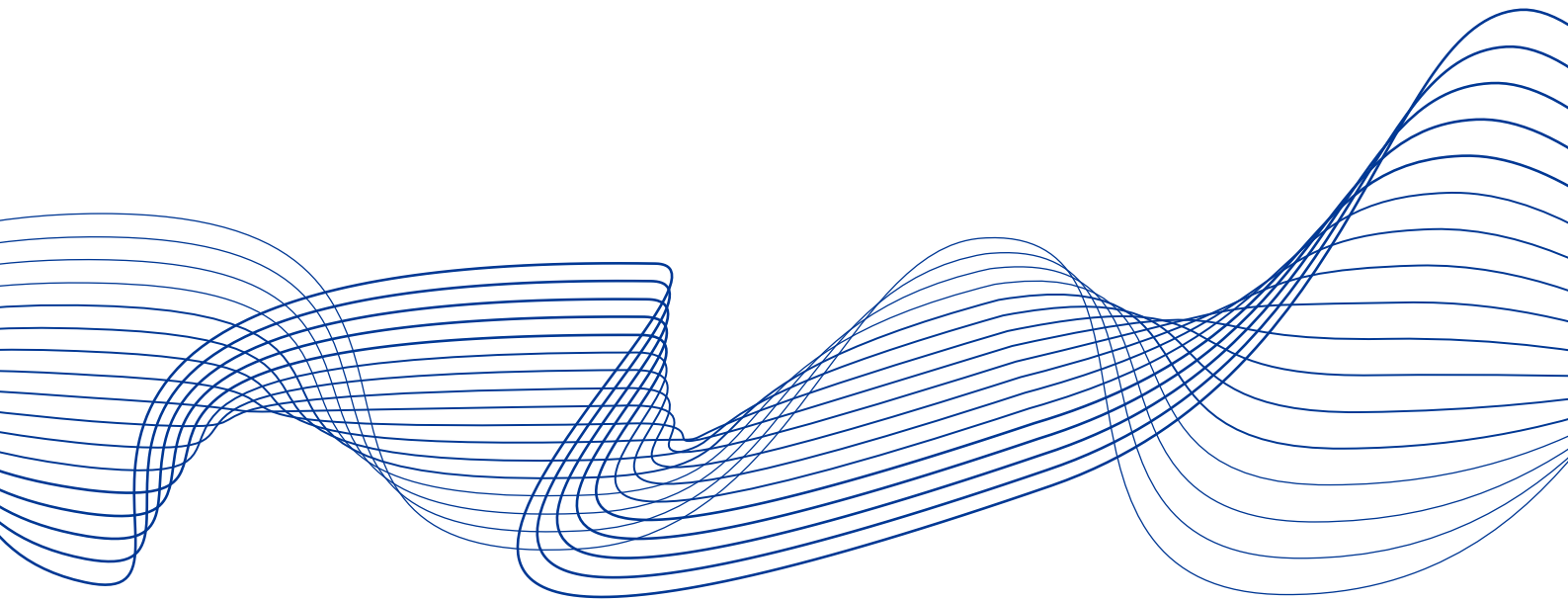


Raport roczny

2021



ERRS

Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego

Europejski System Nadzoru Finansowego

Spis treści

Przedmowa	2
Synteza	4
Stopka wydawnicza	7



Przedmowa



Christine Lagarde, przewodnicząca Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego

Mam przyjemność przedstawić jedenasty raport roczny Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego (ERRS), obejmujący okres od 1 kwietnia 2021 do 31 marca 2022.

Raporty roczne to ważny element polityki informacyjnej ERRS, są skierowane do unijnych współprawodawców oraz europejskiej opinii publicznej i mają zapewniać przejrzystość i rozliczalność w kwestii wypełniania przez ERRS jej mandatu.

Początkowo w 2021 roku zagrożenia dla stabilności finansowej związane z pandemią koronawirusa (COVID-19) malały, w miarę jak ożywienie gospodarcze w UE przybierało na sile, a ryzyka bilansowe przedsiębiorstw i gospodarstw domowych stopniowo ustępowały. Jednak pod koniec roku ponowne nasilenie się zakłóceń w łańcuchach dostaw oraz wzrost cen energii zagroziły postępującemu ożywieniu i wzmocniły światową presję inflacyjną.

Rosyjska inwazja na Ukrainę to tragedia humanitarna, która wywołała także poważny szok dla europejskiej gospodarki. Mimo że bezpośrednia ekspozycja europejskiego systemu finansowego na Rosję jest ograniczona, to skutki wtórne wpływają na perspektywy wzrostu gospodarczego. Skok cen energii i surowców, wywołany przez wojnę, spotęgował światową presję inflacyjną, co doprowadziło do rewizji nastawienia polityki pieniężnej w największych gospodarkach. W wyniku rosyjskiej inwazji nasiliły się także zagrożenia cybernetyczne, które narastały we wszystkich infrastrukturach finansowych.

Jednocześnie przez cały okres objęty raportem nadal nieustannie rosła średniookresowa podatność rynków mieszkaniowych na szoki. W związku z tym ERRS skierowała do siedmiu krajów ostrzeżenia i zalecenia. Dokonana przez ERRS ocena zwracała uwagę na zagrożenia związane z (a) potencjalnym zawyżaniem cen nieruchomości mieszkaniowych, (b) poziomem zadłużenia gospodarstw domowych, (c) dynamiką kredytów mieszkaniowych oraz (d) oznakami łagodzenia standardów kredytowych.

ERRS zaleciła także ustanowienie paneuropejskich ram koordynacji w odniesieniu do cyberincydentów o charakterze systemowym. Ma to pomóc we wczesnym wykrywaniu takich incydentów.

W okresie objętym raportem ERRS kontynuowała prace nad wzmocnieniem unijnych ram makroostrożnościowych dla banków i aktywnie uczestniczyła w innych działaniach ostrożnościowych w celu umocnienia sektora finansowego ogółem. Mianowicie ERRS opublikowała dokument koncepcyjny opisujący, jak jej zdaniem można przystosować ramy makroostrożnościowe dla banków do kolejnej dekady. Najważniejszą propozycją było rozbudowanie unijnych ram prawnych o środki dotyczące kredytobiorców kredytów mieszkaniowych. ERRS sporządziła także dogłębną analizę możliwości wykorzystania buforów



kapitałowych banków oraz przedstawiła nową koncepcję metodyczną dotyczącą oceny nastawienia polityki makroostrożnościowej.

Jeśli chodzi o sektor finansowy szerzej, ERRS wydała zalecenie w reakcji na podatność na szoki utrzymującą się w sektorze funduszy rynku pieniężnego. ERRS odpowiedziała także na ukierunkowane konsultacje Komisji Europejskiej w sprawie przeglądu unijnych ram rozliczania centralnego. Opublikowała również opinie na temat wniosków Komisji dotyczących przeglądu dyrektywy Wypłacalność II oraz dyrektywy dotyczącej zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi.

ERRS przeanalizowała także szersze zagrożenia, które mogą oddziaływać na stabilność systemu finansowego. Po raz pierwszy zbadano wpływ rynków kryptoaktywów sektora prywatnego i aplikacji do zdecentralizowanych finansów. Wraz z Europejskim Bankiem Centralnym ERRS opublikowała też wspólny raport opisujący, jak zmiana klimatu za sprawą różnych czynników oddziałuje na przedsiębiorstwa finansowe w UE.

W omawianym okresie kilku naszych cenionych kolegów i współpracowników przeszło do innych zadań, a na ich miejsce powołano nowe osoby. Pragnę serdecznie podziękować za wkład w prace Komitetu Sterującego ERRS Jensowi Weidmannowi, byłemu prezesowi Deutsche Bundesbank, Ignaziowi Viscowi, prezesowi Banca d'Italia, oraz Pierre'owi Wunschowi, prezesowi Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique. Dziękuję także Javierowi Suarezowi, który pełnił funkcję przewodniczącego Doradczego Komitetu Naukowego. Jednocześnie serdecznie witam nowych członków Komitetu Sterującego ERRS: François Villeroya de Galhau, prezesa Banque de France, Mária Centena, prezesa Banco de Portugal, i Larsa Rohdego, prezesa Danmarks Nationalbank, a także nową przewodniczącą Doradczego Komitetu Naukowego – Lorianę Pelizzon.

Christine Lagarde
Przewodnicząca ERRS



Synteza

Od czasu rosyjskiej napaści na Ukrainę zagrożenia dla stabilności finansowej wyraźnie wzrosły. Pod koniec okresu objętego raportem ich skala była znacznie większa niż rok wcześniej¹. Gospodarcze skutki wojny w Ukrainie, w połączeniu z zacieśnieniem warunków finansowania w wyniku postępującej normalizacji polityki pieniężnej, odbijają się na ożywieniu po kryzysie związanym z koronawirusem (COVID-19). Przedłużanie się okresu wysokiej inflacji i pogorszenie perspektyw wzrostu gospodarczego spowodowane przez mocny wzrost cen energii, żywności i surowców oraz zakłócenia w łańcuchach dostaw prowadzą do zwiększenia się kosztów finansowania i obniżają zdolność do obsługi zadłużenia. Z powodu zbieżności tych czynników i ich potencjalnego wzajemnego wzmacniania się doszło do wzrostu niepewności i prawdopodobieństwa urzeczywistnienia się scenariuszy ryzyka zdarzeń skrajnych.

Rozwój sytuacji w ostatnim czasie jest w kontraście z tendencjami dominującymi w 2021, które charakteryzowały się stopniowym, choć momentami spowolnionym, wychodzeniem z kryzysu związanego z COVID-19 oraz obniżeniem się zagrożeń dla stabilności finansowej w krótkim okresie. Ożywienie gospodarki UE po pandemii sprawiło, że sukcesywnie spadało ryzyko wystąpienia napięć w bilansach w sektorze przedsiębiorstw niefinansowych oraz rozprzestrzenienia się na banki skutków podatności tego sektora na zagrożenia. Nadal rosła jednak podatność na zagrożenia na rynkach akcji i ryzykownych aktywów oraz w sektorze nieruchomości mieszkaniowych, w którym zawyżone wyceny potęgowały ryzyko korekty w średnim okresie.

W drugiej połowie 2021 roku nowe warianty koronawirusa, utrzymujące się zakłócenia w łańcuchach dostaw wynikające z pandemii oraz rosnące ceny surowców i energii doprowadziły do globalnego wzrostu inflacji. Ta presja cenowa spotęgowała słabości spowodowane pandemią i zagroziła postępującemu ożywieniu (w ramce 1 opisano zagrożenia wynikające z wysokiej inflacji). Pierwsze miesiące 2022 roku charakteryzowały się mocną korektą na rynkach akcji i obligacji, którą wywołała rewizja nastawienia polityki pieniężnej w Stanach Zjednoczonych i strefie euro.

Rosyjska inwazja na Ukrainę wywołała poważny szok, który pogłębił ślady pozostawione w gospodarce przez pandemię COVID-19. Mimo że bezpośrednia ekspozycja unijnego sektora finansowego na Rosję i Ukrainę jest ograniczona, mogą na niego oddziaływać skutki wtórne w postaci pogorszenia się perspektyw wzrostu, spadku zaufania inwestorów i konsumentów oraz potencjalnej korekty cen aktywów. W wyniku wojny wzrosło także ryzyko cyberataków, które narastało stopniowo we wszystkich infrastrukturach finansowych.

W odpowiedzi na rosnącą podatność na zagrożenia w sektorze nieruchomości mieszkaniowych ERRS wydała ostrzeżenia i zalecenia dla siedmiu krajów. Ostrzeżenia były skierowane do właściwych ministrów pięciu krajów, w których niedawno wskazano zagrożenia, w odniesieniu do których nie podjęto wystarczających działań. Były to: Bułgaria, Chorwacja, Węgry, Liechtenstein i Słowacja. Zalecenia przesłano odpowiednim ministrom dwóch innych krajów: Niemiec i Austrii. Po otrzymaniu tych zaleceń władze Niemiec i Austrii ogłosiły nowe środki

¹ Raport dotyczy okresu od 1 kwietnia 2021 do 31 marca 2022.



przeciwdziałające podatności na zagrożenia w sektorze nieruchomości mieszkaniowych. ERRS opublikowała również ocenę dotyczącą przestrzegania zaleceń wydanych w 2019.

Z uwagi na ryzyko cyberataków o charakterze systemowym ERRS zaleciła także ustanowienie paneuropejskich ram koordynacji w odniesieniu do cyberincydentów o takim charakterze. W przypadku cyberincydentów koordynacja i komunikacja na wczesnym etapie może pomóc zapewnić wczesne wykrywanie i reagowanie. Niektóre elementy tego zalecenia, np. monitorowanie cyberincydentów mających potencjalny wpływ na stabilność finansową, w momencie napaści Rosji na Ukrainę były już na zaawansowanym etapie wdrażania.

W ciągu ostatnich 12 miesięcy ERRS przyczyniła się do wzmocnienia ram makroostrożnościowych dla banków. Wyraziła swoje uwagi na temat przeglądu tych ram w odpowiedzi na wniosek Komisji Europejskiej o wydanie opinii. Jedną z propozycji ERRS było rozbudowanie unijnych ram prawnych o środki dotyczące kredytobiorców w przypadku kredytów na nieruchomości mieszkaniowe. ERRS sporządziła też dogłębną analizę możliwości wykorzystania buforów kapitałowych banków i przedstawiła nową koncepcję metodyczną dotyczącą nastawienia polityki makroostrożnościowej. W ramach tego podejścia ryzyka systemowe byłyby zestawiane z środkami podjętymi w reakcji na nie. ERRS nadal monitorowała także środki makroostrożnościowe przyjęte przez państwa będące członkami Europejskiego Obszaru Gospodarczego (EOG).

Jeśli chodzi o sektor finansowy szerzej, ERRS wydała zalecenie w reakcji na podatność na szoki utrzymującą się w sektorze funduszy rynku pieniężnego, która ponownie uwidoczniła się na początku pandemii COVID-19, oraz odpowiedziała na ukierunkowane konsultacje Komisji Europejskiej dotyczące przeglądu unijnych ram rozliczania centralnego.

Ta odpowiedź ERRS była rozwinięciem jej opinii wyrażonej w ramach konsultacji Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA) dotyczących ustalania znaczenia systemowego kontrahentów centralnych z Wielkiej Brytanii oraz świadczonych przez nich usług rozliczeniowych, która także została opublikowana w okresie objętym raportem. ERRS nadal zapewniała scenariusze szokowe na potrzeby testów warunków skrajnych prowadzonych przez europejskie urzędy nadzoru i opublikowała raport dotyczący wpływu na stabilność finansową Międzynarodowego Standardu Sprawozdawczości Finansowej 17 (MSSF 17) dotyczącego umów ubezpieczeniowych. ERRS opublikowała również opinie na temat wniosków Komisji dotyczących przeglądu dyrektywy Wyplacalność II oraz dyrektywy dotyczącej zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi.

Ponadto ERRS poczyniła dalsze kroki w odniesieniu do „ryzyk hybrydowych”, czyli ogólniejszych zagrożeń mogących wpływać na sektor finansowy. ERRS powołała grupę wysokiego szczebla, która ma za zadanie przeanalizować zakres i konieczność przyszłych prac analitycznych dotyczących wpływu systemowego rynków kryptoaktywów sektora prywatnego i zdecentralizowanych finansów (aplikacji DeFi) na stabilność unijnego sektora finansowego. Ma to umożliwić ocenę potrzeby podjęcia w tym obszarze prac w zakresie polityki. Wraz z Europejskim Bankiem Centralnym (EBC) ERRS opublikowała także raport opisujący, jak zmiana klimatu za sprawą różnych czynników wpływa na przedsiębiorstwa finansowe w UE.

ERRS w dalszym ciągu sprawdzała, jak wdrażane są jej poprzednie zalecenia. W ramach rozliczalności i obowiązków sprawozdawczych przewodnicząca ERRS w dniu 1 lipca 2021 wzięła



udział w wysłuchaniu publicznym przed Komisją Gospodarczą i Monetarną Parlamentu Europejskiego (ECON) i odbyła dwa poufne spotkania wirtualne z przewodniczącą i wiceprzewodniczącymi ECON dotyczące zagrożeń dla stabilności finansowej. ERRS zorganizowała także wiele konferencji i warsztatów (w tym konferencję z okazji 10. rocznicy swojego powstania) w celu pobudzenia dyskusji o polityce makroostrożnościowej.



Stopka wydawnicza

© Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego 2022

Adres do korespondencji 60640 Frankfurt am Main, Niemcy
Telefon +49 69 1344 0
Internet www.esrb.europa.eu

Wszelkie prawa zastrzeżone. Zezwala się na wykorzystanie do celów edukacyjnych i niekomercyjnych pod warunkiem podania źródła.

Data graniczną dla danych uwzględnionych w raporcie był 31 marca 2022.

Objaśnienia terminów można znaleźć w [słowniczku ERRS](#) (dostępnym jedynie po angielsku).

PDF ISBN 978-92-9472-282-9, ISSN 1977-5229, doi 10.2849/774878, DT-AB-22-001-PL-N