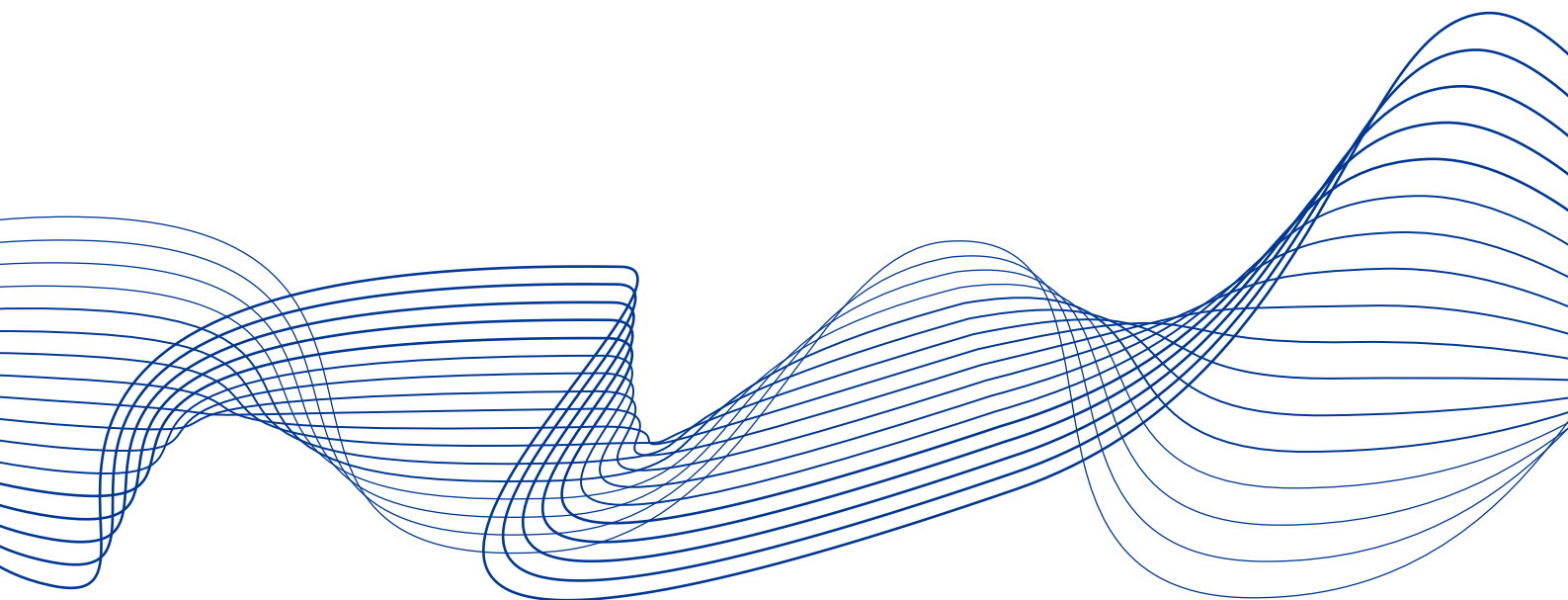


# Årsberetning

2022



**ESRB**

Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici

Det Europæiske Finanstilsynssystem

# Indhold

<b>Forord</b>	<b>2</b>
<b>Resumé</b>	<b>4</b>
<b>Imprint</b>	<b>8</b>



# Forord



*Christine Lagarde, formand for Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici*

**Det er mig en stor glæde at præsentere den 12. årsberetning fra Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB). Beretningen dækker perioden 1. april 2022 til 31. marts 2023.**

Årsberetningen er en vigtig del af ESRB's rammer for gennemsigtighed og ansvarlighed. Med denne beretning, der er rettet til medlovgiverne i Den Europæiske Union (EU) og til den brede offentlighed i EU, forklarer vi, hvordan ESRB har opfyldt sit mandat.

**Den betragtede periode var kendetegnet ved øget geopolitisk og økonomisk usikkerhed, hovedsagelig på grund af Ruslands uberettigede krig mod Ukraine.** Krigen førte til stigende

energipriser, som øgede det globale inflationspres og resulterede i strammere finansieringsforhold. Denne udvikling har lagt en

dæmper på de økonomiske udsigter. Krigen påvirkede også cybertrusselsniveauet i Europa.

Kombinationen af disse faktorer betød, at risiciene for den finansielle stabilitet voksede kraftigt.

**ESRB reagerede på denne udvikling på flere måder.** I september 2022 opfordrede ESRB eksempelvis til øget bevidsthed om risiciene for den finansielle stabilitet ved – for første gang – at udstede en **generel advarsel** om sårbarheder i EU's finansielle system. Det fremsatte også en **henstilling** for at hjælpe med at afhjælpe sårbarheder i erhvervsejendomssektoren. Som reaktion på det øgede cybertrusselsniveau iværksatte ESRB desuden tiltag, der kunne lette udvekslingen af oplysninger på tværs af jurisdiktioner og myndigheder. ESRB offentliggjorde også en **rapport**, hvori det beskrev de værktøjer og elementer, der er nødvendige for at fremme cyberrobustheden og styrke beredskabet til at håndtere cyberhændelser.

**ESRB opfordrede også medlovgiverne til at gennemgå relevante retsakter med henblik på at afhjælpe kendte sårbarheder i den finansielle sektor uden for banksektoren.** Det fremhævede bl.a., hvordan **Solvens II**, retsakten vedrørende forsikringselskaber, bør styrkes med fokus på likviditetsstyringsværktøjer. ESRB understregede endvidere, at en **vedvarende dårlig datakvalitet** udgør en trussel mod den finansielle stabilitet. I forbindelse med de foreslåede målrettede ændringer af forordningen om europæisk markedsinfrastruktur fremsatte ESRB desuden forslag til, hvordan **central clearing i EU kan styrkes**.

**I slutningen af den betragtede periode var to mellemstore amerikanske bankers sammenbrud og de problemer, der førte til UBS' overtagelse af Credit Suisse, en påmindelse om, at vi fortsat være årvågne.** Sunde kapital- og likviditetspositioner samt robust rentabilitet bidrog til modstandskraften i EU's banksektor i den betragtede periode. Der er dog to faktorer, som fortsat lægger en dæmper på udsigterne for denne sektor: for det første opbremsningen i den økonomiske vækst og højere rentesatser, herunder den potentielle negative indvirkning på aktivernes kvalitet og udlånsvolumen, og for det andet effekten af stigende finansieringsomkostninger for bankerne, som potentielt kan lægge pres på rentemarginalerne. Vi kender endnu ikke omfanget af disse faktorerens indvirkning, men de vil sandsynligvis få større



betydning med tiden. Efter mødet i slutningen af marts bemærkede ESRB's Almindelige Råd, at alle finansielle institutioner nøje bør bevare deres nuværende modstandsdygtighed for at sikre, at de kan klare sig i et potentielt mindre gunstigt miljø<sup>1</sup>.

**Endelig sagde vi i løbet af den betragtede periode farvel til en række gode og højt værdsatte kolleger. Jeg vil gerne takke dem alle for deres værdifulde bidrag.** Jeg vil gerne rette en varm tak til Stefan Ingves, hvis mandatperiode som første næstformand for ESRB sluttede, da han gik på pension som direktør for Sveriges Riksbank. Stefan har været en af de vigtigste drivkræfter bag ESRB's arbejde, siden det blev oprettet. Han var formand for Det Rådgivende Tekniske Udvalg i de første to perioder (2010-16) og støttede ESRB som første næstformand fra 2020.

Jeg vil også varmt takke Lars Rohde, tidligere direktør for Danmarks Nationalbank og tidligere medlem af Det Almindelige Råd og Styringsudvalget, og direktør Pierre Wunsch, tidligere medlem af Styringsudvalget, for deres vigtige bidrag til ESRB's arbejde. Endelig vil jeg takke professor Javier Suarez (CEMFI), som har været formand og næstformand for ESRB's Rådgivende Videnskabelige Udvalg gennem otte år.

Christine Lagarde  
Formand for ESRB

---

Se [pressemeldelsen efter ESRB's Almindelige Råds møde 30. marts 2023](#).



# Resumé

**I september 2022 udsendte Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB) for første gang en generel advarsel om sårbarheder i EU's finansielle system, efter at risiciene for den finansielle stabilitet var vokset mærkbart i løbet af året<sup>2</sup>.** De økonomiske følger af Ruslands uberettigede krig mod Ukraine kombineret med stramningen af de finansielle forhold som følge af normaliseringen af pengepolitikken har øget sandsynligheden for, at halerisikoscenarier bliver til virkelighed. I sin advarsel opfordrede ESRB til øget bevidsthed om risiciene for den finansielle stabilitet og understregede behovet for større modstandsdygtighed i EU's finansielle sektor, så det finansielle system kan understøtte økonomien, hvis disse risici bliver til virkelighed.

**Risiciene for den finansielle stabilitet i EU voksede betydeligt i 2022.** Krigsudbruddet i Ukraine forårsagede en hurtig forværring af risikobilledet, og det medførte øget geopolitisk usikkerhed, kraftigt stigende inflation og forværrede vækstudsigter som følge af højere energi-, fødevarer- og råvarepriser samt forstyrrelser i forsyningskæderne. Som følge heraf voksede risiciene for den finansielle stabilitet betydeligt på tværs af sektorer, herunder husholdninger, ikke-finansielle selskaber og finansielle institutioner, samt på tværs af de finansielle markeder. Udsigterne for husholdningerne forværredes som følge af et fald i de disponible realindkomster og en stramning af finansieringsforholdene. Ikke-finansielle selskaber, navnlig virksomheder i energiintensive sektorer og virksomheder, der havde optaget mere gæld under covid-19-pandemien, blev mere sårbare over for stigende inflation og renter. Finansielle selskaber blev i stigende grad eksponeret for øgede kredit- og finansieringsrisici, efterhånden som de makroøkonomiske udsigter forværredes. Krigen i Ukraine udløste også et brat og bredt funderet fald i aktivpriserne. En stærk parallel prisudvikling inden for en lang række aktivklasser reducerede fordelene ved diversificeringsstrategier. De eskalerende geopolitiske spændinger øgede desuden risikoen for, at finansielle institutioner eller de centrale tjenesteudbydere, som de er afhængige af, ville blive genstand for systemdækkende cyberangreb.

**I de første fem måneder efter udstedelsen af den generelle advarsel aftog de umiddelbare halerisici for de økonomiske udsigter til en vis grad.** Dette afspejlede lavere energi- og råvarepriser, bedre rentabilitet i bankerne end forventet samt stigende aktiekurser. Energibesparelser i husholdninger og virksomheder bidrog sammen med en mild vinter til at afværge halerisikoen i form af en egentlig energikrise i Europa. Genåbningen af den kinesiske økonomi efter nedlukningspolitikken i kølvandet på covid-19-pandemien understøttede desuden den globale efterspørgsel.

**Bekymringerne over sårbarhederne i banksektoren blev forstærket i marts 2023 efter to mellemstore bankers kollaps i USA og de problemer, der førte til UBS' overtagelse af Credit Suisse.** De politiske beslutningstagere i de relevante jurisdiktioner gennemførte hurtigt en række

<sup>2</sup> Den betragtede periode i denne årsberetning løber fra 1. april 2022 til 31. marts 2023.



tiltag, der bidrog til at genskabe tilliden til den finansielle sektor<sup>3</sup>. ESRB bemærkede, at udviklingen i banksektoren og de finansielle markeder i marts viste, at der fortsat er behov for at være årvågen over for de sårbarheder, som disse begivenheder afslørede, med hensyn til finansieringsstrukturer og styringen af renterisiko uden for handelsbeholdningen i en udfordrende makrofinansiell kontekst. I denne forbindelse understregede ESRB, at de finansielle institutioner nøje bør bevare deres nuværende modstandskraft for at sikre, at de kan klare sig i et potentielt mindre gunstigt miljø<sup>4</sup>.

**ESRB fortsatte den almindelige overvågning og bidrog til de europæiske tilsynsmyndigheders stresstest.** Som led i overvågningen af risici i visse dele af den finansielle sektor uden for banksektoren offentliggjorde ESRB sin årlige **EU Non-bank Financial Intermediation Risk Monitor**. Det opstillede også negative scenarier for **Den Europæiske Banktilsynsmyndigheds 2023-stresstest af banksektoren i hele EU, Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndigheds 2022-stresstest af pengemarkedsforeninger og klimascenariet for Den Europæiske Tilsynsmyndighed for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordningers EU-dækkende 2022-stresstest af pensionskasser.**

**I den betragtede periode fortsatte ESRB sit arbejde med flere vigtige tværsektorielle og grænseoverskridende politikområder.** Som led i dette arbejde fremsatte det en henstilling om at afhjælpe risici på markederne for erhvervsejendomme. Erhvervsejendomme er tæt forbundet med både realøkonomien og det finansielle system og kan have en systemisk indvirkning på begge områder. I sin henstilling opstiller ESRB politiske løsningsmodeller på kort til mellemlangt sigt med henblik på at øge modstandsdygtigheden i en række finansielle institutioner, herunder banker, investeringsfonde og forsikringsselskaber. ESRB anbefalede også Europa-Kommissionen at iværksætte lovgivningsmæssige tiltag med henblik på at afhjælpe datahuller og indføre aktivitetsbaseret regulering for at afhjælpe sårbarheder i erhvervsejendomssektoren i hele den finansielle sektor. Det fremsatte endvidere forslag til politiske tiltag vedrørende risici for den finansielle stabilitet i forbindelse med cyberhændelser og klimaændringer samt kryptoaktiver og decentraliseret finansiering. Disse forslag har til formål at afbøde kendte risici og sårbarheder, der går på tværs af det finansielle system. Nogle af disse tværgående risici og sårbarheder blev også fremhævet i den generelle advarsel, selvom en stor del af dette arbejde var påbegyndt, før advarslen blev udsendt.

**ESRB fortsatte også sit arbejde med sektorspecifikke politikker, der omfatter banker, investeringsfonde, forsikringsselskaber og det centrale clearingøkosystem.** I ESRB's generelle advarsel fra september 2022 blev behovet for at øge disse sektors modstandsdygtighed og mindske sandsynligheden for, at stød overføres til andre dele af det finansielle system, fremhævet. For banksektorens vedkommende omfattede dette sektorspecifikke arbejde bidrag til Europa-Kommissionens femårige gennemgang af rammerne for den makroprudentielle politik i EU. ESRB støttede også medlemmerne af ESRB i deres nationale beslutninger om makroprudentielle tiltag. Uden for banksektoren havde ESRB gentagne gange

<sup>3</sup> Schweizerische Nationalbank **ydede fx betydelig likviditetsstøtte** for at støtte UBS' overtagelse af Credit Suisse. Den Fælles Afviklingsinstans, Den Europæiske Banktilsynsmyndighed og ECB Banktilsyn udsendte en **fælles erklæring**, hvori det blev præciseret, i hvilken rækkefølge aktionærer og kreditorer skulle bære tab i tilfælde af insolvens. Bank of Canada, Bank of England, Bank of Japan, Den Europæiske Centralbank, Federal Reserve System og Schweizerische Nationalbank **annoncerede en koordineret indsats** for at øge likviditetstilførslen via de stående likviditetsswapordninger i amerikanske dollar.

<sup>4</sup> Se **pressemeldelsen** efter ESRB's Almindelige Råds møde 30. marts 2023.



efterspurgt lovgivningsmæssige reformer i den finansielle sektor uden for banksektoren<sup>5</sup> og konstateret, at der kun var gjort begrænset fremskridt<sup>6</sup>. Lovgivningsforslagene om revision af tilsynsreglerne for investeringsfonde, forsikringsselskaber og central clearing, som Europa-Kommissionen fremsatte i løbet af den betragtede periode, gav mulighed for at afhjælpe sårbarheder. I forlængelse heraf samarbejdede ESRB med medlovgiverne om at fremhæve de områder i disse forslag, hvor forbedringer vil være velkomne, så risiciene for den finansielle stabilitet kan reduceres.

**Den makroprudentielle politik i flere EU-lande blev strammere i den betragtede periode som reaktion på stigningen i de cykliske risici.** Den kontracykliske kapitalbuffer blev forhøjet i 13 EU/EØS-lande i den betragtede periode (Bulgarien, Kroatien, Cypern, Estland, Frankrig, Ungarn, Irland, Litauen, Nederlandene, Rumænien, Slovenien, Slovakiet og Sverige). Fire lande indførte en ny systemisk risikobuffer. Liechtenstein, Malta og Slovenien anvendte den systemiske risikobuffer til at afhjælpe sektorspecifikke risici i forbindelse med ejendomsmarkedet og husholdningssektoren. Finland indførte en systemisk risikobuffer for de samlede indenlandske eksponeringer. Nederlandene og Norge udvidede anvendelsen af eksisterende strengere nationale tiltag (i henhold til kapitalkravsforordningens artikel 458<sup>7</sup>). I Nederlandene var tiltaget specifikt rettet mod boligejendomssektoren, mens det i Norge var rettet mod både boligejendomssektoren og erhvervsjendomssektoren. Endelig vedtog Østrig, Rumænien, Slovenien, Island, Irland, Norge og Slovakiet nye låntagerbaserede tiltag eller ændrede eksisterende tiltag. Nogle af disse tiltag fandt anvendelse på alle låntagere af bestemte låntyper, mens andre fandt anvendelse på specifikke låntagergrupper (fx førstegangskøbere eller købere af sekundære eller efterfølgende ejendomme). De fleste beslutninger om låntagerbaserede tiltag førte til en stramning af politikken, men låntagerbaserede tiltag blev i nogle tilfælde lempet for udvalgte undergrupper af låntagere.

**ESRB opfyldte sine ansvarligheds- og rapporteringsforpligtelser over for Europa-Parlamentet og offentligheden.** Som led i disse forpligtelser deltog ESRB's formand i en offentlig høring i Europa-Parlamentets Økonomi- og Valutaudvalg (ECON) 20. juni 2022. Næstformanden for ESRB deltog i en offentlig høring i ECON 16. maj 2022. Ved disse lejligheder fik medlemmerne af Europa-Parlamentet førstehåndsuplysninger om baggrunden for ESRB's politiske initiativer. Den 28. november 2022 holdt formanden også et fortroligt møde med formanden og næstformændene for ECON for at drøfte risici for den finansielle stabilitet. Som led i sin ansvarlighed over for offentligheden offentliggjorde ESRB sin årsberetning for 2021 i juli 2022.

**ESRB arrangerede også en række konferencer og workshops for at skabe debat om den makroprudentielle politik.** Som en del af ESRB's mandat afholdt udvalget sit årlige møde med Udvalget af Europæiske Revisionstilsynsmyndigheder og autoriserede revisorer for globale systemisk vigtige banker og forsikringsselskaber med hjemsted i EU. ESRB afholdt også sin sjette

<sup>5</sup> Se fx tale af Mario Draghi, den daværende formand for ECB og formand for Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici, "**Building on the achievements of post-crisis reforms**" på den anden årlige konference i ESRB, Frankfurt am Main, 21. september 2017.

<sup>6</sup> Se **tal**e af Christine Lagarde, formand for ESRB, under høringen i Europa-Parlamentets Økonomi- og Valutaudvalg 20. marts 2023.

<sup>7</sup> **Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringsselskaber og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 176 af 27.6.2013, s. 1).**



årlige konference, hvor fokus var rettet mod politiske udfordringer under de nuværende makroøkonomiske forhold, teknologisk innovation og systemiske risici.





# Imprint

© Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici 2023

Postadresse 60640 Frankfurt am Main, Tyskland  
Telefon +49 69 1344 0  
Websted [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

Alle rettigheder forbeholdt. Kopiering til uddannelsesformål eller i ikke-kommercielt øjemed er tilladt, såfremt kilden angives.

For så vidt angår terminologien henvises til [ESRB glossary](#) (findes kun på engelsk).

PDF ISBN 978-92-9472-317-8, ISSN 1977-513X, doi:10.2849/953311, DT-AB-23-001-DA-N