ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ
ΕΠΙΤΡΟΠΗ

Βρυξέλλες, 24.1.2024
COM(2024) 21 final

ΕΚΘΕΣΗ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΠΡΟΣ ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟ ΚΑΙ ΤΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ

σχετικά με την επανεξέταση του πλαισίου μακροπροληπτικής εποπτείας για πιστωτικά ιδρύματα, τους συστημικούς κινδύνους που συνδέονται με μη τραπεζικούς χρηματοοικονομικούς διαμεσολαβητές (NBFI) και τη διασυνδεσιμότητά τους με πιστωτικά ιδρύματα, σύμφωνα με το άρθρο 513 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 575/2013 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 26ης Ιουνίου 2013, σχετικά με τις απαιτήσεις προληπτικής εποπτείας για πιστωτικά ιδρύματα και για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 648/2012

Όπως απαιτείται από το άρθρο 513 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 575/2013 (στο εξής: «κανονισμός για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις» ή «ΚΚΑ»), και αφού ζητήθηκε τη γνώμη του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου και της Ευρωπαϊκής Αρχής Τραπεζών, η παρούσα έκθεση **επανεξετάζει το πλαίσιο μακροπροληπτικής εποπτείας της ΕΕ** που ορίζεται στον ΚΚΑ και στην οδηγία 2013/36/ΕΕ (ΟΚΑ). Η επανεξέταση επρόκειτο αρχικά να πραγματοποιηθεί έως τον Ιούνιο του 2022 και, εφόσον κρινόταν σκόπιμο, να συνοδευτεί από νομοθετική πρόταση προς το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο έως τον Δεκέμβριο του 2022[1]. Η Επιτροπή αποφάσισε να αναβάλει την επανεξέταση προκειμένου να αξιολογήσει καλύτερα τις επιπτώσεις των μακροοικονομικών συνθηκών κατά τη διάρκεια της πανδημίας (και την περίοδο μετά την πανδημία), την ανάπτυξη της μη τραπεζικής χρηματοοικονομικής διαμεσολάβησης (NBFI) και την τραπεζική κρίση στις ΗΠΑ τον Μάρτιο του 2023.

Η έκθεση βασίζεται σε πολυάριθμες μελέτες της ΕΕ και διεθνών οργανισμών, καθώς και σε μια ολοκληρωμένη διαδικασία δημόσιας διαβούλευσης που διεξήγαγε η Επιτροπή, συμπεριλαμβανομένου ενός αιτήματος γνωμοδότησης προς την Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών, την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου, που ολοκληρώθηκαν το 2021[2]. Επιπλέον, έχει πραγματοποιηθεί πλήθος διμερών συζητήσεων μεταξύ των υπηρεσιών της Επιτροπής και των ενδιαφερόμενων μερών, μεταξύ άλλων στο πλαίσιο της ομάδας εμπειρογνωμόνων της Επιτροπής για θέματα τραπεζών, πληρωμών και ασφαλίσεων.

Η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση του 2008-2009 αποκάλυψε τις ευπάθειες του τραπεζικού τομέα παγκοσμίως, καθώς πολλά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα εμφάνιζαν υπερβολική μόχλευση, διατηρούσαν μεγάλα ανοίγματα σε περιουσιακά στοιχεία υψηλού κινδύνου και δεν διέθεταν επαρκείς πηγές σταθερής χρηματοδότησης. Ενόψει της κρίσης, ήταν δύσκολο να αξιολογηθούν τα ανοίγματα και οι πιθανές δευτερογενείς επιπτώσεις, εν μέρει λόγω της περιορισμένης διαφάνειας της αυξανόμενης μόχλευσης και της διασύνδεσης μεταξύ των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Ο πιστωτικός κίνδυνος, ο κίνδυνος χρηματοδότησης και ο κίνδυνος ρευστότητας της αγοράς υποτιμήθηκαν σε μεγάλο βαθμό και το κανονιστικό πλαίσιο παρείχε περιορισμένους μηχανισμούς για την αντιμετώπιση των κινήτρων των συστημικά σημαντικών ιδρυμάτων. Ως εκ τούτου, τα εποπτικά και κανονιστικά πλαίσια που επικεντρώνονταν κυρίως στη διασφάλιση της σταθερότητας των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων σε αυτόνομη βάση αποδείχθηκαν ανεπαρκή για τον μετριασμό των προκλήσεων για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα που οφείλονται σε συστημικούς κλυδωνισμούς. Οι ευπάθειες είναι δυνατόν να συσσωρεύονται σε ολόκληρο το χρηματοπιστωτικό σύστημα, ακόμα και όταν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα είναι ανθεκτικά σε μεμονωμένο επίπεδο[3]. Κατά συνέπεια, κατέστη αναγκαία η ανάπτυξη πρόσθετων εργαλείων πολιτικής, μεταξύ άλλων σε μακροπροληπτικό επίπεδο, για τον περιορισμό της υπερβολικής πιστωτικής επέκτασης και την ενίσχυση της συνολικής ανθεκτικότητας του χρηματοπιστωτικού τομέα ώστε να αντεπεξέρχεται σε συστημικούς κλυδωνισμούς.

Στόχος των μακροπροληπτικών πολιτικών είναι η διατήρηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας με την αύξηση της ανθεκτικότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος και τον περιορισμό της συσσώρευσης ευπαθειών, μετριάζοντας κατ' αυτόν τον τρόπο τους (διαρθρωτικούς και κυκλικούς) συστημικούς κινδύνους και διασφαλίζοντας ότι οι χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες μπορούν να συνεχίσουν να στηρίζουν την οικονομία. Συστημικός κίνδυνος μπορεί να επέλθει με διάφορες μορφές. Για παράδειγμα, μπορεί να προκύψει από μεγάλους και πολύπλοκους τραπεζικούς ομίλους, υπερβολική

[1] Η έκθεση αναβλήθηκε προκειμένου να ληφθεί υπόψη η κρίση λόγω της νόσου COVID-19 και ο αντίκτυπός της στο χρηματοπιστωτικό σύστημα.

[2] Βλ. Ευρωπαϊκή Επιτροπή (2021), Targeted consultation on improving the EU's macroprudential framework for the banking sector (Στοχευμένη διαβούλευση σχετικά με τη βελτίωση του πλαισίου μακροπροληπτικής εποπτείας της ΕΕ για τον τραπεζικό τομέα), Νοέμβριος 2021· Ευρωπαϊκή Επιτροπή (2022), Summary of responses to the targeted consultation (Σύνοψη των απαντήσεων στη στοχευμένη διαβούλευση), Ιούνιος 2022· Ευρωπαϊκή Επιτροπή (2021), Call for Advice on the review of the macroprudential framework for the banking sector (Αίτημα γνωμοδότησης σχετικά με την επανεξέταση του πλαισίου μακροπροληπτικής εποπτείας για τον τραπεζικό τομέα), Σεπτέμβριος 2021.

[3] Βλ. ΔΝΤ (2011), «Macroprudential Policy: An Organising Framework» (Μακροπροληπτική πολιτική: Οργανωτικό πλαίσιο), διαθέσιμο στη διεύθυνση https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2011/031411.pdf.

πιστωτική επέκταση, μόχλευση που ενισχύει τον πιστωτικό κύκλο στις στεγαστικές αγορές και διαρθρωτικές αδυναμίες του τραπεζικού τομέα (π.χ. όταν ο τραπεζικός τομέας έχει υψηλό βαθμό συγκέντρωσης ή είναι μεγάλος σε σχέση με το ΑΕΠ). Μετριάζοντας τους συστημικούς κινδύνους, οι μακροπροληπτικές πολιτικές αποσκοπούν τελικά στον περιορισμό της συχνότητας και της σοβαρότητας των χρηματοπιστωτικών κρίσεων. Συμπληρώνοντας τη μικροπροληπτική εποπτεία, οι μακροπροληπτικές πολιτικές εξομαλύνουν τον χρηματοπιστωτικό κύκλο, περιορίζουν τη μετάδοση των επιπτώσεων και δημιουργούν τα κατάλληλα κίνητρα για τους συμμετέχοντες στην αγορά. Με αυτόν τον τρόπο, ο τραπεζικός τομέας είναι επαρκώς ανθεκτικός και δεν αναστέλλει την παροχή πιστώσεων σε νοικοκυριά και επιχειρήσεις σε περίοδο κρίσης, κάτι το οποίο εντείνει τους αρνητικούς κλυδωνισμούς στην οικονομία και μπορεί να επιδεινώσει ή να παρατείνει την οικονομική ύφεση.

Η δέσμη μακροπροληπτικών εργαλείων περιλαμβάνει απαιτήσεις ή διαδικασίες που έχουν σχεδιαστεί για την ελαχιστοποίηση των αρνητικών επιπτώσεων συστημικών γεγονότων[4] και την προστασία του χρηματοπιστωτικού συστήματος στο σύνολό του[5]. Τα μικροπροληπτικά εργαλεία μπορούν να μετριάσουν μόνο έμμεσα τον συστημικό κίνδυνο, αντιμετωπίζοντας τους κινδύνους σε επίπεδο οντότητας ή συναλλαγής[6]. **Τα μακροπροληπτικά εργαλεία** λαμβάνουν συνήθως τη μορφή **προληπτικών μέτρων** (δηλαδή εκ των προτέρων μέτρα που ενεργοποιούνται πριν από την έλευση του συστημικού κινδύνου, όπως διαρθρωτικά όρια μόχλευσης ή κεφαλαιακά αποθέματα ασφαλείας συστημικού κινδύνου) και **εκ των υστέρων μέτρων** (δηλαδή μέτρα που ενεργοποιούνται μετά την έλευση του συστημικού κινδύνου, όπως αναστολή των δικαιωμάτων των επενδυτών για εξαγορά μεριδίων επενδυτικών οργανισμών).

1. Αναθεωρημένο πλαίσιο μακροπροληπτικής εποπτείας για τις τράπεζες

Στον απόηχο της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης, οι ενέργειες που αναλήφθηκαν σε διεθνές και ενωσιακό επίπεδο για την ενίσχυση του πλαισίου μακροπροληπτικής εποπτείας για τις τράπεζες και την ανάπτυξη ενός πλαισίου μακροπροληπτικής πολιτικής έχουν οδηγήσει σε θέσπιση ενός ολοκληρωμένου προγράμματος μεταρρυθμίσεων. Η Επιτροπή της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία (BCBS) ανέπτυξε το πλαίσιο Βασιλεία ΙΙΙ, το οποίο αύξησε την ποιότητα του κεφαλαίου, εισήγαγε νέα κεφαλαιακά αποθέματα και αποθέματα ρευστότητας και όρια του δείκτη μόχλευσης για τις τράπεζες, βελτίωσε τη διαχείριση κινδύνων, τη διακυβέρνηση και τη διαφάνεια και δημιούργησε ένα πλαίσιο μακροπροληπτικής πολιτικής.

Σε επίπεδο ΕΕ, στην έκθεση De Larosière[7] συνιστάται τα εποπτικά και κανονιστικά πλαίσια να μην επικεντρώνονται πλέον μόνο στην εποπτεία μεμονωμένων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων[8], αλλά και στη σταθερότητα ολόκληρου του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Στην έκθεση επισημαίνεται ότι «στόχος της μακροπροληπτικής εποπτείας είναι να περιοριστεί η δυσχέρεια του χρηματοπιστωτικού συστήματος για την προστασία του συνόλου της οικονομίας από σημαντικές απώλειες πραγματικών εκροών [...]. Η μακροπροληπτική ανάλυση [...] πρέπει να δίνει ιδιαίτερη προσοχή στους κοινούς ή τους συσχετιζόμενους κλυδωνισμούς και στους κλυδωνισμούς στα τμήματα του χρηματοπιστωτικού

[4] «Συστημικό γεγονός» είναι ένα μεγάλο αρνητικό συμβάν για το χρηματοπιστωτικό σύστημα, όπως μια συστημική κρίση ρευστότητας, όπως η κρίση λόγω της νόσου COVID-19 ή ένα σημαντικό πιστωτικό γεγονός, όπως η πτώχευση της Lehman Brothers, ή μια σειρά μικρότερων γεγονότων (η πτώχευση ενός ή μερικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων μεσαίου μεγέθους, όπως τα γεγονότα που προκλήθηκαν από την πτώχευση της Silicon Valley Bank) που αποκαλύπτουν τη συσσώρευση μεγάλης χρηματοπιστωτικής ανισορροπίας (με τη μορφή μεγάλων ανοιγμάτων ή διασυνδέσεων μεταξύ των φορέων της αγοράς).

[5] Ομάδα Υψηλού Επιπέδου της ΕΕ για τη χρηματοπιστωτική εποπτεία. Έκθεση de Larosière (europa.eu).

[6] Για παράδειγμα, τα όρια μόχλευσης αποτελούν μέτρα προληπτικής εποπτείας με μικροπροληπτικό χαρακτήρα όταν σχεδιάζονται και εφαρμόζονται για την αντιμετώπιση κινδύνου συνδεόμενου με συγκεκριμένη οντότητα ή κινδύνου σε επίπεδο συναλλαγής, αλλά αποτελούν μακροπροληπτικά εργαλεία όταν σχεδιάζονται και εφαρμόζονται σε επίπεδο ολόκληρου του τομέα, χωρίς να λαμβάνεται υπόψη το μεμονωμένο επιχειρηματικό μοντέλο ή η μεμονωμένη δραστηριότητα. Αυτό ισχύει για τα διαρθρωτικά όρια των ταμείων που χορηγούν δάνεια, στο πλαίσιο της πρόσφατα συμφωνηθείσας επανεξέτασης της ΟΔΟΕΕ/ΟΣΕΚΑ, τα οποία χαρακτηρίζονται ως μακροπροληπτικό εργαλείο.

[7] Ομάδα Υψηλού Επιπέδου της ΕΕ για τη χρηματοπιστωτική εποπτεία. Έκθεση de Larosière (europa.eu).

[8] Ο όρος «χρηματοπιστωτικά ιδρύματα» αναφέρεται τόσο σε τράπεζες (δηλαδή πιστωτικά ιδρύματα) όσο και σε μη τραπεζικούς διαμεσολαβητές.

συστήματος που προκαλούν μεταδοτικές αλυσιδωτές επιπτώσεις ή επιπτώσεις ανάδρασης. Η μακροπροληπτική εποπτεία δεν μπορεί να έχει αποτέλεσμα παρά μόνο εάν μπορεί με κάποιον τρόπο να επηρεάσει την εποπτεία σε μικροπροληπτικό επίπεδο· ενώ η μικροπροληπτική εποπτεία δεν μπορεί να διασφαλίσει αποτελεσματικά τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα χωρίς να λαμβάνονται επαρκώς υπόψη οι εξελίξεις σε μακροπροληπτικό επίπεδο».

Η ΕΕ έχει λάβει σημαντικά μέτρα για να ενισχύσει το οικείο πλαίσιο μακροπροληπτικής εποπτείας, εφαρμόζοντας τις μεταρρυθμίσεις που συνιστώνται στην έκθεση De Larosière και τα πρότυπα που έχουν αναπτυχθεί σε διεθνές επίπεδο. Για παράδειγμα, έχει εγκρίνει μέτρα για τη μείωση των φιλοκυκλικών επιπτώσεων των μέτρων της Βασιλείας ΙΙ και δημιούργησε το ΕΣΣΚ και τις Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές (ΕΕΑ) για τη διασφάλιση της κατάλληλης παρακολούθησης των κινδύνων για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα σε ολόκληρο το χρηματοπιστωτικό σύστημα, καθώς και άλλων κινδύνων.

Το 2014 μια δέσμη μακροπροληπτικών εργαλείων, η οποία βασίζεται στα διεθνή πρότυπα που ανέπτυξε η BCBS, άρχισε να εφαρμόζεται στα πιστωτικά ιδρύματα (στο εξής: τράπεζες). Η εν λόγω δέσμη εργαλείων, η οποία προβλέπεται στην οδηγία και στον κανονισμό για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις (ΟΚΑ/ΚΚΑ) αναθεωρήθηκε σε μικρό βαθμό μόνο το 2019[9]. Για τη διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, η ΟΚΑ και ο ΚΚΑ αναγνωρίζουν ότι η μακροπροληπτική πολιτική αποτελεί αναγκαίο συμπλήρωμα της μικροπροληπτικής εποπτείας. Δεδομένου ότι οι συστημικοί κίνδυνοι μπορεί να διαφέρουν μεταξύ των κρατών μελών, οι εθνικές αρχές θα πρέπει να είναι σε θέση να λαμβάνουν υπόψη τις ειδικές ανάγκες των οικείων τραπεζικών τομέων. Παρότι θεσπίστηκαν ενιαίοι μικροπροληπτικοί κανόνες («ενιαίο εγχειρίδιο κανόνων») για τις τράπεζες, οι εθνικές αρχές απέκτησαν ηγετικό ρόλο και ορισμένο βαθμό ευελιξίας κατά την άσκηση μακροπροληπτικών πολιτικών, αντικατοπτρίζοντας τις διαφορετικές πηγές και τον πολύπλοκο χαρακτήρα του συστημικού κινδύνου.

Η δέσμη μακροπροληπτικών εργαλείων της ΕΕ για τις τράπεζες περιλαμβάνει διάφορα μέσα που αποσκοπούν στην αντιμετώπιση πολλών πτυχών του συστημικού κινδύνου. Με την ΟΚΑ θεσπίστηκε ένα καθεστώς μακροπροληπτικών κεφαλαιακών αποθεμάτων ασφαλείας (δηλαδή πέντε αποθέματα ασφαλείας που αποτελούν από κοινού τη συνδυασμένη απαίτηση αποθέματος ασφαλείας), κάτι το οποίο επιτρέπει στις τράπεζες να προσαρμόζουν την κεφαλαιακή τους θέση στις ειδικές μακροοικονομικές συνθήκες και στις συνθήκες του χρηματοπιστωτικού τομέα (βλ. *προσάρτημα 1*). Για παράδειγμα, θα πρέπει να δημιουργούν το αντικυκλικό κεφαλαιακό απόθεμα ασφαλείας όταν η πιστωτική επέκταση συνδέεται με συσσώρευση κυκλικού συστημικού κινδύνου, ενώ τα αποθέματα ασφαλείας για άλλα σημαντικά ιδρύματα και για συνολικούς συστημικούς κινδύνους μπορούν να χρησιμοποιούνται για τον μετριασμό των διαρθρωτικών συστημικών κινδύνων για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Στη συνέχεια, θα πρέπει να χρησιμοποιούν κεφάλαια όταν είναι αναγκαίο για την απορρόφηση ζημιών και την κάλυψη της ζήτησης πιστώσεων σε περιόδους οικονομικής ύφεσης και κρίσεων. **Η δυνατότητα χρήσης και η δυνατότητα αποδέσμευσης του κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας** πρέπει να λειτουργούν αποτελεσματικά, επιτρέποντας την επιστροφή κεφαλαίων στην οικονομία καθώς βελτιώνονται οι μακροοικονομικές συνθήκες και χωρίς να επιβραδύνονται με την εκ των προτέρων τοποθέτηση για λόγους φήμης. Οι κανονιστικές μεταρρυθμίσεις μετά τη χρηματοπιστωτική κρίση έχουν ενισχύσει την ανθεκτικότητα του τραπεζικού τομέα της ΕΕ και την ικανότητά του να αντεπεξέρχεται σε συστημικούς κλυδωνισμούς. Ωστόσο, πιο πρόσφατες περιπτώσεις κρίσεων, και ειδικότερα η πανδημία COVID-19, έχουν καταδείξει ότι η διαθεσιμότητα κεφαλαιακών αποθεμάτων ασφαλείας που μπορούν να αποδεσμευτούν σε περιόδους κρίσης για την απορρόφηση των ζημιών εξακολουθεί να αποτελεί επιτακτική ανάγκη (βλ. *προσάρτημα*

[9] Όπως προβλέπεται στον κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 575/2013 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 26ης Ιουνίου 2013, όπως τροποποιήθηκε με τον κανονισμό (ΕΕ) 2019/876 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 20ής Μαΐου 2019 (κανονισμός για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις — ΚΚΑ) όσον αφορά τις διατάξεις μακροπροληπτικής εποπτείας· στην οδηγία 2013/36/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 26ης Ιουνίου 2013, όπως τροποποιήθηκε με την οδηγία (ΕΕ) 2019/878 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 20ής Μαΐου 2019 (οδηγία για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις — ΟΚΑ) όσον αφορά τις διατάξεις μακροπροληπτικής εποπτείας. Η δέσμη μέτρων για τις τράπεζες του 2019 θέσπισε ορισμένες στοχευμένες αλλαγές στις διατάξεις μακροπροληπτικής εποπτείας, οι οποίες άρχισαν να εφαρμόζονται στις 29 Δεκεμβρίου 2020.

2). Σε περίπτωση σημαντικού κλυδωνισμού, η μείωση των απαιτήσεων αποθέματος ασφαλείας θα μπορούσε να αμβλύνει τα προβλήματα και να μειώσει τα κίνητρα των τραπεζών για απομόχλευση και ελαχιστοποίηση των κινδύνων. Τα οικονομικά αποτελέσματα μπορεί να είναι σημαντικά καλύτερα όταν αποδεσμεύονται ή χρησιμοποιούνται κεφαλαιακά αποθέματα ασφαλείας για να διατηρηθεί η δανειακή ροή προς την οικονομία.

Ο ΚΚΑ περιλαμβάνει επίσης **μακροπροληπτικά εργαλεία διακριτικής ευχέρειας που αποσκοπούν στην αντιμετώπιση συγκεκριμένων συστημικών κινδύνων**, όπως εκείνοι που απορρέουν από τον τομέα των ακινήτων. Οι κίνδυνοι αυτοί μπορούν να μετριαστούν με την αύξηση των συντελεστών στάθμισης κινδύνου και των μέσων σταθμισμένων ως προς το άνοιγμα παραμέτρων ζημίας λόγω αθέτησης (LGD) των υποδειγμάτων εσωτερικής διαβάθμισης. Εκτός από τους συμβατικούς συστημικούς κινδύνους που απορρέουν, για παράδειγμα, από τις αγορές ακινήτων, **ο τραπεζικός τομέας εκτίθεται ολοένα και περισσότερο σε νέους κινδύνους, όπως οι κίνδυνοι που σχετίζονται με την κλιματική αλλαγή και οι κίνδυνοι μετάβασης, καθώς και οι κίνδυνοι στον κυβερνοχώρο**. Οι ρυθμιστικές και εποπτικές αρχές προληπτικής εποπτείας δεν έχουν βρει ακόμη τον κατάλληλο τρόπο για την αντιμετώπιση αυτών των κινδύνων, οι οποίοι μπορούν να καταστούν συστημικοί εάν δεν αντιμετωπιστούν προορατικά. Καθώς τα χρηματοπιστωτικά συστήματα καθίστανται πιο διασυνδεδεμένα, πολύπλοκα, αλλά και πιο επιρρεπή σε κλυδωνισμούς και αβεβαιότητα που προκαλούνται από τις γεωπολιτικές εξελίξεις και άλλους παράγοντες, η διατήρηση επαρκών εργαλείων πολιτικής και η ευελιξία για τη στήριξη της ροής πιστώσεων προς την οικονομία κρίνονται απαραίτητες. Η επίτευξη της σωστής ισορροπίας μεταξύ, αφενός, των μακροπροληπτικών εργαλείων και των μέτρων πρόληψης και, αφετέρου, των εργαλείων διαχείρισης κρίσεων απαιτεί εκτίμηση και διεξοδική αξιολόγηση προκειμένου να αποφευχθούν τυχόν αδικαιολόγητες επιπτώσεις στην αποτελεσματικότητα των τελευταίων μέτρων και εργαλείων. Ως εκ τούτου, οποιαδήποτε πιθανή μεταρρύθμιση των μακροπροληπτικών εργαλείων θα πρέπει να λαμβάνει δεόντως υπόψη τον αντίκτυπό της στο πλαίσιο προληπτικής εποπτείας και εξυγίανσης και δεν θα πρέπει να οδηγεί σε αύξηση του συνολικού επιπέδου κεφαλαίου ή των ελάχιστων απαιτήσεων ιδίων κεφαλαίων και επιλέξιμων υποχρεώσεων (MREL).

Το θεσμικό πλαίσιο της ΕΕ για την εφαρμογή μακροπροληπτικών πολιτικών είναι πολυεπίπεδο, και περιλαμβάνει τη συμμετοχή διαφόρων εθνικών και ενωσιακών αρχών. Για να διαφυλαχθεί η ακεραιότητα της ενιαίας αγοράς, η εφαρμογή μακροπροληπτικών μέτρων σε εθνικό επίπεδο απαιτεί συχνά τη συμμετοχή διαφόρων οργάνων της ΕΕ (όπως η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, το ΕΣΣΚ κ.λπ.). Ενώ το ΕΣΣΚ είναι επιφορτισμένο με τη μακροπροληπτική εποπτεία του χρηματοπιστωτικού τομέα εντός της ΕΕ, ο κανονισμός για τον ενιαίο εποπτικό μηχανισμό παρέχει μακροπροληπτικές εξουσίες στις εθνικές αρχές και στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ). Οι κοινές αυτές αρμοδιότητες έχουν ενισχύσει την ικανότητα της ΕΕ και των κρατών μελών να εντοπίζουν, να παρακολουθούν και να αντιμετωπίζουν τους συστημικούς κινδύνους στο ποικιλόμορφο χρηματοπιστωτικό τοπίο της ΕΕ. Ωστόσο, σε αυτό το μοντέλο, η εναρμόνιση ορισμένων πτυχών της δέσμης μακροπροληπτικών εργαλείων είναι απαραίτητη για τη διασφάλιση ισότιμων όρων ανταγωνισμού και ορισμένου επιπέδου απλούστευσης κατά την εφαρμογή των μακροπροληπτικών μέτρων. Για παράδειγμα, οι διαφορετικές προσεγγίσεις όσον αφορά τον προσδιορισμό άλλων συστημικά σημαντικών ιδρυμάτων (O-SII) και τη βαθμονόμηση των ποσοστών αποθεμάτων ασφαλείας O-SII δεν μπορούν να εξηγηθούν πλήρως από τις οικονομικές ιδιαιτερότητες ή τις ιδιαιτερότητες των χρηματοπιστωτικών αγορών των κρατών μελών, όπως το μέγεθος ή η συγκέντρωση του τραπεζικού τομέα, και θα μπορούσαν να αποτελέσουν πηγή ανησυχίας για την ενιαία αγορά και την Τραπεζική Ένωση (βλ. προσάρτημα 2 για περισσότερες λεπτομέρειες).

Υπό το πρίσμα των ανωτέρω, η Επιτροπή θα συνεχίσει να εργάζεται για την ανάπτυξη μακροπροληπτικών πολιτικών για τις τράπεζες, διασφαλίζοντας παράλληλα τη συμμόρφωση με το πλαίσιο Βασιλεία ΙΙΙ και λαμβάνοντας υπόψη ότι το συνολικό επίπεδο των κεφαλαιακών απαιτήσεων και των απαιτήσεων MREL κρίνεται επαρκές. *Στο πλαίσιο αυτό, η Επιτροπή θα επικεντρωθεί κυρίως στα εξής: 1) παρακολούθηση της δυνατότητας χρήσης και αποδέσμευσης των κεφαλαιακών αποθεμάτων ασφαλείας για τη στήριξη της δανειακής ροής προς την οικονομία σε περίπτωση συστημικού κλυδωνισμού, με παράλληλη διατήρηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας· 2) προώθηση της συνεκτικής χρήσης μακροπροληπτικών εργαλείων από τις εθνικές αρχές· και 3) αξιολόγηση των*

περιθωρίων απλούστευσης, της αποτελεσματικότητας και της ικανότητας του πλαισίου μακροπροληπτικής εποπτείας να αντιμετωπίζει συμβατικούς και νέους κινδύνους. Επιπλέον, η Επιτροπή θα αξιολογήσει τις λεπτομέρειες όσον αφορά τον τρόπο επικαιροποίησης των παρατηρήσεων που ελήφθησαν μέσω της στοχευμένης διαβούλευσης του 2021, καθώς και για τη συγκέντρωση πρόσθετων παρατηρήσεων σχετικά με πτυχές της επανεξέτασης που καλύπτονται μόνο εν μέρει στην παρούσα έκθεση.

2. Το πλαίσιο μακροπροληπτικής εποπτείας για τους NBFI

Οι μη τραπεζικοί χρηματοοικονομικοί διαμεσολαβητές (NBFI) έχουν αυξηθεί σημαντικά τα τελευταία έτη, καθώς η μη τραπεζική χρηματοδότηση αποκτά ολοένα και μεγαλύτερη σημασία για τη χρηματοδότηση της οικονομίας. Το ΕΣΣΚ εκτιμά ότι η μη τραπεζική χρηματοοικονομική διαμεσολάβηση ανέρχεται τουλάχιστον σε 41,5 τρισ. EUR (39 %) των στοιχείων ενεργητικού του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού τομέα[10]. Οι NBFI περιλαμβάνουν πολύ διαφορετικούς τομείς, μεταξύ άλλων εταιρείες διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων και επενδυτικούς οργανισμούς, μη τραπεζικές επιχειρήσεις επενδύσεων, οικογενειακά γραφεία, εταιρείες χρηματοδότησης της αλυσίδας εφοδιασμού, συνταξιοδοτικά ταμεία, ασφαλιστικές εταιρείες και άλλες μη τραπεζικές οντότητες[11]. Στην Ευρώπη, οι NBFI διαδραματίζουν καθοριστικό ρόλο στην προώθηση της χρηματοπιστωτικής πολυμορφίας και στη μείωση της εξάρτησης από την τραπεζική χρηματοδότηση, ιδίως στο πλαίσιο της Ένωσης Κεφαλαιαγορών και της ανάπτυξης μιας ισχυρής ενιαίας αγοράς. Ως εκ τούτου, συμβάλλουν θετικά στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα (μέσω του επιμερισμού των κινδύνων από τον ιδιωτικό τομέα) και στην καινοτομία.

Ωστόσο, **η ταχεία επέκταση των NBFI μπορεί επίσης να δημιουργήσει νέους κινδύνους και προκλήσεις για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα**. Η αύξηση των NBFI συνοδεύτηκε από αύξηση της επικινδυνότητας ορισμένων χαρτοφυλακίων περιουσιακών στοιχείων, αύξηση της μετατροπής της ρευστότητας και αύξηση της μόχλευσης, κάτι που οφείλεται επίσης στην «αναζήτηση υψηλών αποδόσεων» κατά τη διάρκεια μιας παρατεταμένης περιόδου αρνητικών πραγματικών επιτοκίων[12]. Η διασύνδεση μεταξύ τραπεζών και NBFI έχει επίσης διευρυνθεί με σταθερό ρυθμό και έχει αυξήσει τον κίνδυνο μετάδοσης σε ολόκληρο τον χρηματοπιστωτικό τομέα, με το ενδεχόμενο να επιφέρει αρνητικές δευτερογενείς επιπτώσεις στην οικονομία.

Παρότι **οι εργασίες σε διεθνές επίπεδο** για τον σχεδιασμό και την επικαιροποίηση του πλαισίου μακροπροληπτικής εποπτείας για τις τράπεζες προχώρησαν με σταθερό ρυθμό μετά την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση, οι εργασίες σχετικά με τις μακροπροληπτικές πολιτικές για τους NBFI προχώρησαν κατά φάσεις. Το Συμβούλιο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΣΧΣ), ο Διεθνής Οργανισμός Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς και η Διεθνής Ένωση Ασφαλιστικών Εποπτών

[10] ΕΣΣΚ (2023), EU Non-bank Financial Intermediation Risk Monitor 2022, Ιούνιος 2023. Το εν λόγω στατιστικό στοιχείο ανέρχεται σε 49 % εάν διευρύνουμε το πεδίο εφαρμογής στο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα· βλ. ΣΧΣ στη διεύθυνση Non-Bank Financial Intermediation — Συμβούλιο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (fsb.org).

[11] Το ΕΣΣΚ περιλαμβάνει επίσης αξιολόγηση του οικοσυστήματος κρυπτοστοιχείων στο πλαίσιο παρακολούθησης των NBFI, καθώς «ενδέχεται να συμμετέχουν σε είδη χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης που οδηγούν σε παρόμοιες ευπάθειες και να εκτίθενται σε παρόμοιους κινδύνους», βλ. ΕΣΣΚ (2023), EU Non-bank Financial Intermediation Risk Monitor 2022 (europa.eu), σ. 6. Το ΣΧΣ ορίζει τον «τομέα των NBFI» ως «ευρεία μέτρηση όλων των μη τραπεζικών χρηματοπιστωτικών οντοτήτων, που αποτελείται από όλα τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα τα οποία δεν είναι κεντρικές τράπεζες, τράπεζες ή δημόσια χρηματοπιστωτικά ιδρύματα». ΣΧΣ (2022), Global Monitoring Report on Non-Bank Financial Intermediation: 2022, σ. 3. Η κατηγοριοποίηση αυτή περιλαμβάνει επίσης τις υποδομές των χρηματοπιστωτικών αγορών στην κατηγορία των «διαμεσολαβητών της αγοράς». Βλ. ΣΧΣ (2022), Enhancing the Resilience of Non-Bank Financial Intermediation: Progress report, σ. 18. Ωστόσο, το ΣΧΣ προσδιόρισε επίσης μια «στενή μέτρηση» για τους NBFI, η οποία δεν βασίζεται σε οντότητες, αλλά λειτουργεί ως δείκτης μέτρησης των δραστηριοτήτων τραπεζικής φύσης. ΣΧΣ (2022), ό.π. σ. 3.

[12] Η μετατροπή της ρευστότητας είναι η διαδικασία χρήσης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων ισοδύναμων μετρητών για την απόκτηση πιο μακροπρόθεσμων περιουσιακών στοιχείων, όπως τα δάνεια. Η μόχλευση αναφέρεται είτε σε κεφάλαια δανεισμού για την αγορά ενός περιουσιακού στοιχείου (υλική ή χρηματοοικονομική μόχλευση) είτε στην προσθήκη περιθωρίων σε σύμβαση στην οποία το μέρος που επιδιώκει μόχλευση λαμβάνει τη χρηματοοικονομική απόδοση ενός περιουσιακού στοιχείου έναντι πληρωμής ή αμοιβής (π.χ. συμφωνία ανταλλαγής συνολικής απόδοσης ή δικαιώματα προαίρεσης), τη λεγόμενη «συνθετική» μόχλευση.

επικεντρώθηκαν σταδιακά στην ανάπτυξη μακροπροληπτικών αναλύσεων και εργαλείων με στόχο τον μετριασμό των συστημικών κινδύνων που συνδέονται με τους NBFI. Οι εργασίες αυτές έχουν κερδίσει ακόμα περισσότερο έδαφος τα τελευταία έτη, μετά από διάφορα φαινόμενα αναταραχής στην αγορά (π.χ. η «κούρσα για μετρητά» κατά τη διάρκεια της πανδημίας COVID-19 τον Μάρτιο του 2020 και η κρίση της αγοράς ομολόγων στο Ηνωμένο Βασίλειο τον Σεπτέμβριο του 2022) και αθέμιτης χρηματοοικονομικής διαχείρισης (π.χ. Archegos ή Greensill Capital), από τα οποία έγινε εμφανής ο αντίκτυπος που μπορεί να έχει η συσσώρευση συστημικού κινδύνου και ευπαθειών των NBFI στο σύνολο της οικονομίας.

Το ΣΧΣ[13] και το ΕΣΣΚ[14] εντόπισαν τρεις διαρθρωτικές ευπάθειες που συμβάλλουν στη συσσώρευση συστημικού κινδύνου, και οι οποίες καλύπτονται, επί του παρόντος, μόνο εν μέρει από μακροπροληπτικές πολιτικές. Πρόκειται για τις συστημικές αναντιστοιχίες ρευστότητας[15], την υπερβολική μόχλευση και τη διασύνδεση μεταξύ των NBFI, καθώς και των NBFI με τον τραπεζικό τομέα. Οι ευπάθειες αυτές επιδεινώνουν την πολυπλοκότητα της εποπτείας των εν λόγω διασυνδεδεμένων τομέων και τονίζουν την ανάγκη να εξεταστεί το ενδεχόμενο μιας πιο συνεκτικής και συντονισμένης μακροπροληπτικής εποπτείας για τους NBFI (βλ. *προσάρτημα 2*).

Ως εκ τούτου, οι ίδιοι συμβατικοί και αναδυόμενοι κίνδυνοι που επηρεάζουν τις τράπεζες, σε συνδυασμό με την πολυμορφία και την πολυπλοκότητα των τομέων των NBFI, ενδέχεται να οδηγήσουν σε **συγκεκριμένες ευπάθειες των NBFI** οι οποίες απορρέουν από:

1) διαρθρωτικές αναντιστοιχίες ως προς τη ρευστότητα·
2) τη συσσώρευση υπερβολικής μόχλευσης μεταξύ των NBFI·
3) τη διασύνδεση μεταξύ των NBFI και μεταξύ των NBFI και των τραπεζών, η οποία μπορεί να δημιουργήσει κρυφούς παράγοντες ενίσχυσης των κινδύνων και μεταβίβαση των κινδύνων από τον τραπεζικό τομέα στον μη τραπεζικό τομέα· και
4) την έλλειψη συνοχής και συντονισμού μεταξύ των πλαισίων μακροπροληπτικής εποπτείας σε ολόκληρη την ΕΕ.

Ελλείψει γενικού πλαισίου μακροπροληπτικής εποπτείας της ΕΕ που να διέπει τους NBFI και για την αντιμετώπιση ορισμένων ειδικών αναδυόμενων κινδύνων σε σημαντικούς τομείς των NBFI, ορισμένες οδηγίες και κανονισμοί της ΕΕ που ισχύουν για τους NBFI περιλαμβάνουν ήδη ορισμένα μακροπροληπτικά εργαλεία που αποσκοπούν στον μετριασμό της συσσώρευσης συστημικού κινδύνου ή στη διαχείριση των επιπτώσεων ενός συστημικού γεγονότος (βλ. *προσάρτημα 1*). Για παράδειγμα, δημιουργήθηκαν ορισμένα εργαλεία και διατάξεις για τη διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας, του κινδύνου μόχλευσης και του λειτουργικού κινδύνου στον τομέα των επενδυτικών οργανισμών (για τους οργανισμούς εναλλακτικών επενδύσεων, τους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες και τα αμοιβαία κεφάλαια της χρηματαγοράς), στον ασφαλιστικό τομέα και για τις πρακτικές περιθωρίου και τη διαχείριση κινδύνων που σχετίζονται με τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους. Ωστόσο, καθώς η πιστωτική δραστηριότητα και οι κίνδυνοι μετατοπίζονται όλο και περισσότερο από τον τραπεζικό τομέα στους μη τραπεζικούς τομείς, η Επιτροπή θα συλλέξει περαιτέρω στοιχεία σχετικά με τα εργαλεία που λείπουν, τα πιθανά κενά στα υφιστάμενα εργαλεία για την επίτευξη των μακροπροληπτικών στόχων, καθώς και σχετικά με την αποτελεσματικότητα και τη συνέπεια των μακροπροληπτικών πολιτικών για τους NBFI στην ΕΕ[16]. Οι εργασίες αυτές θα ενισχύσουν και θα

[13] ΣΧΣ (2022), Global Monitoring Report on Non-Bank Financial Intermediation, Δεκέμβριος 2022, σ. 31.
[14] ΕΣΣΚ, NBFI Monitoring, Ιούνιος 2023, σ. 11, διαθέσιμο στη διεύθυνση EU Non-bank Financial Intermediation Risk Monitor 2022 (europa.eu).
[15] Η αναντιστοιχία ρευστότητας αφορά την ασυμφωνία στην προσφορά ή τη ζήτηση ενός τίτλου ή στις ημερομηνίες λήξης των τίτλων. Αναντιστοιχία ρευστότητας προκύπτει σε περίπτωση που τα ταμεία παρέχουν στους επενδυτές τους τη δυνατότητα βραχυπρόθεσμων εξαγορών, ενώ ταυτόχρονα επενδύουν σε περιουσιακά στοιχεία που δεν μπορούν να ρευστοποιηθούν εύκολα σε σύντομο χρονικό διάστημα.
Liquidity mismatch in open-ended funds: trends, gaps and policy implications (europa.eu).
[16] Ειδικότερα, η ΕΚΤ ζήτησε «μια ολοκληρωμένη [μακροπροληπτική] πολιτική απάντηση για την αύξηση της ανθεκτικότητας» των τομέων των NBFI, συμπεριλαμβανομένης της «αναπροσαρμογής της χρήσης των υφιστάμενων εργαλείων (δηλαδή με την ενσωμάτωση μακροπροληπτικών προοπτικών) και της ανάπτυξης πρόσθετων μακροπροληπτικών πολιτικών, καθώς και της αξιολόγησης του ρόλου των αρχών στην εφαρμογή

στηρίξουν κάθε απόφαση πολιτικής που ενδέχεται να λάβει η Επιτροπή για την περίοδο 2024-2029 στον εν λόγω τομέα.

Ως εκ τούτου, η Επιτροπή σχεδιάζει να διεξαγάγει το 2024 στοχευμένη διαβούλευση σχετικά με τις μακροπροληπτικές πολιτικές για τους NBFI. Στόχος θα είναι η συλλογή περαιτέρω πληροφοριών σχετικά με τα επιχειρηματικά μοντέλα βασικών NBFI και τη διασύνδεση μεταξύ τους και μεταξύ τραπεζών και NBFI, καθώς και ο εντοπισμός κενών στο μακροπροληπτικό πλαίσιο και άλλων παραγόντων που ενδέχεται να συμβάλουν στη συσσώρευση συστημικών κινδύνων στη μη τραπεζική χρηματοοικονομική διαμεσολάβηση. Το 2024 η Επιτροπή θα προβεί επίσης σε διαβουλεύσεις σχετικά με την επανεξέταση του κανονισμού για τις συναλλαγές χρηματοδότησης τίτλων (SFTR). Ο κανονισμός SFTR αποσκοπεί στη βελτίωση της διαφάνειας όσον αφορά τις συναλλαγές χρηματοδότησης και δανεισμού και καθιστά δυνατή την καλύτερη παρακολούθηση των κινδύνων που απορρέουν από τη μη τραπεζική πιστωτική διαμεσολάβηση.

τους». Βλ. ΕΚΤ, Financial Stability Review Report, Νοέμβριος 2023. Η Banque de France έχει επισημάνει ότι «οι ευπάθειες που συνδέονται με τους NBFI απαιτούν την εφαρμογή κατάλληλων μέτρων με εναρμονισμένο τρόπο σε διεθνές επίπεδο. [...] Ωστόσο, οι εργασίες που έχουν υλοποιηθεί μέχρι σήμερα επικεντρώνονταν σε μέτρα μικροπροληπτικής εποπτείας, με την ενεργοποίηση ορισμένων εργαλείων να επαφίεται στη διακριτική ευχέρεια των ταμείων και να επικεντρώνεται στην προστασία των επενδυτών. Δεν έχει καθοριστεί ακόμη μια μακροπροληπτική προσέγγιση, η οποία θα ενσωματώνει τους κινδύνους που βαρύνουν τις ομάδες κεφαλαίων και τον αντίκτυπό τους στο χρηματοπιστωτικό σύστημα συνολικά, συμπεριλαμβανομένων, ενδεχομένως, των εργαλείων που έχουν στη διάθεσή τους οι αρχές». Βλ. Banque de France, Non-bank financial intermediation: vulnerabilities and challenges, 14 Νοεμβρίου 2023. Η Κεντρική Τράπεζα της Ιρλανδίας δημοσίευσε τον Ιούλιο του 2023 έγγραφο προβληματισμού με τίτλο «An approach to macroprudential policy for investment funds» (Μια προσέγγιση μακροπροληπτικής πολιτικής για τους επενδυτικούς οργανισμούς), στο οποίο εξετάζει, μεταξύ άλλων, τον συστημικό κίνδυνο που απορρέει από επενδυτικούς οργανισμούς και διερευνά την ιδέα θέσπισης ενός πιο ολιστικού μακροπροληπτικού πλαισίου για τους επενδυτικούς οργανισμούς.

Προσάρτημα 1

Η ΤΡΕΧΟΥΣΑ ΔΕΣΜΗ ΜΑΚΡΟΠΡΟΛΗΠΤΙΚΩΝ ΕΡΓΑΛΕΙΩΝ ΤΗΣ ΕΕ ΓΙΑ ΤΙΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΚΑΙ ΤΟΥΣ NBFI

Τα κύρια μακροπροληπτικά εργαλεία για τις τράπεζες είναι τα **κεφαλαιακά αποθέματα ασφαλείας**, τα οποία αποτελούν ένα συμπληρωματικό επίπεδο κεφαλαίου επιπλέον των ελάχιστων κεφαλαιακών απαιτήσεων. Τα κεφαλαιακά αποθέματα ασφαλείας αυξάνουν την ανθεκτικότητα του τραπεζικού τομέα, επιτρέποντας στις τράπεζες να απορροφούν μεγαλύτερες ζημίες χωρίς να παραβιάζουν τις ελάχιστες απαιτήσεις και, ως εκ τούτου, να διατηρούν την παροχή βασικών χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών και να μετριάζουν τις πολλαπλασιαστικές επιπτώσεις που μπορεί να έχει ο τραπεζικός τομέας στον οικονομικό κύκλο. Το μακροπροληπτικό πλαίσιο της ΕΕ στηρίζει τη συσσώρευση τραπεζικών κεφαλαίων σε περιόδους υψηλού πιστωτικού κινδύνου και χρηματοοικονομικής ευπάθειας. Στη συνέχεια, τα κεφάλαια αυτά μπορούν να χρησιμοποιηθούν για την απορρόφηση ζημιών, κατά περίπτωση, και για την κάλυψη της ζήτησης πιστώσεων σε περιόδους οικονομικής ύφεσης και κρίσεων.

Η ΟΚΑ καθορίζει πέντε μακροπροληπτικά κεφαλαιακά αποθέματα ασφαλείας, τα οποία αποτελούν από κοινού τη **συνδυασμένη απαίτηση αποθέματος ασφαλείας**. Κάθε τράπεζα πρέπει να πληροί μια συγκεκριμένη συνδυασμένη απαίτηση αποθέματος ασφαλείας, οι συνιστώσες της οποίας καθορίζονται σε διάφορα επίπεδα. Όλες οι τράπεζες πρέπει να τηρούν *απόθεμα ασφαλείας διατήρησης κεφαλαίου* ίσο με το 2,5 % του συνολικού ποσού των σταθμισμένων ως προς τον κίνδυνο στοιχείων ενεργητικού. Οι μεγάλες τράπεζες που θεωρούνται παγκόσμια συστημικά σημαντικά ιδρύματα υποχρεούνται να τηρούν πρόσθετο απόθεμα ασφαλείας (απόθεμα ασφαλείας G-SII) ύψους έως και 3,5 % των σταθμισμένων ως προς τον κίνδυνο στοιχείων ενεργητικού (ή περισσότερο, εάν κρίνεται σκόπιμο από τις εποπτικές αρχές). Στην ΕΕ, οι εθνικές αρμόδιες και οι εντεταλμένες αρχές (στο εξής: εθνικές αρχές) ορίζουν απαιτήσεις αποθέματος ασφαλείας επίσης για την ενίσχυση της ανθεκτικότητας άλλων (σε εθνικό επίπεδο) συστημικά σημαντικών ιδρυμάτων (*αποθέματα ασφαλείας O-SII*) ύψους έως και 3 % του συνολικού ποσού ανοιγμάτων σε κίνδυνο, για να καταστεί το τραπεζικό σύστημα πιο ανθεκτικό στον κυκλικό κίνδυνο ευρείας βάσης (*αντικυκλικό κεφαλαιακό απόθεμα ασφαλείας*) ή για την αντιμετώπιση άλλων διαρθρωτικών ή κυκλικών κινδύνων που δεν καλύπτονται από τα προαναφερθέντα αποθέματα ασφαλείας, μεταξύ άλλων σε τομεακό επίπεδο ανοιγμάτων (*αποθέματα ασφαλείας συστημικού κινδύνου*)[17]. Στην Τραπεζική Ένωση, η ΕΚΤ έχει την εξουσία να αυξάνει τα (συμπληρωματικά) αποθέματα ασφαλείας και να καθιστά αυστηρότερα ορισμένα μακροπροληπτικά μέτρα που θεσπίζουν οι εθνικές αρχές[18].

Οι εθνικές αρχές μπορούν επίσης να **εφαρμόσουν αυστηρότερους συντελεστές στάθμισης κινδύνου** σε ορισμένα ανοίγματα, εάν αυτό δικαιολογείται από τον συστημικό κίνδυνο. Βάσει του ισχύοντος πλαισίου, αρκετές διατάξεις του ΚΚΑ θεσπίζουν κανόνες σχετικά με την αύξηση των συντελεστών στάθμισης κινδύνου και την αύξηση των κατώτατων ορίων της ζημίας λόγω αθέτησης (LGD) για τις τράπεζες που χρησιμοποιούν εσωτερικά υποδείγματα, όσον αφορά τα ανοίγματα σε ακίνητα κατοικίας και εμπορικά ακίνητα. Οι εθνικές αρχές μπορούν επίσης να θέτουν μακροπροληπτικά όρια σε πρότυπα δανειοδότησης (δηλαδή μέτρα στοχευμένα στους δανειολήπτες) τα οποία προβλέπονται στο εθνικό δίκαιο στα περισσότερα κράτη μέλη της ΕΕ, αλλά δεν κατοχυρώνονται επί του παρόντος στο μακροπροληπτικό πλαίσιο της ΕΕ.

Παρότι δεν υπάρχει κοινό μακροπροληπτικό πλαίσιο που να διέπει τους NBFI, οι τομεακές νομοθεσίες της ΕΕ περιλαμβάνουν ήδη ορισμένα μακροπροληπτικά εργαλεία και διάφορες

[17] Τα κεφαλαιακά αποθέματα ασφαλείας, τα οποία αποτελούν από κοινού τη συνδυασμένη απαίτηση αποθέματος ασφαλείας, κατοχυρώνονται στα ακόλουθα άρθρα της οδηγίας 2013/36/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 26ης Ιουνίου 2013, σχετικά με την πρόσβαση στη δραστηριότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων και την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων και επιχειρήσεων επενδύσεων (ΕΕ L 176 της 27.6.2013, σ. 338): το *απόθεμα ασφαλείας διατήρησης κεφαλαίου* στο άρθρο 129· τα αποθέματα ασφαλείας *G-SII* και *O-SII* στο άρθρο 131· το *αντικυκλικό κεφαλαιακό απόθεμα ασφαλείας* στο άρθρο 130· και το *απόθεμα ασφαλείας συστημικού κινδύνου* στο άρθρο 133.

[18] Άρθρο 5 παράγραφος 2 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1024/2013 του Συμβουλίου, της 15ης Οκτωβρίου 2013, για την ανάθεση ειδικών καθηκόντων στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα σχετικά με τις πολιτικές που αφορούν την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων.

διατάξεις για τη διαχείριση των κινδύνων. Σε αυτές περιλαμβάνονται διατάξεις σχετικά με τους κινδύνους ρευστότητας, τους κινδύνους μόχλευσης και τους λειτουργικούς κινδύνους που περιορίζουν τη συσσώρευση συστημικού κινδύνου.

Στον **τομέα των επενδυτικών οργανισμών**, οι νομοθετικές προτάσεις της Επιτροπής για τροποποίηση της οδηγίας σχετικά με τους διαχειριστές οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων (ΟΔΟΕΕ)[19] και της οδηγίας για τους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (ΟΣΕΚΑ)[20], που εγκρίθηκαν τον Νοέμβριο του 2021[21], αντικατοπτρίζουν τη σύσταση του ΕΣΣΚ σχετικά με τους κινδύνους ρευστότητας και μόχλευσης των επενδυτικών οργανισμών[22]. Στις 19 Ιουλίου 2023 το Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο κατέληξαν σε συμφωνία σχετικά με την επανεξέταση. Συμφώνησαν να θεσπίσουν εναρμονισμένο κατάλογο εργαλείων διαχείρισης ρευστότητας, τα οποία συνιστούν μικροπροληπτικά εργαλεία που θα καταστούν διαθέσιμα για τους διαχειριστές οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων και τους ΟΣΕΚΑ σε ολόκληρη την ΕΕ. Με την επανεξέταση τίθεται επίσης διαρθρωτικό όριο στη μόχλευση για τα ταμεία που χορηγούν δάνεια. Ο κανονισμός για τα αμοιβαία κεφάλαια της χρηματαγοράς (κανονισμός ΑΚΧΑ)[23] περιλαμβάνει μια σειρά μακροπροληπτικών εργαλείων, όπως διαρθρωτικά όρια για τη μόχλευση και τη διαπραγμάτευση παραγώγων, αποθέματα ρευστότητας και προσομοιώσεις ακραίων καταστάσεων βάσει υποθετικών σεναρίων. Σε πρόσφατη στοχευμένη διαβούλευση[24] και στη συνοδευτική έκθεση[25] προέκυψε το συμπέρασμα ότι ο κανονισμός ΑΚΧΑ έχει ενισχύσει την ανθεκτικότητα του τομέα, ενώ παράλληλα επισημάνθηκαν διάφορες ευπάθειες που χρήζουν περαιτέρω αξιολόγησης.

Όσον αφορά τις **ασφαλιστικές επιχειρήσεις**, η Επιτροπή ενέκρινε νομοθετική πρόταση για την τροποποίηση της οδηγίας Φερεγγυότητα ΙΙ τον Σεπτέμβριο του 2021. Με τις τροποποιήσεις αυτές προσαρμόζεται στις νέες εξελίξεις το καθιερωμένο πλαίσιο προληπτικής εποπτείας της ΕΕ με ευαισθησία ως προς τους κινδύνους, το οποίο ισχύει για τις ασφαλιστικές και αντασφαλιστικές επιχειρήσεις, και ενισχύεται περαιτέρω ο ρόλος τους ως προς τη χρηματοδότηση της οικονομικής ανάκαμψης και της διττής ψηφιακής και πράσινης μετάβασης[26]. Η πρόταση περιλάμβανε τις περισσότερες συστάσεις της EIOPA (2020)[27] και του ΕΣΣΚ[28] σχετικά με την επέκταση της δέσμης εποπτικών εργαλείων και τη θέσπιση νέων απαιτήσεων για την αντιμετώπιση των πηγών συστημικού

[19] Οδηγία 2011/61/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 8ης Ιουνίου 2011, σχετικά με τους διαχειριστές οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων και για την τροποποίηση των οδηγιών 2003/41/ΕΚ και 2009/65/ΕΚ και των κανονισμών (ΕΚ) αριθ. 1060/2009 και (ΕΕ) αριθ. 1095/2010.

[20] Οδηγία 2009/65/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 13ης Ιουλίου 2009, για τον συντονισμό των νομοθετικών, κανονιστικών και διοικητικών διατάξεων σχετικά με ορισμένους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (ΟΣΕΚΑ) (αναδιατύπωση).

[21] Ευρωπαϊκή Επιτροπή (2021), Capital markets union: Commission adopts package to ensure better data access and revamped investment rules (Ένωση Κεφαλαιαγορών: Η Επιτροπή εγκρίνει δέσμη μέτρων για τη διασφάλιση καλύτερης πρόσβασης σε δεδομένα και ανανεωμένων επενδυτικών κανόνων), 25 Νοεμβρίου 2021.

[22] Σύσταση του ΕΣΣΚ, της 7ης Δεκεμβρίου 2017, σχετικά με τους κινδύνους ρευστότητας και μόχλευσης των επενδυτικών οργανισμών (ΕΣΣΚ/2017/6).

[23] Κανονισμός (ΕΕ) 2017/1131 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 14ης Ιουνίου 2017, για τα αμοιβαία κεφάλαια της χρηματαγοράς, διατίθεται στη διεύθυνση: EUR-Lex - 02017R1131-20190101 - EL - EUR-Lex (europa.eu).

[24] Ευρωπαϊκή Επιτροπή (2022), Targeted consultation on the functioning of the Money Market Fund Regulation (Στοχευμένη διαβούλευση σχετικά με τη λειτουργία του κανονισμού για τα αμοιβαία κεφάλαια της χρηματαγοράς), 12 Απριλίου 2022.

[25] Έκθεση της Επιτροπής σχετικά με την επάρκεια του κανονισμού (ΕΕ) 2017/1131 για τα αμοιβαία κεφάλαια της χρηματαγοράς από άποψη προληπτικής εποπτείας και οικονομική άποψη (europa.eu).

[26] Ευρωπαϊκή Επιτροπή (2021), Επανεξέταση των κανόνων «Φερεγγυότητα ΙΙ» (europa.eu), 22 Σεπτεμβρίου 2021.

[27] EIOPA (2020), Opinion on the 2020 review of Solvency II (Γνώμη σχετικά με την επανεξέταση της οδηγίας Φερεγγυότητα ΙΙ του 2020), 17 Δεκεμβρίου 2020.

[28] Για πληροφορίες σχετικά με τα εργαλεία συστημικού κινδύνου για τις ασφαλιστικές επιχειρήσεις, βλ. ΕΣΣΚ (2022), Letter to Chairperson of the Council Working Party on Solvency II Review (Επιστολή προς τον πρόεδρο της ομάδας εργασίας του Συμβουλίου για την επανεξέταση της οδηγίας Φερεγγυότητα ΙΙ), 2 Φεβρουαρίου 2022· ΕΣΣΚ (2022), Letter to Members of the European Parliament (Επιστολή προς τα μέλη του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου), Νοέμβριος 2022.

κινδύνου. Ειδικότερα, η Επιτροπή πρότεινε να δοθεί στις εθνικές αρχές η εξουσία να επιβάλλουν πρόσθετα μέτρα για την ενίσχυση της οικονομικής κατάστασης των ασφαλιστικών επιχειρήσεων σε περιόδους κρίσης, προσωρινή αναστολή των δικαιωμάτων εξαγοράς για συμβάσεις ασφάλισης ζωής σε εξαιρετικές περιστάσεις και πρόσθετα μέτρα μετριασμού του κινδύνου ρευστότητας. Πρότεινε επίσης να επεκταθεί η αξιολόγηση κινδύνου και φερεγγυότητας από τις ίδιες τις επιχειρήσεις και η αρχή της συνετής διαχείρισης, ώστε να καλύπτονται μακροπροληπτικές ανησυχίες και να καταρτίζονται προληπτικά σχέδια (σχέδια ανάκαμψης και εξυγίανσης, καθώς και σχέδια διαχείρισης συστημικού κινδύνου και κινδύνου ρευστότητας). Το Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο κατέληξαν πρόσφατα σε συμφωνία ως προς τις προτάσεις αυτές, οι οποίες οριστικοποιήθηκαν προς έγκριση κατά τους προσεχείς μήνες.

Όσον αφορά τις **πρακτικές καθορισμού περιθωρίου και τη διαχείριση κινδύνων των κεντρικών αντισυμβαλλομένων**, η Επιτροπή ενέκρινε τον Δεκέμβριο του 2022 δέσμη μέτρων για την εκκαθάριση, η οποία τροποποιεί τον κανονισμό για τις υποδομές των ευρωπαϊκών αγορών (EMIR) και άλλες νομοθετικές πράξεις για τις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες («επανεξέταση του κανονισμού EMIR 3»)[29]. Η επανεξέταση περιλαμβάνει διατάξεις με σκοπό:

- να ενισχυθεί η διαφάνεια στην κάλυψη περιθωρίων για τους παράγοντες της αγοράς που εκκαθαρίζουν ως πελάτες (συμπεριλαμβανομένων των ταμείων και των ασφαλιστικών εταιρειών)·
- να δοθεί μεγαλύτερη έμφαση στην αποφυγή της φιλοκυκλικότητας των περικοπών· και
- να ζητείται από τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους να καταβάλλουν κάθε δυνατή προσπάθεια ώστε να μην παρακρατούν περιθώρια διαφορών αποτίμησης σε ενδοημερήσια βάση και, αντ' αυτού, να τα μεταβιβάζουν και να αποφεύγουν την «αποθεματοποίηση ρευστότητας».

Επιπλέον, με την πρόταση θεσπίζεται διατομεακός μηχανισμός παρακολούθησης («κοινός μηχανισμός παρακολούθησης») με στόχο τη στενότερη παρακολούθηση των εξελίξεων σε ολόκληρο το οικοσύστημα εκκαθάρισης και την ανάπτυξη προσομοιώσεων ακραίων καταστάσεων ως προς τη ρευστότητα για ολόκληρη την αλυσίδα εκκαθάρισης.

Πολλές από τις διεθνείς αρχές για τους **NBFI που ασκούν δραστηριότητες τραπεζικής φύσης**, συμπεριλαμβανομένων των μέτρων για τη βελτίωση της διαφάνειας των συναλλαγών χρηματοδότησης τίτλων και για την επαναχρησιμοποίηση εξασφαλίσεων, εφαρμόστηκαν μέσω του κανονισμού για τις συναλλαγές χρηματοδότησης τίτλων (SFTR)[30] που εγκρίθηκε το 2015. Ο κανονισμός αυτός εφαρμόζεται επίσης στους NBFI και έχει συμβάλει στην επίτευξη μεγαλύτερης διαφάνειας στις δραστηριότητες επαναγοράς που πραγματοποιούνται από τράπεζες και από NBFI.

Για να αποσαφηνιστούν οι **διασυνδέσεις μεταξύ των NBFI και του τραπεζικού τομέα**, ο ΚΚΑ περιλαμβάνει απαιτήσεις υποβολής εκθέσεων που αποσκοπούν στη βελτίωση της διαφάνειας των ανοιγμάτων των τραπεζών έναντι των NBFI, με ιδιαίτερη έμφαση σε δραστηριότητες τραπεζικής φύσης που εκτελούνται από NBFI[31]. Οι τράπεζες υποχρεούνται να αναφέρουν στις εποπτικές αρχές τα δέκα μεγαλύτερα ανοίγματά τους σε οντότητες που «εκτελούν τραπεζικές δραστηριότητες και υπηρεσίες εκτός του ρυθμιζόμενου πλαισίου»[32].

---

[29] Ευρωπαϊκή Επιτροπή (2022), Capital markets union: clearing, insolvency and listing package (europa.eu) (Ένωση Κεφαλαιαγορών: δέσμη μέτρων για την εκκαθάριση, την αφερεγγυότητα και την εισαγωγή σε χρηματιστήριο), 7 Δεκεμβρίου 2022.

[30] Κανονισμός (ΕΕ) 2015/2365 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 25ης Νοεμβρίου 2015, περί διαφάνειας των συναλλαγών χρηματοδότησης τίτλων και επαναχρησιμοποίησης, και περί τροποποιήσεως του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 648/2012 (Κείμενο που παρουσιάζει ενδιαφέρον για τον ΕΟΧ) (ΕΕ L 337 της 23.12.2015).

[31] Βλ. άρθρο 394 παράγραφος 2 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 575/2013 (ΕΕ L 176 της 27.6.2013, σ. 1).

[32] Οι απαιτήσεις αυτές τέθηκαν σε εφαρμογή μέσω κατ' εξουσιοδότηση πράξης επιπέδου 2, που εκδόθηκε από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή στις 6 Σεπτεμβρίου 2023, η οποία εναρμονίζει τα κριτήρια προσδιορισμού των εν λόγω οντοτήτων από τις τράπεζες, καθορίζοντας συγκεκριμένα τις πράξεις της ΕΕ που συνιστούν το «ρυθμιζόμενο πλαίσιο»· βλ. κατ' εξουσιοδότηση κανονισμός (ΕΕ) 2023/2779 της Επιτροπής, της 6ης Σεπτεμβρίου 2023, για τη

συμπλήρωση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 575/2013 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου όσον αφορά ρυθμιστικά τεχνικά πρότυπα που καθορίζουν τα κριτήρια προσδιορισμού των οντοτήτων του σκιώδους τραπεζικού συστήματος που αναφέρονται στο άρθρο 394 παράγραφος 2 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 575/2013 (ΕΕ L 2023/2779 της 12.12.2023).

Προσάρτημα 2

ΕΠΑΝΕΞΕΤΑΣΗ ΤΟΥ ΜΑΚΡΟΠΡΟΛΗΠΤΙΚΟΥ ΠΛΑΙΣΙΟΥ ΓΙΑ ΤΙΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΚΑΙ ΤΟΥΣ ΜΗ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥΣ ΔΙΑΜΕΣΟΛΑΒΗΤΕΣ (NBFI)

Το άρθρο 513 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 575/2013, όπως τροποποιήθηκε με τον κανονισμό (ΕΕ) 2019/876, απαιτεί από την Επιτροπή, σε διαβούλευση με την ΕΑΤ και το ΕΣΣΚ, να επανεξετάσει έως τον Ιούνιο του 2022 το μακροπροληπτικό πλαίσιο της ΕΕ που περιλαμβάνεται στον ΚΚΑ και στην ΟΚΑ και, εφόσον κριθεί σκόπιμο, να υποβάλει νομοθετική πρόταση στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο έως τον Δεκέμβριο του 2022. Το δίκαιο της ΕΕ απαιτεί από την Επιτροπή να αξιολογεί την αποτελεσματικότητα, την αποδοτικότητα και τη διαφάνεια του μακροπροληπτικού πλαισίου, παραθέτοντας ορισμένα συγκεκριμένα ζητήματα που πρέπει να εξετάζονται. Το άρθρο 513 παράγραφος 1 στοιχείο ζ) του ΚΚΑ αναθέτει επίσης στην Επιτροπή την εντολή να εξετάσει εργαλεία για την αντιμετώπιση των συστημικών κινδύνων που προκύπτουν από τα ανοίγματα των τραπεζών σε NBFI[33], ιδίως από τις αγορές παραγώγων και συναλλαγών χρηματοδότησης τίτλων, τον κλάδο της διαχείρισης στοιχείων ενεργητικού και τον ασφαλιστικό κλάδο.

Το μακροπροληπτικό πλαίσιο της ΕΕ για τις τράπεζες έχει συμβάλει στην ενίσχυση της ανθεκτικότητας του τραπεζικού τομέα με προληπτικό τρόπο και στη διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας στην ΕΕ, περιορίζοντας τη συσσώρευση συστημικών κινδύνων. Σε ορισμένους τομείς, το ισχύον πλαίσιο έχει αποδειχθεί ικανό να επιτύχει τους επιδιωκόμενους στόχους του. Για παράδειγμα, μετά την έναρξη της πανδημίας COVID-19, οι εθνικές αρχές θέσπισαν περιορισμούς των διανομών σε ολόκληρο το σύστημα σύμφωνα με τις συστάσεις της ΕΚΤ και του ΕΣΣΚ σχετικά με τις διανομές μερισμάτων κατά τη διάρκεια της πανδημίας COVID-19, παρόλο που οι περιορισμοί δεν ήταν κατοχυρωμένοι σε επίπεδο ΕΕ (όπως προβλέπεται επίσης στο άρθρο 518β του ΚΚΑ). Ωστόσο, εμπειρικά στοιχεία, μελέτες που εκπονήθηκαν από διάφορα όργανα της ΕΕ, αναλύσεις της Επιτροπής, η δημόσια διαβούλευση του 2021 και στοχευμένα αιτήματα γνωμοδότησης έχουν καταδείξει επίσης ορισμένες **ελλείψεις που χρήζουν περαιτέρω ανάλυσης** ενόψει πιθανής νομοθετικής πρότασης.

Δυνατότητα χρήσης και αποδέσμευσης κεφαλαιακών αποθεμάτων ασφαλείας για τη στήριξη της δανειακής ροής προς την οικονομία

Παρότι τα κεφαλαιακά αποθέματα ασφαλείας έχουν σχεδιαστεί για να χρησιμοποιούνται σε περίπτωση κρίσης, εμπειρικά στοιχεία καταδεικνύουν ότι οι τράπεζες ενδέχεται να μην είναι πρόθυμες ή ικανές να τα χρησιμοποιήσουν όπως προβλέπεται, με δυνητικά δυσμενείς επιπτώσεις για την οικονομία. **Οι τράπεζες ενδέχεται να μην είναι πρόθυμες να χρησιμοποιήσουν αποθέματα ασφαλείας**, καθώς μπορεί να ανησυχούν για:

- τους περιορισμούς των διανομών μερισμάτων, πρόσθετων αμοιβών και άλλων πληρωμών·
- το ευρύτερο στίγμα της αγοράς σε περίπτωση παραβίασης της συνδυασμένης απαίτησης αποθέματος ασφαλείας·
- την αβεβαιότητα ως προς το αν η χρήση αποθεμάτων ασφαλείας όντως θα λάβει στήριξη ή θα γίνει αποδεκτή από τις εποπτικές αρχές τους ή αν θα χρειαστούν πρόσθετος εποπτικός έλεγχος ή μέτρα, όπως προσομοιώσεις ακραίων καταστάσεων, καθώς και ως προς τις οικονομικές προοπτικές, τη διάρκεια και τον αντίκτυπο οποιασδήποτε κρίσης34.

[33] Η μη τραπεζική χρηματοοικονομική διαμεσολάβηση αφορά μια ετερογενή ομάδα χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, εκτός των τραπεζών, που διευκολύνουν τη ροή κεφαλαίων μεταξύ αποταμιευτών και δανειοληπτών στην οικονομία. Στους εν λόγω διαμεσολαβητές περιλαμβάνονται οντότητες όπως εταιρείες διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων, επενδυτικοί οργανισμοί, ασφαλιστικές εταιρείες, συνταξιοδοτικά ταμεία, οικογενειακά γραφεία, φορείς της αγοράς και άλλα μη τραπεζικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που προσφέρουν διάφορες χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες και προϊόντα.

[34] Για περαιτέρω πιθανά εμπόδια ως προς τη δυνατότητα χρήσης των αποθεμάτων ασφαλείας, βλ. Behn et al. (2020), Macroprudential capital buffers – objectives and usability (Μακροπροληπτικά κεφαλαιακά αποθέματα ασφαλείας — στόχοι και δυνατότητα χρήσης), Δελτίο μακροπροληπτικής εποπτείας της ΕΚΤ, Οκτώβριος.

Υπάρχουν επίσης στοιχεία που αποδεικνύουν ότι **η ικανότητα των τραπεζών να χρησιμοποιούν κεφαλαιακά αποθέματα ασφαλείας μπορεί να περιορίζεται**[35] από άλλες ελάχιστες απαιτήσεις προληπτικής εποπτείας ή εξυγίανσης (δείκτης μόχλευσης και ελάχιστες απαιτήσεις ιδίων κεφαλαίων και επιλέξιμων υποχρεώσεων — MREL[36]) που ενδέχεται να καταστούν δεσμευτικές πριν από την εξάντληση των αποθεμάτων ασφαλείας, ιδίως όσον αφορά τις τράπεζες με χαμηλούς συντελεστές στάθμισης κινδύνου. Παρότι οι εν λόγω πιθανοί περιορισμοί στην ικανότητα των τραπεζών να χρησιμοποιούν αποθέματα ασφαλείας αποτελεί χαρακτηριστικό του υφιστάμενου πλαισίου, η σημαντικότητα των περιορισμών αυτών μπορεί να αλλάξει με την πάροδο του χρόνου και μεταξύ των τραπεζών και να καταστεί λιγότερο σημαντική[37]. Κάτι τέτοιο μπορεί να συμβεί ως αποτέλεσμα της εφαρμογής των μεταρρυθμίσεων προληπτικής εποπτείας στην πρόσφατα συμφωνηθείσα «δέσμη μέτρων για τις τράπεζες» και της σταδιακής εφαρμογής των MREL.

Η **δυνατότητα αποδέσμευσης** (δηλαδή η απελευθέρωση) κεφαλαιακών αποθεμάτων ασφαλείας θα μπορούσε επίσης να βελτιωθεί και να καταστεί αποδοτικότερη[38]. Σύμφωνα με το υφιστάμενο πλαίσιο, το μεγαλύτερο μέρος των κεφαλαιακών αποθεμάτων ασφαλείας (δηλαδή το απόθεμα ασφαλείας διατήρησης κεφαλαίου, τα αποθέματα ασφαλείας G-SII και O-SII και, σε μικρότερο βαθμό, το απόθεμα ασφαλείας συστημικού κινδύνου) έχουν διαρθρωτικό χαρακτήρα, ενώ μόνο το αντικυκλικό κεφαλαιακό απόθεμα ασφαλείας έχει σχεδιαστεί ρητά ώστε να μπορεί να αποδεσμευτεί. Το εν λόγω απόθεμα ασφαλείας αντιπροσωπεύει πολύ μικρό ποσοστό των συνολικών απαιτήσεων κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας, περίπου το 5 % της συνδυασμένης απαίτησης αποθέματος ασφαλείας των τραπεζών ή το 0,1 % των σταθμισμένων ως προς τον κίνδυνο στοιχείων ενεργητικού στην Τραπεζική Ένωση κατά την έναρξη της πανδημίας COVID-19. Παρότι πολλά κράτη μέλη αύξησαν τα ποσοστά αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας μετά την πανδημία, το μέγεθός του εξακολουθεί να περιορίζεται από αποθέματα ασφαλείας χωρίς δυνατότητα αποδέσμευσης. Δεν χρειάστηκε να αποδεσμευτούν περισσότερα αποθέματα ασφαλείας για την αντιμετώπιση της πανδημίας, λόγω της εκτεταμένης δημόσιας στήριξης που χορηγήθηκε από τα κράτη μέλη μέσω δημοσιονομικών, νομισματικών και ρυθμιστικών μέτρων πολιτικής. Ωστόσο, τα αρχικά εμπειρικά στοιχεία καταδεικνύουν ότι η οικονομία θα μπορούσε να είχε επωφεληθεί από περισσότερα αποθέματα

[35] Βλ. ΕΣΣΚ (2021), Report of the Analytical Task Force on the overlap between capital buffers and minimum requirements (Έκθεση της ειδικής ομάδας ανάλυσης σχετικά με την αλληλεπικάλυψη μεταξύ κεφαλαιακών αποθεμάτων ασφαλείας και ελάχιστων απαιτήσεων), Δεκέμβριος 2021 και BCBS (2022), Buffer usability and cyclicality in the Basel Framework (Δυνατότητα χρήσης των αποθεμάτων ασφαλείας και κυκλικότητα στο πλαίσιο της Βασιλείας).

[36] Η MREL καθορίζεται από τις αρχές εξυγίανσης προκειμένου να διασφαλίζεται ότι οι τράπεζες διατηρούν ανά πάσα στιγμή επαρκή επιλέξιμα μέσα ώστε να είναι σε θέση να στηρίξουν την επιλεγείσα στρατηγική εξυγίανσης. Για παράδειγμα, εάν η στρατηγική εξυγίανσης περιλαμβάνει τη διάσωση με ίδια μέσα και τη συνέχιση της δραστηριότητας της τράπεζας στην αγορά, η MREL αναμένεται να απορροφήσει τις ζημίες και να αποκαταστήσει την κεφαλαιακή θέση της τράπεζας, επιτρέποντάς της να συνεχίσει να εκτελεί τις κρίσιμες λειτουργίες της μετά από μια κρίση. Οι απαιτήσεις περιγράφονται λεπτομερώς στην οδηγία 2014/59/ΕΕ της ΕΕ για την ανάκαμψη και την εξυγίανση των τραπεζών (BRRD), όπως τροποποιήθηκε με την οδηγία (ΕΕ) 2019/879 σχετικά με την ικανότητα απορρόφησης ζημιών και ανακεφαλαιοποίησης των πιστωτικών ιδρυμάτων και επιχειρήσεων επενδύσεων (BRRD II)· στον κανονισμό 806/2014/ΕΕ για τη θέσπιση Ενιαίου Μηχανισμού Εξυγίανσης (SRMR), όπως τροποποιήθηκε με τον κανονισμό (ΕΕ) 2019/877 όσον αφορά την ικανότητα απορρόφησης ζημιών και ανακεφαλαιοποίησης των πιστωτικών ιδρυμάτων και των επιχειρήσεων επενδύσεων (SRMR II)· καθώς και στον ΚΚΑ και στην ΟΚΑ.

[37] Βλ., για παράδειγμα, Leitner et al. (2023), How usable are capital buffers? An empirical analysis of the interaction between capital buffers and the leverage ratio since 2016, Έκτακτο έγγραφο αριθ. 329 της ΕΚΤ.

[38] Σύμφωνα με μελέτη της ΕΚΤ, τα μεγαλύτερα κεφαλαιακά αποθέματα ασφαλείας και το νέο πλαίσιο εξυγίανσης ενίσχυσαν σημαντικά την ικανότητα του τραπεζικού συστήματος να απορροφά ζημίες. Η ικανότητα του τραπεζικού συστήματος να απορροφά ζημίες έχει αυξηθεί *πάνω από 3 φορές* την τελευταία δεκαετία. Βλ. Carmassi et al. (2019), Is taxpayers' money better protected now? An assessment of banking regulatory reforms ten years after the global financial crisis. Βλ. επίσης, Επιτροπή της Βασιλείας (2022), Buffer usability and cyclicality in the Basel Framework (Δυνατότητα χρήσης και κυκλικότητα στο πλαίσιο της Βασιλείας), 5 Οκτωβρίου 2022.

ασφαλείας με δυνατότητα αποδέσμευσης για την τόνωση της πρόσθετης δανειακής ροής κατά τη διάρκεια της κρίσης[39].

Συνεκτική χρήση μακροπροληπτικών εργαλείων για τις τράπεζες από τις εθνικές αρχές

Παρότι αναγνωρίζονται οι κοινές αρμοδιότητες της ΕΚΤ και των εθνικών αρχών στην Τραπεζική Ένωση, **η εφαρμογή του πλαισίου μακροπροληπτικής εποπτείας στην ΕΕ είναι, σε σημαντικό βαθμό, αποκεντρωμένη**. Αυτό δικαιολογείται από το ότι οι συστημικοί κίνδυνοι και οι οικονομικοί κύκλοι ενδέχεται να διαφέρουν μεταξύ των κρατών μελών, με τις εθνικές αρχές να θεωρούνται γενικά κατάλληλες για τον εντοπισμό και την αποτελεσματική διαχείριση των εν λόγω κινδύνων. Ωστόσο, δεν είναι πάντα προφανές ότι το μοντέλο αυτό συμβιβάζεται με τη λειτουργία της ενιαίας αγοράς. Είναι σημαντικό να εναρμονιστούν ορισμένες πτυχές της δέσμης μακροπροληπτικών εργαλείων για τη διασφάλιση ισότιμων όρων ανταγωνισμού.

Αφενός, τα εθνικά μακροπροληπτικά μέτρα ενδέχεται να μην είναι αποτελεσματικά εάν μπορούν, για παράδειγμα, να παρακάμπτονται από διασυνοριακές δραστηριότητες. Το ζήτημα αυτό μπορεί να αντιμετωπιστεί με τη μέθοδο της «αμοιβαιότητας», δηλαδή με την εφαρμογή ισοδύναμων μέτρων από τις εθνικές αρχές άλλων κρατών μελών σε τράπεζες που δραστηριοποιούνται σε διασυνοριακό επίπεδο στη χώρα η οποία επέβαλε εθνικό μακροπροληπτικό μέτρο. Αφετέρου, το κεφαλαιακό απόθεμα ασφαλείας και οι συντελεστές στάθμισης κινδύνου μπορούν επίσης να χρησιμοποιηθούν για τον αδικαιολόγητο περιορισμό της ελεύθερης κυκλοφορίας κεφαλαίων και να εξαναγκάσουν τους διασυνοριακούς τραπεζικούς ομίλους να διατηρούν υψηλότερες κεφαλαιακές απαιτήσεις στις χώρες υποδοχής. Αυτό μειώνει δυνητικά το κόστος της πτώχευσης τραπεζών στις χώρες υποδοχής, αλλά θα μπορούσε επίσης να έχει επιβλαβείς συνέπειες στην αποτελεσματικότητα των διασυνοριακών τραπεζικών συναλλαγών. Το ΕΣΣΚ, η ΕΚΤ, η ΕΑΤ και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή είναι επιφορτισμένες με ορισμένες εξουσίες στο πλαίσιο λεπτομερών διαδικασιών για τον συντονισμό των μακροπροληπτικών πολιτικών και την προώθηση της ακεραιότητας της ενιαίας αγοράς, αλλά **η ικανότητά τους να διασφαλίζουν τη συνέπεια** στις προσεγγίσεις των εθνικών αρχών είναι περιορισμένη[40].

Ο προσδιορισμός άλλων συστημικά σημαντικών ιδρυμάτων (O-SII) και η βαθμονόμηση των ποσοστών αποθεμάτων ασφαλείας O-SII δεν εφαρμόζονται με συνέπεια σε ολόκληρη την ενιαία αγορά[41]. Για παράδειγμα, O-SII με παρόμοιες βαθμολογίες βάσει της τυποποιημένης μεθοδολογίας της ΕΑΤ σχετικά με τα κριτήρια αξιολόγησης των OSII υποχρεούνται να διατηρούν διαφορετικά ποσοστά αποθεμάτων ασφαλείας O-SII. Αυτή η ανομοιογένεια δεν μπορεί να εξηγηθεί πλήρως από τις ειδικές συνθήκες της οικονομικής ή χρηματοπιστωτικής αγοράς στα κράτη μέλη, όπως το μέγεθος ή η συγκέντρωση του τραπεζικού τομέα, και προκαλεί ανησυχία για την ενιαία αγορά και την Τραπεζική Ένωση. Ορισμένες από αυτές τις διαφορές μπορούν να αποδοθούν στο γεγονός ότι ορισμένα κράτη μέλη χρησιμοποίησαν το απόθεμα ασφαλείας συστημικού κινδύνου αντί ή επιπλέον του αποθέματος ασφαλείας O-SII για την αντιμετώπιση των εν λόγω κινδύνων. Ωστόσο, η **ανομοιογένεια** όσον αφορά τον καθορισμό των αποθεμάτων ασφαλείας O-SII χρήζει περαιτέρω αξιολόγησης[42].

---

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

[40] Για παράδειγμα, το ΕΣΣΚ και η ΕΑΤ πρέπει να γνωμοδοτούν σχετικά με ορισμένα μέτρα και μέτρα με υψηλό αντίκτυπο για τα οποία απαιτείται έγκριση ή μη διατύπωση αντιρρήσεων από την Επιτροπή. Η ΕΚΤ έχει το δικαίωμα να προβάλει αντιρρήσεις σε κάθε μακροπροληπτικό μέτρο που προβλέπεται στο δίκαιο της ΕΕ και πρόκειται να ληφθεί από κράτος μέλος που συμμετέχει στον ΕΕΜ. Το ΕΣΣΚ διαθέτει επίσης γενικότερες εξουσίες συντονισμού, για παράδειγμα όσον αφορά την έκδοση προειδοποιήσεων και συστάσεων προς τις εθνικές αρχές, όπως αυτή που αφορά το αντικυκλικό κεφαλαιακό απόθεμα ασφαλείας ή την εθελοντική εφαρμογή μέτρων στη βάση της αμοιβαιότητας.

[41] EBA report on calibration of OSII buffer rates(Έκθεση της ΕΑΤ σχετικά με τη βαθμονόμηση των ποσοστών αποθέματος ασφαλείας OSII).

[42] Από την ανάλυση της ΕΑΤ προκύπτει ότι ορισμένα κράτη μέλη είναι πολύ αυστηρά και ορίζουν μέγιστο δυνατό ποσοστό αποθέματος ασφαλείας O-SII βάσει της ΟΚΑ IV για τις τράπεζες με σχετικά χαμηλή βαθμολογία O-SII, ενώ άλλα κράτη μέλη είναι σχετικά επιεική και ορίζουν 0 % ή χαμηλό ποσοστό αποθέματος ασφαλείας παρά τις πολύ υψηλές βαθμολογίες O-SII. Εναλλακτικά, οι πολύ υψηλές βαθμολογίες O-SII μπορεί να οδηγήσουν σε

Το απόθεμα ασφαλείας συστημικού κινδύνου —το πιο ευέλικτο απόθεμα ασφαλείας— χρησιμοποιείται για την αντιμετώπιση ευρέος φάσματος συστημικών κινδύνων, συμπεριλαμβανομένων των κοινών γεωγραφικών ανοιγμάτων, του χρέους του δημόσιου και του ιδιωτικού τομέα, του μεγέθους του τραπεζικού τομέα ως ποσοστού του ΑΕΠ και των εξωτερικών κλυδωνισμών στην οικονομία. Ωστόσο, η ευελιξία αυτή μπορεί να εγείρει ανησυχίες σχετικά με **την αυθαιρεσία και τις αλληλεπικαλυπτόμενες απαιτήσεις προληπτικής εποπτείας**. Τέλος, το άρθρο 458 του ΚΚΑ, το οποίο επιτρέπει την αύξηση των συντελεστών στάθμισης κινδύνου για ανοίγματα στον τομέα των ακινήτων για τράπεζες που χρησιμοποιούν εσωτερικά υποδείγματα, θα πρέπει να χρησιμοποιείται μόνο ως μέτρο έσχατης ανάγκης από τις εθνικές αρχές. Ωστόσο, έχουν παρατηρηθεί ορισμένες **ασυνέπειες** όσον αφορά τον τρόπο με τον οποίο οι εθνικές αρχές εφαρμόζουν το μέτρο αυτό και θα ήταν επίσης αναγκαίο να διασφαλιστεί η αποτελεσματικότητα της διαδικασίας για την ενεργοποίησή του.

Απλούστευση και αποδοτικότητα του πλαισίου μακροπροληπτικής εποπτείας και της διακυβέρνησής του

Η αποδοτικότητα και η αποτελεσματικότητα της δέσμης μακροπροληπτικών εργαλείων μπορεί να παρεμποδίζεται από τη συμπερίληψη μέτρων που δεν χρησιμοποιούνται ή δεν εφαρμόζονται σε ορισμένους τομείς. Για παράδειγμα, τα άρθρα 138 και 139 της ΟΚΑ επικεντρώνονται στην αντιμετώπιση των κινδύνων που απορρέουν από την υπερβολική πιστωτική επέκταση σε συγκεκριμένες τρίτες χώρες, αλλά οι εξουσίες αυτές δεν έχουν χρησιμοποιηθεί ποτέ. Ενδέχεται επίσης να απαιτείται περαιτέρω εξέταση της δομής εποπτείας και διακυβέρνησης της μακροπροληπτικής εποπτείας της ΕΕ, ιδίως όταν εξετάζονται νέοι κίνδυνοι και εργαλεία. Σκοπός θα είναι η απλούστευση των εποπτικών διαδικασιών, όπου είναι δυνατόν, λαμβάνοντας υπόψη την πολυπλοκότητα του χρηματοπιστωτικού οικοσυστήματος και προστατεύοντας την ευρωπαϊκή οικονομία από πιθανές διαταραχές.

Ικανότητα της δέσμης μακροπροληπτικών εργαλείων για τις τράπεζες όσον αφορά την αντιμετώπιση συμβατικών και νέων κινδύνων

Μετά τη θέσπιση της δέσμης μακροπροληπτικών εργαλείων για τις τράπεζες, τα κράτη μέλη έλαβαν μέτρα για την αντιμετώπιση των ευπαθειών του τομέα των ακινήτων, και ειδικότερα όσον αφορά τα ακίνητα κατοικίας[43], χρησιμοποιώντας **κεφαλαιακά μέτρα** που κατοχυρώνονται στο δίκαιο της ΕΕ (αποθέματα ασφαλείας και μέτρα στάθμισης κινδύνου) και όλο και περισσότερο **μέτρα με στόχο τους δανειολήπτες**. Επιπλέον του άρθρου 458 του ΚΚΑ, τα άρθρα 124 και 164 του ΚΚΑ επιτρέπουν στα κράτη μέλη να εφαρμόζουν υψηλότερους συντελεστές στάθμισης κινδύνου για ανοίγματα που εξασφαλίζονται με υποθήκες επί ακινήτων κατοικίας και εμπορικών ακινήτων και κατώτατα όρια ζημίας λόγω αθέτησης στα ανοίγματα λιανικής τραπεζικής που εξασφαλίζονται με ακίνητα κατοικίας και εμπορικά ακίνητα.

Για να αυξηθεί η αποτελεσματικότητα των εν λόγω μακροπροληπτικών εργαλείων που βασίζονται σε προσαρμογές των συντελεστών στάθμισης κινδύνου, θα ήταν αναγκαίο να επιτευχθεί μεγαλύτερη συνέπεια στην ενεργοποίηση και τη χρήση των μέτρων στάθμισης κινδύνου και να ευθυγραμμιστεί η δέσμη μακροπροληπτικών εργαλείων στάθμισης κινδύνου για τις τράπεζες που χρησιμοποιούν εσωτερικά υποδείγματα και την τυποποιημένη προσέγγιση. Η αποτελεσματικότητα των μέτρων αυτών θα μπορούσε να αυξηθεί επίσης με την εστίαση σε συντελεστές στάθμισης κινδύνου και όχι σε μεμονωμένες παραμέτρους κινδύνου (άρθρο 164 του ΚΚΑ). Τα μέτρα με στόχο τους δανειολήπτες αφορούν αποτρεπτικά, μακροπροληπτικά όρια στα κριτήρια χορήγησης δανείων που προβλέπονται στην εθνική νομοθεσία των περισσότερων κρατών μελών, αλλά επί του παρόντος δεν κατοχυρώνονται

ποσοστά αποθέματος ασφαλείας O-SII ύψους 0,25 % σε ένα κράτος μέλος και 2 % (μέγιστο ποσοστό κατά τον χρόνο της ανάλυσης) σε άλλο κράτος μέλος.

[43] Το ΕΣΣΚ διενήργησε συστηματικές, μελλοντοστρεφείς αξιολογήσεις των ευπαθειών στις αγορές ακινήτων κατοικίας στον ΕΟΧ το 2016, το 2019 και το 2022, οι οποίες αποτέλεσαν τη βάση για ειδικές ανά χώρα προειδοποιήσεις και συστάσεις.

στο δίκαιο της ΕΕ[44]. Επί του παρόντος, τα μέτρα με στόχο τους δανειολήπτες διαφέρουν μεταξύ των κρατών μελών όσον αφορά τον σχεδιασμό τους, τους ορισμούς των υποκείμενων δεικτών, το πεδίο εφαρμογής, τη φύση (νομικά/μη νομικά δεσμευτικά), τις εξαιρέσεις και τις ρυθμίσεις διακυβέρνησης. Επιπλέον, τα μέτρα με στόχο τους δανειολήπτες δεν κατοχυρώνονται στη νομοθεσία όλων των κρατών μελών, κάτι που περιπλέκει την αμοιβαιότητα και ενδέχεται να μην επιτρέπει στα κράτη μέλη να αντιμετωπίσουν αποτελεσματικά τον συστημικό κίνδυνο που απορρέει από τον τομέα των ακινήτων. Επιπλέον, οι εξελίξεις στον τομέα των εμπορικών ακινήτων χρήζουν περαιτέρω προσοχής. Τα μακροπροληπτικά μέτρα που στοχεύουν ειδικά τα εμπορικά ακίνητα είναι σπάνια και θα μπορούσαν να αξιολογηθούν περαιτέρω, παράλληλα με τις προσπάθειες για την κάλυψη των υφιστάμενων κενών σε δεδομένα σχετικά με τα τραπεζικά ανοίγματα στον εν λόγω τομέα.

Η πρόβλεψη, η παρακολούθηση και ο μετριασμός των κινδύνων για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα που συνδέονται με **την κλιματική αλλαγή και την υποβάθμιση του περιβάλλοντος** αποτελεί, σε ολοένα και μεγαλύτερο βαθμό, βασικό καθήκον των εθνικών και ενωσιακών αρχών. Οι κίνδυνοι μετάβασης και οι φυσικοί κίνδυνοι επηρεάζουν επιμέρους χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και τον ευρύτερο χρηματοπιστωτικό τομέα (συμπεριλαμβανομένων των μη τραπεζικών χρηματοοικονομικών διαμεσολαβητών). Οι κίνδυνοι αυτοί μπορούν να επηρεάσουν εξίσου τη φερεγγυότητα των δανειοληπτών και την αξία των δανειακών εξασφαλίσεων επί ακινήτων —ακραία καιρικά φαινόμενα, συμπεριλαμβανομένων των κυμάτων καύσωνα, των δασικών πυρκαγιών και των πρόσφατων σοβαρών πλημμυρών που σημειώθηκαν παγκοσμίως, έχουν καταδείξει με παραστατικό τρόπο τη σημαντική ζημία που μπορούν να υποστούν τα ευάλωτα ακίνητα και άλλα περιουσιακά στοιχεία. Τα περιουσιακά στοιχεία που παράγουν σημαντικές εκπομπές αερίων του θερμοκηπίου θα μπορούσαν να υπόκεινται σε ταχεία απόσβεση, καθώς η οικονομία μεταβαίνει προς την κλιματική ουδετερότητα σύμφωνα με το ευρωπαϊκό νομοθέτημα για το κλίμα[45]. Ως εκ τούτου, το σημαντικό άνοιγμα των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων σε αυτά τα περιουσιακά στοιχεία θα πρέπει να καλύπτεται με επαρκή αποθέματα ασφαλείας. Επί του παρόντος, οι χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι που σχετίζονται με το κλίμα λαμβάνονται κυρίως υπόψη στις προσομοιώσεις ακραίων καταστάσεων[46], αλλά δεν λαμβάνονται ακόμη ευρύτερα υπόψη στις μακροπροληπτικές απαιτήσεις. Η ΕΕ και τα διεθνή φόρουμ [ΕΣΣΚ, ΕΚΤ, Συμβούλιο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΣΧΣ), δίκτυο για την ενσωμάτωση της περιβαλλοντικής διάστασης στο χρηματοπιστωτικό σύστημα] συζητούν επί του παρόντος τρόπους για την καλύτερη αντιμετώπιση των εν λόγω κινδύνων με μακροπροληπτικά εργαλεία. Στη συμφωνία που επιτεύχθηκε σχετικά με τη «δέσμη μέτρων για τις τράπεζες» διευκρινίστηκε ότι το απόθεμα ασφαλείας συστημικού κινδύνου θα μπορούσε να χρησιμοποιηθεί για την αντιμετώπιση των κινδύνων που σχετίζονται με την κλιματική αλλαγή και την κλιματική μετάβαση.

Ο **κυβερνοκίνδυνος για ολόκληρο το σύστημα** εγείρει σοβαρές ανησυχίες από μακροπροληπτική άποψη σε έναν ολοένα και πιο ψηφιοποιημένο χρηματοπιστωτικό τομέα, ο οποίος εκτίθεται σε αυξανόμενες κυβερνοαπειλές. Η εξάρτηση από τρίτους παρόχους ΤΠΕ επιτρέπει στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα να επιτυγχάνουν την πλέον εξελιγμένη πρακτική προστασίας από κυβερνοαπειλές, αλλά η εξάρτηση από υποδομές ζωτικής σημασίας που παρέχονται από τρίτους παρόχους μπορεί επίσης να δημιουργήσει νέες ευπάθειες και κινδύνους συγκέντρωσης. Η χρηματοπιστωτική σταθερότητα μπορεί να διαταραχθεί όταν τα συμβάντα στον κυβερνοχώρο εξαπλώνονται ταχύτατα μεταξύ τραπεζών, μη τραπεζικών ιδρυμάτων και υποδομών χρηματοπιστωτικών αγορών μέσω χρηματοπιστωτικών συνδέσεων και συνδέσεων τεχνολογίας των

[44] Για περισσότερες λεπτομέρειες, βλ. ESRB Review of the EU Macroprudential Framework for the Banking Sector: Response to the call for advice (Επανεξέταση του μακροπροληπτικού πλαισίου της ΕΕ για τον τραπεζικό τομέα από το ΕΣΣΚ: Απάντηση στο αίτημα γνωμοδότησης), Μάρτιος 2022, και στη βάση δεδομένων του ΕΣΣΚ για τα εθνικά μέτρα.

[45] Κανονισμός (ΕΕ) 2021/1119 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για τη θέσπιση πλαισίου με στόχο την επίτευξη κλιματικής ουδετερότητας και για την τροποποίηση των κανονισμών (ΕΚ) αριθ. 401/2009 και (ΕΕ) 2018/1999 («ευρωπαϊκό νομοθέτημα για το κλίμα») (ΕΕ L 243 της 9.7.2021, σ. 1).

[46] Η ΕΑΤ έχει ειδικές εντολές σχετικά με τις προσομοιώσεις ακραίων καταστάσεων κλιματικού κινδύνου. Η ΕΚΤ διενεργεί επίσης προσομοιώσεις ακραίων καταστάσεων κλιματικού κινδύνου και ενσωματώνει τα αποτελέσματα των εν λόγω προσομοιώσεων στη διαδικασία εποπτικού ελέγχου και αξιολόγησης, χρησιμοποιώντας ποιοτική προσέγγιση.

πληροφοριών, καθώς και την κοινή εξάρτηση από τρίτους παρόχους υπηρεσιών. Το πλαίσιο DORA[47], η οδηγία για την κυβερνοασφάλεια[48] και οι υπό εξέλιξη εργασίες για την ανταπόκριση στη σύσταση του ΕΣΣΚ σχετικά με τον συντονισμό συμβάντων στον κυβερνοχώρο[49], καθώς και η εποπτική προσομοίωση ακραίων καταστάσεων για την ανθεκτικότητα των τραπεζών σε κυβερνοεπιθέσεις από τον ενιαίο εποπτικό μηχανισμό[50], αποσκοπούν στον μετριασμό των κινδύνων αυτών.

Ευπάθειες των μη τραπεζικών χρηματοοικονομικών διαμεσολαβητών (NBFI)

Όσον αφορά τους NBFI, το ΣΧΣ και το ΕΣΣΚ έχουν εντοπίσει τρεις βασικές διαρθρωτικές ευπάθειες διαφορετικής έντασης που αντιμετωπίζονται μόνο εν μέρει από τα ισχύοντα μακροπροληπτικά μέτρα, οι οποίες μπορούν να συμβάλουν στη συσσώρευση συστημικού κινδύνου. Οι τρεις ευπάθειες είναι οι συστημικές αναντιστοιχίες ως προς τη ρευστότητα, η (υπερβολική) μόχλευση και η διασύνδεση. Η περιορισμένη και κατακερματισμένη μακροπροληπτική εποπτεία των NBFI σε όλα τα κράτη μέλη μπορεί επίσης να δημιουργήσει πρόσθετη πηγή συστημικού κινδύνου για το χρηματοπιστωτικό σύστημα της ΕΕ.

Συστημικές αναντιστοιχίες ως προς τη ρευστότητα μπορεί να προκύψουν από μεγάλες και απρόσμενες αλλαγές στη ζήτηση ρευστότητας εάν υπάρξει φυσικός περιορισμός της προσφοράς ρευστότητας σε περιόδους ακραίων καταστάσεων. Τον Μάρτιο του 2020 η προληπτική ζήτηση ρευστότητας στην οικονομία και οι σχετικές ανάγκες των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων σε μετρητά οδήγησαν στην ευρεία πώληση χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων, την αποκαλούμενη «κούρσα για μετρητά»[51]. Από την πλευρά της προσφοράς, η χαμηλότερη διάθεση ανάληψης κινδύνων, οι κανονιστικοί περιορισμοί (με την εφαρμογή του πλαισίου Βασιλεία ΙΙΙ) και οι λειτουργικές προκλήσεις περιόρισαν την παροχή ρευστότητας από τις τράπεζες και τους χρηματιστές-διαπραγματευτές. Τον Σεπτέμβριο του 2022 η αύξηση των επιτοκίων των ομολόγων του Ηνωμένου Βασιλείου (και η επακόλουθη πτώση των τιμών των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων) πυροδότησε τον φόβο στον τομέα των συνταξιοδοτικών ταμείων, στο πλαίσιο του οποίου οι στρατηγικές με γνώμονα τις υποχρεώσεις οδήγησαν σε σημαντικές πωλήσεις ομολόγων του Ηνωμένου Βασιλείου, γεγονός που με τη σειρά του προκάλεσε την παρέμβαση της Τράπεζας της Αγγλίας με ένα μεγάλο πρόγραμμα αγοράς περιουσιακών στοιχείων[52]. Στις 28 Σεπτεμβρίου 2023 η Τράπεζα της Αγγλίας ανακοίνωσε το σχέδιο για τη δημιουργία ενός νέου εργαλείου ρευστότητας για τους NBFI, το οποίο θα καλύπτει αρχικά τα ασφαλιστικά και συνταξιοδοτικά ταμεία και ενδέχεται να επεκταθεί σε όλες τις οντότητες NBFI που πληρούν ορισμένες απαιτήσεις επιλεξιμότητας (εκ των προτέρων ανθεκτικότητα)[53].

---

[47] Κανονισμός (ΕΕ) 2022/2554 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 14ης Δεκεμβρίου 2022, σχετικά με την ψηφιακή επιχειρησιακή ανθεκτικότητα του χρηματοοικονομικού τομέα και την τροποποίηση των κανονισμών (ΕΚ) αριθ. 1060/2009, (ΕΕ) αριθ. 648/2012, (ΕΕ) αριθ. 600/2014, (ΕΕ) αριθ. 909/2014 και (ΕΕ) 2016/1011.

[48] Οδηγία (ΕΕ) 2022/2555 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 14ης Δεκεμβρίου 2022, σχετικά με μέτρα για υψηλό κοινό επίπεδο κυβερνοασφάλειας σε ολόκληρη την Ένωση, την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 910/2014 και της οδηγίας (ΕΕ) 2018/1972, και για την κατάργηση της οδηγίας (ΕΕ) 2016/1148 (οδηγία NIS 2· ΕΕ L 333 της 27.12.2022, σ. 1). Η οδηγία αποτελεί οριζόντιο είδος νομοθεσίας που εφαρμόζεται σε διάφορους τομείς και επιβάλλει σε οντότητες, όπως οι πάροχοι υπηρεσιών υπολογιστικού νέφους, τα κέντρα δεδομένων, οι πάροχοι διαχειριζόμενων υπηρεσιών ή οι πάροχοι διαχειριζόμενων υπηρεσιών ασφάλειας, να λαμβάνουν μέτρα διαχείρισης κινδύνων κυβερνοασφάλειας, συμπεριλαμβανομένων των μέτρων για την ασφάλεια της εφοδιαστικής αλυσίδας. Η Επιτροπή πρέπει να εκδώσει εκτελεστική πράξη για τον περαιτέρω προσδιορισμό των μέτρων κυβερνοασφάλειας όσον αφορά αυτούς τους τύπους οντοτήτων έως τις 17 Οκτωβρίου 2024.

[49] Το ΕΣΣΚ συνιστά τη θέσπιση πλαισίου συστημικού συντονισμού συμβάντων στον κυβερνοχώρο (europa.eu).

[50] Προσομοίωση ακραίων καταστάσεων της ΕΚΤ σχετικά με την ικανότητα των τραπεζών να αποκαθιστούν τη λειτουργία τους σε περίπτωση κυβερνοεπίθεσης (europa.eu).

[51] Βλ. ΣΧΣ (2020), Holistic Review of the March Market Turmoil — Συμβούλιο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (fsb.org), σ. 11.

[52] Για περισσότερες πληροφορίες, βλ. Τράπεζα της Αγγλίας (2023), An anatomy of the 2022 gilt market crisis, Έγγραφο εργασίας των υπηρεσιών αριθ. 1019, 31 Μαρτίου 2023.

[53] A journey of 1000 miles begins with a single step: filling gaps in the central bank liquidity toolkit — ομιλία του Andrew Hauser | Τράπεζα της Αγγλίας.

Επιπλέον, η πίεση της αγοράς που προκλήθηκε από την έξαρση της νόσου COVID-19 τον Μάρτιο του 2020 αποκάλυψε ότι ορισμένα αμοιβαία κεφάλαια της χρηματαγοράς (ΑΚΧΑ) μπορεί να είναι επιρρεπή σε μαζικές αποσύρσεις επενδυτών (κάτι που συνεπάγεται πλεονέκτημα του πρωτοπόρου), πράγμα που μπορεί να επιδεινώσει τις διαταραχές ρευστότητας, δεδομένου ότι τα ΑΚΧΑ πρέπει να πωλούν τα περιουσιακά τους στοιχεία για τη χρηματοδότηση πολύ μεγάλων εκροών σε εξαιρετικές περιστάσεις. Κάτι τέτοιο μπορεί συχνά να συμβεί σε σχέση με τη ρευστότητα και τη διαφάνεια των υποκείμενων αγορών βραχυπρόθεσμης χρηματοδότησης[54]. Η Επιτροπή συμμετέχει ενεργά σε διεθνείς συζητήσεις σχετικά με τα μέτρα που αποσκοπούν στην αντιμετώπιση των συστημικών αναντιστοιχιών ως προς τη ρευστότητα. Οι διεθνείς συζητήσεις επικεντρώνονται σε προληπτικά μέτρα ρευστότητας (όπως αποθέματα ρευστότητας ή νέες πρακτικές καθορισμού περιθωρίου) και σε μέτρα ρευστότητας των οποίων οι επιπτώσεις και η χρήση ενισχύονται από συστημικά γεγονότα (όπως εργαλεία διαχείρισης ρευστότητας σε ολόκληρο τον τομέα ή η εξουσία αναστολής των δικαιωμάτων εξαγοράς, που αποκαλούνται επίσης «εκ των υστέρων μέτρα ρευστότητας») σε διάφορους τομείς των NBFI, συμπεριλαμβανομένων των επενδυτικών οργανισμών, των συνταξιοδοτικών ταμείων και των ασφαλιστικών εταιρειών[55].

Οι αναντιστοιχίες ως προς τη ρευστότητα ενισχύονται συχνά από την **υπερβολική μόχλευση** η οποία, μόλις καταστεί μη βιώσιμη λόγω του σχετικού κόστους χρηματοδότησης, μπορεί να οδηγήσει σε αιφνίδια αποδόμηση των θέσεων στην αγορά (απομόχλευση) και σε βεβιασμένες πωλήσεις περιουσιακών στοιχείων, με δευτερογενείς επιπτώσεις σε άλλα τμήματα του χρηματοπιστωτικού συστήματος και της οικονομίας. Η περίπτωση της Archegos Capital Management τον Μάρτιο του 2021, ενός «οικογενειακού γραφείου» που λειτουργούσε ως κεφάλαιο αντιστάθμισης κινδύνου, αποτελεί παράδειγμα του αντικτύπου που μπορεί να έχει η χρήση της μόχλευσης, σε συνδυασμό με αναντιστοιχίες ως προς τη ρευστότητα, υπερβαίνοντας αισθητά τον τομέα των NBFI. Η κατάρρευση της Archegos οδήγησε στη διασπορά σημαντικών ζημιών στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (και κυρίως στην Credit Suisse με ζημία ύψους 5,5 δισ. USD) λόγω της μεγάλης (μοχλευμένης) έκθεσης σε λίγα αποθέματα μέσω συμβολαίων ανταλλαγής συνολικής απόδοσης και συμβάσεων επί διαφοράς, κάτι που έδωσε στην Archegos τη δυνατότητα μόχλευσης κατά 5-6 φορές του επενδεδυμένου κεφαλαίου[56]. Οι συναλλαγές δεν δηλώνονταν επαρκώς λόγω του κανονιστικού καθεστώτος των οικογενειακών γραφείων, τα οποία δεν υπόκειντο σε ρύθμιση ούτε στην Ευρώπη ούτε στις ΗΠΑ. Ωστόσο, ορισμένες συναλλαγές ήταν ορατές κατά τη διαπραγμάτευση με ευρωπαίους ομολόγους που δραστηριοποιούνταν στο πλαίσιο του κανονισμού EMIR (κυρίως τράπεζες του Ηνωμένου Βασιλείου), αλλά δεν επαρκούσαν για την παροχή πλήρους και έγκαιρης εικόνας που θα μπορούσε να ενεργοποιήσει την εποπτική παρέμβαση τουλάχιστον στους τραπεζικούς ομολόγους.

Οι εργασίες του ΣΧΣ αναδεικνύουν επίσης θύλακες υψηλής συνθετικής μόχλευσης σε ορισμένες οντότητες NBFI, ιδίως ορισμένα κεφάλαια αντιστάθμισης κινδύνου και επενδυτικούς οργανισμούς με γνώμονα τις υποχρεώσεις[57], που σε ορισμένες περιπτώσεις παρουσιάζουν επίσης υψηλό βαθμό διασύνδεσης. Οι υπό εξέλιξη εργασίες τόσο σε επίπεδο ΕΕ όσο και σε διεθνές επίπεδο αποσκοπούν στην επίτευξη της βαθύτερης κατανόησης του τρόπου με τον οποίο τα υφιστάμενα πλαίσια υποβολής εκθέσεων και δημοσιοποίησης μπορούν να αντιμετωπίσουν αποτελεσματικά την υπερβολική μόχλευση. Αυτό συνεπάγεται ότι οι μοχλευμένες θέσεις παραμένουν διαφανείς και διαθέτουν δυνατότητα συμφωνίας, ακόμα και όταν εμπλέκονται πολύπλοκες νομικές δομές ή σύνθετα παράγωγα μέσα. Επιπλέον, οι εθνικοί και ενωσιακοί εποπτικοί φορείς διερευνούν ενεργά τρόπους για τη χρήση

[54] Βλ. Ευρωπαϊκή Επιτροπή (2023), Έκθεση της Επιτροπής σχετικά με την επάρκεια του κανονισμού (ΕΕ) 2017/1131 για τα αμοιβαία κεφάλαια της χρηματαγοράς από άποψη προληπτικής εποπτείας και οικονομική άποψη (europa.eu) και ΕΣΣΚ (2022), The market for short debt securities in Europe: what we know and what we do not know (europa.eu).

[55] Το ΣΧΣ εξετάζει επίσης το ενδεχόμενο κατάρτισης καταλόγου δράσεων σχετικά με τις πρακτικές καθορισμού περιθωρίου τόσο για τους χρήστες (ετοιμότητα περιθωρίου) όσο και για τους φορείς εκμετάλλευσης υποδομών της αγοράς, ορισμένες από τις οποίες περιλαμβάνονται ήδη στο πλαίσιο του κανονισμού EMIR. Βλ. ΣΧΣ (2022) Enhancing the Resilience of Non-Bank Financial Intermediation: Progress report (fsb.org), σ. 25.

[56] Για περισσότερες λεπτομέρειες, ESMA (2022), Η ESMA δημοσιεύει εκ των υστέρων ανάλυση των κινδύνων παραγώγων στην Archegos (europa.eu).

[57] Βλ. ΣΧΣ (2023), The Financial Stability Implications of Leverage in Non-Bank Financial Intermediation — Συμβούλιο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (fsb.org).

των δεδομένων που υποβάλλονται με σκοπό την αποτελεσματική διαχείριση των εν λόγω κινδύνων και την προώθηση της κοινοχρησίας δεδομένων για την ελαχιστοποίηση της πρόσθετης επιβάρυνσης των φορέων της αγοράς όσον αφορά την υποβολή εκθέσεων[58]. Επίσης, διεξάγονται συζητήσεις σχετικά με πιθανά όρια στη συσσώρευση μόχλευσης σε συγκεκριμένους τομείς, ιδίως σε μη ρυθμιζόμενες νομικές οντότητες, όπως τα οικογενειακά γραφεία[59].

Η διασύνδεση μεταξύ των NBFI και με τον τραπεζικό τομέα αυξάνει τον κίνδυνο μετάδοσης σε ολόκληρο τον χρηματοπιστωτικό τομέα, με πιθανές αρνητικές δευτερογενείς επιπτώσεις στην οικονομία. Για παράδειγμα, τα ασφαλιστικά και συνταξιοδοτικά ταμεία είναι οι μεγαλύτεροι εγχώριοι επενδυτές επενδυτικών οργανισμών στη ζώνη του ευρώ (εξαιρουμένων των ΑΚΧΑ), σε ποσοστό 25 % περίπου, και ακολουθούν τα νοικοκυριά με 19 % και οι επενδυτικοί οργανισμοί (που επενδύουν σε άλλα κεφάλαια) με 16 %[60]. Αντιθέτως, οι επενδυτικοί οργανισμοί και οι λοιποί ενδιάμεσοι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί (ΛΕΧΟ) αποτελούν σημαντική πηγή χρηματοδότησης για τον τραπεζικό τομέα, καθώς κατείχαν το 14 % των υποχρεώσεων του τραπεζικού τομέα στη ζώνη του ευρώ το πρώτο τρίμηνο του 2023. Συμπεριλαμβανομένων των ασφαλιστικών εταιρειών και των συνταξιοδοτικών ταμείων, οι NBFI κατέχουν περίπου το 28 % των ανεξόφλητων τραπεζικών χρεωστικών τίτλων στη ζώνη του ευρώ[61].

Αυτή η διασύνδεση μπορεί να επιδεινώσει τις αρνητικές επιπτώσεις των διαταραχών ρευστότητας ή της υπερβολικής μόχλευσης που αναφέρονται ανωτέρω ή ακόμα και να αποκρύψει ευπάθειες και τη συσσώρευση συστημικού κινδύνου. Ένας σημαντικός κίνδυνος που σχετίζεται με τη διασύνδεση μεταξύ των NBFI και του τραπεζικού τομέα είναι η πιθανή διατομεακή μετάδοση χρηματοπιστωτικών κλυδωνισμών. Εάν ένας NBFI αντιμετωπίζει χρηματοοικονομική δυσχέρεια, μπορεί να μεταβιβάσει την εν λόγω δυσχέρεια στους ομολόγους του στον τραπεζικό τομέα και σε άλλους NBFI μέσω ανοιγμάτων στοιχείων ενεργητικού και παθητικού (π.χ. θέσεις παραγώγων, διακρατήσεις τραπεζικών τίτλων και χρηματοδότηση συμφωνιών επαναγοράς). Η αθέτηση υποχρεώσεων της Archegos ανέδειξε τη σημασία της ισχυρής διαχείρισης κινδύνων και τον τρόπο με τον οποίο η διασύνδεση μπορεί να αυξήσει τον πιστωτικό κίνδυνο για τις τράπεζες (όπως συνέβη, για παράδειγμα, στην Credit Suisse). Οι τράπεζες μπορούν επίσης να μεταδώσουν δυσχέρειες στους NBFI, καθώς είναι καίριας σημασίας για τη λειτουργία των αγορών παραγώγων και είναι επίσης μεγάλοι δανειστές των NBFI.

Οι NBFI και οι τράπεζες μπορούν να διασυνδέονται μέσω κοινών ανοιγμάτων, εάν επενδύουν σε παρόμοια περιουσιακά στοιχεία ή διατηρούν ανοίγματα στους ίδιους αντισυμβαλλόμενους. Εάν τα κοινά αυτά ανοίγματα υποστούν οικονομικές πιέσεις, οι NBFI και οι τράπεζες ενδέχεται να επηρεαστούν ταυτόχρονα, κάτι που αυξάνει το ενδεχόμενο συστημικής κρίσης. Επιπλέον, εάν οι NBFI και οι παραδοσιακές τράπεζες ενεργούν συντονισμένα, μπορούν να προκαλέσουν μεγάλης κλίμακας βεβιασμένες πωλήσεις κοινών περιουσιακών στοιχείων (π.χ. η αναταραχή στην αγορά τον Μάρτιο του 2020, η κρίση ρευστότητας των εταιρειών ενέργειας που προκλήθηκε από την απότομη αύξηση των απαιτήσεων περιθωρίου λόγω της ενεργειακής κρίσης τον Μάρτιο του 2022). Οι εποπτικές αρχές παρακολουθούν τις πιθανές ευπάθειες που προκύπτουν από τη διασύνδεση μεταξύ των NBFI και με τις τράπεζες μέσω άμεσων δεσμών (π.χ. διακρατήσεις μεταξύ τραπεζών και NBFI και μεταξύ των NBFI ή απαιτήσεις περιθωρίου) και έμμεσων δεσμών (π.χ. κοινά ανοίγματα σε περιουσιακά στοιχεία).

---

[58] Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ενέκρινε επίσης μια ευρύτερη στρατηγική για τα εποπτικά δεδομένα στις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες της ΕΕ (europa.eu) τον Δεκέμβριο του 2021, με στόχο την ανταλλαγή και την επαναχρησιμοποίηση εποπτικών δεδομένων στο χρηματοπιστωτικό σύστημα.

[59] Στο πλαίσιο αυτό περιλαμβάνεται η εξέταση νέων δεικτών για τη μέτρηση της μόχλευσης, προσαρμοσμένων σε διάφορους NBFI, και ειδικότερα εκείνων που εισάγονται μέσω δραστηριοτήτων εκτός ισολογισμού, όπως στοχευμένα εκτός ισολογισμού παράγωγα ή συναλλαγές χρηματοδότησης τίτλων. Για παράδειγμα, σε ποιον βαθμό αναφέρονται στον ισολογισμό των NBFI οι συναλλαγές που αφορούν ενεχυριασθείσες εξασφαλίσεις και πώς είναι δυνατή η συμφωνία των θέσεων αυτών με τη χρήση των υφιστάμενων υποχρεώσεων υποβολής εκθέσεων.

[60] ΕΣΣΚ (2022), EU Non-bank Financial Intermedimediation Risk Monitor 2022 (europa.eu), Ιούλιος 2022.

[61] Βλ. ΕΚΤ, Financial Stability Review, Μάιος 2023, Ειδικό κεφάλαιο με τίτλο «Key linkages between banks and the non-bank financial sector» (Βασικές συνδέσεις μεταξύ τραπεζών και μη τραπεζικού χρηματοπιστωτικού τομέα).

Τέλος, λόγω αυτών των διαρθρωτικών ευπαθειών και της πολυπλοκότητας της εποπτείας των εν λόγω διασυνδεδεμένων τομέων, θα πρέπει να αξιολογηθούν περαιτέρω τα πλεονεκτήματα ενός **πιο συνεκτικού και συντονισμένου μακροπροληπτικού πλαισίου για τους NBFI**. Επί του παρόντος υπάρχουν λίγα μόνο μακροπροληπτικά μέτρα που εφαρμόζονται σε NBFI και η εποπτεία των εν λόγω εργαλείων για κάθε τομέα εκτείνεται σε διάφορες εποπτικές αρχές, ακόμα και εντός της ίδιας δικαιοδοσίας. Για παράδειγμα, σύμφωνα με τις ΟΔΟΕΕ/ΟΣΕΚΑ, οι εθνικές αρμόδιες αρχές έχουν την εξουσία να αναστέλλουν τα δικαιώματα εξαγοράς των επενδυτών όταν τα ταμεία αντιμετωπίζουν κινδύνους για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, και οι εθνικές εποπτικές αρχές έχουν ασκήσει την εξουσία αυτή μεμονωμένα στο παρελθόν. Η πείρα είναι περιορισμένη όσον αφορά τη συντονισμένη χρήση της εν λόγω εξουσίας όταν υπάρχει ευρύτερος κίνδυνος για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα σε επίπεδο ΕΕ.

Η στήριξη της συνεπούς εφαρμογής μακροπροληπτικών εργαλείων και του επαρκούς συντονισμού μεταξύ των εποπτικών αρχών εντός της ΕΕ και με τις εποπτικές αρχές τρίτων χωρών έχει καίρια σημασία για τις αποτελεσματικές μακροπροληπτικές πολιτικές. Ο κατακερματισμός μεταξύ τομέων και εθνικών δικαιοδοσιών εγείρει σημαντικά ερωτήματα σχετικά με τον τρόπο διασφάλισης αποτελεσματικού συντονισμού μεταξύ των κρατών μελών (ιδίως σε σχέση με συστημικά γεγονότα που επηρεάζουν περισσότερα από ένα κράτη μέλη) και τον τρόπο ανταλλαγής των απαραίτητων δεδομένων μεταξύ των αρχών στο πλαίσιο των υφιστάμενων πλαισίων υποβολής εκθέσεων.