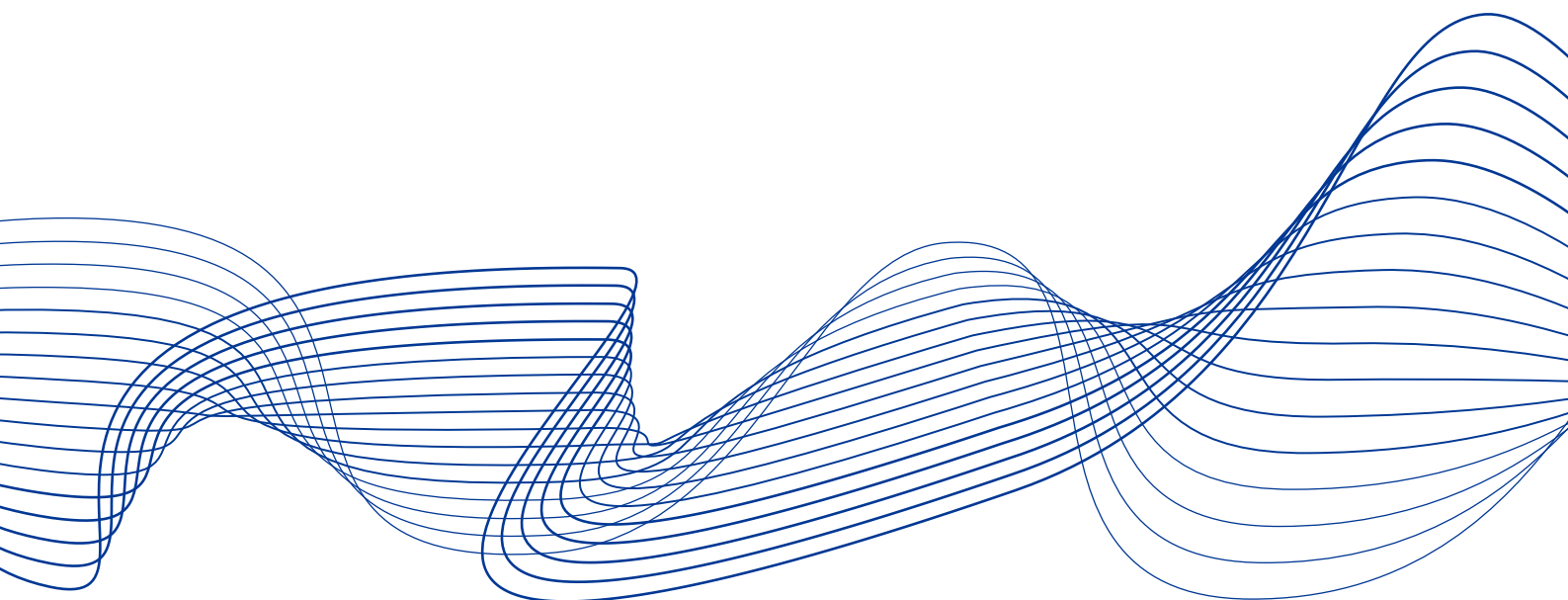


Letno poročilo

2023



ESRB

Evropski odbor za sistemska tveganja

Evropski sistem finančnega nadzora

Kazalo

Predgovor	2
Povzetek	4
Kolofon	7



Predgovor



*Christine Lagarde, predsednica
Evropskega odbora za sistemska
tveganja*

Z velikim veseljem vam predstavljam trinajsto letno poročilo Evropskega odbora za sistemska tveganja (ESRB), ki obravnava obdobje od 1. aprila 2023 do 31. marca 2024.

Poročilo, ki je naslovljeno na sozakonodajalca v Evropski uniji in širšo evropsko javnost, pojasnjuje, kako je ESRB izvajal svoj mandat. Obenem je pomemben element pri zagotavljanju transparentnosti in demokratične odgovornosti ESRB.

Obravnavano obdobje so zaznamovali zahtevno makroekonomsko okolje, precejšnja volatilitet na finančnih trgih in velika geopolitična negotovost. Ob kombinaciji vse

počasnejše rasti, visoke inflacije in restriktivnih pogojev financiranja so bile bilance podjetij in gospodinjstev pod pritiskom. V drugi polovici leta 2023 je volatilitet na svetovnih trgih obveznic pokazala, da so finančni trgi še naprej občutljivi na nenadne

popravke cen finančnega premoženja. Nadaljevanje vojne v Ukrajini in konflikt na Bližnjem vzhodu sta nas opozorila, da se lahko geopolitične napetosti kadarkoli zaostrijo. Zaradi vseh teh dejavnikov so tveganja za finančno stabilnost ostala velika.

Finančni sistem v EU se je v teh težkih časih izkazal za odpornega, in sicer tudi med pretresi v ameriškem in švicarskem bančnem sektorju marca 2023 ter med motnjami na svetovnih trgih obveznic proti koncu leta. Evropske banke so obdobje začele z veliko višjimi kapitalskimi in

likvidnostnimi količinami kot pred globalno finančno krizo. K odpornosti so prispevale tudi previdnostne makrobonitetne politike. Vendar dogodki, dokumentirani v tem poročilu, opozarjajo, da je pomembno ostati buden ter ohraniti ali celo povečati odpornost v finančnem sistemu. Skladno s tem je več držav članic zaostriло svoje makrobonitetne politike, zlasti kar zadeva kapitalne rezerve.

ESRB je v obravnavanem obdobju pomemben del svojega dela namenjal sistemskim tveganjem, ki so prisotna tako v bančnih kot tudi nebančnih finančnih institucijah. ESRB je razširil nabor orodij operativne politike, da bi obravnaval kibernetna tveganja, pri čemer je opredelil ključna področja ukrepanja, vključno z orodji za upravljanje informacij in koordinacijo. Še naprej je ocenjeval tudi sistemske posledice kriptosredstev in decentraliziranih financ ter ugotovil, da bi morale oblasti okrepiti svoje zmogljivosti, da bodo sposobne spremljati dogajanja v kriptosvetu in njihov potencialno vse večji vpliv na finančno stabilnost. Poleg tega je ESRB skupaj z ECB predlagal postopen, ciljno usmerjen in stopnjevalen makrobonitetni pristop k obvladovanju podnebnih tveganj.

ESRB je aktivno sodeloval s sozakonodajalcema v EU, da bi poudaril pomen makrobonitetne perspektive pri sedanjih regulativnih reformah nebančnega finančnega sektorja. ESRB pozdravlja zaključek revizije zakonodaje, ki zadeva **investicijske sklade, zavarovatelje in centralni kliring**. Z revizijo pravil bo odpravljenih več ranljivosti, ki jih je izpostavil ESRB. Obenem še vedno zamuja reforma uredbe, ki ureja sklade denarnega trga v EU. Evropska komisija je maja 2024 začela ciljno usmerjeno **posvetovanje**, da bi ocenila ustreznost



makrobonitetnih politik za nebančno finančno posredništvo. Ena od prednostnih nalog ESRB v letu 2024 bo prispevati k temu pomembnemu procesu.

V obravnavanem obdobju sta se od ESRB poslovila dva cenjena sodelavca. Rada bi se zahvalila Claudii Buch, katere vloga kot podpredsednica svetovalnega tehničnega odbora se je končala z imenovanjem za predsednico Nadzornega odbora ECB. Claudia je veliko prispevala k delu ESRB in vesela sem, da bo v vlogi predsednice s svojimi spoznanji še naprej pripomogla k uspešnosti ESRB. Moja zahvala in hvaležnost gre tudi Ignaziu Viscu, čigar mandat kot član splošnega odbora ESRB se je iztekel oktobra 2023.

Christine Lagarde

Predsednica ESRB



Povzetek

To letno poročilo obravnava obdobje od 1. aprila 2023 do 31. marca 2024.

Tveganja za finančno stabilnost so v letu 2023 in na začetku leta 2024 ostala visoka zaradi zahtevnega makroekonomskega okolja, precejšnje volatilnosti na finančnih trgih in velike geopolitične negotovosti. Slabi gospodarski obeti, vse nižje cene nepremičnin in zaostreni kreditni pogoji so povzročili zaskrbljenost, da posojilojemalci ne bodo sposobni servisirati dolg in splošneje da se bodo pojavila ciklična tveganja. Realna rast BDP v EU se je leta 2023 upočasnila, saj je odziv denarne politike na visoke cenovne pritiske začel učinkovati na realno gospodarstvo, medtem ko se je javnofinančna podpora, zagotovljena med pandemijo koronavirusa (COVID-19), postopoma umikala. Visoka inflacija je skupaj z višjimi obrestnimi merami na splošno zaviralno vplivala na naložbe podjetij in na odločitve gospodinjestev o trošenju. Finančno stabilnost je ogrozila tudi precejšnja volatilnost na svetovnem trgu obveznic v drugi polovici leta 2023, zlasti kar zadeva nebančne sektorje in vlagatelje z visoko izpostavljenostjo obrestnemu tveganju. Poleg tega se je geopolitična negotovost še dodatno povečala zaradi vojne v Ukrajini in izbruha napetosti na Bližnjem vzhodu v drugi polovici leta 2023. V prihodnjem obdobju bi se lahko z nadaljnjim stopnjevanjem geopolitičnih napetosti razkrila tveganja za finančno stabilnost.

Banke v EU so leta 2023 ustvarile velike dobičke in ostale odporne proti globalnemu stresu v bančnem sektorju. Dobički bank v EU so se leta 2023 znatno povečali, k čemur so prispevali višji neto obrestni prihodki, medtem ko so se deleži nedonosnih posojil postopoma zmanjševali na zgodovinsko nizko raven. Rezultati stresnega testa na ravni EU, ki ga je leta 2023 izvedel Evropski bančni organ (EBA), so potrdili, da bi banke v EU ostale odporne, če bi se uresničil neugodni scenarij, ki je združeval hudo recesijo v EU in na svetovni ravni, vse višje obrestne mere in višje kreditne razmike. O odpornosti bank v EU je pričal tudi omejen vpliv pretresov v bančnem sektorju marca 2023, ko so tri majhne do srednje velike banke v ZDA propadle in so se v določenih delih švicarskega bančnega sektorja pojavile ranljivosti, zaradi česar je UBS prevzela Credit Suisse. Kar zadeva prihodnje obdobje, tveganja ostajajo povišana kljub visoki dobičkonosnosti in odpornosti bančnega sektorja v EU v letu 2023. Celoten vpliv visoke inflacije in strmega dviga obrestnih mer se bo v celoti pokazal šele čez čas. Obrestne marže se bodo po pričakovanjih zmanjšale, s čimer se bo zmanjšala tudi dobičkonosnost bank v EU. Poleg tega bi lahko oslABLJENI gospodarski obeti skupaj z zaostrenimi pogoji financiranja na dolgi rok povzročili poslabšanje kakovosti aktive. Če bi se napetosti na finančnih trgih vztrajno nadaljevale, bi se lahko v bankah povečalo tudi tveganje v zvezi s financiranjem. Ob visoki stopnji negotovosti je bistveno, da banke ostanejo odporne, tako da bodo lahko vzdržale šoke, ki ogrožajo že tako oslABLJENE makro-finančne obete.

Evropski odbor za sistemska tveganja (ESRB) je poleg tekočega ugotavljanja sistemskih tveganj v Evropskem gospodarskem prostoru (EGP) prispeval tudi k stresnim testom, ki jih izvajajo evropski nadzorni organi. V obravnavanem obdobju je ESRB pripravil neugodne scenarije za stresno testiranje skladov denarnega trga in centralnih nasprotnih strank, ki ga je leta 2023 izvedel Evropski organ za vrednostne papirje in trge (ESMA). ESRB je pripravil tudi neugodne scenarije za enkratno analizo svežnja »Pripravljeni na 55« po scenariju podnebnih tveganj, rezultati



analize pa bodo vključeni v končno poročilo, ki ga bodo Evropski komisiji predložili evropski nadzorni organi in Evropska centralna banka (ECB).¹

V obdobju, ki ga zajema to letno poročilo, je ESRB obravnaval več vprašanj, ki izhajajo iz interakcije med gospodarskim okoljem in ranljivostmi v finančnem sistemu.² Med drugim je upošteval spoznanja iz pretresov v bančnem sektorju marca 2023, kot so denimo posledice višjih obrestnih tveganj za banke. ESRB je izboljševal tudi spremljanje in merjenje sistemske razsežnosti likvidnostnih tveganj.

V obravnavanem obdobju se je ESRB ukvarjal z več pomembnimi medsektorskimi in čezmejnimi temami. V okviru tega dela sta ESRB in ECB objavila skupno poročilo o makrobonitetnem okviru za upravljanje podnebnih tveganj. ESRB je predstavil tudi predloge v zvezi s tveganji za finančno stabilnost, ki so povezana s kibernetскими incidenti, kriptosredstvi in decentraliziranimi financami. Namen idej in predlogov je zmanjšati znana tveganja in ranljivosti, ki so prisotna v celotnem finančnem sistemu. ESRB je skupaj z ECB obravnaval tudi posledice višje inflacije in višjih obrestnih mer za makrobonitetno politiko, pri čemer se je osredotočal zlasti na interakcijo med denarno politiko in makrobonitetno politiko v različnih fazah cikla. V okviru medsektorskega in presečnega dela je bila med drugim ažurirana ocena sektorja stanovanjskih nepremičnin in nadaljevalo se je delo po objavi priporočila ESRB o izpostavljenostih poslovnim nepremičninam.³ ESRB je v ažurirani oceni stanovanjskih nepremičnin zaključil, da je bila umiritev na trgih stanovanjskih nepremičnin prekratka, da bi lahko pomembno spremenila oceno tveganj, ki jo je pripravil v letu 2021.

ESRB je nadaljeval delo v zvezi s specifičnimi politikami za bančni sektor. Med drugim je prispeval k reviziji makrobonitetnega okvira, ki jo trenutno izvaja Evropska komisija. Dolgoročna vizija ESRB glede makrobonitetne politike je bila leta 2022 dokumentirana v **konceptualnih zabeležkah**, ki so še naprej podlaga za prispevke ESRB k reviziji. Poleg tega naj bi z nadaljnjim delom bolje razumeli, kako številni člani ESRB trenutno uporabljajo koncept pozitivne nevtralne stopnje proticikličnih kapitalskih rezerv.

ESRB je še naprej razvijal skupni okvir za banke glede makrobonitetne naravnosti na podlagi metodologij, ki jih je prvič predlagal v letih 2019 in 2021. Z okvirom makrobonitetne naravnosti je mogoče sistematično in kvantitativno primerjati tveganja za finančno stabilnost z ukrepi makrobonitetne politike, ki so bili sprejeti za odpravo teh tveganj, tako da je naravnost makrobonitetne politike v vsaki državi mogoče oceniti kot nevtralno, ohlapno ali zaostreno. ESRB je januarja 2024 objavil poročilo, v katerem je dokumentiral nadaljnji metodološki napredek znotraj tega okvira.⁴ Poleg tega je ESRB s pomočjo okvira podpiral in kritično presojal nacionalne odločitve o makrobonitetni politiki, ki so jih sprejeli člani ESRB.

Zaradi povečanja cikličnih tveganj je več držav članic EU v obravnavanem obdobju zaostriło makrobonitetno politiko. Sprejetih je bilo več kapitalskih ukrepov, predvsem v zvezi s

¹ Za več informacij glej »**Pripravljeni na 55: uresničevanje predlogov**« na spletnem mestu Evropske komisije.

² Glej tudi okvir 1 z naslovom »March 2023 banking turmoil: causes and main lessons for financial stability« v angleški izdaji poročila.

³ **Priporočilo Evropskega odbora za sistemska tveganja o ranljivostih v sektorju poslovnih nepremičnin v Evropskem gospodarskem prostoru (ESRB/2022/9)** (UL C 39, 1. 2. 2023, str. 1).

⁴ Glej poročilo kontaktne skupine za makrobonitetno naravnost znotraj delovne skupine ESRB za instrumente, »**Improvements to the ESRB macroprudential stance framework**«, Evropski odbor za sistemska tveganja, januar 2024.



proticikličnimi kapitalskimi rezervami, katerih glavni cilj je bil zaostriiti obstoječo naravnost makrobonitetne politike. Sprejetih je bilo tudi več ukrepov z učinkom na posojilojemalce, ki pa niso imeli kake jasne splošne usmeritve v smislu zaostrovanja ali rahljanja naravnosti makrobonitetne politike posameznih držav. Kar zadeva zahteve po agregatnih kapitalskih rezervah v celotnem EGP, so se rezerve za sistemska tveganja od pandemije na splošno zmanjšale, vendar je bilo to večinoma izravnano z oblikovanjem proticikličnih rezerv v podobnem obsegu na agregatni ravni.

Onkraj bančnega sektorja je bil dosežen le majhen napredek, čeprav je ESRB večkrat pozval k regulativnim reformam v nebančnem finančnem sektorju. V obravnavanem obdobju sta sozakonodajalca v EU zaključila revizijo pravil skrbnega in varnega poslovanja, ki urejajo investicijske sklade, zavarovatelje in centralni kliring. Kar zadeva centralni kliring, je ESRB sodeloval s sozakonodajalcema pri predlogih za uvedbo obveznega aktivnega računa, s čimer bi se odpravili predhodno ugotovljeni pomisleki glede izpostavljenosti nekaterim klirinškim storitvam, ki jih opravlja več centralnih nasprotnih strank v Združenem kraljestvu. ESRB je opredelil tudi različne možnosti, kako obvladovati tveganja v zvezi s podjetniškim dolgom in nepremičninskimi investicijskimi skladi z vidika finančne stabilnosti. V okviru dela na področju spremljanja tveganj v nekaterih delih nebančnega finančnega sektorja je ESRB objavil tudi letno poročilo o spremljanju tveganj v nebančnem finančnem posredništvu v EU.⁵ Seznanil se je tudi z napovedjo Evropske komisije iz januarja 2024, da bo med letom 2024 začela ciljno usmerjeno posvetovanje o makrobonitetnih politikah za nebančne finančne posrednike. Odziv ESRB na to posvetovanje bo predstavljen v naslednjem letnem poročilu.

ESRB je izpolnjeval svoje obveznosti do Evropskega parlamenta in javnosti na področju demokratične odgovornosti in poročanja. V ta namen se je predsednica ESRB 20. marca 2023 udeležila javne obravnave pred Odborom Evropskega parlamenta za ekonomske in monetarne zadeve (ECON) ter imela zaupne sestanke s predsednico in podpredsedniki ECON, na katerih so razpravljali o tveganjih za finančno stabilnost. Kar zadeva demokratično odgovornost do javnosti, je ESRB julija 2023 objavil letno poročilo 2022. Za krepitev razprave o makrobonitetni politiki je ESRB organiziral tudi več konferenc in delavnic. V skladu s svojim mandatom je organiziral letno srečanje z Odborom evropskih organov za nadzor revizorjev (CEAOB) ter z zakonitimi revizorji globalnih sistemsko pomembnih finančnih institucij in z zavarovatelji s sedežem v EU. ESRB je organiziral tudi sedmo letno konferenco, ki se je osredotočala na prihodnje izzive za finančno stabilnost, med katerimi so nova tveganja in potencialni regulativni odzivi za njihovo odpravo.

⁵ **EU Non-bank Financial Intermediation Risk Monitor 2023**, Evropski odbor za sistemska tveganja, junij 2023.



Kolofon

© **Evropski odbor za sistemska tveganja 2024**

Poštni naslov 60640 Frankfurt na Majni, Nemčija
Telefon +49 69 1344 0
Spletno mesto www.esrb.europa.eu

Vse pravice pridržane. Razmnoževanje v izobraževalne in nekomercialne namene je dovoljeno pod pogojem, da je naveden vir.

Za terminologijo glej [glosar ESRB](#) (na voljo samo v angleščini).

PDF ISBN 978-92-9472-380-2, ISSN 1977-5261, doi:10.2849/567325, DT-AA-24-002-SL-N