EUROPEISKA
KOMMISSIONEN

Bryssel den 8.3.2017
COM(2017) 121 final

RAPPORT FRÅN KOMMISSIONEN TILL EUROPAPARLAMENTET OCH RÅDET

Marknadsutveckling som eventuellt kan kräva tillämpning av artikel 459 i kapitalkravsförordningen

Marknadsutveckling som eventuellt kan kräva tillämpning av artikel 459 i kapitalkravsförordningen

Syftet med denna rapport är att informera Europaparlamentet och rådet om sådan marknadsutveckling under det senaste året som eventuellt kan kräva tillämpning av artikel 459 i kapitalkravsförordningen[1]. Rapporten grundar sig på en bedömning från Europeiska systemrisknämnden (ESRB)[2].

1. BAKGRUND

Enligt artikel 459 i kapitalkravsförordningen ska kommissionen med biträde av ESRB minst en gång per år översända en rapport till Europaparlamentet och rådet om sådan marknadsutveckling som eventuellt kan kräva att denna artikel tillämpas. Enligt artikel 459 i förordningen får kommissionen under särskilda omständigheter införa strängare tillsynskrav under en ettårsperiod för bankers kapitalbasnivå, stora exponeringar och för offentliggörande, särskilt efter en rekommendation eller ett yttrande av ESRB eller EBA. Villkoren är att dessa åtgärder är nödvändiga för att hantera förändringar i intensiteten i mikrotillsyns- eller makrotillsynsrisker som uppstår till följd av marknadens utveckling i unionen eller utanför unionen med inverkan på samtliga medlemsstater, och om instrumenten i kapitalkravsförordningen eller kapitalkravsdirektivet inte är tillräckliga för att hantera dessa risker.

2. SLUTSATS OCH VÄGEN FRAMÅT

Kommissionen har ännu inte noterat några omständigheter som skulle kräva tillämpning av artikel 459 i kapitalkravsförordningen, särskilt med tanke på att denna artikel endast möjliggör strängare åtgärder, att andra instrument enligt kapitalkravsförordningen och kapitalkravsdirektivet har företräde, och att artikel 459 endast får tillämpas när marknadens utveckling påverkar samtliga medlemsstater. Mot bakgrund av denna bedömning har varken ESRB eller EBA rekommenderat kommissionen att vidta åtgärder enligt artikel 459 i kapitalkravsförordningen.

Kommissionen kommer att i nära samarbete med ESRB fortsätta att övervaka relevant marknadsutveckling i unionen eller utanför unionen som kan kräva tillämpning av denna artikel.

3. ANALYS

3.1. Översikt

Kommissionen anser att situationen för EU:s finansiella system under det senaste året inte motsvarar de omständigheter som kräver åtgärder enligt artikel 459 i kapitalkravsförordningen. Närmare bestämt finns det ingen kreditdriven överhettning av ekonomin. Ekonomins skuldsättningsgrad, som visserligen är hög enligt både historiska

[1] Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (EUT L 176, 27.6.2013, s. 1).

[2] ESRB:s bedömning av den 2 maj 2016 finns på https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/other/20160502_letter_md.en.pdf?90e22809ce71729e2d5902d9aa7dbf46. Andra dokument som har använts som underlag för denna rapport är Europeiska kommissionens ekonomiska prognos och analyser från Europeiska centralbanken, Europeiska tillsynsmyndigheten, Europeiska bankmyndigheten (EBA) och Internationella valutafonden (IMF).

och internationella standarder, ökar inte och det finns inte heller några tecken på ökad skuldsättning inom banksektorn. Denna utveckling kan antas fortsätta.

Tillväxten i EU-ekonomin är dämpad, vilket innebär att risken för överhettning i ekonomin är begränsad. Enligt kommissionens senaste prognos kommer den reala BNP-tillväxten att vara lägre än 2 % under 2016 och 2017 i EU och i euroområdet. Produktionsgapet kommer att förbli negativt och inflationen, mätt som utvecklingen i konsumentpriserna, uppskattas ligga kvar under den tvåprocentsgräns som ECB anser vara förenlig med prisstabilitet. Till följd av den låga inflationstakten i EU-medlemsstaterna och situationen med dämpad tillväxt har centralbankernas räntor nått mycket låga nivåer. I kombination med centralbankernas tillgångsköp har detta lett till låga räntor på obligations- och kreditmarknaderna. Trots de låga räntorna ökar inte icke-finansiella företags och hushålls skulder i förhållande till BNP i de flesta medlemsstaterna, och en nedåtgående trend förväntas så snart den ekonomiska tillväxten tar fart. I rådande situation med dämpad tillväxt bör inte kreditefterfrågan leda till alltför hög skuldsättningsgrad i den finansiella sektorn. Extern utveckling kommer sannolikt inte att leda till överhettningstryck på EU-ekonomin på kort sikt, eftersom tillväxten i både världens BNP och världshandeln förväntas bli betydligt svagare än de långsiktiga trenderna. Resultatet av Förenade kungarikets folkomröstning om landets EU-medlemskap ökade osäkerheten betydligt (mätt med Baker-Bloom-indexet), vilket har skapat nedåtrisker för EU-ekonomins tillväxtutsikter och kan minska många aktörers vilja att öka sin skuldsättning. Banksektorn, som utgör ryggraden i EU:s finansiella system, ökar inte sin skuldsättningsgrad. Bankernas lagstadgade kapital ökade under 2015, och låg enligt preliminära uppgifter från EBA kvar på ungefär samma nivå under 2016. Detta gäller både kärnprimärkapitalkvoter och kapitaltäckningskvoter. Det vägda genomsnittet för kärnprimärkapitalkvoten i EU uppgick till 13,5 % i mitten av 2016, och mindre än 5 % av bankerna hade en kvot på under 11 %. ECB-statistik visar att balansomslutningen för monetära finansinstitut, Europeiska centralbankssystemet (ESCB) undantaget, knappt ökade under 2015 och 2016. Som en jämförelse uppgick de monetära finansinstitutens totala tillgångstillväxt till omkring 10 % per år före krisen (2001–2008). Bankernas utlåning har också varit dämpad i EU. Bankernas utlåning till den privata sektorn i euroområdet har till exempel ökat med mindre än den nominella BNP:n under 2015 och 2016. ESRB:s mått på kreditgapet, dvs. hur mycket kreditgivningen i förhållande till BNP avviker från trenden, är negativt och kan ha nått sin lägsta nivå under 2016. Höga nivåer av problemlån bromsar kredittillväxten. De medför kostnader för bankerna i form av låneförvaltning, och minskar därför incitamenten att öka kreditgivningen. De är även ett tecken på stor skuldsättning inom företags- och hushållssektorerna. Företag eller hushåll med dåliga skulder kan tänka sig för två gånger innan de investerar, eftersom de vet att bankerna kommer att ta ut en högre kreditkostnad för att kompensera för risken.

Enligt resultaten av EBA:s stresstest 2016 är EU:s banksektor sammantaget tillräckligt motståndskraftig mot chocker. I ett negativt scenario, där en allvarlig recession kombineras med allvarliga chocker för en rad olika priser på finansiella tillgångar, skulle genomsnittet för kärnprimärkapitalkvoten minska till 9,4 %. Denna siffra är högre jämfört med siffran på 8,5 % från 2014 års stresstest, och innebär att EU:s banksektor har fortsatt att bygga upp avsevärda buffertar i händelse av en negativ ekonomisk utveckling. Stresstestet visade dessutom att bankernas exponering mot negativa chocker skiljer sig avsevärt mellan instituten. Det är därför bättre att hantera förändringar av riskerna på detta område med hjälp av nationella åtgärder enligt

kapitalkravsförordningen/kapitalkravsdirektivet än med övergripande åtgärder enligt artikel 459 i kapitalkravsförordningen.

3.2. Risker för EU:s finansiella stabilitet enligt ESRB

Under det senaste året har ESRB identifierat fyra övergripande risker för den europeiska ekonomin. Riskerna är följande: omräkning av riskpremierna på de globala finansmarknaderna, vilken förvärras av låg marknadslikviditet, ytterligare försvagning av bankers och försäkringsbolags balansräkningar, försämrad skuldhållbarhet för stats-, företags- och hushåll samt chocker och spridningseffekter från skuggbanksektorerna. Frågan om huruvida dessa risker eventuellt bör hanteras genom åtgärder enligt artikel 459 i kapitalkravsförordningen diskuteras närmare nedan.

(a) Omräkning av riskpremier

En eventuell omräkning av riskpremierna på de globala finansmarknaderna, vilken förvärras av låg likviditet, ses som en allvarlig makrofinansiell risk inom den europeiska finanssektorn.

Denna risk beror bland annat på höga priser på ett antal tillgångsklasser i förhållande till historiska genomsnitt. Höga tillgångspriser drivs också i hög grad av låga räntor, vilket leder till att många investerare söker avkastning på annat håll. Även om det finns tecken på högt risktagande inom vissa marknader för företagspapper och vissa fastighetsmarknader, skiljer sig tendenserna mellan marknadssegmenten och medlemsstaterna. Detta gäller särskilt de tecken på överhettning som är märkbara på vissa medlemsstaters fastighetsmarknader, men är praktiskt taget obefintliga i andra.

Kapitalsituationen för de finansinstitut som omfattas av kapitalkravsdirektivet/kapitalkravsförordningen bör vara tillräckligt god för att de ska klara sig om risken materialiseras. Enligt EBA:s stresstest ledde marknadsrisken i ett negativt scenario till att kärnprimärkapitalkvoten minskade med endast 1 procentenhet, jämfört med en total minskning på 3,8 procentenheter i det negativa scenariot. Marknadsrisken var alltså inte den största bidragande faktorn till den kapitalerosion som konstaterades i stresstestet. Marknadsrisken kan naturligtvis materialiseras i en annan form än vad som förutsätts i stresstestet. Det är dock lugnande att finanssektorn under de senaste åren har visat tillräcklig motståndskraft vid tvära justeringar av riskpremierna på de globala marknaderna. Exempel på sådana händelser är det amerikanska finansministeriets så kallade flash-rally i oktober 2014, utförsäljningen av tyska statspapper i maj/juni 2015, justeringen av valutakurser och aktiepriser efter folkomröstningen i Förenade kungariket i juni 2016 och den plötsliga ökningen av den japanska avkastningen i augusti 2016. Dessa händelser ledde till kortvariga effekter på priserna för andra finansiella tillgångar och orsakade inga problem för finansinstituten. En annan marknadsutveckling som bör uppmärksammas är de ibland starka reaktionerna på EU-bankernas aktiepriser[3]. Det är sant att exponeringar för marknadsrisker är svåra att övervaka, men politiska förslag på detta område är på gång i och med den genomgripande översynen av handelslagret som inletts enligt Baselramen, och dessa åtgärder förväntas bli mer effektiva än åtgärder för ökad insyn enligt artikel 459 i kapitalkravsförordningen.

[3] Utvecklingen av aktiepriserna är nära kopplad till risken för en ytterligare försvagning av bankers och försäkringsbolags balansräkningar, och de bedöms därför i nästa avsnitt.

(b) Ytterligare försvagning av bankers och försäkringsbolags balansräkningar

En ytterligare försvagning av bankers och försäkringsbolags balansräkningar är en annan av de övergripande risker för EU:s finansiella stabilitet som har identifierats av ESRB. Den trendmässiga nedgången i EU-bankernas aktiepriser under nästan hela 2016 visar att denna risk är relevant, eftersom den tyder på avsevärda förluster i bankernas marknadsvärden. Nedgången i aktiepriserna tilltog avsevärt när marknaderna prissatte nyheterna om ekonomiska risker, vilket är ännu ett bevis på det nära sambandet mellan de två första punkterna på ESRB:s lista över systemrisker. En närmare bedömning visar dock på att det skarpa fallet i bankernas aktiepriser inte främst berodde på farhågor för att banker skulle bli insolventa, utan snarare på deras lönsamhetsutsikter. Om marknaderna skulle ha varit oroliga för att banker skulle bli insolventa skulle även priserna på kreditswappar och avkastningen på bankernas skuldinstrument ha stigit kraftigt, men en sådan tendens observerades inte, utom för vissa institutspecifika finansiella instrument.

Särskilt anmärkningsvärda händelser under 2016 som visar på bankernas vinstutsikter var i) offentliggörande av svaga ekonomiska data i februari 2016, ii) resultatet av Förenade kungarikets folkomröstning i juni 2016, och iii) resultaten av EBA:s stresstest i augusti 2016. Under dessa tre händelser låg de flesta bankers aktiepriser betydligt under prisutvecklingen inom icke-banksektorn och marknadsanalytiker ansåg att samtliga tre händelser påverkade lönsamheten. I februari 2016 förstärkte offentliggörandet av svaga ekonomiska data uppfattningen att räntorna kommer att förbli låga under lång tid framåt, vilket i sin tur förstärker tendensen med låga vinstmarginaler och dålig avkastning på löptidstransformering. Resultatet av Förenade kungarikets folkomröstning gör att det är tveksamt om London kommer att vara en effektiv finansiell knutpunkt för EU även i fortsättningen. Förenade kungarikets utträde ur EU kan leda till högre kostnader för gränsöverskridande kapitalmarknadsfinansiering. EBA:s stresstest visade dessutom att bankerna är känsliga för ett negativt ekonomiskt scenario.

Även om kapitaltäckningskvoten för EU-banksystemet i allmänhet och de mest sårbara bankerna i synnerhet kan ha begränsat värdeförlusterna under de tre ovannämnda händelserna, har myndigheternas uppmaning till bankerna att uppnå högre kapitaltäckningskvoter sannolikt haft negativa effekter. Skälet till detta är att många bankers dåliga lönsamhet redan har begränsat deras förmåga att genomföra några större kapitalökningar på kort varsel. För det första innebär dålig lönsamhet att tillgängliga medel för att öka kapitalet med hjälp av balanserade vinstmedel minskar. Om bankerna ökar sitt kapital genom att påskynda sina ansträngningar att begränsa verksamheten eller risktagandet kommer lönsamheten sannolikt att dämpas ytterligare, och det finns en risk för kreditåtstramningar i ekonomin. För det tredje är låga kapitalvärderingar ett tecken på att aktiebanker har höga kostnader för att emittera kapital via aktieemissioner. Baserat på en EBA-undersökning uppskattar IMF att den genomsnittliga kostnaden för eget kapital inom EU:s banksystem uppgår till omkring 9 %. Avkastningen på eget kapital uppgår i genomsnitt till 6 % enligt uppgifter från EBA och till omkring 2 % för medelstora banker. Eftersom kostnaderna för eget kapital är högre än avkastningen för många banker kan uppmaningar att öka kapitalet ytterligare försämra deras lönsamhet. Detta teoretiska argument överensstämmer med rapporter från vissa marknadsanalytiker (från investeringsbanker och kreditvärderingsinstitut) om orsakerna till aktiekursförlusterna i februari 2016. De ansåg att ryktena om att tillsynsmyndigheterna

eventuellt skulle införa begränsningar av utbetalningar av utdelningar till aktieägare i vissa banker för att stärka dessa bankers kapitalsituation var en relevant utlösande orsak. Investerarbasen för kapitalinvesteringar i banker har därför varit känslig för politiskt framkallade åtgärder som minskar lönsamheten för deras investeringar. Detta faktum tyder på att de politiska instrument som föreslås i artikel 459 i kapitalkravsförordningen sannolikt inte är effektiva under perioder med dämpad tillväxt och dämpade förväntningar på bankernas vinstutsikter. Såsom nämns ovan är åtgärderna enligt artikel 459 sannolikt mest effektiva under tider av överdriven optimism i fråga om bankernas lönsamhet och aktieprisvärderingar.

EU-bankernas dåliga lönsamhet orsakas av cykliska, historiska och strukturella faktorer. Den dämpade nominella ekonomiska tillväxten och låga centralbanksräntor har varit viktiga cykliska faktorer. Den nominella ekonomiska tillväxten har i sin tur begränsat finanssektorns möjligheter att utöka sitt utbud av tjänster till ekonomin. Efterfrågan på bankutlåning har varit lika dämpad. Låga räntor och en låg avkastningskurva leder till låga marginaler för finansförmedlare, vilket främst visar sig i form av lägre vinster från löptidstransformering. Den undre nollgränsen för räntorna påverkar dessutom bankernas lönsamhet eftersom de inte kan ta ut negativ ränta på inlåning från allmänheten, som kan välja att disponera kontanter i stället för insättningar. De historiska faktorerna rör för det första den tunga bördan av problemlån i vissa delar av banksystemet, särskilt i de medlemsstater där den ihållande dåliga ekonomiska tillväxten har lett till höga nivåer av problemlån. Bankerna har olika alternativ för att hantera problemlån, men incitamenten för att göra detta är ofta inte tillräckliga. Om bankerna till exempel realiserar förluster från problemlån eller säljer dem till rabatt skulle detta, om de inte redan har gjort avsättningar, minska deras vinster och kapital. Alternativet att behålla problemlånen i balansräkningen (”evergreening”) ger tillfällig lättnad, men på bekostnad av en mer osäker tillgångskvalitet, vilket i sin tur kan leda till högre kostnader på finansieringsmarknaderna och till att bankerna är motvilliga att öka utlåningen till ekonomin. En hög andel problemlån medför även höga kostnader för att hantera osäkra lån.

Dålig lönsamhet inom banksektorn kan, om den blir varaktig, leda till solvensproblem på medellång sikt. Även om stabilitetstillsyn kan bidra till att hantera de konjunkturfaktorer som orsakar den dåliga lönsamheten genom att befintliga begränsningar av bankernas verksamhet mildras, är artikel 459 i kapitalkravsdirektivet ändå inte ett lämpligt verktyg i detta avseende. Den tillåter endast strängare tillsynskrav under en ettårsperiod, inte mildrade tillsynskrav. Artikel 459 i kapitalkravsförordningen har dessutom en begränsad inverkan på problemlån. De historiska problemen med problemlån hanteras bäst genom effektivare insolvensförfaranden som ger bankerna möjlighet att snabbare lösa problemlån. På kommissionens förslag behandlade rådet problemlån i de landsspecifika rekommendationerna till sex medlemsstater i juli 2016. Kommissionen har nära kontakt med både nationella myndigheter och berörda aktörer på EU-nivå för att säkerställa lämpliga åtgärder. Tillsynskraven enligt artikel 459 i kapitalkravsförordningen kan främja strukturförändringar, eftersom finansinstitut som kämpar för att uppfylla dem tvingas minska sina balansräkningar, dra in på verksamheten eller till och med lämna marknaden. Med tanke på att åtgärderna enligt artikel 459 är tillfälliga, dvs. gäller under en ettårsperiod, är de dock inte ett lämpligt verktyg för att främja eventuella önskvärda strukturförändringar i EU:s banksystem.

(c) Försämrad skuldhållbarhet inom stats-, företags- och hushållssektorerna

Den försämrade hållbarheten för stats-, företags- och hushållsskulder skulle inte lösas på ett effektivt sätt genom åtgärder enligt artikel 459 i kapitalkravsförordningen, även om de tillämpas enhetligt på alla medlemsstater.

Det är tveksamt om åtgärder som minskar hävstångseffekten för icke-finansiella aktörers skuldhållbarhet är effektiva. De kan visserligen leda till låneminskningar inom den icke-finansiella ekonomin som bidrar till förbättrad skuldhållbarhet, men kan även minska tillgången till kredit, vilket i sin tur leder till att den befintliga skuldsättningen blir ohållbar.

(d) Chocker och spridningseffekter från skuggbanksektorerna

När det gäller risker i samband med skuggbanksektorn verkar den strategi som valts enligt kapitalkravsförordningens system för stora exponeringar vara tillräcklig i detta skede, och det är inte nödvändigt att tillämpa artikel 459. EBA:s riktlinjer för begränsning av bankers exponering mot skuggsbanksenheter antogs i december 2015 och gäller från och med den 1 januari 2017[4]. De innehåller allmänna principer som instituten bör följa för att hantera de risker för exponering mot skuggsbanksenheter som de kan utsättas för, en principmetod för att fastställa gränser för exponeringar mot skuggsbanksenheter och en alternativ metod om instituten inte kan tillämpa principmetoden. EBA:s arbete kommer att inbegripas i kommissionens rapport enligt artikel 395.2 i kapitalkravsförordningen om lämpligheten och inverkan av införandet av sådana gränser, vilket även omfattar utvecklingen av risker till följd av skuggbanksenheter på internationell nivå.

[4] https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1310259/EBA-GL-2015-20+GL+on+Limits+to+Exposures+to+Shadow+Banking+Entities.pdf/f7e7ce6b-7075-44b5-9547-5534c8c39a37.