IL-KUMMISSJONI
EWROPEA

Brussell, 24.1.2024
COM(2024) 21 final

RAPPORT TAL-KUMMISSJONI LILL-PARLAMENT EWROPEW U LILL-KUNSILL

dwar ir-rieżami makroprudenzjali għall-istituzzjonijiet ta' kreditu, ir-riskji sistemiċi relatati mal-Intermedjarji Finanzjarji Mhux Bankarji (NBFIs) u l-interkonnettività tagħhom mal-istituzzjonijiet ta' kreditu, skont l-Artikolu 513 tar-Regolament (UE) Nru 575/2013 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tas-26 ta' Ġunju 2013 dwar ir-rekwiżiti prudenzjali għall-istituzzjonijiet ta' kreditu u li jemenda r-Regolament (UE) Nru 648/2012

Kif meħtieġ mill-Artikolu 513 tar-Regolament (UE) Nru 575/2013 (ir-Regolament dwar ir-Rekwiżiti ta' Kapital, CRR), u wara konsultazzjoni mal-Bord Ewropew dwar ir-Riskju Sistemiku u mal-Awtorità Bankarja Ewropea, dan ir-rapport **jirrieżamina l-qafas makroprudenzjali tal-UE** stabbilit fis-CRR u fid-Direttiva 2013/36/UE (CRD). Ir-rieżami oriġinarjament kien dovut sa Ġunju 2022 u, jekk ikun xieraq, kellu jiġi segwit minn proposta leġiżlattiva lill-Parlament Ewropew u lill-Kunsill sa Diċembru 2022[1]. Il-Kummissjoni ddeċidiet li tipposponi r-rieżami sabiex tivvaluta aħjar l-effetti tal-kundizzjonijiet makroekonomiċi tal-pandemija (u ta' wara l-pandemija), it-tkabbir tal-Intermedjazzjoni Finanzjarja Mhux Bankarja (NBFI) u l-kriżi bankarja tal-Istati Uniti ta' Marzu 2023.

Ir-rapport jibbaża fuq diversi studji mill-korpi tal-UE u minn dawk internazzjonali kif ukoll fuq proċess komprensiv ta' konsultazzjoni pubblika mwettaq mill-Kummissjoni, inkluża Sejħa mmirata għal Pariri (CfA) lill-Awtorità Bankarja Ewropea, lill-Bank Ċentrali Ewropew u lill-Bord Ewropew dwar ir-Riskju Sistemiku, li tlestew fl-2021.[2] Barra minn hekk, saru diversi diskussjonijiet bilaterali bejn is-servizzi tal-Kummissjoni u l-partijiet ikkonċernati, inkluż fil-Grupp ta' Esperti dwar is-Settur Bankarju, il-Pagamenti u l-Assigurazzjoni.

Il-kriżi finanzjarja globali tal-2008-2009 esponiet il-vulnerabbiltajiet fis-settur bankarju madwar id-dinja, peress li ħafna istituzzjonijiet finanzjarji ġew ingranati żżejjed, kellhom skoperturi kbar lejn assi riskjużi u sorsi insuffiċjenti ta' finanzjament stabbli. Fit-tħejjija għall-kriżi, kien diffiċli li jiġu vvalutati l-iskoperturi u l-effetti konsegwenzjali potenzjali, parzjalment minħabba trasparenza limitata tal-ingranaġġ u l-interkonnessjoni dejjem akbar fost l-istituzzjonijiet finanzjarji. Ir-riskju ta' kreditu, ir-riskji ta' finanzjament u ta' likwidità tas-suq kienu fil-biċċa l-kbira sottovalutati u l-qafas regolatorju kellu mekkaniżmi limitati biex jindirizza l-inċentivi ta' istituzzjonijiet sistemikament importanti. B'riżultat ta' dan, l-oqfsa superviżorji u regolatorji li ffukaw l-aktar fuq l-iżgurar tal-istabbiltà tal-istituzzjonijiet finanzjarji fuq bażi awtonoma wrew li ma humiex adegwati biex jimmitigaw l-isfidi għall-istabbiltà finanzjarja kkawżati minn xokkijiet sistemiċi. Il-vulnerabbiltajiet jistgħu jakkumulaw fis-sistema finanzjarja kollha, anki jekk l-istituzzjonijiet finanzjarji jkunu reżiljenti individwalment[3]. Konsegwentement, sar meħtieġ li jiġu żviluppati għodod ta' politika addizzjonali, inkluż fil-livell makroprudenzjali, li jiġi limitat it-tkabbir eċċessiv tal-kreditu u li tissaħħaħ ir-reżiljenza ġenerali tas-settur finanzjarju biex jirreżisti xokkijiet sistemiċi.

L-għan tal-politiki makroprudenzjali huwa li jżommu l-istabbiltà finanzjarja billi jżidu r-reżiljenza tas-sistema finanzjarja u jillimitaw l-akkumulazzjoni tal-vulnerabbiltajiet, u b'dan il-mod jimmitigaw ir-riskji sistemiċi (strutturali u ċikliċi) u jiżguraw li s-servizzi finanzjarji jkunu jistgħu jkomplu jappoġġaw l-ekonomija. Ir-riskju sistemiku jista' jseħħ f'diversi forom. Pereżempju, dan jista' jirriżulta minn gruppi bankarji kbar u kumplessi, tkabbir eċċessiv ta' kreditu, ingranaġġ li jamplifika ċ-ċiklu ta' kreditu fis-swieq tal-akkomodazzjoni u vulnerabbiltajiet strutturali fis-settur bankarju (eż., li għandhom settur bankarju konċentrat ħafna jew kbir meta mqabbel mal-PDG). Billi jimmitigaw ir-riskji sistemiċi, il-politiki makroprudenzjali fl-aħħar mill-aħħar għandhom l-għan li jillimitaw il-frekwenza u s-severità tal-kriżijiet finanzjarji. Billi jikkomplementaw is-superviżjoni mikroprudenzjali, il-politiki makroprudenzjali jiffaċilitaw iċ-ċiklu finanzjarju, jillimitaw l-effetti ta' kontaġju u joħolqu l-inċentivi t-tajba għall-parteċipanti fis-suq. B'dan il-mod, is-settur bankarju huwa reżiljenti biżżejjed u ma jnaqqasx il-provvista ta' kreditu lill-unitajiet domestiċi u lid-ditti fi kriżi, li jamplifika x-xokkijiet negattivi għall-ekonomija u jista' japprofondixxi jew itawwal tnaqqis fir-ritmu ekonomiku.

[1] Ir-rapport ġie pospost biex jippermetti li titqies il-kriżi tal-COVID-19 u l-impatt tagħha fuq is-sistema finanzjarja.

[2] Ara l-Kummissjoni Ewropea (2021), Targeted consultation on improving the EU's macroprudential framework for the banking sector, Novembru 2021; Il-Kummissjoni Ewropea (2022), Summary of responses to the targeted consultation Ġunju 2022; Il-Kummissjoni Ewropea (2021), Call for Advice on the review of the macroprudential framework for the banking sector, Settembru 2021.

[3] Ara, FMI (2011), "Macroprudential Policy: An Organizing Framework", disponibbli fuq https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2011/031411.pdf.

Is-sett ta' għodod makroprudenzjali jinkludi rekwiżiti jew proċeduri mfassla biex jimminimizzaw l-impatt negattiv ta' avvenimenti sistemiċi[4] u biex jipproteġu s-sistema finanzjarja kollha kemm hi[5]. L-għodod mikroprudenzjali jistgħu jimmitigaw biss indirettament ir-riskju sistemiku billi jindirizzaw ir-riskji fil-livell tal-entità jew tat-tranżazzjonijiet[6]. **L-għodod makroprudenzjali** tipikament jieħdu l-forma ta' **miżuri preventivi** (jiġifieri, miżuri *ex ante* attivati qabel ma jseħħ ir-riskju sistemiku, bħal limiti ta' ingranaġġ strutturali jew buffers kapitali ta' riskju sistemiku) u **miżuri *ex post*** (jiġifieri, miżuri attivati wara li jseħħ riskju sistemiku, bħas-sospensjoni tad-drittijiet tal-investituri biex jifdu unitajiet ta' fondi ta' investiment).

1. Qafas makroprudenzjali rivedut għall-banek

Wara l-kriżi finanzjarja globali, l-azzjonijiet meħuda fil-livelli internazzjonali u tal-UE biex jissaħħaħ il-qafas mikroprudenzjali għall-banek u jiġi żviluppat qafas ta' politika makroprudenzjali rriżultaw f'aġenda ta' riforma komprensiva. Il-Kumitat ta' Basel dwar is-Superviżjoni Bankarja (BCBS) żviluppa l-qafas ta' Basel III, li tejjeb il-kwalità tal-kapital, ġab miegħu buffers ġodda ta' kapital u ta' likwidità u limiti tal-proporzjon ta' ingranaġġ għall-banek, tejjeb il-ġestjoni tar-riskju, il-governanza u t-trasparenza u ħoloq qafas ta' politika makroprudenzjali.

Fil-livell tal-UE, ir-Rapport De Larosière[7] rrakkomanda li l-oqfsa superviżorji u regolatorji ma għandhomx jibqgħu jiffukaw biss fuq is-superviżjoni ta' istituzzjonijiet finanzjarji individwali,[8] iżda wkoll fuq l-istabbiltà tas-sistema finanzjarja kollha. Ir-Rapport innota li "L-objettiv tas-superviżjoni makroprudenzjali huwa li tillimita d-diffikultà tas-sistema finanzjarja biex tipproteġi l-ekonomija ġenerali minn telf sinifikanti fil-produzzjoni reali […]. L-analiżi makroprudenzjali […] trid tagħti attenzjoni partikolari għal xokkijiet komuni jew korrelatati u għal xokkijiet lil dawk il-partijiet tas-sistema finanzjarja li jikkawżaw effetti knock-on jew ta' feedback kuntaġġuż. Is-superviżjoni makroprudenzjali ma tistax tkun sinifikattiva sakemm b'xi mod ma tkunx tista' tħalli impatt fuq is-superviżjoni fil-livell mikro; filwaqt li s-superviżjoni mikroprudenzjali ma tistax tissalvagwardja b'mod effettiv l-istabbiltà finanzjarja mingħajr ma tqis b'mod adegwat l-iżviluppi fil-livell makro."

L-UE ħadet passi sinifikanti biex issaħħaħ il-qafas makroprudenzjali tagħha billi timplimenta r-riformi rakkomandati fir-Rapport De Larosière u l-istandards żviluppati fil-livell internazzjonali. Pereżempju, hija adottat miżuri maħsuba biex inaqqsu l-effetti proċikliċi tal-miżuri ta' Basel II u joħolqu l-BERS u l-awtoritajiet Superviżorji Ewropej (ASE) biex jiġi żgurat monitoraġġ xieraq tar-riskji tal-istabbiltà finanzjarja fis-sistema finanzjarja kollha, flimkien ma' riskji oħra.

Fl-2014, sett ta' għodod makroprudenzjali, li jibni fuq l-istandards internazzjonali żviluppati mill-BCBS, sar applikabbli għall- istituzzjonijiet ta' kreditu (minn hawn 'il quddiem "banek"). Dan is-sett ta' għodod, stabbilit fid-Direttiva u fir-Regolament dwar ir-Rekwiżiti ta' Kapital (CRD/CRR) ġie rivedut biss marġinalment fl-2019[9]. Sabiex tiġi ssalvagwardjata l-istabbiltà finanzjarja, is-CRD u s-

[4] "Avveniment sistemiku" huwa avveniment negattiv kbir għas-sistema finanzjarja, bħal kriżi sistemika tal-likwidità bħall-kriżi tal-COVID jew avveniment ta' kreditu kbir bħall-falliment ta' Lehman Brothers, jew serje ta' avvenimenti iżgħar (il-falliment ta' istituzzjoni finanzjarja waħda ta' daqs medju jew ta' ftit istituzzjonijiet finanzjarji ta' daqs medju, bħall-avvenimenti kkawżati mill-falliment ta' Silicon Valley Bank) li jiżvelaw l-akkumulazzjoni ta' żbilanċ finanzjarju kbir (fil-forma ta' skoperturi kbar jew interkonnettività fost l-operaturi tas-suq).

[5] The high level group on financial supervision in the EU. De Larosière report (europa.eu).

[6] Pereżempju, il-limiti tal-ingranaġġ huma miżuri prudenzjali li għandhom natura mikroprudenzjali meta jkunu mfassla u implimentati biex jiffaċċjaw entità idjosinkratika jew riskju fil-livell tat-tranżazzjonijiet, iżda huma għodod makroprudenzjali meta jitfasslu u jiġu implimentati fil-livell tas-settur kollu, filwaqt li jiġi injorat il-mudell jew l-attività kummerċjali individwali. Dan huwa l-każ ta' limiti strutturali għal fondi li joriġinaw minn self, skont ir-rieżami AIFMD/UCITS miftiehem reċentement, li jikkwalifikaw bħala għodda makroprudenzjali.

[7] The high-level group on financial supervision in the EU. De Larosière report (europa.eu).

[8] It-terminu "istituzzjonijiet finanzjarji" jirreferi kemm għall-banek (jiġifieri, istituzzjonijiet ta' kreditu) kif ukoll għal intermedjarji mhux bankarji.

[9] Kif hemm fir-Regolament (UE) Nru 575/2013 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tas-26 ta' Ġunju 2013, kif emendat bir-Regolament (UE) 2019/876 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-20 ta' Mejju 2019 (ir-Regolament dwar ir-Rekwiżiti ta' Kapital – CRR) fir-rigward tad-dispożizzjonijiet makroprudenzjali; Id-Direttiva

CRR jirrikonoxxu li l-politika makroprudenzjali hija komplement meħtieġ għas-superviżjoni mikroprudenzjali. Peress li r-riskji sistemiċi jistgħu jvarjaw madwar l-Istati Membri, l-awtoritajiet nazzjonali għandhom ikunu jistgħu jqisu l-ħtiġijiet speċifiċi tas-setturi bankarji tagħhom. Għalkemm ġew introdotti regoli mikroprudenzjali uniformi ("il-ġabra unika ta' regoli") għall-banek, l-awtoritajiet nazzjonali ngħataw rwol ewlieni u xi grad ta' flessibbiltà fit-twettiq tal-politiki makroprudenzjali, li jirriflettu s-sorsi differenti u n-natura kumplessa tar-riskju sistemiku.

Is-sett ta' għodod makroprudenzjali tal-UE għall-banek jinkludi diversi strumenti li għandhom l-għan li jindirizzaw aspetti multipli tar-riskju sistemiku. Is-CRD introduċiet reġim ta' buffer kapitali makroprudenzjali (jiġifieri ħames buffers li flimkien jiffurmaw ir-rekwiżit ta' buffer kombinat), li jippermetti lill-banek jadattaw il-pożizzjoni kapitali tagħhom għall-kundizzjonijiet speċifiċi tas-settur makroekonomiku u finanzjarju (ara l-*Appendiċi 1*). Pereżempju, dawn għandhom jibnu l-buffer ta' kapital kontroċikliku meta t-tkabbir tal-kreditu jkun assoċjat ma' akkumulazzjoni ta' riskju sistemiku ċikliku, filwaqt li l-buffers għal istituzzjonijiet importanti oħra u għal riskji sistemiċi ġenerali jistgħu jintużaw biex jimmitigaw ir-riskji sistemiċi strutturali għall-istabbiltà finanzjarja. Imbagħad dawn għandhom jużaw il-kapital meta jkun meħtieġ biex jassorbu t-telf u jissodisfaw id-domanda għall-kreditu matul perjodi ta' tnaqqis fir-ritmu ekonomiku u kriżijiet. **L-użabbiltà u r-rilaxxabbiltà** tal-buffer kapitali jeħtieġ li jaħdmu b'mod effettiv, u jippermettu li l-kapital jerġa' jmur lura fl-ekonomija hekk kif jittejbu l-kundizzjonijiet makroekonomiċi u mingħajr ma jitnaqqsu mill-pożizzjonament minn qabel għal raġunijiet ta' reputazzjoni. Ir-riformi regolatorji ta' wara l-kriżi finanzjarja saħħew ir-reżiljenza tas-settur bankarju tal-UE u l-kapaċità tiegħu li jiflaħ għal xokkijiet sistemiċi. Madankollu, l-avvenimenti ta' kriżi aktar reċenti, b'mod partikolari l-pandemija tal-COVID-19, urew li d-disponibbiltà ta' buffers kapitali li jistgħu jiġu rilaxxati fi żminijiet ta' kriżi biex jassorbu t-telf tibqa' tħassib urġenti (ara l-*Appendiċi 2*). Fil-każ ta' xokk sinifikanti, tnaqqis fir-rekwiżiti ta' buffer jista' jtaffi l-problemi u jnaqqas l-inċentivi tal-banek biex inaqqsu l-ingranaġġ u r-riskju. L-eżiti ekonomiċi jistgħu jkunu konsiderevolment aħjar meta jiġu rilaxxati jew meta jintużaw buffers kapitali biex jinżamm is-self lill-ekonomija.

Is-CRR jinkludi wkoll **għodod makroprudenzjali diskrezzjonali li għandhom l-għan li jindirizzaw riskji sistemiċi speċifiċi**, bħal dawk li jirriżultaw mis-settur tal-proprjetà immobbli. Dawn ir-riskji jistgħu jiġu mmitigati billi jiżdiedu l-piżijiet tar-riskju u l-parametri tat-Telf fil-Każ ta' Inadempjenza (LGD) medji ponderati għall-esponiment ta' mudelli interni bbażati fuq il-klassifikazzjoni. Minbarra r-riskji sistemiċi konvenzjonali li jirriżultaw, pereżempju, minn swieq tal-proprjetà immobbli, **is-settur bankarju kien dejjem aktar espost għal riskji ġodda, bħal riskji relatati mat-tibdil fil-klima u ta' tranżizzjoni, kif ukoll riskji ċibernetiċi**. Ir-regolaturi u s-superviżuri prudenzjali għad iridu jsibu mod adegwat biex jindirizzaw dawn ir-riskji, li jistgħu jsiru sistemiċi jekk ma jiġux indirizzati b'mod proattiv. Hekk kif is-sistemi finanzjarji jsiru aktar interkonnessi, kumplessi, iżda wkoll aktar suxxettibbli għal xokkijiet u inċertezza kkawżati minn żviluppi ġeopolitiċi u fatturi oħra, iż-żamma ta' għodod ta' politika u flessibbiltà suffiċjenti biex jiġi appoġġat il-fluss ta' kreditu lill-ekonomija hija ġġustifikata. L-ilħuq tal-bilanċ it-tajjeb bejn, minn naħa waħda, l-għodod makroprudenzjali u l-miżuri preventivi, u l-għodod għall-ġestjoni tal-kriżijiet, min-naħa l-oħra, jirrikjedi evalwazzjoni u valutazzjoni bir-reqqa biex jiġi evitat kwalunkwe impatt bla bżonn fuq l-effettività ta' dawn il-miżuri u l-għodod. Għalhekk, kwalunkwe riforma potenzjali tal-għodod makroprudenzjali għandha tqis kif xieraq l-impatt tagħha fuq l-oqfsa prudenzjali u ta' riżoluzzjoni u ma għandhiex twassal għal żieda fil-livell ġenerali ta' kapital jew rekwiżiti minimi fuq fondi proprji u obbligazzjonijiet eliġibbli (MREL).

Il-qafas istituzzjonali tal-UE għall-implimentazzjoni tal-politiki makroprudenzjali għandu diversi livelli, b'diversi awtoritajiet nazzjonali u tal-UE involuti. Sabiex tiġi ppreservata l-integrità tas-Suq Uniku, l-implimentazzjoni ta' miżuri makroprudenzjali fil-livell nazzjonali spiss tirrikjedi l-involviment ta' korpi differenti tal-UE (bħall-Kummissjoni Ewropea, il-BERS u oħrajn). Filwaqt li l-BERS huwa inkarigat mis-sorveljanza makroprudenzjali tas-settur finanzjarju fl-UE, ir-Regolament dwar il-Mekkaniżmu Superviżorju Uniku jagħti setgħat makroprudenzjali kemm lill-awtoritajiet

2013/36/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tas-26 ta' Ġunju 2013, kif emendata bid-Direttiva (UE) 2019/878 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-20 ta' Mejju 2019 (id-Direttiva dwar ir-Rekwiżiti ta' Kapital - CRD) fir-rigward tad-dispożizzjonijiet makroprudenzjali. Il-Pakkett Bankarju tal-2019 introduċa xi bidliet immirati għad-dispożizzjonijiet makroprudenzjali, li saru applikabbli mid-29 ta' Diċembru 2020.

nazzjonali kif ukoll lill-Bank Ċentrali Ewropew (BĊE). Dawn ir-responsabbiltajiet kondiviżi tejbu l-kapaċità tal-UE u tal-Istati Membri li jidentifikaw, jimmonitorjaw u jindirizzaw ir-riskji sistemiċi fix-xenarju finanzjarju divers tal-UE. Madankollu, f'dan il-mudell, l-armonizzazzjoni ta' ċerti aspetti tas-sett ta' għodod makroprudenzjali hija essenzjali biex jiġu żgurati kundizzjonijiet ekwi u ċertu livell ta' simplifikazzjoni fl-applikazzjoni tal-miżuri makroprudenzjali. Pereżempju, l-approċċi differenti fl-identifikazzjoni ta' istituzzjonijiet oħra sistemikament importanti (O-SIIs) u l-kalibrar tar-rati ta' buffer O-SII ma jistgħux jiġu spjegati bis-sħiħ mill-ispeċifiċitajiet ekonomiċi jew tas-suq finanzjarju tal-Istati Membri, bħad-daqs ta' jew il-konċentrazzjoni tas-settur bankarju, u jistgħu jkunu kwistjoni ta' tħassib għas-suq uniku u għall-Unjoni Bankarja (ara l-Appendiċi 2 għal aktar).

Fid-dawl ta' dan ta' hawn fuq, il-Kummissjoni se tkompli taħdem fuq politiki makroprudenzjali għall-banek, filwaqt li tiżgura l-konformità mal-qafas ta' Basel III u filwaqt li tqis li l-livell ġenerali tar-rekwiżiti ta' kapital u MREL jitqies adegwat. *F'dan il-kuntest, il-Kummissjoni se tiffoka prinċipalment fuq: 1) il-monitoraġġ tal-użabbiltà u r-rilaxxabbiltà tal-buffers kapitali biex jiġi appoġġat is-self lill-ekonomija fil-każ ta' xokk sistemiku, filwaqt li tiġi ppreservata l-istabbiltà finanzjarja; 2) il-promozzjoni tal-konsistenza fl-użu ta' għodod makroprudenzjali mill-awtoritajiet nazzjonali; u 3) il-valutazzjoni tal-ambitu għas-simplifikazzjoni u l-effiċjenza u l-kapaċità tal-qafas makroprudenzjali biex jiġu indirizzati kemm ir-riskji konvenzjonali kif ukoll dawk ġodda. Barra minn hekk, il-Kummissjoni se tivvaluta l-modalitajiet dwar kif għandu jiġi aġġornat il-feedback riċevut permezz tal-konsultazzjoni mmirata tal-2021, kif ukoll kif għandu jinġabar feedback addizzjonali dwar aspetti tar-rieżami li huma koperti biss parzjalment f'dan ir-rapport.*

2. Il-qafas makroprudenzjali għall-NBFIs

L-intermedjarji finanzjarji mhux bankarji (NBFIs) żdiedu b'mod sinifikanti f'dawn l-aħħar snin, peress li l-finanzjament mhux bankarju sar dejjem aktar importanti għall-finanzjament tal-ekonomija. Il-BERS jistma li l-intermedjazzjoni finanzjarja mhux bankarja tammonta għal mill-inqas EUR 41,5 triljun (39 %) tal-assi tas-settur finanzjarju Ewropew[10]. L-NBFIs jinkludu setturi diversi ħafna, inklużi kumpaniji tal-immaniġġar tal-assi u fondi ta' investiment, ditti ta' investiment mhux bankarji, uffiċċji tal-familja, kumpaniji tal-finanzjament tal-katina tal-provvista, fondi tal-pensjoni, kumpaniji tal-assigurazzjoni, u entitajiet mhux bankarji oħrajn[11]. Fl-Ewropa, l-NBFIs għandhom rwol ċentrali biex irawmu d-diversità finanzjarja u jnaqqsu d-dipendenza mill-finanzjament bankarju, speċjalment fil-kuntest tal-Unjoni tas-Swieq Kapitali u l-iżvilupp ta' suq uniku robust. Għalhekk huma jagħtu kontribut pożittiv għall-istabbiltà finanzjarja (permezz tal-kondiviżjoni tar-riskju privat) u għall-innovazzjoni.

Madankollu, **espansjoni rapida tal-NBFIs tista' tiġġenera wkoll riskji u sfidi ġodda għall-istabbiltà finanzjarja.** It-tkabbir tal-NBFIs kien akkumpanjat minn żieda fir-riskju ta' xi portafolli ta' assi, żieda fit-trasformazzjoni tal-likwidità u żieda fl-ingranaġġ, xprunati wkoll mit-"tfittxija għar-rendiment" matul perjodu estiż ta' rati tal-imgħax reali negattivi[12]. L-interkonnettività bejn il-banek u l-NBFIs

[10] ESRB (2023), EU Non-bank Financial Intermediation Risk Monitor 2022, Ġunju 2023. Din l-istatistika titla' sa 49 % jekk nespandu l-ambitu għas-sistema finanzjarja globali; ara FSB fuq Non-Bank Financial Intermediation - Financial Stability Board (fsb.org).

[11] Il-BERS jinkludi wkoll valutazzjoni tal-ekosistema tal-kriptoassi fil-monitoraġġ tal-NBFI, peress li din "tista' tinvolvi ruħha f'tipi ta' intermedjazzjoni finanzjarja li jwasslu għal vulnerabbiltajiet simili u tesponihom għal riskji simili", ara ESRB (2023), EU Non-bank Financial Intermediation Risk Monitor 2022 (europa.eu), p. 6. L-FSB jiddefinixxi "is-settur tal-NBFI" bħala "miżura wiesgħa tal-entitajiet finanzjarji kollha mhux bankarji, magħmula mill-istituzzjonijiet finanzjarji kollha li ma humiex banek ċentrali, banek jew istituzzjonijiet finanzjarji pubbliċi." FSB (2022), Global Monitoring Report on Non-Bank Financial Intermediation: 2022, p.3. Din il-kategorizzazzjoni tinkludi wkoll l-infrastruttura tas-suq finanzjarju taħt il-kategorija ta' "intermedjarji tas-suq". Ara, FSB (2022), Enhancing the Resilience of Non-Bank Financial Intermediation: Progress report, p. 18. Madankollu, l-FSB identifika wkoll "miżura stretta" għal NBFI, li ma hijiex ibbażata fuq entitajiet, iżda bħala miżura ta' attività simili għal bank. FSB (2022), ibid. p.3.

[12] It-trasformazzjoni tal-likwidità hija l-proċess tal-użu ta' obbligazzjonijiet ta' terminu qasir simili għall-flus sabiex jinkisbu assi ta' terminu itwal bħal self. L-ingranaġġ jirreferi jew għall-fondi tas-self biex jinxtara assi (ingranaġġ fiżiku jew finanzjarju) jew biex jiġu kollokati marġnijiet għal kuntratt fejn il-parti li tkun qed tfittex ingranaġġ tirċievi r-redditu finanzjarju ta' assi bi skambju għal pagament jew tariffa (eż., swap tar-redditu totali jew opzjonijiet), l-hekk imsejħa ingranaġġ "sintetiku".

espandiet u żiedet ukoll b'mod kostanti r-riskju ta' kontaġju fis-settur finanzjarju kollu, bil-potenzjal li jkun hemm effetti konsegwenzjali negattivi fuq l-ekonomija.

Għalkemm il-**ħidma fil-livell internazzjonali** għat-tfassil u l-aġġornament tal-qafas makroprudenzjali għall-banek avvanzaw b'pass kostanti mill-kriżi finanzjarja globali, il-ħidma fuq il-politiki makroprudenzjali għall-NBFIs kompliet f'mewġiet. Il-Bord għall-Istabbiltà Finanzjarja (FSB), l-Organizzazzjoni Internazzjonali tal-Kummissjoni tat-Titoli u l-Assoċjazzjoni Internazzjonali tas-Superviżuri tal-Assigurazzjoni progressivament iffukaw fuq l-iżvilupp ta' analiżijiet u għodod makroprudenzjali li għandhom l-għan li jimmitigaw ir-riskji sistemiċi relatati mal-NBFIs. Din il-ħidma kisbet saħansitra aktar trazzjoni f'dawn l-aħħar snin, wara diversi każijiet ta' taqlib fis-suq (eż., id-"dash for cash" matul il-pandemija tal-COVID f'Marzu 2020 u l-kriżi tas-suq tat-titoli fir-Renju Unit f'Settembru 2022) u ġestjoni finanzjarja ħażina (eż., Archegos jew Greensill Capital), li żvelaw l-impatt li l-akkumulazzjoni tar-riskju sistemiku u l-vulnerabbiltajiet tal-NBFIs jista' jkollhom fuq l-ekonomija kollha.

L-FSB[13] u l-BERS[14] identifikaw tliet vulnerabbiltajiet strutturali li jikkontribwixxu għall-akkumulazzjoni ta' riskju sistemiku, u li huma biss parzjalment koperti mill-politiki makroprudenzjali llum. Dawn huma diskrepanzi sistemiċi fil-likwidità[15], ingranaġġ eċċessiv, u interkonnettività fl-NBFIs u tal-NBFIs mas-settur bankarju. Dawn il-vulnerabbiltajiet jaggravaw il- kumplessità tas-superviżjoni ta' tali setturi interkonnessi u jenfasizzaw il-ħtieġa li titqies superviżjoni makroprudenzjali aktar konsistenti u koordinata għall-NBFIs (ara l-*Appendiċi 2*).

B'riżultat ta' dan, l-istess riskji konvenzjonali u emerġenti li jaffettwaw lill-banek, flimkien mad-diversità u l-kumplessità tas-setturi tal-NBFI, jistgħu jwasslu għal **vulnerabbiltajiet speċifiċi tal-NBFIs** li jirriżultaw minn:

1) spariġġi fil-likwidità strutturali;
2) l-akkumulazzjoni ta' ingranaġġ eċċessiv fost l-NBFIs;
3) l-interkonnettività fost l-NBFIs u bejn l-NBFIs u l-banek, li tista' toħloq amplifikaturi tar-riskju moħbija u t-trasferiment tar-riskju mis-settur bankarju għas-setturi mhux bankarji; u
4) nuqqas ta' konsistenza u koordinazzjoni fost l-oqfsa makroprudenzjali madwar l-UE.

Fin-nuqqas ta' qafas makroprudenzjali ġenerali tal-UE li jirregola l-NBFIs, u biex jiġu indirizzati xi riskji emerġenti speċifiċi f'setturi importanti tal-NBFI, għadd ta' direttivi u regolamenti tal-UE applikabbli għall-NBFIs diġà jinkludu xi għodod makroprudenzjali li għandhom l-għan li jimmitigaw l-akkumulazzjoni ta' riskju sistemiku jew li jimmaniġġjaw l-impatt ta' avveniment sistemiku (ara l-*Appendiċi 1*). Pereżempju, inħolqu xi għodod u dispożizzjonijiet għall-ġestjoni tar-riskji għal-likwidità, l-ingranaġġ u dawk operattivi għas-settur tal-fondi ta' investiment (għal fondi ta' investiment alternattivi, impriżi għall-investiment kollettiv f'titoli trasferibbli u fondi tas-suq tal-flus), fis-settur tal-assigurazzjoni u għal prattiki ta' marġni u għall-ġestjoni tar-riskji relatati ma' kontropartijiet ċentrali. Madankollu, peress li l-attività ta' kreditu u r-riskji qed jinbidlu dejjem aktar mis-setturi bankarji għas-setturi mhux bankarji, il-Kummissjoni se tiġbor aktar evidenza dwar għodod neqsin, lakuni potenzjali fl-għodod eżistenti biex jintlaħqu l-objettivi makroprudenzjali u dwar l-effettività u l-konsistenza tal-politiki makroprudenzjali għall-NBFIs fl-UE[16]. Din il-ħidma se tirfed u tappoġġa kwalunkwe deċiżjoni ta' politika li l-Kummissjoni tal-2024-2029 tista' tieħu f'dan il-qasam.

---

[13] FSB (2022), Global Monitoring Report on Non-Bank Financial Intermediation, December 2022, p. 31.

[14] ESRB, NBFI Monitoring, Ġunju 2023, p. 11 disponibbli fuq EU Non-bank Financial Intermediation Risk Monitor 2022 (europa.eu).

[15] Id-diskrepanza fil-likwidità hija diskrepanza fil-provvista jew fid-domanda għal titolu jew fid-dati tal-maturità tat-titoli. Diskrepanza fil-likwidità tirriżulta jekk il-fondi jagħtu lill-investituri tagħhom l-għażla ta' fidi għal żmien qasir, filwaqt li fl-istess ħin jinvestu f'assi li ma jistgħux jiġu likwidati faċilment fi żmien qasir.
Liquidity mismatch in open-ended funds: trends, gaps and policy implications (europa.eu)

[16] Il-BĊE, b'mod partikolari, talab li jkun hemm "rispons politiku komprensiv [makroprudenzjali] biex tiżdied ir-reżiljenza" tas-setturi tal-NBFI, inkluż "l-adattament mill-ġdid tal-għodod eżistenti (jiġifieri billi jiġu integrati l-perspettivi makroprudenzjali) u l-iżvilupp ta' politiki makroprudenzjali addizzjonali kif ukoll il-valutazzjoni tar-rwol tal-awtoritajiet fl-implimentazzjoni tagħhom." Ara, BĊE, Financial Stability Review Report, Novembru

Għalhekk, il-Kummissjoni qed tippjana li fl-2024 twettaq konsultazzjoni mmirata dwar il-politiki makroprudenzjali għall-NBFIs. L-għan se jkun li jinġabar aktar għarfien dwar il-mudelli kummerċjali tal-NBFIs ewlenin u l-interkonnettività bejniethom u bejn il-banek u l-NBFIs, u li jiġu identifikati l-lakuni fil-qafas makroprudenzjali u fatturi oħra li jistgħu jikkontribwixxu għall-akkumulazzjoni ta' riskji sistemiċi fl-intermedjazzjoni finanzjarja mhux bankarja. Fl-2024, il-Kummissjoni se twettaq ukoll konsultazzjoni dwar ir-rieżami tar-Regolament dwar it-Tranżazzjonijiet ta' Finanzjament tat-Titoli (SFTR). L-SFTR għandu l-għan li jtejjeb it-trasparenza dwar it-tranżazzjonijiet ta' finanzjament u ta' self u jippermetti monitoraġġ aħjar tar-riskji li jirriżultaw minn attività kreditizja mhux bankarja.

2023. Banque de France nnota li "L-vulnerabbiltajiet assoċjati mal-NBFI jitolbu li jiġu implimentati miżuri xierqa b'mod armonizzat fil-livell internazzjonali. […] Madankollu, il-ħidma li twettqet sa issa ffukat fuq miżuri mikroprudenzjali, u l-attivazzjoni ta' ċerti għodod hija fid-diskrezzjoni tal-fondi, u ffukat fuq il-protezzjoni tal-investituri. Approċċ makroprudenzjali, li jintegra r-riskji mġarrba minn koorti ta' fondi u l-impatt tagħhom fuq is-sistema finanzjarja kollha kemm hi, li potenzjalment jinkludi għodod għad-dispożizzjoni tal-awtoritajiet, għad irid jiġi definit." Ara Banque de France, Non-bank financial intermediation: vulnerabilities and challenges, l-14 ta' Novembru 2023. F'Lulju 2023, is-Central Bank of Ireland ippubblika dokument ta' diskussjoni bit-titolu "An approach to macroprudential policy for investment funds" fejn, fost l-oħrajn, jeżamina r-riskju sistemiku mill-fondi ta' investiment u jesplora l-idea ta' qafas makroprudenzjali aktar olistiku għall-fondi ta' investiment.

Appendiċi 1

IS-SETT TA' GHODOD MAKROPRUDENZJALI KURRENTI TAL-UE GHALL-BANEK U L-NBFIS

L-għodod makroprudenzjali ewlenin għall-banek huma **buffers kapitali**, li huma saff addizzjonali ta' kapital minbarra r-rekwiżiti kapitali minimi. Il-buffers kapitali jżidu r-reżiljenza tas-settur bankarju, billi jippermettu lill-banek jassorbu telf akbar mingħajr ma jiksru r-rekwiżiti minimi u għalhekk iżommu l-forniment ta' servizzi finanzjarji ewlenin u jimmitigaw l-effetti ta' amplifikazzjoni li s-settur bankarju jista' jkollu fuq iċ-ċiklu ekonomiku. Il-qafas makroprudenzjali tal-UE jappoġġa l-akkumulazzjoni tal-kapital bankarju matul perjodi ta' riskju ta' kreditu għoli u vulnerabbiltajiet finanzjarji. Sussegwentement, dan il-kapital jista' jintuża biex jassorbi t-telf, meta jkun meħtieġ, u biex jissodisfa d-domanda għall-kreditu f'perjodi ta' tnaqqis fir-ritmu ekonomiku u kriżijiet.

Is-CRD tistabbilixxi ħames buffers kapitali makroprudenzjali, li flimkien jiffurmaw ir-**rekwiżit ta' buffer kombinat**" *(CBR)*. Kull bank irid jissodisfa CBR speċifiku, li l-komponenti tiegħu huma stabbiliti f'livelli differenti. Il-banek kollha jrid ikollhom *buffer ta' konservazzjoni tal-kapital (CCoB)* ta' 2,5 % tal-ammont totali ta' assi mwieżna għar-riskju (RWA). Banek kbar meqjusa bħala istituzzjonijiet globali sistemikament importanti huma meħtieġa li jkollhom buffer addizzjonali (*buffer G-SII*) sa 3,5 % tal-RWA (jew aktar jekk jitqies xieraq mis-superviżuri). Fl-UE, l-awtoritajiet nazzjonali kompetenti u maħtura ("awtoritajiet nazzjonali") jistabbilixxu rekwiżiti ta' buffer anke biex isaħħu r-reżiljenza ta' istituzzjonijiet oħra (domestiċi) sistemikament importanti ("*buffers O-SII*") sa 3 % tal-ammont totali tal-iskopertura għar-riskju, biex is-sistema bankarja ssir aktar reżiljenti għal riskju ċikliku fuq bażi wiesgħa *(buffer kapitali kontroċikliku - CCyB*) jew biex jiġu indirizzati riskji strutturali jew ċikliċi oħrajn mhux koperti minn buffers msemmija hawn fuq, inkluż fil-livell ta' skopertura settorjali (*buffers ta' riskju sistemiku - SyRB*)[17]. Fl-Unjoni Bankarja, il-BĊE għandu s-setgħa li jżid (jissupplimenta) l-buffers u jsaħħaħ ċerti miżuri makroprudenzjali stabbiliti mill-awtoritajiet nazzjonali[18].

L-awtoritajiet nazzjonali jistgħu wkoll **isaħħu l-piżijiet tar-riskju** applikati għal ċerti skoperturi, jekk dan ikun iġġustifikat minn riskju sistemiku. Skont il-qafas kurrenti, diversi dispożizzjonijiet fis-CRR jistabbilixxu regoli dwar iż-żieda fil-piżijiet tar-riskju u dwar iż-żieda fil-livelli minimi tat-Telf fil-Każ ta' Inadempjenza (LGD) għall-banek li jużaw mudelli interni, għal skoperturi residenzjali u kummerċjali tal-proprjetà immobbli. L-awtoritajiet nazzjonali jistgħu jistabbilixxu wkoll limiti makroprudenzjali għall-istandards tas-self (jiġifieri, miżuri bbażati fuq il-mutwatarju) li huma previsti fil-liġi nazzjonali fil-biċċa l-kbira tal-Istati Membri tal-UE, iżda li bħalissa ma humiex stabbiliti fil-qafas makroprudenzjali tal-UE.

Għalkemm ma hemm l-ebda qafas makroprudenzjali komuni li jirregola l-NBFIs, il-leġiżlazzjonijiet settorjali tal-UE diġà jinkludu xi għodod makroprudenzjali u diversi dispożizzjonijiet għall-ġestjoni tar-riskji. Dawn jinkludu dispożizzjonijiet dwar ir-riskji tal-likwidità, ir-riskji ta' ingranaġġ u r-riskji operattivi li jillimitaw l-akkumulazzjoni tar-riskju sistemiku.

Fis-**settur tal-fondi ta' investiment**, il-proposti leġiżlattivi tal-Kummissjoni biex jiġu emendati d-Direttiva dwar Maniġers ta' Fondi ta' Investiment Alternattivi (PWMD)[19] u d-Direttivi dwar l-Impriżi

[17] Il-buffers kapitali, li flimkien jiffurmaw ir-rekwiżit ta' buffer kombinat (CBR), huma stabbiliti fl-Artikoli li ġejjin tad-Direttiva 2013/36/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tas-26 ta' Ġunju 2013, ĠU L 176, 27.6.2013, p. 338–436, dwar l-aċċess għall-attività tal-istituzzjonijiet ta' kreditu u s-superviżjoni prudenzjali tal-istituzzjonijiet ta' kreditu u tad-ditti tal-investiment: is-*CCoB* fl-Artikolu 129; il-buffers *G-SII* u *O-SII* fl-Artikolu 131; is-*CCyB* fl-Artikolu 130; u s-*SyRB* fl-Artikolu 133.

[18] L-Artikolu 5(2) tar-Regolament tal-Kunsill Nru 1024/2013 tal-15 ta' Ottubru 2013 li jikkonferixxi kompiti speċifiċi lill-Bank Ċentrali Ewropew fir-rigward ta' politiki relatati mas-superviżjoni prudenzjali ta' istituzzjonijiet ta' kreditu.

[19] Id-Direttiva 2011/61/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tat-8 ta' Ġunju 2011 dwar Maniġers ta' Fondi ta' Investiment Alternattivi u li temenda d-Direttivi 2003/41/KE u 2009/65/KE u r-Regolamenti (KE) Nru 1060/2009 u (UE) Nru 1095/2010.

ta' Investiment Kollettiv (UCITS),[20] adottati f'Novembru 2021,[21] irriflettew ir-rakkomandazzjoni tal-BERS dwar ir-riskji ta' likwidità u ta' ingranaġġ fil-fondi ta' investiment[22]. Fid-19 ta' Lulju 2023, il-Parlament u l-Kunsill laħqu ftehim dwar ir-rieżami. Huma qablu li jintroduċu lista armonizzata ta' għodod għall-ġestjoni tal-likwidità, li huma għodod mikroprudenzjali li se jsiru disponibbli għall-maniġers ta' Fondi ta' Investiment Alternattivi u għall-UCITS madwar l-UE. Ir-rieżami jistabbilixxi wkoll limitu strutturali fuq l-ingranaġġ għall-fondi li joriġinaw mis-self. Ir-Regolament dwar il-Fond tas-Suq Monetarju (MMFR)[23] jinkludi għadd ta' għodod makroprudenzjali, bħal limiti strutturali fuq l-ingranaġġ u n-negozjar tad-derivattivi, buffers ta' likwidità u ttestjar tal-istress taħt xenarji ipotetiċi. Konsultazzjoni mmirata reċenti[24] u r-rapport li jakkumpanjaha,[25] ikkonkludew li l-MMFR taw spinta lir-reżiljenza tas-settur, filwaqt li nnotaw diversi vulnerabbiltajiet li jistħoqqilhom valutazzjoni ulterjuri.

Għall-**assiguraturi**, il-Kummissjoni adottat proposta leġiżlattiva biex temenda d-Direttiva Solvenza II f'Settembru 2021. Dawn l-emendi jadattaw il-qafas prudenzjali stabbilit sew tal-UE sensittiv għar-riskju applikabbli għall-assiguraturi u għar-riassiguraturi għal żviluppi ġodda u jkomplu jsaħħu r-rwol tagħhom fil-finanzjament għall-irkupru ekonomiku u t-tranżizzjonijiet doppji diġitali u ekoloġiċi.[26] Il-proposta kienet tinkludi l-biċċa l-kbira tar-rakkomandazzjonijiet li saru mill-EIOPA (2020)[27] u mill-BERS[28] relatati mal-estensjoni tas-sett ta' għodod superviżorji u l-introduzzjoni ta' rekwiżiti ġodda biex jiġu indirizzati s-sorsi ta' riskju sistemiku. B'mod partikolari, il-Kummissjoni pproponiet li tagħti lill-awtoritajiet nazzjonali s-setgħa li jimponu miżuri addizzjonali biex isaħħu l-pożizzjoni finanzjarja tal-assiguratur fi żminijiet ta' kriżi, biex jimponu ffriżar temporanju fuq id-drittijiet ta' fidi għal kuntratti ta' assigurazzjoni tal-ħajja f'ċirkostanzi eċċezzjonali u miżuri addizzjonali ta' mitigazzjoni għar-riskju tal-likwidità. Hija pproponiet ukoll li tespandi l-Valutazzjoni Interna tar-Riskju u s-Solvenza u l-prinċipju tal-"persuna prudenti" biex tkopri t-tħassib makroprudenzjali u biex tfassal pjanijiet preventivi (pjanijiet ta' rkupru u riżoluzzjoni, kif ukoll pjanijiet ta' ġestjoni tar-riskju sistemiku u tar-riskju tal-likwidità). Il-Parlament u l-Kunsill dan l-aħħar laħqu ftehim dwar dawn il-proposti, li huma ffinalizzati għall-adozzjoni fix-xhur li ġejjin.

Dwar il-**prattiki ta' proviżjonament ta' marġni u l-ġestjoni tar-riskju tal-kontropartijiet ċentrali (CCPs)**, f'Diċembru 2022, il-Kummissjoni adottat pakkett ta' kklerjar, li jemenda r-Regolament dwar l-Infrastruttura tas-Suq Ewropew (EMIR) u biċċiet oħra ta' leġiżlazzjoni dwar is-servizzi finanzjarji ("rieżami tal-EMIR 3")[29]. Ir-rieżami jinkludi dispożizzjonijiet biex:

- iġibu trasparenza akbar fl-appelli għall-marġni għall-atturi tas-suq li jikklerjaw bħala klijenti (inklużi l-fondi u l-kumpaniji tal-assigurazzjoni);
- jagħmlu enfasi akbar fuq l-evitar tal-proċiklikalità tat-telf impost fuq il-krediturі; u
- jirrikjedu li s-CCPs jagħmlu l-aħjar li jistgħu biex ma jżommux il-marġini ta' varjazzjoni tal-istess ġurnata u minflok jgħadduhom u jevitaw "trekkin ta' likwidità".

---

[20] Id-Direttiva 2009/65/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tat-13 ta' Lulju 2009 dwar il-koordinazzjoni ta' liġijiet, regolamenti u dispożizzjonijiet amministrattivi fir-rigward tal-impriżi ta' investiment kollettiv f'titoli trasferibbli (UCITS) (riformulazzjoni).

[21] Il-Kummissjoni Ewropea (2021), Capital markets union: Commission adopts package to ensure better data access and revamped investment rules, il-25 ta' Novembru 2021.

[22] Ir-Rakkomandazzjoni tal-BERS tas-7 ta' Diċembru 2017 dwar ir-riskji ta' likwidità u ta' ingranaġġ fil-fondi ta' investiment (BERS/2017/6).

[23] Ir-Regolament (UE) 2017/1131 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tas-14 ta' Ġunju 2017 dwar il-fondi tas-suq monetarju disponibbli fuq EUR-Lex - 02017R1131-20190101 - EN - EUR-Lex (europa.eu).

[24] Il-Kummissjoni Ewropea (2022), Targeted consultation on the functioning of the Money Market Fund Regulation, it-12 ta' April 2022.

[25] Report from the Commission on the adequacy of Regulation (EU) 2017/1131 on money market funds from a prudential and economic point of view (europa.eu)

[26] Il-Kummissjoni Ewropea (2021), Solvency II review (europa.eu), it-22 ta' Settembru 2021.

[27] EIOPA (2020), Opinion on the 2020 review of Solvency II, is-17 ta' Diċembru 2020.

[28] Għal informazzjoni dwar l-għodod tar-riskju sistemiku għall-assiguraturi ara, BERS (2022), Letter to Chairperson of the Council Working Party on Solvency II ReviewI, it-2 ta' Frar 2022; BERS (2022), Letter to Members of the European Parliament, Novembru 2022.

[29] Il-Kummissjoni Ewropea (2022), Capital markets union: clearing, insolvency and listing package (europa.eu), is-7 ta' Diċembru 2022.

Barra minn hekk, il-proposta toħloq mekkaniżmu ta' monitoraġġ transsettorjali (il-"Mekkaniżmu Konġunt ta' Monitoraġġ") bil-għan li jiġu mmonitorjati aktar mill-qrib l-iżviluppi fl-ekosistema tal-ikklerjar u li jiġu żviluppati testijiet tal-istress tal-likwidità għall-katina tal-ikklerjar kollha.

Ħafna mill-prinċipji internazzjonali dwar l-**NBFIs li jwettqu attivitajiet simili għall-banek**, inklużi miżuri biex tittejjeb it-trasparenza tat-tranżazzjonijiet ta' finanzjament tat-titoli u dwar l-użu mill-ġdid tal-kollateral, ġew implimentati permezz tar-Regolament dwar it-Tranżazzjonijiet ta' Finanzjament tat-Titoli[30] (SFTR) adottat fl-2015. Dan ir-Regolament japplika wkoll għall-NBFIs u għen biex tinkiseb aktar trasparenza fl-attivitajiet ta' riakkwist imwettqa kemm mill-banek kif ukoll mill-NBFIs.

Biex jitfa' dawl fuq l-**interkonnessjonijiet bejn l-NBFIs u s-settur bankarju** , is-CRR jinkludi rekwiżiti ta' rapportar li għandhom l-għan li jtejbu t-trasparenza tal-iskoperturi tal-banek għall-NBFIs, b'enfasi speċjali fuq attivitajiet simili għall-banek imwettqa mill-NBFIs[31]. Il-banek huma meħtieġa jirrapportaw lis-superviżuri l-akbar għaxar skoperturi tagħhom lil entitajiet li "jwettqu attivitajiet u servizzi bankarji barra mill-qafas regolat"[32].

[30] Ir-Regolament (UE) 2015/2365 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-25 ta' Novembru 2015 dwar it-trasparenza ta' tranżazzjonijiet ta' finanzjament tat-titoli u l-użu mill-ġdid u li jemenda r-Regolament (UE) Nru 648/2012 (Test b'rilevanza għaż-ŻEE), ĠU L 337, 23.12.2015.

[31] Ara l-Artikolu 394(2) tar-Regolament (UE) Nru 575/2013, ĠU L 176, 27.6.2013, p. 1–337.

[32] Dawn ir-rekwiżiti ġew applikati permezz ta' Att Delegat tal-Livell 2, adottat mill-Kummissjoni Ewropea fis-6 ta' Settembru 2023, li jarmonizza l-kriterji għall-identifikazzjoni ta' dawn l-entitajiet mill-banek, u li jistabbilixxi speċifikament l-atti tal-UE li jikkostitwixxu "l-qafas regolat"; ara r-Regolament Delegat tal-Kummissjoni (UE) 2023/2779 tas-6 ta' Settembru 2023 li jissupplimenta r-Regolament (UE) Nru 575/2013 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill fir-rigward ta' standards tekniċi regolatorji li jispeċifikaw il-kriterji għall-identifikazzjoni tal-entitajiet bankarji paralleli msemmija fl-Artikolu 394(2) tar-Regolament (UE) Nru 575/2013; ĠU L, 2023/2779, 12.12.2023.

Appendiċi 2

RIEŻAMI TAL-QAFAS MAKROPRUDENZJALI GĦALL-BANEK U L-INTERMEDJARJI FINANZJARJI MHUX BANKARJI (NBFIS)

L-Artikolu 513 tar-Regolament (UE) Nru 575/2013, kif emendat bir-Regolament (UE) 2019/876, jirrikjedi li l-Kummissjoni, f'konsultazzjoni mal-EBA u mal-BERS, tirrieżamina l-qafas makroprudenzjali tal-UE fis-CRR u fis-CRD sa Ġunju 2022 u, jekk xieraq, tissottometti proposta leġiżlattiva lill-Parlament Ewropew u lill-Kunsill sa Diċembru 2022. Id-dritt tal-Unjoni jirrikjedi li l-Kummissjoni tivvaluta l-effettività, l-effiċjenza u t-trasparenza tal-qafas makroprudenzjali, filwaqt li telenka għadd ta' kwistjonijiet speċifiċi li għandhom jtqiesu. L-Artikolu 513(1)(g) tas-CRR jawtorizza wkoll lill-Kummissjoni tqis għodod maħsuba biex jindirizzaw ir-riskji sistemiċi li jirriżultaw mill-iskoperturi tal-banek għall-NBFIs,[33] speċjalment minn derivattivi u swieq tat-tranżazzjonijiet ta' finanzjament tat-titoli, il-ġestjoni tal-assi u s-settur tal-assigurazzjoni.

Il-qafas makroprudenzjali tal-UE għall-banek għen biex tingħata spinta lir-reżiljenza tas-settur bankarju b'mod preventiv u għen biex tiġi ssalvagwardjata l-istabbiltà finanzjarja fl-UE billi llimita l-akkumulazzjoni ta' riskji sistemiċi. F'xi oqsma, il-qafas kurrenti wera li kapaċi jilħaq l-objettivi maħsuba tiegħu. Pereżempju, wara l-bidu tal-pandemija tal-COVID-19, l-awtoritajiet nazzjonali adottaw restrizzjonijiet tad-distribuzzjoni fis-sistema kollha f'konformità mar-rakkomandazzjonijiet tal-BĊE u tal-BERS dwar id-distribuzzjonijiet tad-dividendi matul il-pandemija tal-COVID-19 anki jekk ir-restrizzjonijiet ma kinux stabbiliti fil-livell tal-UE (kif ingħataw ukoll il-mandat biex jiġu investigati mill-Artikolu 518b tas-CRR). Madankollu, l-evidenza empirika, l-istudji mwettqa minn diversi korpi tal-UE, l-analiżijiet mill-Kummissjoni, il-konsultazzjoni pubblika tal-2021 u s-sejħiet immirati għal pariri enfasizzaw ukoll ċerti **nuqqasijiet li jistħoqqilhom analiżi ulterjuri** fid-dawl ta' proposta leġiżlattiva possibbli.

L-użabbiltà u r-rilaxxabbiltà tal-buffers kapitali biex jappoġġaw is-self lill-ekonomija

Għalkemm il-buffers kapitali huma mfassla biex jintużaw fi kriżi, l-evidenza empirika tissuġġerixxi li l-banek jaf ma jkunux iridu jew ma jkunux jistgħu jużawhom kif previst, b'effetti potenzjalment negattivi fuq l-ekonomija. **Il-banek jaf ma jkunux iridu jużaw il-buffers** peress li jistgħu jkunu mħassba dwar:

- restrizzjonijiet fid-distribuzzjoni tad-dividendi, bonusijiet u ħlasijiet oħrajn;
- stigma usa' tas-suq jekk jinkiser is-CBR;
- inċertezza dwar jekk l-użu tal-buffers fil-fatt huwiex se jiġi appoġġat jew aċċettat mis-superviżuri tagħhom jew ikunx jeħtieġ skrutinju superviżorju jew miżuri addizzjonali bħat-testijiet tal-istress, kif ukoll il-perspettiva ekonomika u d-durata u l-impatt ta' kwalunkwe kriżi34.

Hemm ukoll evidenza li l-**kapaċità tal-banek li jużaw il-buffers kapitali tista' tkun limitata**[35] minn rekwiżiti minimi prudenzjali jew ta' riżoluzzjoni oħra (proporzjon ta' ingranaġġ u rekwiżiti minimi fuq fondi proprji u obbligazzjonijiet eliġibbli (MREL[36])) li jistgħu jsiru vinkolanti qabel ma jiġu eżawriti l-

[33] L-intermedjazzjoni finanzjarja mhux bankarja tirreferi għal grupp eteroġenu ta' istituzzjonijiet finanzjarji, minbarra l-banek, li jiffaċilitaw il-fluss ta' fondi bejn dawk li jfaddlu u l-mutwatarji fl-ekonomija. Dawn l-intermedjarji jinkludu entitajiet bħal kumpanija tal-immaniġġar tal-assi, fondi ta' investiment, kumpaniji tal-assigurazzjoni, fondi tal-pensjonijiet, uffiċċji tal-familja, l-operaturi tas-suq, u istituzzjonijiet finanzjarji mhux bankarji oħrajn li joffru diversi servizzi u prodotti finanzjarji.

[34] Għal aktar impedimenti possibbli fl-użabbiltà tal-buffer ara Behn et al. (2020), Macroprudential capital buffers – objectives and usability, Bullettin Makroprudenzjali tal-BĊE, Ottubru.

[35] Ara BERS (2021), Report of the Analytical Task Force on the overlap between capital buffers and minimum requirements, Diċembru 2021 u BCBS (2022), Buffer usability and cyclicality in the Basel Framework.

[36] L-MREL huwa stabbilit mill-awtoritajiet ta' riżoluzzjoni biex jiġi żgurat li l-banek iżommu f'kull ħin biżżejjed strumenti eliġibbli sabiex ikunu jistgħu jirfdu l-istrateġija ta' riżoluzzjoni magħżula. Pereżempju, jekk l-istrateġija ta' riżoluzzjoni tinkludi rikapitalizzazzjoni interna u l-kontinwazzjoni tal-attività tal-bank fis-suq, l-MREL huwa mistenni li jassorbi t-telf u li jerġa' jistabbilixxi l-pożizzjoni kapitali tal-bank, u b'hekk ikun jista' jkompli jwettaq

buffers, speċjalment għal banek b'piżijiet ta' riskju baxxi. Filwaqt li dawn il-limitazzjonijiet potenzjali għall-kapaċità tal-banek li jużaw il-buffers huma karatteristika tal-qafas kurrenti, il-materjalità ta' tali limitazzjonijiet tista' tinbidel maż-żmien u fost il-banek u ssir inqas importanti[37]. Dan jista' jseħħ bħala riżultat tal-implimentazzjoni tar-riformi prudenzjali fil-"Pakkett Bankarju" miftiehem reċentement u l-introduzzjoni gradwali tal-MREL.

Ir-**rilaxxabbiltà** (jiġifieri l-ħelsien) tal-buffers kapitali jista' jittejjeb ukoll u jsir aktar effiċjenti[38]. Skont il-qafas kurrenti, il-biċċa l-kbira tal-buffers kapitali (jiġifieri, il-buffer ta' konservazzjoni tal-kapital, il-buffers G-SII u O-SII u, f'livell inqas, il-buffer għal riskju sistemiku) huma ta' natura strutturali, filwaqt li s-CCyB biss huwa mfassal b'mod espliċitu biex ikun jista' jiġi rilaxxat. Dan il-buffer jirrappreżenta proporzjon żgħir ħafna tar-rekwiżiti totali tal-buffer kapitali, madwar 5 % tas-CBR tal-banek jew 0,1 % tal-RWA fl-Unjoni Bankarja fil-bidu tal-pandemija tal-COVID-19. Filwaqt li ħafna Stati Membri żiedu r-rati tas-CCyB tagħhom wara l-pandemija, id-daqs tiegħu għadu żgħir meta mqabbel mal-buffers li ma jistgħux jiġu rilaxxati. Ma kinux meħtieġa aktar rilaxxi ta' buffers b'reazzjoni għall-pandemija minħabba l-appoġġ pubbliku estensiv mogħti mill-Istati Membri permezz ta' miżuri ta' politika fiskali, monetarja u regolatorja. Madankollu, l-evidenza empirika inizjali tissuġġerixxi li l-ekonomija setgħet tibbenefika minn buffers kapitali aktar rilaxxibbli biex tistimula self addizzjonali matul il-kriżi[39].

Konsistenza fl-użu ta' għodod makroprudenzjali għall-banek mill-awtoritajiet nazzjonali

Filwaqt li tirrikonoxxi r-responsabbiltajiet kondiviżi tal-BĊE u tal-awtoritajiet nazzjonali fl-Unjoni Bankarja, **l-applikazzjoni tal-qafas makroprudenzjali fl-UE hija, sa ċertu punt sinifikanti, deċentralizzata**. Dan huwa ġġustifikat fuq il-bażi li r-riskji sistemiċi u ċ-ċikli finanzjarji jistgħu jvarjaw madwar l-Istati Membri, filwaqt li jitqies li b'mod ġenerali l-awtoritajiet nazzjonali huma f'pożizzjoni tajba biex jidentifikaw u jimmaniġġaw b'mod effettiv tali riskji. Madankollu, dan il-mudell mhux dejjem ikun ovvju għar-rikonċiljazzjoni mal-funzjonament tas-suq uniku. Huwa essenzjali li jiġu armonizzati ċerti aspetti tas-sett ta' għodod makroprudenzjali biex jiġu żgurati kundizzjonijiet ekwi.

Minn naħa waħda, il-miżuri makroprudenzjali nazzjonali jaf ma jkunux effettivi jekk, pereżempju, jiġu evitati minn attivitajiet transfruntiera. Din il-kwistjoni tista' tiġi indirizzata permezz ta' "reċiproċità", jiġifieri, l-applikazzjoni ta' miżuri ekwivalenti mill-awtoritajiet nazzjonali ta' Stati Membri oħra lil banek li joperaw b'mod transfruntier fil-pajjiż li impona miżura makroprudenzjali nazzjonali. Min-naħa l-oħra, il-buffer kapitali u l-piżijiet tar-riskju jistgħu jintużaw ukoll biex jirrestringu bla bżonn il-moviment liberu tal-kapital u biex iġiegħlu lil gruppi bankarji transfruntiera jżommu rekwiżiti kapitali ogħla fil-pajjiżi ospitanti. Dan potenzjalment inaqqas il-kost tal-fallimenti bankarji għall-pajjiżi ospitanti iżda jista' jagħmel ħsara wkoll lill-effiċjenza tal-operazzjonijiet bankarji transfruntiera. Il-BERS, il-BĊE, l-EBA u l-Kummissjoni Ewropea jingħataw ċerti setgħat skont proċeduri dettaljati biex

il-funzjonijiet kritiċi tiegħu wara kriżi. Ir-rekwiżiti huma spjegati fid-dettall fid-Direttiva tal-UE 2014/59/UE dwar l-Irkupru u r-Riżoluzzjoni tal-Banek (BRRD), kif emendata bid-Direttiva EU 2019/879 fir-rigward tal-kapaċità ta' assorbiment tat-telf u ta' rikapitalizzazzjoni ta' istituzzjonijiet tal-kreditu u ditti tal-investiment (BRRD II); Ir-Regolament 806/2014/UE li jistabbilixxi Mekkaniżmu Uniku ta' Riżoluzzjoni (SRMR) kif emendat bir-Regolament UE 2019/877 fir-rigward tal-kapaċità ta' assorbiment tat-telf u ta' rikapitalizzazzjoni ta' istituzzjonijiet ta' kreditu u ditti ta' investiment (SRMR II); u s-CRR u s-CRD.

[37] Ara, pereżempju, Leitner et al (2023), How usable are capital buffers? An empirical analysis of the interaction between capital buffers and the leverage ratio since 2016, ECB Occasional Paper No 329.

[38] Studju tal-BĊE jistma li buffers kapitali akbar u l-qafas ta' riżoluzzjoni l-ġdid taw spinta sinifikanti lill-kapaċità tas-sistema bankarja li tassorbi t-telf. Il-kapaċità tas-sistema bankarja li tassorbi t-telf żdiedet *b'aktar minn tliet darbiet* matul l-aħħar 10 snin. Ara Carmassi et al (2019), Is taxpayers' money better protected now? An assessment of banking regulatory reforms ten years after the global financial crisis. Ara wkoll, il-Kumitat ta' Basel (2022), Buffer usability and cyclicality in the Basel framework, il-5 ta' Ottubru 2022.

[39] Ara Couaillier et al. (2021, 2022), Bank capital buffers and lending in the euro area during the pandemic u Caution: do not cross! Capital buffers and lending in Covid-19 times.

jikkoordinaw il-politiki makroprudenzjali u jippromwovu l-integrità tas-suq uniku, iżda l-**kapaċità tagħhom li jiżguraw konsistenza** fl-approċċi tal-awtoritajiet nazzjonali hija limitata[40].

L-identifikazzjoni ta' istituzzjonijiet oħra sistemikament importanti (O-SIIs) u l-kalibrazzjoni tar-rati ta' buffer O-SII ma humiex konsistenti fis-suq uniku kollu[41]. Pereżempju, l-O-SIIs b'punteġġi simili bbażati fuq il-metodoloġija standardizzata tal-EBA dwar il-kriterji għall-valutazzjoni tal-OSIIs huma meħtieġa jżommu rati ta' buffer tal-O-SII differenti. Din l-eteroġeneità ma tistax tiġi spjegata bis-sħiħ mill-kundizzjonijiet speċifiċi tas-suq ekonomiku jew finanzjarju fl-Istati Membri, bħad-daqs jew il-konċentrazzjoni tas-settur bankarju, u din hija kwistjoni ta' tħassib għas-suq uniku u għall-Unjoni Bankarja. Xi whud minn dawn id-differenzi jistgħu jiġu attribwiti għall-fatt li xi Stati Membri użaw is-SyRB minflok, jew flimkien mal-buffer O-SII, biex jindirizzaw dawn ir-riskji. Madankollu, l-**eteroġeneità** fl-istabbiliment tal-buffers O-SII teħtieġ valutazzjoni ulterjuri[42].

L-SyRB - l-aktar buffer flessibbli - jintuża biex tiġi indirizzata firxa wiesgħa ta' riskji sistemiċi inklużi skoperturi ġeografiċi komuni, dejn tas-settur pubbliku u privat, daqs tas-settur bankarju bħala perċentwal tal-PDG u xokkijiet esterni għall-ekonomija. Madankollu, din il-flessibbiltà tista' twassal għal tħassib dwar l-**arbitraġġ u r-rekwiżiti prudenzjali duplikati**. Fl-aħħar nett, l-Artikolu 458 tas-CRR, li jippermetti ż-żieda fil-piżijiet tar-riskju fuq l-iskoperturi tal-proprjetà immobbli għall-banek li jużaw mudelli interni, għandu jintuża biss bħala miżura tal-aħħar istanza mill-awtoritajiet nazzjonali. Madankollu, ġew osservati ċerti **inkonsistenzi** f'kif l-awtoritajiet nazzjonali japplikaw din il-miżura u jkun ukoll meħtieġ li tiġi żgurata l-effiċjenza tal-proċess għall-attivazzjoni tagħha.

Is-simplifikazzjoni u l-effiċjenza tal-qafas makroprudenzjali u tal-governanza tiegħu

L-effiċjenza u l-effettività tas-sett ta' għodod makroprudenzjali jistgħu jiġu mxekkla bl-inklużjoni ta' miżuri li ma jintużawx jew li ma għandhomx miżuri f'ċerti oqsma. Pereżempju, l-Artikoli 138 u 139 tas-CRD jiffukaw fuq l-indirizzar tar-riskji li jirriżultaw minn tkabbir eċċessiv ta' kreditu f'pajjiżi terzi speċifiċi, iżda dawn is-setgħat qatt ma ntużaw. Jista' jkun meħtieġ ukoll li ssir riflessjoni ulterjuri dwar l-istruttura superviżorja u ta' governanza tas-superviżjoni makroprudenzjali tal-UE, speċjalment meta jiġu indirizzati riskji u għodod ġodda. L-għan ikun li jiġu ssimplifikati l-proċessi superviżorji fejn possibbli, filwaqt li jitqiesu l-kumplessitajiet tal-ekosistema finanzjarja u li tiġi ssalvagwardjata l-ekonomija Ewropea minn tfixkil potenzjali.

Il-kapaċità tas-sett ta' għodod makroprudenzjali għall-banek li jindirizzaw riskji konvenzjonali u ġodda

Mill-introduzzjoni tas-sett ta' għodod makroprudenzjali għall-banek, l-Istati Membri ħadu miżuri biex jindirizzaw il-vulnerabbiltajiet tal-proprjetà immobbli, b'mod partikolari fir-rigward tal-proprjetà immobbli residenzjali[43] kemm permezz ta' **miżuri bbażati fuq il-kapital** stabbiliti fid-dritt tal-Unjoni (buffers u miżuri ta' piż tar-riskju) kif ukoll permezz ta' **miżuri bbażati dejjem aktar fuq il-mutwatarji** (BBMs). Minbarra l-Artikolu 458 tas-CRR, l-Artikoli 124 u 164 tas-CRR jippermettu lill-Istati Membri japplikaw pożijiet tar-riskju ogħla għal skoperturi ggarantiti b'ipoteki fuq proprjetà immobbli residenzjali u kummerċjali u livelli minimi tal-LGD għal skoperturi fil-livell tal-konsumatur iggarantiti bi proprjetà immobbli residenzjali u kummerċjali.

---

[40] Pereżempju, il-BERS u l-EBA għandhom jipprovdu opinjonijiet dwar ċerti miżuri u miżuri b'impatt għoli li jirrikjedu l-awtorizzazzjoni jew in-nuqqas ta' oġġezzjoni tal-Kummissjoni. Il-BĊE għandu d-dritt li joġġezzjona għal kwalunkwe miżura makroprudenzjali stabbilita fid-dritt tal-Unjoni maħsuba minn Stat Membru parteċipanti fl-SSM. Il-BERS għandu wkoll setgħat ta' koordinazzjoni aktar ġenerali, pereżempju biex joħroġ twissijiet u rakkomandazzjonijiet għall-awtoritajiet nazzjonali, bħal dik dwar is-CCyB jew ir-reċiproċità volontarja.

[41] EBA report on calibration of OSII buffer rates.

[42] Analiżi tal-EBA turi li xi Stati Membri huma stretti ħafna u jistabbilixxu rata massima possibbli ta' buffer O-SII skont is-CRD IV għall-banek b'punteġġ tal-O-SII relattivament baxx, filwaqt li Stati Membri oħra huma relattivament laxki u jistabbilixxu rata ta' buffer ta' 0 % jew baxxa minkejja punteġġi għoljin ħafna tal-O-SII. Inkella, punteġġi għoljin ħafna ta' O-SII jistgħu jirriżultaw f'rati ta' buffer O-SII ta' 0,25 % fi Stat Membru wieħed u 2 % (rata massima fil-ħin tal-analiżi) fi Stat Membru ieħor.

[43] Il-BERS wettaq valutazzjonijiet sistematiċi u li jħarsu 'l quddiem tal-vulnerabbiltajiet fis-swieq tal-proprjetà immobbli residenzjali fiż-ŻEE fl-2016, fl-2019 u fl-2022, li ffurmaw il-bażi għal twissijiet u rakkomandazzjonijiet speċifiċi għall-pajjiż.

Sabiex tiżdied l-effettività ta' dawn l-għodod makroprudenzjali abbażi ta' aġġustamenti tal-piżijiet tar-riskju, ikun meħtieġ li tinkiseb konsistenza akbar fl-attivazzjoni u fl-użu ta' miżuri tal-piż tar-riskju u li jiġi allinjat is-sett ta' għodod tal-piż tar-riskju makroprudenzjali għall-banek permezz ta' mudelli interni u l-approċċ standardizzat. L-effettività ta' dawn il-miżuri tista' tiżdied ukoll billi ssir enfasi fuq il-piżijiet tar-riskju aktar milli fuq il-parametri tar-riskju individwali (l-Artikolu 164 tas-CRR). Il-BBMs huma limiti preventivi u makroprudenzjali għall-istandards tas-self li huma previsti fil-leġiżlazzjoni nazzjonali fil-biċċa l-kbira tal-Istati Membri, iżda li bħalissa ma humiex stabbiliti fid-dritt tal-Unjoni[44]. Il-BBMs bħalissa jvarjaw fost l-Istati Membri f'termini tad-disinn tagħhom, id-definizzjonijiet ta' indikaturi sottostanti, l-ambitu, in-natura (legalment/mhux legalment vinkolanti), l-eċċezzjonijiet u l-arranġamenti ta' governanza. Barra minn hekk, il-BBMs ma humiex stabbiliti fil-leġiżlazzjoni fl-Istati Membri kollha, u dan jikkomplika r-reċiproċità u jista' ma jippermettix lill-Istati Membri jindirizzaw b'mod effiċjenti r-riskju sistemiku li jirriżulta mis-settur tal-proprjetà immobbli. Barra minn hekk, l-iżviluppi fis-settur tal-proprjetà immobbli kummerċjali jeħtieġu aktar attenzjoni. Il-miżuri makroprudenzjali li jimmiraw speċifikament lejn il-proprjetà immobbli kummerċjali huma skarsi u jistgħu jiġu vvalutati ulterjorment, flimkien mal-isforzi biex jiġu eliminati d-diskrepanzi kurrenti fid-*data* rigward l-iskoperturi bankarji għal dan is-settur.

L-antiċipazzjoni, il-monitoraġġ u l-mitigazzjoni tar-riskji għall-istabbiltà finanzjarja marbuta mat-**tibdil fil-klima u d-degradazzjoni ambjentali** qed isiru dejjem aktar kompitu essenzjali għall-awtoritajiet nazzjonali u tal-UE. Ir-riskji ta' tranżizzjoni u dawk fiżiċi jħallu impatt fuq l-istituzzjonijiet finanzjarji individwali u fuq is-settur finanzjarju usa' (inklużi l-intermedjarji finanzjarji mhux bankarji). Dawn ir-riskji jistgħu jaffettwaw is-solvenza tal-mutwatarji u l-valur tal-kollateral tas-self għall-proprjetà immobbli bl-istess mod – eventi ta' temp estrem, li jinkludu mewġiet tas-sħana, nirien mhux ikkontrollati, u l-għargħar sever reċenti esperjenzat globalment, urew b'mod ċar il-ħsara sinifikanti li jistgħu jiffaċċjaw proprjetajiet vulnerabbli immobbli u assi oħra. L-assi li jiġġeneraw emissjonijiet sinifikanti ta' gassijiet serra jistgħu jkunu soġġetti għal deprezzament aċċellerat, hekk kif l-ekonomija timxi lejn in-newtralità klimatika f'konformità mal-liġi tal-UE dwar il-klima[45]. Għalhekk, skopertura sinifikanti tal-istituzzjonijiet finanzjarji għal dawn l-assi għandha tkun koperta b'buffers adegwati. Bħalissa, ir-riskji finanzjarji relatati mat-tibdil fil-klima jitqiesu l-aktar fit-testijiet tal-istress,[46] iżda għadhom ma jitqisux b'mod aktar wiesa' fir-rekwiżiti makroprudenzjali. L-UE u l-fora internazzjonali (il-BERS, il-BĊE, il-Bord għall-Istabbiltà Finanzjarja (FSB), in-Network għall-Ekoloġizzazzjoni tas-Sistema Finanzjarja), bħalissa qed jiddiskutu kif dawn ir-riskji għandhom jiġu indirizzati aħjar bl-għodod makroprudenzjali. Il-ftehim milħuq dwar il-"Pakkett Bankarju" ċċara li s-SyRB jista' jintuża biex jindirizza r-riskji relatati mat-tibdil fil-klima u t-tranżizzjoni klimatika.

Ir-riskju ċibernetiku fis-sistema kollha jqajjem tħassib kbir minn perspettiva makroprudenzjali f'settur finanzjarju dejjem aktar diġitalizzat, espost għal theddid ċibernetiku dejjem akbar. Id-dipendenza minn fornituri tal-ICT ta' partijiet terzi tippermetti lill-istituzzjonijiet finanzjarji jiksbu protezzjoni tal-ogħla livell ta' żvilupp tekniku kontra t-theddid ċibernetiku, iżda d-dipendenza fuq l-infrastruttura kritika pprovduta minn fornituri ta' partijiet terzi tista' toħloq ukoll vulnerabbiltajiet u riskji ta' konċentrazzjoni ġodda. L-istabbiltà finanzjarja tista' tiġi mfixkla meta l-inċidenti ċibernetiċi jinfirxu b'mod rapidu fost il-banek, dawk mhux banek u l-infrastrutturi tas-suq finanzjarju permezz ta' konnessjonijiet finanzjarji u tat-teknoloġija tal-informazzjoni, u dipendenza komuni fuq fornituri ta'

[44] Għal aktar dettalji ara r-Review of the EU Macroprudential Framework for the Banking Sector: Response to the call for advice tal-BERS, Marzu 2022, u l-bażi tad-*data* tal-BERS tal-miżuri nazzjonali.

[45] Ir-Regolament (UE) 2021/1119 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill li jistabbilixxi l-qafas biex tinkiseb in-newtralità klimatika u li jemenda r-Regolamenti (KE) Nru 401/2009 u (UE) 2018/1999 ("il-Liġi Ewropea dwar il-Klima"), ĠU L 243, 9.7.2021.

[46] L-EBA għandha mandati ddedikati għat-test tal-istress tar-riskju klimatiku. Il-BĊE jwettaq ukoll testijiet tal-istress tar-riskju klimatiku u jinkorpora r-riżultati ta' dawn it-testijiet fil-Proċess ta' Rieżami u Evalwazzjoni Superviżorji (SREP) permezz ta' approċċ kwalitattiv.

servizzi ta' partijiet terzi. Il-qafas DORA[47], id-Direttiva dwar iċ-ċibersigurtà[48] u l-ħidma li għaddejja b'rispons għar-rakkomandazzjoni tal-BERS dwar il-koordinazzjoni tal-inċidenti ċibernetiċi,[49] kif ukoll test tal-istress superviżorju tar-reżiljenza tal-banek għaċ-ċiberattakki mill-Mekkaniżmu Superviżorju Uniku,[50] għandhom l-għan li jimmitigaw dawn ir-riskji.

Vulnerabbiltajiet ta' intermedjarji finanzjarji mhux bankarji (NBFIs)

Għall-NBFIs, l-FSB u l-BERS identifikaw tliet vulnerabbiltajiet strutturali ewlenin ta' intensità differenti u li huma biss parzjalment indirizzati mill-miżuri makroprudenzjali kurrenti, li jistgħu jikkontribwixxu għall-akkumulazzjoni ta' riskju sistemiku. It-tliet vulnerabbiltajiet huma d-diskrepanzi sistemiċi fil-likwidità, ingranaġġ (eċċessiv) u l-interkonnettività. Superviżjoni makroprudenzjali limitata u frammentata tal-NBFIs madwar l-Istati Membri tista' toħloq ukoll sors addizzjonali ta' riskju sistemiku għas-sistema finanzjarja tal-UE.

Id-diskrepanzi sistemiċi fil-likwidità jistgħu jirriżultaw minn ċaqliq kbir u mhux mistenni fid-domanda għal-likwidità jekk ikun hemm provvista ta' likwidità li fin-natura tagħha tkun aktar baxxa fi żminijiet ta' stress. F'Marzu 2020, id-domanda ta' prekawzjoni għal-likwidità fl-ekonomija u l-ħtiġijiet ta' flus relatati mill-istituzzjonijiet finanzjarji wasslu għall-bejgħ fuq bażi wiesgħa ta' assi finanzjarji, l-hekk imsejjaħ "dash for cash"[51]. Min-naħa tal-provvista, aptit għar-riskju aktar baxx, restrizzjonijiet regolatorji (bl-implimentazzjoni tal-qafas ta' Basel III) u sfidi operazzjonali llimitaw il-provvista ta' likwidità mill-banek u min-negozjanti sensara. F'Settembru 2022, iż-żieda fir-rati tal-imgħax tat-titoli tar-Renju Unit (u t-tnaqqis sussegwenti fil-prezzijiet tal-assi finanzjarji) wasslet għal biża' fis-settur tal-fondi tal-pensjonijiet, fejn l-istrateġiji Xprunati mill-Obbligazzjonijiet (LDI) wasslu għal ammont kbir ta' bejgħ tat-titoli tar-Renju Unit, li min-naħa tiegħu wassal biex jintervjeni l-Bank of England bi programm kbir ta' xiri ta' assi[52]. Fit-28 ta' Settembru 2023, il-Bank of England ħabbar il-pjan li joħloq għodda ġdida ta' likwidità għall-NBFIs, li inizjalment se tkopri l-fondi tal-assigurazzjoni u tal-pensjonijiet u potenzjalment tista' tiġi estiża għall-entitajiet NBFI kollha li jissodisfaw ċerti rekwiżiti ta' eliġibbiltà (reżiljenza *ex ante*)[53].

Barra minn hekk, l-istress fuq is-suq ikkawżat mit-tifqigħa tal-COVID f'Marzu 2020 żvela li ċerti fondi tas-suq monetarju (MMFs) jistgħu jkunu suxxettibbli għal assalti mill-investituri (li jimplika vantaġġ ta' min jidħol l-ewwel) li jista' jaggrava x-xokkijiet tal-likwidità, peress li l-MMFs iridu jbigħu l-assi tagħhom biex jiffinanzjaw flussi ta' ħruġ kbar ħafna f'ċirkostanzi eċċezzjonali. Dan spiss jista' jseħħ b'rabta mal-likwidità u t-trasparenza tas-swieq ta' finanzjament sottostanti fuq perjodu ta' żmien qasir[54]. Il-Kummissjoni timpenja ruħha b'mod attiv f'diskussjonijiet internazzjonali dwar miżuri li għandhom l-għan li jindirizzaw id-diskrepanzi sistemiċi fil-likwidità. L-enfasi tad-diskussjonijiet internazzjonali hija fuq miżuri ta' likwidità preventivi (bħal buffers ta' likwidità jew prattiki ġodda ta' proviżjonament

[47] Ir-Regolament (UE) 2022/2554 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-14 ta' Diċembru 2022 dwar ir-reżiljenza operazzjonali diġitali għas-settur finanzjarju u li jemenda r-Regolamenti (KE) Nru 1060/2009, (UE) Nru 648/2012, (UE) Nru 600/2014, (UE) Nru 909/2014 u (UE) 2016/1011.

[48] Id-Direttiva (UE) 2022/2555 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-14 ta' Diċembru 2022 dwar miżuri għal livell għoli komuni ta' ċibersigurtà madwar l-Unjoni kollha, li temenda r-Regolament (UE) Nru 910/2014 u d-Direttiva (UE) 2018/1972, u li tħassar id-Direttiva (UE) 2016/1148 (Direttiva NIS 2; ĠU L 333, 27.12.2022). Id-Direttiva hija tip orizzontali ta' leġiżlazzjoni li tapplika għal għadd ta' setturi u tirrikjedi li l-entitajiet, bħall-fornituri tas-servizzi tal-cloud, iċ-ċentri tad-*data*, il-fornituri tas-servizzi ġestiti jew il-fornituri tas-servizzi tas-sigurtà ġestiti, jieħdu miżuri ta' ġestjoni tar-riskju taċ-ċibersigurtà, inklużi miżuri ta' sigurtà tal-katina tal-provvista. Il-Kummissjoni trid tadotta att ta' implimentazzjoni li jispeċifika ulterjorment il-miżuri taċ-ċibersigurtà fir-rigward ta' dawn it-tipi ta' entitajiet sas-17 ta' Ottubru 2024.

[49] ESRB recommends establishing a systemic cyber incident coordination framework (europa.eu).

[50] ECB to stress test banks' ability to recover from cyberattack (europa.eu)

[51] Ara, FSB (2020), Holistic Review of the March Market Turmoil - Financial Stability Board (fsb.org) p. 11.

[52] Għal aktar informazzjoni ara, Bank of England (2023), An anatomy of the 2022 gilt market crisis, Dokument ta' Ħidma tal-Persunal Nru 1019, il-31 ta' Marzu 2023.

[53] A journey of 1000 miles begins with a single step: filling gaps in the central bank liquidity toolkit - speech by Andrew Hauser | Bank of England.

[54] Ara, il-Kummissjoni Ewropea (2023), ir-Rapport tal-Kummissjoni dwar l-adegwatezza tar-Regolament (UE) 2017/1131 dwar il-fondi tas-suq monetarju minn perspettiva prudenzjali u ekonomika (europa.ue) u l-BERS (2022), The market for short-term debt securities in Europe: what we know and what we do not know (europa.eu).

ta' marġni) u fuq miżuri ta' likwidità li l-effetti u l-użu tagħhom huma amplifikati minn avvenimenti sistemiċi (bħal għodod ta' ġestjoni tal-likwidità fis-settur kollu jew is-setgħa li jiġu sospiżi d-drittijiet ta' tifdija, imsejħa wkoll "miżuri ta' likwidità *ex post*") f'diversi setturi tal-NBFI, inklużi fondi ta' investiment, fondi tal-pensjoni, u kumpaniji tal-assigurazzjoni[55].

Id-diskrepanzi fil-likwidità ta' spiss jiġu amplifikati minn **ingranaġġ eċċessiv** li, ladarba jsir mhux sostenibbli minħabba l-kostijiet ta' finanzjament relatati, jista' jwassal għal inverżjoni f'daqqa tal-pożizzjonijiet fis-suq (diżingranaġġ) u bejgħ bl-assi, b'effetti konsegwenzjali fuq partijiet oħra tas-sistema finanzjarja u l-ekonomija. Il-każ ta' Archegos Capital Management f'Marzu 2021, "uffiċċju tal-familja" li jopera bħal fond ħeġġ, huwa eżempju tal-impatt li jista' jkollu l-użu tal-ingranaġġ, flimkien ma' diskrepanzi fil-likwidità, ferm lil hinn mill-NBFIs. Il-kollass ta' Archegos xerred telf kbir fost l-istituzzjonijiet finanzjarji (u l-aktar fuq Credit Suisse b'telf ta' USD 5,5 biljun) minħabba skopertura kbira (ingranata) għal ftit stokkijiet permezz ta' swaps ta' redditu totali u kuntratti għal differenza, li taw lil Archegos il-possibbiltà li jingrana bejn ħames u sitt darbiet il-kapital investit[56]. In-negozji ma ġewx irrapportati biżżejjed minħabba l-istatus regolatorju tal-uffiċċji tal-familja, li ma kinux regolati kemm fl-Ewropa kif ukoll fl-Istati Uniti. Madankollu, xi negozji kienu viżibbli meta kien qed isir negozju ma' kontropartijiet Ewropej li joperaw skont ir-rapportar tal-EMIR (prinċipalment banek tar-Renju Unit), iżda ma kinux biżżejjed biex jagħtu stampa sħiħa u f'waqtha li tista' twassal għal intervent superviżorju tal-anqas fuq kontropartijiet bankarji.

Il-ħidma tal-FSB tenfasizza wkoll oqsma ta' ingranaġġ sintetiku għoli f'xi entitajiet tal-NBFI, b'mod partikolari xi fondi ta' ħeġġ u fondi ta' Investiment Xprunati mill-Obbligazzjonijiet (LDI),[57] li f'xi każijiet juru wkoll grad għoli ta' interkonnettività. Il-ħidma kontinwa kemm fil-livell tal-UE kif ukoll f'dak internazzjonali għandha l-għan li tikseb fehim aktar profond dwar il-mod kif l-oqfsa eżistenti ta' rapportar u divulgazzjoni jistgħu jindirizzaw b'mod effettiv l-ingranaġġ eċċessiv. Dan jinvolvi l-iżgurar li l-pożizzjonijiet ingranati jibqgħu trasparenti u rikonċiljabbli, anki meta jkunu involuti strutturi legali kumplessi jew strumenti derivattivi kkumplikati. Barra minn hekk, il-korpi superviżorji nazzjonali u tal-UE qed jesploraw b'mod attiv modi kif jużaw id-*data* rrapportata biex jimmaniġġaw tali riskji b'mod effettiv u jippromwovu l-kondiviżjoni tad-*data* sabiex jimminimizzaw piżijiet ta' rapportar addizzjonali fuq l-operaturi tas-suq[58]. Għaddejjin ukoll diskussjonijiet dwar limiti potenzjali għall-akkumulazzjoni ta' ingranaġġ f'setturi speċifiċi, b'mod partikolari f'entitajiet legali mhux regolati bħall-uffiċċji tal-familja[59].

L-interkonnettività fost l-NBFIs u mas-settur bankarju żżid ir-riskju ta' kontaġju fis-settur finanzjarju kollu, b'effetti konsegwenzjali negattivi potenzjali fuq l-ekonomija. Pereżempju, il-fondi tal-assigurazzjoni u tal-pensjoni huma l-akbar investituri domestiċi fil-fondi ta' investiment taż-żona tal-euro (eskluż l-MMFs), b'madwar 25 %, segwiti minn unitajiet domestiċi bi 19 % u fondi ta' investiment (li jinvestu f'fondi oħra) b'16 %[60]. Min-naħa l-oħra, il-fondi ta' investiment u l-OFIs huma sors importanti ta' finanzjament għas-settur bankarju peress li fl-ewwel trimestru tal-2023 kellhom 14 % tal-obbligazzjonijiet tas-settur bankarju taż-żona tal-euro. Inklużi l-kumpaniji tal-assigurazzjoni u l-

[55] L-FSB qed jikkontempla wkoll lista ta' azzjonijiet dwar il-prattiki tal-marġni kemm għall-utenti (tħejjija għall-marġni) kif ukoll għall-operaturi tal-infrastruttura tas-suq, li whud minnhom diġà huma inklużi fil-qafas tal-EMIR. Ara, FSB (2022) Enhancing the Resilience of Non-Bank Financial Intermediation: Progress report (fsb.org), p. 25.

[56] jew aktar dettalji, ESMA (2022), ESMA publishes ex-post analysis of derivatives risks in Archegos (europa.eu).

[57] Ara, FSB (2023), The Financial Stability Implications of Leverage in Non-Bank Financial Intermediation - Financial Stability Board (fsb.org).

[58] F'Diċembru 2021, il-Kummissjoni Ewropea adottat ukoll Strateġija usa' dwar id-*data* superviżorja fis-servizzi finanzjarji tal-UE (europa.eu) li timmira lejn il-kondiviżjoni u l-użu mill-ġdid ta' *data* superviżorja fis-sistema finanzjarja kollha.

[59] Dan jinkludi l-kunsiderazzjoni ta' metriċi ġodda għall-kejl tal-ingranaġġ imfassal apposta għal diversi NBFIs, b'mod partikolari dawk introdotti permezz ta' attivitajiet li ma jidhrux fil-karta bilanċjali, bħal derivattivi mmirati li ma jidhrux fil-karta bilanċjali jew tranżazzjonijiet ta' finanzjament tat-titoli. Pereżempju, sa liema punt it-tranżazzjonijiet li jinvolvu kollateral mirhun jiġu rrapportati fil-karta bilanċjali tal-NBFIs u kif dawn il-pożizzjonijiet jistgħu jiġu rrikonċiljati permezz tar-rekwiżiti ta' rapportar kurrenti.

[60] ESRB (2022), EU Non-bank Financial Intermediation Risk Monitor 2022 (europa.eu), Lulju 2022.

fondi tal-pensjoni, l-NBFIs għandhom madwar 28 % tat-titoli ta' dejn bankarju pendenti fiż-żona tal-euro[61].

Din l-interkonnettività tista' taggrava l-impatt negattiv tax-xokkijiet tal-likwidità jew tal-ingranaġġ eċċessiv imsemmija hawn fuq jew saħansitra taħbi vulnerabbiltajiet u l-akkumulazzjoni ta' riskju sistemiku. Riskju kbir assoċjat mal-interkonnettività bejn l-NBFIs, u s-settur bankarju huwa t-trażmissjoni transsettorjali potenzjali ta' xokkijiet finanzjarji. Jekk NBFI tesperjenza diffikultà finanzjarja, din tista' tittrażmetti din id-diffikultà lill-kontropartijiet tagħha fis-settur bankarju u lil NBFIs oħrajn permezz ta' skoperturi kemm ta' assi kif ukoll ta' obbligazzjonijiet (eż., pożizzjonijiet derivattivi, parteċipazzjonijiet ta' titoli bankarji u finanzjament repo). L-inadempjenza ta' Archegos enfasizzat l-importanza ta' ġestjoni b'saħħitha tar-riskju u l-mod kif l-interkonnettività tista' żżid ir-riskju ta' kreditu għall-banek (pereżempju kif ġara lil Credit Suisse). Il-banek jistgħu wkoll jittrażmettu diffikultà lill-NBFIs, peress li huma ċentrali għall-funzjonament tas-swieq tad-derivattivi u huma wkoll mutwanti kbar lill-NBFIs.

L-NBFIs u l-banek jistgħu jkunu interkonnessi permezz ta' skoperturi komuni, jekk jinvestu f'assi simili jew ikollhom skoperturi għall-istess kontropartijiet. Jekk dawn l-iskoperturi komuni jkunu soġġetti għal stress finanzjarju, l-NBFIs u l-banek jistgħu jiġu affettwati simultanjament, u b'hekk jiżdied il-potenzjal għal kriżi sistemika. Barra minn hekk, jekk l-NBFIs u l-banek tradizzjonali jaġixxu bl-istess mod, dawn jistgħu jikkawżaw ammont kbir ta' bejgħ bl-għaġġla fuq assi komuni (eż. it-taqlib fis-suq f'Marzu 2020, it-tnaqqis tal-likwidità għall-kumpaniji tal-enerġija kkawżata minn żidiet qawwija fl-appelli għall-marġni minħabba l-kriżi tal-enerġija f'Marzu 2022). Is-superviżuri qed jimmonitorjaw vulnerabbiltajiet potenzjali li jirriżultaw mill-interkonnettività fl-NBFIs u mal-banek permezz ta' rabtiet diretti (eż., parteċipazzjonijiet bejn il-banek u l-NBFIs u fost l-NBFIs jew l-appelli għall-marġni) u rabtiet indiretti (eż., skoperturi komuni tal-assi).

Fl-aħħar nett, iżda mhux l-inqas, minħabba dawn il-vulnerabbiltajiet strutturali u l-kumplessità fis-superviżjoni ta' tali setturi interkonnessi, il-merti ta' **qafas makroprudenzjali aktar konsistenti u kkoordinat għall-NBFIs** għandhom jiġu vvalutati ulterjorment. Bħalissa hemm biss ftit miżuri makroprudenzjali applikabbli għall-NBFIs u s-superviżjoni ta' tali għodod għal kull settur tkopri superviżuri differenti anki fl-istess ġuriżdizzjoni. Pereżempju, skont id-direttivi AIFMD/UCITS, l-awtoritajiet nazzjonali kompetenti għandhom is-setgħa li jissospendu d-drittijiet ta' fidi tal-investituri meta l-fondi jiffaċċjaw riskji ta' stabbiltà finanzjarja u s-superviżuri nazzjonali jkunu eżerċitaw din is-setgħa b'mod individwali fil-passat. Hemm esperjenza limitata dwar l-użu kkoordinat ta' tali setgħa meta jiġi indirizzat riskju usa' għall-istabbiltà finanzjarja madwar l-UE.

L-appoġġ għal applikazzjoni konsistenti tal-għodod makroprudenzjali u koordinazzjoni suffiċjenti fost is-superviżuri fl-UE u mas-superviżuri f'pajjiżi terzi huma kruċjali għal politiki makroprudenzjali effettivi. Il-frammentazzjoni bejn is-setturi u l-ġuriżdizzjonijiet nazzjonali tqajjem mistoqsijiet importanti dwar kif għandha tiġi żgurata koordinazzjoni effettiva fost l-Istati Membri (speċjalment fir-rigward ta' avvenimenti sistemiċi li jaffettwaw aktar minn Stat Membru wieħed) u dwar kif għandha tiġi kondiviża d-*data* meħtieġa fost l-awtoritajiet fl-ambitu tal-oqfsa ta' rapportar kurrenti.

[61] Ara, BĊE, Financial Stability Review, Mejju 2023, artiklu speċjali dwar "Key linkages between banks and the non-bank financial sector".