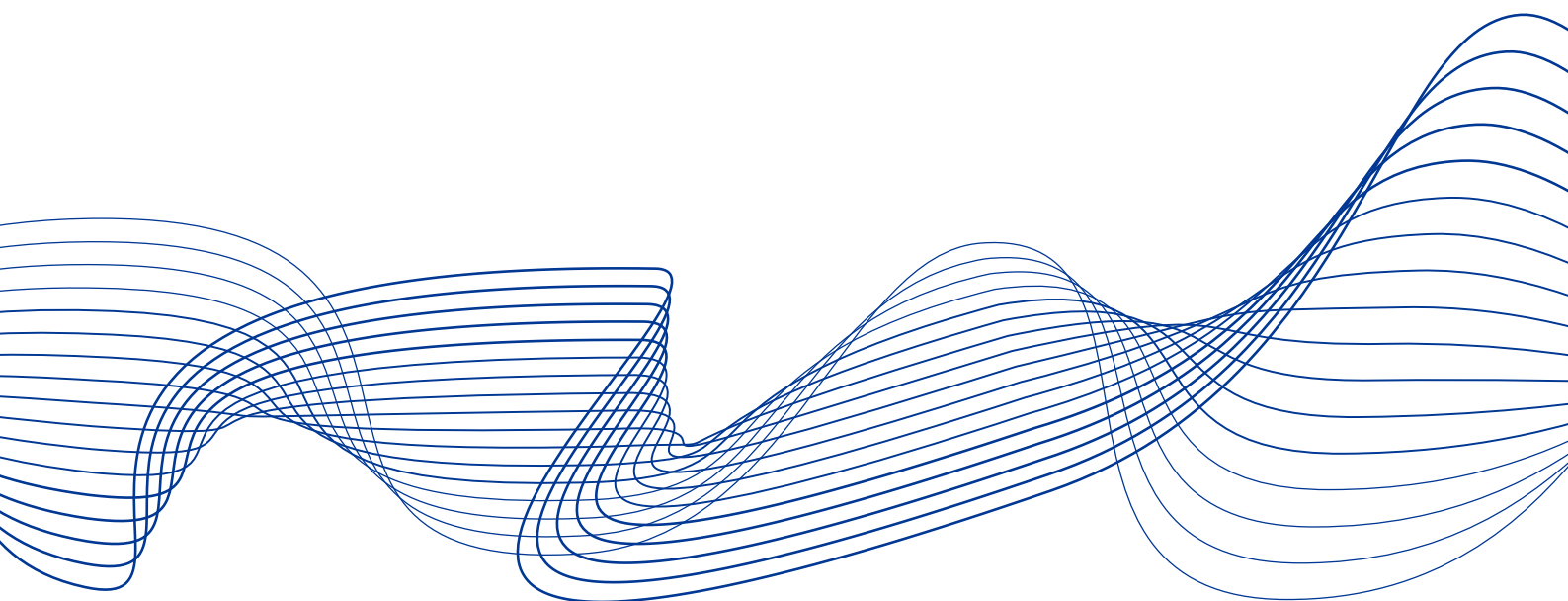


# Raportul anual

2021



**CERS**

Comitetul european pentru risc sistemic

Sistemul european de supraveghere financiară

# Cuprins

<b>Cuvânt înainte</b>	<b>2</b>
<b>Sinteză</b>	<b>4</b>
<b>Casetă tehnică</b>	<b>7</b>



## Cuvânt înainte



*Christine Lagarde, președinta  
Comitetului european pentru risc  
sistemic*

**Îmi face o deosebită plăcere să vă prezint cel de-al unsprezecelea Raport anual al Comitetului european pentru risc sistemic (CERS), care acoperă perioada cuprinsă între 1 aprilie 2021 și 31 martie 2022.** Raportul anual al CERS reprezintă o componentă importantă a cadrului de comunicare al CERS. Acesta vizează să asigure transparența și asumarea responsabilității cu privire la modul în care CERS și-a îndeplinit mandatul și se adresează colegiilor din Uniunea Europeană și publicului european în ansamblu.

**Anul 2021 a fost caracterizat inițial de o reducere a riscurilor la adresa stabilității financiare asociate pandemiei de coronavirus (COVID-19), în condițiile în care redresarea economică în UE a devenit mai robustă, iar riscul la adresa bilanțului pentru firme**

**și populație s-a diminuat progresiv.** Cu toate acestea, către finele anului reintensificarea sincopelor la nivelul lanțurilor de aprovizionare și creșterea prețurilor produselor energetice au pus sub semnul întrebării redresarea incipientă și au alimentat presiunile inflaționiste la nivel mondial.

**Invaderea Ucrainei de către Rusia reprezintă o tragedie umanitară care a generat, de asemenea, un șoc sever la adresa economiei europene.** Deși expunerile directe la Rusia ale sistemului financiar european sunt limitate, efectele de runda a doua au implicații asupra perspectivelor creșterii economice. Saltul înregistrat de prețurile produselor energetice și ale materiilor prime pe seama războiului a accentuat presiunile inflaționiste la nivel mondial, conducând la o reevaluare a traiectoriei politicii monetare în principalele economii. Invazia a sporit, de asemenea, riscul cibernetic, care s-a amplificat la nivelul tuturor infrastructurilor financiare.

**Între timp, intensificarea vulnerabilităților pe termen mediu pe piețele imobiliare a persistat pe tot parcursul perioadei analizate.** În acest context, CERS a emis avertismente sau recomandări pentru șapte țări. Analiza CERS a evidențiat vulnerabilități legate de: (i) posibila supraevaluare a proprietăților imobiliare rezidențiale, (ii) gradul de îndatorare a gospodăriilor populației, (iii) creșterea consemnată de creditele pentru locuințe și (iv) indiciile privind relaxarea standardelor de creditare.

**CERS a recomandat, de asemenea, instituirea unui cadru paneuropean de coordonare în privința incidentelor cibernetice sistematice pentru a oferi asistență în asigurarea detectării unui astfel de incident într-o etapă incipientă.**

**Pe tot parcursul perioadei analizate, CERS și-a continuat activitatea de consolidare a cadrului macroprudențial al UE pentru bănci și a contribuit în mod activ la alte activități prudențiale în vederea consolidării sectorului financiar în ansamblu.** Mai exact, CERS a publicat un document de reflecție care prezintă opiniile sale cu privire la modul în care cadrul macroprudențial pentru bănci poate fi adaptat pentru deceniul următor. O propunere esențială o reprezintă completarea cadrului juridic al UE cu măsuri axate pe debitori în cazul creditorilor



imobiliare rezidențiale. De asemenea, CERS a furnizat o analiză aprofundată privind gradul de utilizare a amortizoarelor de capital ale băncilor și a propus un nou cadru conceptual pentru evaluarea orientării politicii macroprudențiale.

**Cu privire la sistemul financiar în ansamblu, CERS a emis o recomandare destinată soluționării vulnerabilităților persistente la nivelul fondurilor de piață monetară.** CERS a răspuns, de asemenea, la consultarea specifică efectuată de Comisia Europeană cu privire la revizuirea cadrului UE de compensare centrală. Totodată, CERS și-a publicat opiniile referitoare la propunerile Comisiei de revizuire a Directivei Solvabilitate II și a Directivei privind administrarea fondurilor de investiții alternative.

**CERS a examinat, de asemenea, riscurile mai ample care ar putea afecta stabilitatea sistemului financiar, efectuând o primă analiză a implicațiilor piețelor criptoactivelor din sectorul privat și a aplicațiilor financiare descentralizate.** Împreună cu Banca Centrală Europeană, CERS a publicat un raport comun de cartografiere a impactului exercitat de schimbările climatice asupra firmelor financiare din UE prin intermediul unor factori determinanți diverși.

**În perioada analizată, mai mulți colegi îndrăgiți și apreciați au părăsit CERS și au fost efectuate noi numiri.** Aș dori să aduc mulțumiri călduroase dlui Jens Weidmann, fostul președinte al Deutsche Bundesbank, dlui Ignazio Visco, guvernatorul Banca d'Italia și dlui Pierre Wunsch, guvernatorul Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique, pentru contribuția adusă în cadrul activității Comitetului director al CERS, precum și dlui Javier Suarez pentru viziunea sa în calitate de președinte al Comitetului consultativ științific (CCS). Totodată, aș dori să urez un călduros bun venit dlui François Villeroy de Galhau, guvernatorul Banque de France, dlui Mário Centeno, guvernatorul Banco de Portugal, și dlui Lars Rohde, guvernatorul Danmarks Nationalbank, în calitate de noi membri ai Comitetului director al CERS, precum și dnei Lorian Pelizzon în calitate de nouă președintă a CCS.

Christine Lagarde  
Președinta CERS



## Sinteză

**Riscurile la adresa stabilității financiare s-au intensificat perceptibil de la invadarea Ucrainei de către Rusia și au fost semnificativ mai ridicate la sfârșitul perioadei analizate decât cu un an înainte.**<sup>1</sup> Impactul economic al războiului din Ucraina, combinat cu înăsprirea condițiilor financiare pe seama normalizării în curs a politicii monetare, afectează redresarea în urma crizei generate de pandemia de coronavirus (COVID-19). Nivelurile ridicate ale inflației pe o perioadă îndelungată și deteriorarea perspectivelor creșterii economice pe seama creșterii pronunțate a prețurilor produselor energetice, ale alimentelor și ale materiilor prime și a perturbărilor la nivelul lanțurilor de aprovizionare conduc la o majorare a costului finanțării și reduc capacitatea de a onora serviciul datoriei. Confluența acestor evoluții și posibila amplificare reciprocă a acestora au sporit incertitudinile și probabilitatea materializării unor scenarii privind evenimente extreme.

**Evoluțiile mai recente contrastează cu trendurile înregistrate în 2021, care au fost caracterizate de o redresare graduală, deși uneori stagnantă, în urma crizei COVID-19 și de o reducere a riscurilor la adresa stabilității financiare pe termen scurt.** Redresarea economiei UE în urma pandemiei a redus progresiv riscul unor tensiuni la nivelul bilanțului în sectorul societăților nefinanciare și al unor efecte de propagare a vulnerabilităților acestor societăți la nivelul băncilor. Cu toate acestea, vulnerabilitățile au continuat să se intensifice pe piețele acțiunilor și ale activelor cu un grad de risc ridicat, precum și pe piața imobiliară rezidențială, unde supraevaluările au amplificat riscul unor corecții ale prețurilor pe termen mediu.

**În semestrul II 2021, noi variante ale coronavirusului, persistența perturbărilor asociate pandemiei la nivelul lanțurilor de aprovizionare și majorarea prețurilor materiilor prime și ale prețurilor produselor energetice au condus la creșterea inflației pe plan mondial.** Aceste presiuni asupra prețurilor au accentuat vulnerabilitățile legate de pandemie și au generat dificultăți pentru redresarea incipientă (Caseta 1 dezbate vulnerabilitățile induse de inflația ridicată). Prima parte a anului 2022 a fost caracterizată de corecții pronunțate pe piețele obligațiunilor și ale acțiunilor pe seama reevaluărilor traiectoriei politicii monetare în Statele Unite și în zona euro.

**Invadarea Ucrainei de către Rusia a constituit un șoc sever care s-a adăugat repercusiunilor pandemiei de COVID-19.** Deși expunerile directe ale sectorului financiar al UE la Rusia și Ucraina sunt limitate, acesta poate fi afectat de efecte de runda a doua pe seama deteriorării perspectivelor creșterii economice și a încrederii consumatorilor și a investitorilor, precum și a unei posibile corecții a prețurilor activelor. Invazia rusă a sporit, de asemenea, riscul unor atacuri cibernetice, care s-a amplificat în timp la nivelul tuturor infrastructurilor financiare.

**Pentru a contracara vulnerabilitățile tot mai mari din sectorul imobiliar rezidențial, CERS a emis avertismente și recomandări pentru șapte țări.** Avertismentele au fost adresate miniștrilor competenți din cinci țări cu vulnerabilități recent identificate care nu au fost abordate suficient: Bulgaria, Croația, Ungaria, Liechtenstein și Slovacia. Au fost trimise recomandări miniștrilor competenți din alte două țări: Germania și Austria. După emiterea acestor recomandări, autoritățile din Germania și Austria au anunțat noi măsuri de soluționare a vulnerabilităților din sectorul

<sup>1</sup> Perioada analizată în această ediție a raportului este cuprinsă între 1 aprilie 2021 și 31 martie 2022.



imobiliar rezidențial. CERS a publicat, de asemenea, o evaluare a conformității cu recomandările emise în 2019.

**Pentru a contracara intensificarea riscului unor atacuri cibernetice, CERS a recomandat, de asemenea, instituirea unui cadru paneuropean de coordonare a incidentelor cibernetice sistemice. Coordonarea și comunicarea timpurie în cazul unui incident cibernetic ar putea contribui la asigurarea detectării unor astfel de incidente și la adoptarea unor măsuri prompte de combatere a acestora.** Unele aspecte ale acestei recomandări erau deja într-un stadiu avansat de implementare până în momentul invadării Ucrainei de către Rusia, de exemplu monitorizarea incidentelor cibernetice cu posibile implicații asupra stabilității financiare.

**În ultimele douăsprezece luni, CERS a contribuit la consolidarea cadrului macroprudențial pentru bănci.** CERS a transmis opiniile sale ca răspuns la solicitarea de consiliere adresată de Comisia Europeană cu privire la evaluarea cadrului respectiv. Ca parte a propunerilor sale, CERS a sugerat completarea cadrului juridic al UE cu măsuri bazate pe debitori în cazul creditelor imobiliare rezidențiale. CERS furnizat, de asemenea, o analiză aprofundată privind gradul de utilizare a amortizoarelor de capital ale băncilor și a propus un nou cadru conceptual pentru evaluarea orientării politicii macroprudențiale, care a presupus compararea riscurilor sistemice cu măsurile de politică adoptate pentru contracararea acestora. Totodată, CERS a continuat să monitorizeze măsurile macroprudențiale adoptate de țările din Spațiul Economic European (SEE).

**Cu privire la sistemul financiar în ansamblu, CERS a emis o recomandare destinată soluționării vulnerabilităților persistente la nivelul fondurilor de piață monetară – care au devenit din nou evidente la începutul pandemiei de COVID-19 – și a răspuns la consultarea specifică desfășurată de Comisia Europeană cu privire la revizuirea cadrului UE de compensare centrală.** Această din urmă contribuție s-a bazat pe răspunsul CERS la consultarea Autorității Europene pentru Valori Mobiliare și Piețe (*European Securities and Markets Authority – ESMA*) privind stabilirea importanței sistemice a contrapartidelor centrale din Regatul Unit și a serviciilor lor de compensare, care a fost, de asemenea, publicat în perioada analizată. CERS a continuat să furnizeze scenarii nefavorabile pentru testările la stres desfășurate de autoritățile europene de supraveghere și a publicat un raport privind implicațiile din perspectiva stabilității financiare ale Standardului internațional de raportare financiară 17 (IFRS 17) asupra contractelor de asigurare. Totodată, CERS și-a publicat opiniile referitoare la propunerile Comisiei de revizuire a Directivei Solvabilitate II și a Directivei privind administratorii fondurilor de investiții alternative (DAFIA).

**Mai mult, CERS a adoptat măsuri suplimentare destinate contracarării „riscurilor hibride”, respectiv a riscurilor mai generale care ar putea afecta, de asemenea, sectorul financiar.**

CERS a înființat un grup la nivel înalt pentru a explora sfera de aplicare și necesitatea unei activități analitice viitoare privind implicațiile sistemice ale piețelor criptoactivelor din sectorul privat și ale aplicațiilor financiare descentralizate asupra stabilității sectorului financiar al UE, creând premisele unei evaluări a necesității unei activități privind politicile în acest domeniu. Împreună cu Banca Centrală Europeană (BCE), CERS a publicat și un raport de cartografiere a impactului exercitat de schimbările climatice asupra firmelor financiare din UE prin intermediul unor factori determinanți diverși.



**CERS a continuat să evalueze implementarea recomandărilor sale anterioare.** Nu în ultimul rând, în concordanță cu obligațiile CERS de raportare și asumare a responsabilității, președintele CERS a participat, la data de 1 iulie 2021, la o audiere publică în fața Comisiei pentru afaceri economice și monetare (ECON) a Parlamentului European și a organizat două ședințe virtuale confidențiale cu președinta și vicepreședinții ECON pentru a discuta despre riscurile la adresa stabilității financiare. CERS a organizat, de asemenea, o serie de conferințe și workshopuri (inclusiv o conferință dedicată sărbătoririi celei de-a zecea aniversări de la înființarea sa) pentru a încuraja dezbaterile privind politica macroprudențială.



# Casetă tehnică

© **Comitetul european pentru risc sistemic 2022**

Adresa poștală 60640 Frankfurt am Main, Germany  
Telefon +49 69 1344 0  
Website [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu)

Toate drepturile rezervate. Reproducerea informațiilor în scopuri educative și necomerciale este permisă numai cu indicarea sursei.

Termenul-limită pentru datele incluse în această publicație a fost 31 martie 2022.

Pentru terminologia specifică, vă rugăm să consultați [glosarul CERS](#) (disponibil numai în limba engleză).

PDF ISBN 978-92-9472-279-9, ISSN 1977-5245, doi:10.2849/003898, DT-AB-22-001-RO-N