gegevens in dit verslag was 31 maart 2022.

Voor specifieke terminologie, zie de [ESRB-termenlijst](#) (uitsluitend in het Engels beschikbaar).

PDF ISBN 978-92-9472-288-1, ISSN 1977-5210, doi:10.2849/01258, DT-AB-22-001-NL-N