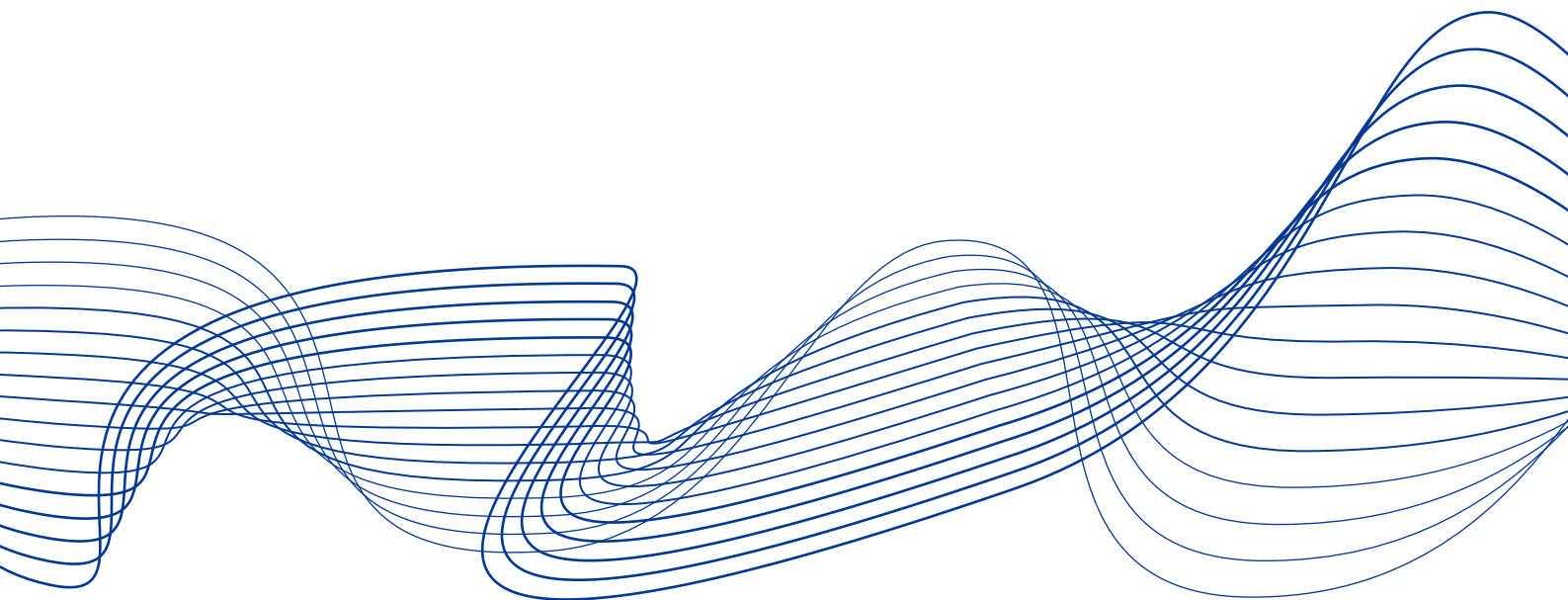


Godišnje izvješće

2023.



ESRB

Europski odbor za sistemske rizike

Europski sustav financijskog nadzora

Sadržaj

Predgovor	2
Kratki pregled	4
Impresum	7



Predgovor



predsjednica Europskog odbora za sistemske rizike Christine Lagarde

S velikim zadovoljstvom predstavljam trinaesto godišnje izvješće Europskog odbora za sistemske rizike (engl. *European Systemic Risk Board, ESRB*), koje obuhvaća razdoblje od 1. travnja 2023. do 31. ožujka 2024. Ovim izvješćem, koje je upućeno suzakonodavcima u Europskoj uniji i europskoj javnosti općenito, objašnjavamo kako je ESRB ispunio svoj mandat. Godišnje izvješće važan je dio ESRB-ova okvira transparentnosti i odgovornosti.

Promatrano razdoblje obilježili su teško makroekonomsko okruženje, znatna kolebljivost na financijskim tržištima i velika geopolitička neizvjesnost. Spoj sve sporijeg rasta, visoke inflacije i restriktivnih uvjeta financiranja stvorio je pritisak na bilance poduzeća i kućanstava. Kolebljivost na globalnim tržištima

obveznica u drugoj polovici 2023. pokazala je da su neuredne korekcije cijena imovine i dalje izvor ranjivosti za financijska tržišta. Rat u Ukrajini i sukob na Bliskom istoku podsjetili su nas na to da u svakom trenutku može doći do eskalacije geopolitičkih napetosti. Zbog djelovanja navedenih činitelja rizici za financijsku stabilnost bili su i dalje visoki.

Financijski sustav EU-a pokazao se otpornim u tom teškom razdoblju, i to među ostalim za vrijeme previranja u bankarskom sektoru Sjedinjenih Američkih Država i Švicarske u ožujku 2023. te tijekom poremećaja na globalnim tržištima obveznica u nastavku godine.

Europske banke imale su znatno više stope kapitala i koeficijente likvidnosti na početku tog razdoblja nego prije globalne financijske krize. Njihovoj su otpornosti pridonijele razborite makrobonitetne politike. Ipak, događaji koji se navode u ovom izvješću služe kao podsjetnik na važnost daljnjeg opreza te održavanja ili čak povećavanja otpornosti u cijelom financijskom sustavu. U nekoliko država članica stoga su pooštrene makrobonitetne politike, osobito one povezane sa zaštitnim slojevima kapitala.

Važan dio rada ESRB-a u promatranom razdoblju bio je usmjeren na sistemske rizike prisutne u bankovnim i nebankovnim financijskim institucijama. ESRB je proširio skup operativnih instrumenata politike za smanjenje kibernetičkog rizika tako što je utvrdio ključna područja djelovanja, koja među ostalim obuhvaćaju instrumente za upravljanje informacijama i koordinaciju. Osim toga, nastavio je s procjenom sistemskih posljedica kriptovaluta i decentraliziranih financija te je zaključio da bi nadležna tijela trebala poboljšati svoju sposobnost praćenja kretanja u ekosustavu kriptovaluta i njihovih posljedica za financijsku stabilnost, koje bi mogle biti sve veće. Nadalje, ESRB je zajedno s Europskom središnjom bankom (ESB) predložio postupan, ciljan i prilagodljiv makrobonitetni pristup smanjenju klimatskih rizika.

ESRB je aktivno surađivao sa suzakonodavcima u EU-u kako bi istaknuo važnost uključivanja makrobonitetne perspektive u tekuće regulatorne reforme nebankarskog financijskog sektora. ESRB pozdravlja dovršetak zakonodavnih preispitivanja povezanih s **investicijskim fondovima, osiguravateljima i središnjim kliringom.** Revidiranim pravilima



pridonijet će se otklanjanju nekoliko ranjivosti koje je istaknuo ESRB. Istodobno se i dalje kasni s reformom uredbe kojom se uređuju novčani fondovi EU-a. U svibnju 2024. Europska komisija pokrenula je ciljano **savjetovanje** kako bi procijenila primjerenost makrobonitetnih politika za nebankarsko financijsko posredovanje. Jedan od prioriteta ESRB-a u 2024. bit će doprinos tom važnom procesu.

Tijekom promatranog razdoblja dvoje dragih i cijenjenih kolega otišlo je sa svojih dužnosti u ESRB-u. Željela bih zahvaliti Claudiji Buch, čiji je mandat potpredsjednice Savjetodavnog tehničkog odbora završio imenovanjem na mjesto predsjednice Nadzornog odbora ESB-a. Dala je velik doprinos ESRB-u i veselim se što će svojim spoznajama na novom položaju i dalje pridonositi njegovu radu. Zahvalnost i poštovanje željela bih izraziti i Ignaziju Viscu, čiji je mandat člana Općeg odbora ESRB-a završio u listopadu 2023.

Christine Lagarde

predsjednica ESRB-a



Kratki pregled

Promatrano razdoblje u ovom je Godišnjem izvješću od 1. travnja 2023. do 31. ožujka 2024.

Rizici za financijsku stabilnost ostali su visoki u 2023. i početkom 2024. zbog teškog makroekonomskog okružja, znatne kolebljivosti na financijskim tržištima i velike geopolitičke neizvjesnosti. Slabi izgledi za gospodarski rast, pad cijena nekretnina i pooštreni uvjeti kreditiranja izazvali su zabrinutost u pogledu sposobnosti dužnika za otplatu duga i općenitije u pogledu cikličkih rizika. Rast realnog BDP-a u EU-u usporio se u 2023. s obzirom na to da se utjecaj odgovora monetarne politike na velike cjenovne pritiske prenio na realno gospodarstvo te je postupno ukinuta fiskalna potpora pružena tijekom pandemije bolesti COVID-19. Visoka inflacija, zajedno s višim kamatnim stopama, općenito je nepovoljno utjecala na ulaganje poduzeća i odluke kućanstava o potrošnji. Financijsku stabilnost, posebno za nebankarske sektore i ulagače s velikom izloženošću kamatnom riziku, ugrozila je i znatna kolebljivost na globalnim tržištima obveznica u drugoj polovici 2023. Nadalje, rat u Ukrajini i jačanje napetosti na Bliskom istoku u drugom dijelu 2023. pridonijeli su geopolitičkoj neizvjesnosti. U sljedećem bi razdoblju daljnja eskalacija geopolitičkih napetosti mogla sa sobom nositi rizike za financijsku stabilnost.

U 2023. banke u EU-u ostvarile su veliku dobit i pokazale otpornost na globalne napetosti u bankarskom sektoru. Dobit banaka u EU-u znatno se povećala u 2023. zbog većih neto kamatnih prihoda, a udjeli neprihodonosnih kredita postupno su se smanjili na dosad najniže razine. Rezultati testiranja otpornosti na stres koje je u 2023. na razini EU-a provelo Europsko nadzorno tijelo za bankarstvo (engl. *European Banking Authority*, EBA) potvrdili su da bi banke u EU-u ostale otporne u nepovoljnom scenariju u kojem bi došlo do teške recesije u EU-u i ostatku svijeta, rasta kamatnih stopa i većih kreditnih raspona. Otpornost banaka u EU-u potvrdio je i ograničen utjecaj previranja u bankarskom sektoru u ožujku 2023., kada je došlo do propasti triju banaka male do srednje veličine u Sjedinjenim Američkim Državama te pojave ranjivosti u određenim dijelovima švicarskog bankarskog sektora zbog kojih je UBS naposljetku preuzeo Credit Suisse. Unatoč snažnoj profitabilnosti i otpornosti bankarskog sektora EU-a u 2023., rizici bi u sljedećem razdoblju trebali ostati povećani. Učinak visoke inflacije i snažnog rasta kamatnih stopa tek će s vremenom doći do punog izražaja. Očekuje se da će se kamatne marže smanjiti, što će nepovoljno utjecati na profitabilnost banaka u EU-u. Nadalje, slabi izgledi za rast, zajedno s pooštrenim uvjetima financiranja, mogli bi u dugoročnijem razdoblju dovesti do pogoršanja kvalitete imovine. Osim toga, potraju li napetosti na financijskim tržištima, za banke bi se mogli povećati rizici povezani s financiranjem. S obzirom na veliku neizvjesnost, ključno je da banke budu otporne kako bi mogle podnijeti šokove za ionako slabe makrofinancijske izgleda.

ESRB je pridonio testiranju otpornosti na stres koje provode europska nadzorna tijela, dopunjujući time kontinuirani rad na utvrđivanju sistemskih rizika u Europskom gospodarskom prostoru. Tijekom promatranog razdoblja ESRB je izradio nepovoljne scenarije za testiranje otpornosti na stres novčanih fondova i središnjih drugih ugovornih strana koje je u 2023. provelo Europsko nadzorno tijelo za vrijednosne papire i tržišta kapitala (engl. *European Securities and Markets Authority*, ESMA). Osim toga, ESRB je osmislio nepovoljne scenarije za jednokratnu analizu scenarija povezanog s klimatskim rizikom u sklopu paketa „Spremni za 55 %”, čiji će



rezultati biti uključeni u konačno izvješće koje europska nadzorna tijela i ESB podnose Europskoj komisiji.¹

U razdoblju obuhvaćenim ovim Godišnjim izvješćem ESRB je razmotrio nekoliko pitanja koja proizlaze iz međudjelovanja gospodarskog okružja i ranjivosti u financijskom sustavu.²

Pritom su razmotrene pouke koje se mogu izvući iz previranja u bankarskom sektoru u ožujku 2023., kao što su posljedice većih kamatnih rizika za banke. ESRB je radio i na poboljšanju praćenja i mjerenja sistemske dimenzije likvidnosnih rizika.

ESRB je tijekom promatranog razdoblja radio na nekoliko važnih dosjea u vezi s međusektorskim i prekograničnim politikama. U sklopu tih aktivnosti ESRB i ESB objavili su zajedničko izvješće o makrobonitetnom okviru za upravljanje klimatskim rizikom. ESRB je iznio i prijedloge politike o rizicima za financijsku stabilnost povezanim s kibernetičkim incidentima, kriptoinovinom i decentraliziranim financijama. U razmatranju i iznošenju prijedloga cilj mu je smanjenje poznatih rizika i ranjivosti koji su prisutni u cijelom financijskom sustavu. Osim toga, ESRB je zajedno s ESB-om razmotrio posljedice više inflacije i viših kamatnih stopa za makrobonitetnu politiku, pri čemu se osobito usredotočio na međudjelovanja monetarne politike i makrobonitetne politike u različitim fazama ciklusa. Taj međusektorski i sveobuhvatni rad uključivao je posuvremenjivanje ocjene sektora stambenih nekretnina i daljnje aktivnosti nakon objave Preporuke ESRB-a o izloženostima poslovnim nekretninama.³ U posuvremenjivanju ocjene sektora stambenih nekretnina ESRB je zaključio da je stabilizacija na tržištima stambenih nekretnina prekratko trajala da bi značajno izmijenio svoju procjenu rizika iz 2021.

ESRB je nastavio s radom na politikama koje se odnose na bankarski sektor. U sklopu toga pridonio je preispitivanju makrobonitetnog okvira koje trenutačno provodi Europska komisija. ESRB-ova dugoročna vizija makrobonitetne politike sadržana je u njegovu **konceptualnom dokumentu** iz 2022., na kojem se i dalje temelje ESRB-ovi doprinosi preispitivanju. Osim toga, poduzimaju se daljnje aktivnosti kako bi se bolje razumio način na koji više članova ESRB-a trenutačno primjenjuje koncept pozitivne neutralne stope protucikličkog zaštitnog sloja kapitala.

ESRB je nastavio razvijati zajednički okvir stajališta makrobonitetne politike za banke na temelju metodologija koje je prvi put predložio u 2019. i 2021. Okvir stajališta makrobonitetne politike omogućuje sustavnu i kvantitativnu usporedbu rizika za financijsku stabilnost s mjerama makrobonitetne politike koje su poduzete radi smanjenja tih rizika kako bi se stajalište makrobonitetne politike svake države moglo ocijeniti neutralnim, blagim ili strogim. U siječnju 2024. ESRB je objavio izvješće u kojem se opisuje daljnji metodološki napredak u tom okviru.⁴ Osim toga, ESRB-u je taj okvir poslužio i za podupiranje i preispitivanje odluka članova ESRB-a o nacionalnoj makrobonitetnoj politici.

Makrobonitetne politike u nekoliko država članica EU-a pooštrene su u promatranom razdoblju kako bi se odgovorilo na povećanje cikličkih rizika. Poduzeto je više mjera

¹ Za više informacija vidi odjeljak **Spremni za 55 %: Provedba prijedloga** na mrežnim stranicama Europske komisije.

² Vidi i Okvir 1. pod naslovom March 2023 banking turmoil: causes and main lessons for financial stability.

³ **Preporuka Europskog odbora za sistemske rizike o slabostima u sektoru poslovnih nekretnina u Europskom gospodarskom prostoru (ESRB/2022/9)** (SL C 39, 1.2.2023., str. 1.).

⁴ Vidi izvješće **Improvements to the ESRB macroprudential stance framework** Kontaktne skupine za stajalište makrobonitetne politike unutar Radne skupine ESRB-a za instrumente, Europski odbor za sistemske rizike, siječanj 2024.



zasnovanih na kapitalu, i to uglavnom mjere koje se odnose na protucikličke zaštitne slojeve kapitala, koje su u prvom redu bile usmjerene na pooštavanje postojećeg stajališta makrobonitetne politike. Poduzeto je i više mjera usmjerenih na korisnike kredita, no nije bilo općeg smjera u smislu pooštavanja ili ublažavanja stajališta makrobonitetne politike država. Kada je riječ o ukupnim zahtjevima za zaštitne slojeve kapitala u cijelom Europskom gospodarskom prostoru, zaštitni slojevi za sistemski rizik općenito su se smanjili od pandemije, ali to je uglavnom neutralizirano stvaranjem ukupnih protucikličkih zaštitnih slojeva slične veličine.

Kada je riječ o drugim sektorima, premda je ESRB u više navrata pozivao na provedbu regulatornih reformi u nebankarskom financijskom sektoru, postignut je tek slab napredak.

U promatranom razdoblju suzakonodavci u EU-u dovršili su preispitivanje bonitetnih pravila kojima se uređuju investicijski fondovi, osiguravatelji i središnji kliring. Kada je riječ o središnjem kliringu, ESRB je surađivao sa suzakonodavcima na prijedlozima za uvođenje zahtjeva za aktivni račun kako bi pridonio rješavanju problema koje je prethodno utvrdio u vezi s izloženostima određenim klirinškim uslugama koje pruža niz središnjih drugih ugovornih strana u Ujedinjenoj Kraljevini. Nadalje, ESRB je s gledišta financijske stabilnosti utvrdio mogućnosti smanjenja rizika povezanih s investicijskim fondovima koji ulažu u dug poduzeća i investicijskim fondovima za nekretnine. U sklopu praćenja rizika u određenim dijelovima nebankarskog financijskog sektora ESRB je objavio godišnje izvješće o praćenju rizika povezanih s nebankarskim financijskim posredovanjem u EU-u.⁵ Osim toga, primio je na znanje najavu Europske komisije iz siječnja 2024. o pokretanju ciljanog savjetovanja o makrobonitetnim politikama za nebankarske financijske posrednike u 2024. ESRB-ov doprinos tom savjetovanju bit će obuhvaćen godišnjim izvješćem za sljedeću godinu.

ESRB je ispunjavao svoje obveze povezane s odgovornošću i izvješćivanjem u odnosu na Europski parlament i javnost.

U skladu s tim, predsjednica ESRB-a sudjelovala je 20. ožujka 2023. u javnom saslušanju pred Odborom za ekonomsku i monetarnu politiku (ECON) Europskog parlamenta te je održala povjerljive sastanke s predsjednicom i potpredsjednicima ECON-a na temu rizika za financijsku stabilnost. Kako bi ispunio svoju obvezu odgovornosti prema javnosti, ESRB je u srpnju 2023. objavio Godišnje izvješće za 2022. Nadalje, organizirao je više konferencija i radionica kako bi potaknuo raspravu o makrobonitetnoj politici. U sklopu svojeg mandata ESRB je održao godišnji sastanak s Odborom europskih tijela za nadzor revizije i s ovlaštenim revizorima globalnih sistemski važnih financijskih institucija i osiguravatelja sa sjedištem u EU-u. ESRB je održao i sedmu godišnju konferenciju, koja je bila usmjerena na buduće izazove za financijsku stabilnost, uključujući rizike u nastajanju i moguće regulatorne odgovore na njih.

⁵ **EU Non-bank Financial Intermediation Risk Monitor 2023**, Europski odbor za sistemske rizike, lipanj 2023.



Impresum

© Europski odbor za sistemske rizike, 2024.

Poštanska adresa: 60640 Frankfurt na Majni, Njemačka
Telefonski broj: +49 69 1344 0
Mrežne stranice: www.esrb.europa.eu

Sva prava pridržana. Dopušta se reprodukcija u obrazovne i nekomercijalne svrhe uz navođenje izvora.

Objašnjenje terminologije i pokrata možete pronaći u [Pojmovniku ESRB-a](#) (samo na engleskom jeziku).

PDF ISBN 978-92-9472-366-6, ISSN 2363-1619, doi:10.2849/451719, DT-AA-24-002-HR-N