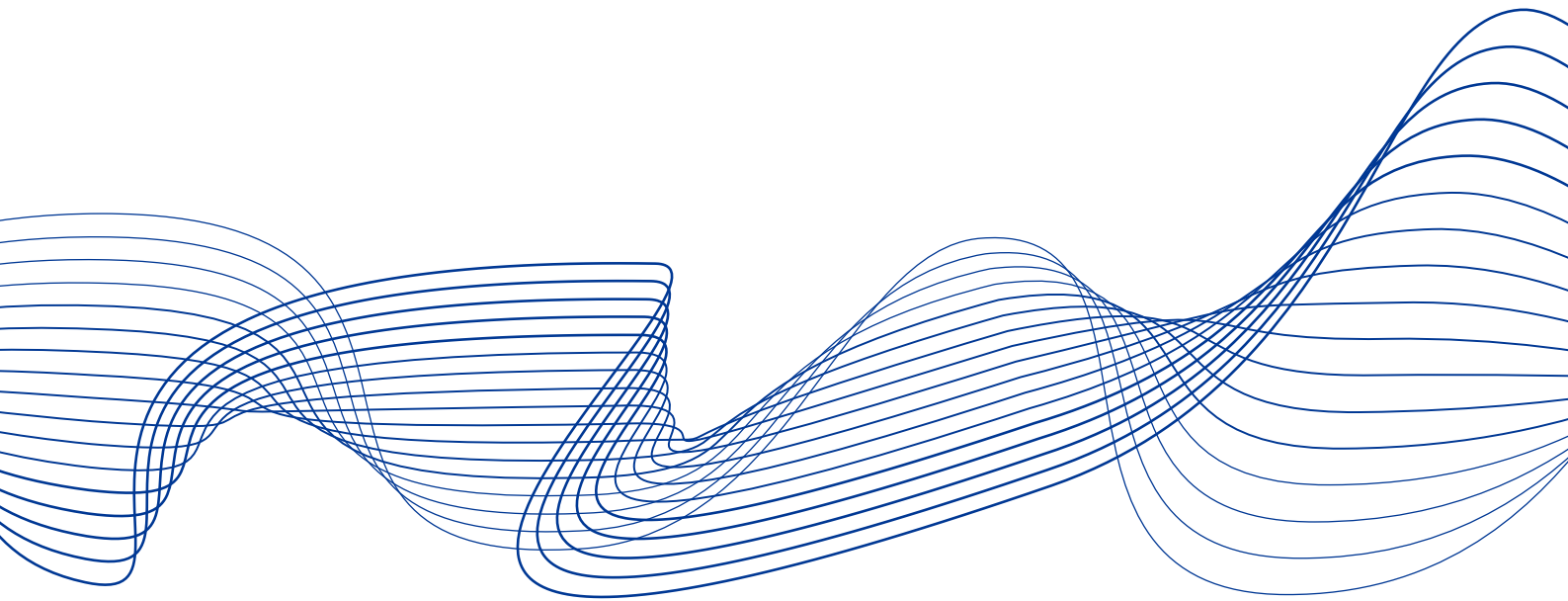


Årsrapport

2021



ESRB

Europeiska systemrisknämnden

Europeiska systemet för finansiell tillsyn

Innehåll

Förord	2
Sammanfattning	4
Imprint	6



Förord



Christine Lagarde, ordförande för Europeiska systemrisknämnden

Jag är mycket glad att kunna presentera Europeiska systemrisknämndens (ESRB) 11:e årsrapport som omfattar perioden mellan den 1 april 2021 och den 31 mars 2022.

Årsrapporten är en viktig del av ESRB:s kommunikationsstrategi. Den har till syfte att säkerställa transparens och ansvarighet när det gäller hur ESRB uppfyller sitt mandat och är riktad till medlagstiftarna i Europeiska unionen och till den europeiska allmänheten.

År 2021 kännetecknades inledningsvis av minskande finansiella stabilitetsrisker kopplade till coronapandemin (covid-19) när den ekonomiska återhämtningen i EU tog fart och balansräkningsrisken för företag och hushåll gradvis lättade. Mot slutet av året dök emellertid nya leveranskedje-

störningar upp och energipriserna steg, vilket hotade den begynnande återhämtningen och eldade på det globala inflationstrycket.

Rysslands invasion av Ukraina är en mänsklig tragedi som även fått allvarliga konsekvenser för den europeiska ekonomin. Även om det europeiska finansiella systemet har begränsade direkta exponeringar mot Ryssland påverkas de ekonomiska tillväxtutsikterna av andrahands-effekter. Kraftigt stigande energi- och råvarupriser till följd av kriget förvärrade det globala inflationstrycket, som i sin tur ledde till att de större ekonomierna har fått omvärdera sin penningpolitiska bana. Med invasionen ökade även cyberriskerna, som hade byggts upp i hela den finansiella infrastrukturen.

Samtidigt fortsatte de medelfristiga sårbarheterna på bostadsmarknaderna att öka i oförminskad takt under granskningsperioden. Mot denna bakgrund har ESRB utfärdat varningar eller rekommendationer till sju länder. I ESRB:s analys framhölls sårbarheter i samband med 1) den potentiella övervärderingen av bostäder, 2) hushållens skuldsättningsnivå, 3) tillväxten av bostadslån och 4) tecken på sänkta lånekrav.

ESRB rekommenderade även att det skulle inrättas en alleuropeisk ram för samordning av systemiska cyberincidenter för att bidra till att säkerställa tidig upptäckt av sådana incidenter.

Under hela granskningsperioden fortsatte ESRB sitt arbete med att stärka EU:s regelverk för makrotillsyn av banker och bidrog aktivt till annat tillsynsarbete i syfte att stärka hela den finansiella sektorn. Framför allt publicerade ESRB ett konceptdokument som beskriver ESRB:s synpunkter på hur regelverket för makrotillsyn av banker bör anpassas för nästa decennium. Ett av de viktigaste förslagen är att utöka EU:s rättsliga ram med låntagarbaserade åtgärder för bolån. ESRB gjorde även en djupgående analys av hur bankernas kapitalbuffertar kan användas samt lade fram ett konceptuellt ramverk för bedömning av makrotillsynens inriktning.



Vad gäller det övergripande finansiella systemet utfärdade ESRB en rekommendation för att bemöta kvarvarande svagheter i penningmarknadsfonder. ESRB svarade även på Europeiska kommissionens riktade samråd om en översyn av EU:s ramverk för central clearing. ESRB publicerade också sina synpunkter på kommissionens förslag att revidera Solvens II och direktivet om förvaltning av alternativa investeringsfonder.

Vidare granskade ESRB mer omfattande risker som skulle kunna påverka stabiliteten i det finansiella systemet med en första undersökning av effekterna av privatsektorns kryptotillgångsmarknader och decentraliserade finanstillämpningar. Europeiska centralbanken och ESRB publicerade också en gemensam rapport om hur finansiella företag i EU på olika vis påverkas av klimatförändringarna.

Under granskningsperioden lämnade flera uppskattade kollegor sina uppdrag och nya utnämningar gjordes. Jag skulle vilja framföra ett varmt tack till Jens Weidmann, f.d. chef för Deutsche Bundesbank, Ignazio Visco, chef för Banca d'Italia, och Pierre Wunsch, chef för Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique, för deras arbete i ESRB:s styrkommitté samt tacka Javier Suarez för hans insiktsfulla arbete som ordförande för den rådgivande vetenskapliga kommittén (ASC). Samtidigt säger jag varmt välkommen till François Villeroy de Galhau, chef för Banque de France, Mário Centeno, chef för Banco de Portugal, och Lars Rohde, chef för Danmarks Nationalbank, som nya ledamöter i ESRB:s styrkommitté samt till Lorian Pelizzon som ny ordförande för den rådgivande vetenskapliga kommittén.

Christine Lagarde
Ordförande för ESRB



Sammanfattning

De finansiella stabilitetsriskerna har tydligt ökat sedan Ryssland invaderade Ukraina och var avsevärt högre i slutet av granskningsperioden än vid motsvarande tid för ett år sedan.¹

Återhämtningen från den kris som coronaviruset (covid 19) lett fram till tyngs av den ekonomiska effekten av kriget i Ukraina i kombination med de stramare finansiella förhållandena till följd av den pågående normaliseringen av penningpolitiken. Varaktigt hög inflation och svagare tillväxtutsikter som resultat av de stora prisökningarna på energi, livsmedel och råvaror samt av störningar i leveranskedjorna leder till högre finansieringskostnader och sämre skuldbetalningsförmåga. Dessa olika samverkande faktorer och deras potential att förstärka varandra har ökat osäkerheten och sannolikheten för att ett scenario med så kallade svansrisker förverkligas.

Den senaste tidens utveckling står i kontrast till 2021 års trender, som kännetecknades av en gradvis, om än tidvis inbromsande, återhämtning från covid-19-krisen, och på kort sikt avtagande risker för den finansiella stabiliteten. Återhämtningen i EU:s ekonomi från pandemin ledde till att riskerna för balansräkningsstress i icke-finansiella företag gradvis minskade och även risken för att sårbarheter från icke-finansiella företag sprids vidare till banker. Sårbarheterna fortsatte dock att öka på marknaderna för aktier och för mer riskfyllda tillgångar samt även på bostadsmarknaden där uttjänjda värderingar ökade risken för priskorrigeringar på medellång sikt.

Under andra halvåret 2021 ledde nya varianter av coronaviruset, fortsatta pandemirelaterade störningar i leveranskedjorna och stigande råvaru- och energipriser till globalt stigande inflation. Detta pristryck förstärkte pandemirelaterade sårbarheter och innebar utmaningar för den begynnande återhämtningen (i ruta 1 behandlas sårbarheter som uppstått till följd av hög inflation). Första delen av 2022 kännetecknades av marknadskorrigeringar på obligations- och aktie-marknaderna mot bakgrund av omvärderingar av den penningpolitiska banan i USA och i euroområdet.

Rysslands invasion av Ukraina var en allvarlig chock, utöver de skadeverkningar som covid-19-pandemin orsakat. De direkta exponeringarna i EU:s finanssektor gentemot Ryssland och Ukraina är förvisso begränsade, men kan komma att påverkas av andrahandseffekter till följd av försämrade tillväxtutsikter, svagare förtroende hos investerare och konsumenter samt potentiella korrigeringar av tillgångspriser. Med den ryska invasionen ökade även den risk för cyberattacker som hade byggts upp i hela den finansiella infrastrukturen.

För att åtgärda ökande sårbarheter i bostadssektorn utfärdade ESRB varningar och rekommendationer till sju länder. Varningar skickades till de ansvariga ministrarna i fem länder där nyligen identifierade sårbarheter inte hade åtgärdats i tillräcklig utsträckning: Bulgarien, Kroatien, Ungern, Liechtenstein och Slovakien. Rekommendationer skickades till de ansvariga ministrarna i två andra länder: Tyskland och Österrike. Sedan dessa rekommendationer utfärdats tillkännagav myndigheterna i Tyskland och Österrike nya åtgärder för att bemöta sårbarheter i bostadssektorn. ESRB publicerade även en bedömning av efterlevnaden av de rekommendationer som utfärdats 2019.

¹ Granskningsperioden för denna rapport omfattar 1 april 2021 till 31 mars 2022.



För att hantera den ökande risken för cyberattacker rekommenderade ESRB även att det skulle inrättas en alleuropeisk ram för samordning av systemiska cyberincidenter. Vid en eventuell cyberincident kan tidig samordning och kommunikation bidra till att säkerställa tidig upptäckt och ett snabbt ingripande. Vissa aspekter av denna rekommendation var redan på god väg att genomföras när Ryssland invaderade Ukraina, t.ex. vad gäller övervakning av cyberincidenter med potentiella konsekvenser för finansiell stabilitet.

Under de senaste tolv månaderna bidrog ESRB till att stärka regelverket för makrotillsyn av banker. ESRB inkom med synpunkter som svar på Europeiska kommissionens begäran om råd om översynen av detta ramverk. ESRB föreslog bland annat att EU:s rättsliga ram skulle utvidgas med låntagarbaserade åtgärder för bostadslån. ESRB gjorde även en djupgående analys av huruvida bankernas kapitalbuffertar kan användas och lade fram ett konceptuellt ramverk för makrotillsynsriktningen där bland annat systemrisk jämförs med de policyåtgärder som vidtagits som respons. ESRB fortsatte också att övervaka vilka makrotillsynsåtgärder som vidtagits av länderna i Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES).

Vad gäller det mer omfattande finansiella systemet utfärdade ESRB en rekommendation för att komma till rätta med kvarvarande sårbarheter i penningmarknadsfonder – som än en gång blev uppenbara när covid-19-pandemin bröt ut – och svarade på Europeiska kommissionens riktade samråd om en översyn av EU:s ramverk för central clearing. Detta svar byggde vidare på ESRB:s svar på Esmas (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten) samråd om de brittiska centrala motparternas och deras clearingtjänsters systemviktighet, som även det publicerades under granskningsperioden. ESRB fortsatte att tillhandahålla negativa stresstestscenarier, genomförda av de europeiska tillsynsmyndigheterna, och publicerade en rapport om vilka finansiella stabilitetskonsekvenser som IFRS 17 (International Financial Reporting Standards) kan få för försäkringsavtal. ESRB offentliggjorde också sina synpunkter på kommissionens förslag att revidera Solvens II och direktivet om förvaltning av alternativa investeringsfonder.

ESRB vidtog även ytterligare åtgärder inriktade på att hantera ”hybridrisker” – dvs. mer generella risker som kan påverka den finansiella sektorn. ESRB inrättade en högnivågrupp för att undersöka omfattningen och behovet av att framöver analysera kryptotillgångsmarknadernas och de decentraliserade finanstillämpningarnas systemeffekter på stabiliteten i EU:s finanssektor, vilket banar väg för en bedömning av behovet av policyarbete inom detta område. Europeiska centralbanken och ESRB publicerade även en rapport om hur finansiella företag i EU på olika vis påverkas av klimatförändringar.

ESRB fortsatte att utvärdera genomförandet av sina tidigare rekommendationer. Som del av ESRB:s ansvars- och rapporteringsskyldigheter deltog ESRB:s ordförande den 1 juli 2021 i en offentlig utfrågning inför Europaparlamentets utskott för ekonomiska och monetära frågor (ECON) och höll två konfidentiella virtuella möten med ordföranden och vice ordförandena i ECON-utskottet i syfte att diskutera risker för den finansiella stabiliteten. ESRB anordnade även ett antal konferenser och workshops (däribland en konferens med anledning av ESRB:s tioårsdag) för att främja diskussioner om makrotillsyn.



Imprint

© Europeiska systemrisknämnden 2022

Postadress 60640 Frankfurt am Main, Tyskland
Telefon +49 69 1344 0
Webbplats www.esrb.europa.eu

Alla rättigheter förbehålls. Återgivning för undervisningsändamål och icke-kommersiella syften är tillåten, under förutsättning att källan anges.

Stoppdatum för de uppgifter som medtas i denna rapport var den 31 mars 2022.

För specifik terminologi hänvisas till [ESRB glossary](#) (finns endast på engelska).

HTML ISBN 978-92-9472-278-2, ISSN 1977-5288, doi:10.2849/45993, DT-AB-22-001-SV-N