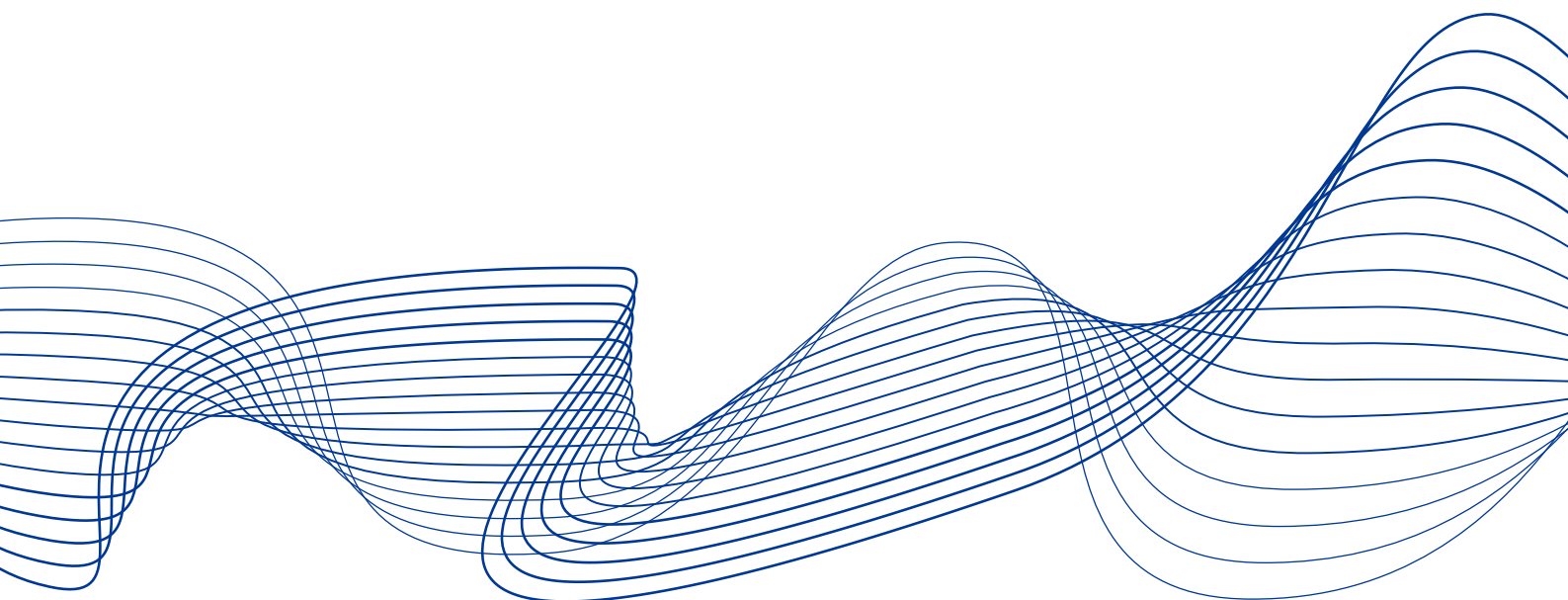


# Årsberetning

2023



**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>7</b>



# Forord



Christine Lagarde,  Formand for  
Det Europæiske Udvalg for  
Systemiske Risici

**Det er mig en stor glæde at præsentere den 13. årsberetning fra Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB). Beretningen dækker perioden 1. april 2023 til 31. marts 2024.**

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

**Den betragtede periode var kendetegnet ved udfordrende makroøkonomiske forhold, betydelig volatilitet på de finansielle markeder og stor geopolitisk usikkerhed.** En

kombination af aftagende vækst, høj inflation og restriktive finansielle forhold betød, at virksomhedernes og husholdningernes balancer kom under pres. I 2. halvår 2023 understregede volatilitet på de globale obligationsmarkeder, at de finansielle markeder

fortsat er sårbare over for ukontrollerede korrektioner i aktivpriserne. Den igangværende krig i Ukraine og konflikten i Mellemøsten mindede os om, at de geopolitiske spændinger når som helst kan eskalere. Samlet set betød disse faktorer, at risiciene for den finansielle stabilitet fortsat var høje.

**EU's finansielle system viste sig at være modstandsdygtigt i denne vanskelige periode, også under uroen i den amerikanske og schweiziske banksektor i marts 2023 og forstyrrelserne på de globale obligationsmarkeder senere på året.** De europæiske banker

begyndte perioden med meget højere kapital- og likviditetsgrader end før den globale finanskrisen. Forsigtige makroprudentielle politikker bidrog til modstandsdygtigheden. Begivenhederne, der beskrives i årsberetningen, er dog en påmindelse om, hvor vigtigt det er fortsat at være årvågne og at bevare, eller endda øge, det finansielle systems modstandsdygtighed. I overensstemmelse hermed strammede flere EU-lande deres makroprudentielle politik – især hvad angår kapitalbufferne.

**En vigtig del af ESRB's arbejde i den betragtede periode var rettet mod systemiske risici på tværs af banker og finansielle institutioner uden for banksektoren.** ESRB udvidede den operationelle værktøjskasse til håndtering af cyberrisiko ved at identificere centrale indsatsområder, herunder informationsstyrings- og koordineringsværktøjer. ESRB fortsatte også med at vurdere de systemiske konsekvenser af kryptoaktiver og decentraliseret finansiering og konkluderede, at myndighederne bør styrke kapaciteten til at overvåge udviklingen i økosystemet for kryptoaktiver og deres potentielt stigende konsekvenser for den finansielle stabilitet. Desuden fremlagde ESRB – sammen med ECB – en gradvis, målrettet og skalerbar makroprudentiel tilgang til håndtering af klimarisici.

**ESRB samarbejdede aktivt med EU's medlovgivere om at fremhæve vigtigheden af at inddrage et makroprudentielt perspektiv i de igangværende lovgivningsmæssige reformer af den finansielle sektor uden for banksektoren.** ESRB glæder sig over færdiggørelsen af



gennemgangen af lovgivningen vedrørende **investeringsforeninger, forsikringselskaber** og **central clearing**. De reviderede regler vil bidrage til at afhjælpe flere af de sårbarheder, som ESRB har fremhævet. Samtidig er reformen af forordningen om pengemarkedsforeninger i EU tiltrængt. Europa-Kommissionen iværksatte i maj 2024 en målrettet **høring** for at vurdere, om de makroprudentielle politikker for finansiel formidling uden for banksektoren er tilstrækkelige. Det vil være en af ESRB's prioriteter i 2024 at bidrage til denne vigtige proces.

**I løbet af den betragtede periode sagde vi farvel til to gode og højt værdsatte kolleger i ESRB.** Jeg vil gerne takke Claudia Buch, der stoppede som næstformand for Det Rådgivende Tekniske Udvalg, da hun blev udnævnt til formand for ECB's tilsynsråd. Claudia har i høj grad bidraget til ESRB's arbejde, og jeg glæder mig over, at ESRB fortsat vil nyde godt af hendes indsigt. Jeg vil også gerne takke Ignazio Visco, der stoppede som medlem af ESRB's Almindelige Råd i oktober 2023.

Christine Lagarde

Formand for ESRB



# Resumé

**Den betragtede periode i denne årsberetning løber fra 1. april 2023 til 31. marts 2024.**

**Risiciene for den finansielle stabilitet var fortsat høje i 2023 og begyndelsen af 2024 som følge af udfordrende makroøkonomiske forhold, betydelig volatilitet på de finansielle markeder og stor geopolitisk usikkerhed.** Udsigt til afdæmpet økonomisk vækst, faldende ejendomspriser og stramme kreditforhold gav anledning til bekymring om låntagernes evne til at afdrage på deres gæld og bekymring om cykliske risici generelt. Væksten i realt BNP i EU aftog i 2023, i takt med at den pengepolitiske reaktion på det høje prispres slog igennem i realøkonomien og den finanspolitiske støtte, der blev givet under covid-19-pandemien, gradvis blev udfaset. Generelt havde den høje inflation kombineret med højere renter en afdæmpende virkning på virksomhedernes investeringer og husholdningernes forbrugsbeslutninger. Den finansielle stabilitet blev også udfordret af betydelig volatilitet på de globale obligationsmarkeder i 2. halvår 2023. Det gjaldt især for sektorerne uden for banksektoren og for investorer med store eksponeringer mod renterisici. Krigen i Ukraine og en opblussen af spændingerne i Mellemøsten i slutningen af 2023 var også med til at øge den geopolitiske usikkerhed. Fremadrettet kan en yderligere optrapning af de geopolitiske spændinger afsløre risici for den finansielle stabilitet.

**Bankerne i EU præsenterede store overskud i 2023 og var fortsat modstandsdygtige over for stressniveauet i det globale banksystem.** EU-bankernes overskud steg betydeligt i 2023 som følge af højere nettorenteindtægter, og samtidig faldt andelen af misligholdte lån gradvis til et historisk lavt niveau. Resultaterne af Den Europæiske Banktilsynsmyndigheds (EBA) EU-dækkende stresstest for 2023 bekræftede, at EU-bankerne fortsat ville være modstandsdygtige i et negativt scenarie med kraftig recession in EU og globalt, stigende renter og højere kreditspænd. EU-bankernes modstandsdygtighed blev yderligere bekræftet af den begrænsede effekt af uroen i banksektoren i marts 2023, hvor tre små til mellemstore amerikanske banker gik konkurs, og der opstod sårbarheder i visse dele af den schweiziske banksektor, der resulterede i, at Credit Suisse blev overtaget af UBS. Trods solid rentabilitet og modstandsdygtighed i EU's banksektor i 2023 er risiciene fortsat høje. Den fulde virkning af den høje inflation og de kraftige rentestigninger vil først kunne mærkes med tiden. Rentemarginalen forventes at blive indsnævret, hvilket vil lægge en dæmper på EU-bankernes rentabilitet. Endvidere kan de afdæmpede vækstudsigter sammen med stramme finansieringsforhold resultere i en forringelse af aktivernes kvalitet på længere sigt. Hvis spændingerne på de finansielle markeder fortsætter, kan bankernes finansieringsrisici desuden stige. På grund af den store usikkerhed er det afgørende, at bankerne styrker deres modstandsdygtighed, så de kan modstå stød til de allerede afdæmpede makrofinansielle udsigter.

**Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB) bidrog som supplement til sit igangværende arbejde med at identificere systemiske risici i Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde (EØS) til de europæiske tilsynsmyndigheders stresstest.** I den betragtede periode udarbejdede ESRB negative scenarier for de stresstest af pengemarkedsforeninger og centrale modparter, der blev gennemført af Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) i 2023. ESRB udarbejdede desuden negative scenarier til engangsanalysen af klimarisikoscenarier for "Fit for 55", hvis resultater vil indgå i den endelige



rapport, som de europæiske tilsynsmyndigheder og Den Europæiske Centralbank (ECB) skal afgive til Europa-Kommissionen<sup>1</sup>.

**I perioden, som denne årsberetning dækker, overvejede ESRB flere spørgsmål i forbindelse med samspillet mellem de aktuelle økonomiske forhold og sårbarheder i det finansielle system<sup>2</sup>.** I den forbindelse overvejede ESRB, hvilke erfaringer der kan drages af uroen i banksektoren i marts 2023, herunder konsekvenserne for bankerne af den højere renterisiko. ESRB arbejdede også på at forbedre overvågningen og målingen af den systemiske dimension af likviditetsrisici.

**I den betragtede periode arbejdede ESRB med flere vigtige tværsektorielle og grænseoverskridende politikområder.** Som led i dette arbejde offentliggjorde ESRB og ECB en fælles rapport om makroprudentielle rammer for styring af klimarisici. ESRB fremsatte også forslag til politiske tiltag vedrørende risici for den finansielle stabilitet i forbindelse med cyberhændelser, kryptoaktiver og decentraliseret finansiering. ESRB's overvejelser og forslag har til formål at afbøde kendte risici og sårbarheder, der går på tværs af det finansielle system. Sammen med ECB overvejede ESRB også konsekvenserne af højere inflation og højere renter for den makroprudentielle politik. Fokus var især på samspillet mellem pengepolitik og makroprudentiel politik på forskellige stadier i konjunkturforløbet. Det tværsektorielle og tværgående arbejde omfattede en opdatering af ESRB's vurdering af boligejendomssektoren og yderligere arbejde efter udstedelsen af ESRB's henstilling om eksponeringer mod erhvervsejendomme<sup>3</sup>. I forbindelse med opdateringen af vurderingen af boligejendomssektoren konkluderede ESRB, at udfladningen på markedet for boligejendomme har været for kortvarig til at give anledning til en væsentlig ændring af vurderingen af risiciene.

**ESRB fortsatte sit arbejde med sektorspecifikke politikker i banksektoren.** Som led i dette arbejde bidrog ESRB til Europa-Kommissionens igangværende gennemgang af de makroprudentielle rammer. ESRB's langsigtede vision for den makroprudentielle politik blev dokumenteret i **konceptnotan (engelsk)** fra 2022, der fortsat danner grundlag for ESRB's bidrag til gennemgangen. Der arbejdes desuden også videre på at opnå en bedre forståelse af, hvordan begrebet positiv neutral sats for den kontracykliske buffer i øjeblikket anvendes af en række af ESRB's medlemmer.

**ESRB har fortsat udviklingen af de fælles makroprudentielle rammer for bankerne på grundlag af de metoder, ESRB foreslog i 2019 og 2021.** De makroprudentielle rammer betyder, at det er muligt systematisk og kvantitativt at holde risiciene for den finansielle stabilitet op mod de makroprudentielle politiske foranstaltninger, der er truffet for at imødegå dem, så hvert lands makroprudentielle politik kan vurderes som neutral, løs eller stram. ESRB offentliggjorde i januar 2024 en rapport, der viser, at der er sket yderligere metodologiske fremskridt med rammerne<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> Læs mere i "**Fit for 55: Sådan har Kommissionen gennemført sine forslag**" på Europa-Kommissionens websted.

<sup>2</sup> Se også boksen "March 2023 banking turmoil: causes and main lessons for financial stability".

<sup>3</sup> **Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici's henstilling om sårbarheder i erhvervsejendomssektoren i Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde (ESRB/2022/9)** (EUT C 39, 1.2.2023, s. 1).

<sup>4</sup> Se rapporten fra Contact Group on Macroprudential Stance of the ESRB's Instruments Working Group, "**Improvements to the ESRB macroprudential stance framework (findes kun på engelsk)**", Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici, januar 2024.



ESRB benyttede desuden rammerne til både at understøtte og udfordre ESRB-medlemmernes nationale makroprudentielle beslutninger.

**Den makroprudentielle politik i flere EU-lande blev strammet i den betragtede periode som reaktion på stigningen i de cykliske risici.** Der blev truffet en række kapitalbaserede foranstaltninger, især i forbindelse med de kontracykliske kapitalbuffer, der primært havde til formål at stramme den eksisterende makroprudentielle politik. Der blev også truffet en række låntagerbaserede foranstaltninger, der dog ikke satte nogen bestemt overordnet retning for, om landenes makroprudentielle politik bør strammes eller lempes. Hvis man ser på de samlede kapitalbufferkrav i EØS, er de systemiske risikobuffer generelt faldet siden pandemien, men samlet set er dette stort set blevet opvejet af opbygningen af kontracykliske buffer af samme størrelse.

**Hvad angår den finansielle sektor uden for banksektoren, er der kun sket få fremskridt, selvom ESRB gentagne gange har opfordret til lovgivningsmæssige reformer.** EU's medlovgivere afsluttede deres gennemgang af tilsynsreglerne for investeringsforeninger, forsikringsselskaber og central clearing. Med hensyn til central clearing samarbejdede ESRB med medlovgiverne om forslag om at indføre et krav om oprettelse af aktive konti. Formålet med aktive konti er at bidrage til at imødegå de bekymringer, ESRB tidligere har identificeret i forhold til visse clearingydelse, der leveres af en række centrale modparter i Storbritannien. ESRB beskrev også muligheder for at afhjælpe risici i forbindelse med virksomhedsgæld og ejendomsinvesteringsforeninger fra et finansielt stabilitetsperspektiv. Som led i arbejdet med overvågningen af risici i visse dele af den finansielle sektor uden for banksektoren offentliggjorde ESRB sin årlige EU Non-bank Financial Intermediation Risk Monitor<sup>5</sup>. ESRB tog også Europa-Kommissionens meddelelse i januar 2024 om iværksættelse i løbet af 2024 af en målrettet høring om makroprudentielle politikker for finansielle formidlere uden for banksektoren til efterretning. ESRB's svar på høringen dækkes i næste års årsberetning.

**ESRB opfyldte sine ansvarligheds- og rapporteringsforpligtelser over for Europa-Parlamentet og offentligheden.** I den forbindelse deltog ESRB's formand i en offentlig høring i Europa-Parlamentets Økonomi- og Valutaudvalg (ECON) 20. marts 2023 og holdt desuden fortrolige møder 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 2022 i juli 2023. 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 (CEAOB) og med autoriserede revisorer for globale systemisk vigtige finansielle institutter (G-SIFI'er) og forsikringsselskaber med hjemsted i EU. ESRB afholdt også sin syvende årlige konference, hvor fokus var rettet mod udfordringerne for den finansielle stabilitet fremover, herunder nye risici og mulige lovgivningsmæssige tiltag til at imødegå dem.

<sup>5</sup> **EU Non-bank Financial Intermediation Risk Monitor 2023**, Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici, juni 2023.



# Imprint

© Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici 2024

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 978-92-9472-363-5, ISSN 1977-513X, doi:10.2849/656050, DT-AA-24-002-DA-N