EUROPA-
KOMMISSIONEN

Bruxelles, den 8.3.2017
COM(2017) 121 final

RAPPORT FRA KOMMISSIONEN TIL EUROPA-PARLAMENTET OG RÅDET

Udviklinger på markedet, der kan kræve anvendelse af kapitalkravsforordningens artikel 459

Udviklinger på markedet, der kan kræve anvendelse af kapitalkravsforordningens artikel 459

Sigtet med denne rapport er at oplyse Europa-Parlamentet og Rådet om udviklinger på markedet, der kan kræve anvendelse af artikel 459 i kapitalkravsforordningen (Capital Requirements Regulation (CRR))[1], inden for det seneste år. Den er baseret på en vurdering foretaget af Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB)[2].

1. BAGGRUND

Kapitalkravsforordningens artikel 459 bestemmer, at Kommissionen, der bistås af ESRB, mindst en gang om året skal forelægge en rapport for Europa-Parlamentet og Rådet om udviklinger på markedet, der kan kræve anvendelse af nævnte artikel. I henhold til kapitalkravsforordningens artikel 459 kan Kommissionen, for en periode på et år, pålægge strengere krav vedrørende omfanget af bankernes kapitalgrundlag, store eksponeringer eller offentliggørelse under særlige betingelser, særlig efter henstilling eller udtalelse fra ESRB eller EBA. Betingelserne herfor er, at disse foranstaltninger er nødvendige for at tage højde for ændringer i intensiteten af mikroprudentielle og makroprudentielle risici, der skyldes markedsudviklingen i eller uden for Unionen med indvirkning på alle medlemsstaterne, og at instrumenterne i CRR/CRDIV ikke er tilstrækkelige til at imødegå disse risici.

2. KONKLUSION OG DET VIDERE FORLØB

Kommissionen har endnu ikke konstateret nogen omstændigheder, der kunne begrunde anvendelsen af kapitalkravsforordningens artikel 459, særlig i betragtning af, at denne artikel kun giver mulighed for stramninger, prioriteringen af de andre instrumenter i CRR/CRDIV og det forhold, at foranstaltninger i henhold til forordningens artikel 459 kun kan anvendes, hvis markedsudviklingen indvirker på alle medlemsstater. I overensstemmelse med denne vurdering har hverken ESRB eller EBA på nuværende tidspunkt henstillet til Kommissionen at træffe foranstaltninger i henhold til kapitalkravsforordningens artikel 459.

Kommissionen vil i tæt samarbejde med ESRB fortsat overvåge relevante udviklinger på markedet i eller uden for Unionen, der kan kræve anvendelse af nævnte artikel.

3. ANALYSE

3.1. Generelt overblik

Kommissionen anser situationen i EU's finansielle system i det forløbne år for at være meget langt fra de omstændigheder, der berettiger foranstaltninger i henhold til kapitalkravsforordningens artikel 459. Mere specifikt er der ingen kreditdreven overophedning af økonomien. Gearingen i økonomien, som ganske vist er høj set i

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

[2] Den vurdering, som ESRB forelagde den 2. maj 2016, kan findes på https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/other/20160502_letter_md.en.pdf?90e22809ce71729e2d5902d9aa7dbf46. Rapporten bygger desuden på Kommissionens økonomiske prognoser og analyser foretaget af Den Europæiske Centralbank, de europæiske tilsynsmyndigheder, Den Europæiske Banktilsynsmyndighed og Den Internationale Valutafond.

forhold til både historiske og internationale standarder, øges ikke, og der er heller ikke tegn på øget gearing i banksektoren. Denne tendens kan forventes at fortsætte.

Der er en afdæmpet vækst i EU's økonomi, hvilket betyder, at risikoen for overophedning af økonomien er begrænset. Ifølge Kommissionens seneste prognose vil den reale BNP-vækst være på under 2 % i 2016 og 2017 i EU og i euroområdet. Produktionsgabet forbliver negativt og forbrugerprisinflationen forventes at forblive under den tærskel på 2 %, som ECB anser for at være ensbetydende med prisstabilitet. I overensstemmelse med den lave inflation og den afdæmpede vækst er centralbankrenterne nu på et meget lavt niveau. Dette har sammen med centralbankernes køb af aktiver medført lave renter på obligations- og kreditmarkederne. Til trods for de lave renter er ikke-finansielle selskabers og de private husholdningers gæld, set i forhold til BNP, ikke stigende i de fleste EU-medlemsstater, og en nedadgående tendens forventes at sætte ind, når den økonomiske vækst tager fart. I den aktuelle situation med afdæmpet vækst burde kreditefterspørgslen ikke skabe en overdrevent stor gearing i den finansielle sektor. Eksterne udviklinger vil næppe føre til pres på EU's økonomi som følge af overophedning på kort sigt, da væksten i både verdens BNP og verdenshandelen forventes at ligge betragteligt lavere end tendenserne på langt sigt. Resultatet af folkeafstemningen i Det Forenede Kongerige om medlemskabet af EU skabte i betydelig grad øget usikkerhed (som målt ved hjælp af Baker-Bloom-indekset) og har tilføjet negative aspekter til vækstudsigterne for EU's økonomi og kan indskrænke mange aktørers ønske om at øge deres gældsætning. Banksektoren, som udgør rygraden i EU's finansielle system, øger ikke gearingen. Bankernes lovpligtige kernekapitalprocent steg i 2015 og forblev stort set på samme niveau i 2016 ifølge de foreløbige data fra EBA. Dette gælder både for den egentlige kernekapitalprocent og den samlede kapitalprocent. Den vejede gennemsnitlige egentlige kernekapitalprocent i EU lå på 13,5 % medio 2016, og mindre end 5 % af bankerne havde en procent på under 11. ECB's statistikker viser, at den samlede balancesum for monetære finansielle institutioner (MFI'er), med undtagelse af Det Europæiske System af Centralbanker (ESCB), næsten ikke steg i 2015 og 2016. Til sammenligning var den samlede vækst i MFI'ernes aktiver i perioden før krisen (2001-2008) på ca. 10 % p.a. Bankernes långivning har også været dæmpet i EU. For eksempel er bankernes udlån til den private sektor i euroområdet steget med mindre end det nominelle BNP i 2015 og 2016. ESRB's måling af forskellen mellem kreditter og BNP er negativ og har muligvis netop nået lavpunktet i 2016. Det store omfang af misligholdte lån bremser kreditvæksten. Det indebærer omkostninger for bankerne til forvaltning af lånene, og dermed mindskes incitamenterne til at øge låneudbuddet. De er ligeledes et tegn på en gældsbyrde i virksomhederne og de private husholdninger. Virksomheder og husholdninger med ubetalte regninger tøver sandsynligvis, inden de investerer, da de ved, at bankerne opkræver højere kreditomkostninger for at kompensere for risikoen.

Ifølge resultaterne af EBA-stresstesten fra 2016 er den samlede banksektor i EU tilstrækkeligt modstandsdygtig over for chok. I et negativt scenarie, der kombinerer en alvorlig recession med et stort chok for en lang række priser på forskellige finansielle aktiver, vil den gennemsnitlige egentlige kernekapitalprocent falde til 9,4 %. Dette er højere end det sammenlignelige resultat på 8,5 % fra stresstesten fra 2014 og betyder, at EU's banksektor er fortsat med at opbygge betydelige reserver til brug i tilfælde af en ugunstig økonomisk udvikling. Denne stresstest viste ydermere en betydelig uensartethed i bankernes eksponering for negative chok på tværs af institutionerne.

Derfor vil ændringer af risici på dette område kunne behandles bedre ved hjælp af nationale foranstaltninger i henhold til CRR/CRDIV end ved hjælp af mere generelle foranstaltninger i henhold til kapitalkravsforordningens artikel 459.

3.2. Risici for den finansielle stabilitet i EU udpeget af ESRB

I løbet af det seneste år har ESRB udpeget fire overordnede risici for den europæiske økonomi. Disse risici er ny prisfastsættelse af risikopræmier på de globale finansmarkeder, som forstærkes af en lav markedslikviditet, yderligere svækkelse af bankernes og forsikringsselskabernes balance, forværring af gældsbæredygtigheden for statsgæld, virksomheder og private husholdninger samt chok og afsmittende virkninger fra skyggebanksektoren. Den eventuelle relevans af disse risici for foranstaltninger i henhold til kapitalkravsforordningens artikel 459 vurderes mere indgående nedenfor.

a) Ny prisfastsættelse af risikopræmier

En eventuel ny prisfastsættelse af risikopræmier på de globale finansmarkeder, forstærket ved lav likviditet, betragtes som en betydelig makroøkonomisk risiko i den europæiske finansielle sektor.

Denne risiko skyldes bl.a. de høje priser for en række aktivklasser set i forhold til de historiske gennemsnit. Høje priser for aktiver skyldes i vid udstrækning et lavt renteniveau, der ansporer til søgen efter afkast blandt mange investorklasser. Selv om der er tegn på høj risikotagning på visse virksomhedsobligations- og ejendomsmarkeder, er der store forskelle på tværs af markedssegmenter og medlemsstater. Dette gælder især for tegn på overophedning, som kan findes på ejendomsmarkedet i visse medlemsstater, men stort set er fraværende i andre.

Kapitalpositionerne hos finansieringsinstitutter, som er omfattet af CRDIV/CRR, bør være tilstrækkeligt høje til at afværge denne risiko, hvis den bliver virkelighed. I forbindelse med EBA-stresstesten indskrænkede markedsrisikoen i det negative scenarie den egentlige kernekapitalprocent med bare 1 procentpoint ud af et samlet fald på 3,8 procentpoint. Markedsrisikoen var derfor ikke den største bidragyder til den kapitalerosion, der blev konstateret i forbindelse med stresstesten. Markedsrisikoen kan naturligvis komme til udtryk i en anden form end antaget i stresstesten. Det er dog opmuntrende, at den finansielle sektor i løbet af de seneste år har udvist tilstrækkelig modstandsdygtighed i perioder med kraftige justeringer af risikopræmierne på de globale markeder. Som eksempel på sådanne begivenheder kan nævnes stormløbet mod amerikanske statsobligationer i oktober 2014, frasalget af tyske statsobligationer i maj/juni 2015, justeringen af veksel- og aktiekurserne efter folkeafstemningen i Det Forenede Kongerige i juni 2016 og den pludselige stigning i japanske afkast i august 2016. Disse påvirkede kun kortvarigt priserne på andre finansielle aktiver og skabte ikke kaos i nogen finansieringsinstitutter. En anden bemærkelsesværdig markedsudvikling vedrører lejlighedsvise kraftige udsving i EU's bankers aktiekurser[3]. Selv om man kan beklage, at eksponeringer for markedsrisici er vanskelige at overvåge, er der politiske forslag på vej på dette område i forbindelse med en grundlæggende revision af handelsbeholdningen, som blev indledt inden for rammerne Basel-regelsættet, og de forventes at være mere effektive end nogen anden foranstaltning vedrørende større gennemsigtighed i henhold til kapitalkravsforordningens artikel 459.

[3] Da udviklingen i aktiepriserne er tæt knyttet til risikoen for en yderligere svækkelse af bankernes og forsikringsselskabernes balance, vurderes de i næste afsnit.

b) Yderligere svækkelse af bankernes og forsikringsselskabernes balance

En yderligere svækkelse af bankernes og forsikringsselskabernes balance er en anden overordnet risiko for EU's finansielle stabilitet udpeget af ESRB. Den nedadgående tendens i EU's bankers aktiekurser i det meste af 2016 understreger relevansen af denne risiko, da den tyder på en væsentlig nedgang i bankernes markedsværdier. Den negative udvikling i aktiekurserne blev forstærket, navnlig da markederne i deres prisfastsættelse tog hensyn til nyheder om økonomiske risici, hvilket bekræfter den tætte forbindelse mellem de to første punkter på ESRB's liste over systemiske risici. En mere detaljeret gennemgang viser imidlertid, at den markante nedgang i bankernes aktiekurser ikke hovedsageligt skyldtes en skepsis over for bankernes solvens, men snarere over for deres forventede rentabilitet. Hvis markederne havde været bekymrede over bankernes solvens, burde CDS-priserne og afkastet af bankernes gældsinstrumenter også være steget kraftigt, men en sådan stigning kunne kun konstateres for visse institutspecifikke finansielle instrumenter.

De særligt bemærkelsesværdige hændelser i 2016, som havde betydning for bankernes udsigter til overskud, var i) offentliggørelse af svage økonomiske data i februar 2016, ii) resultatet af folkeafstemningen i Det Forenede Kongerige i juni 2016 og iii) resultaterne af EBA's stresstest i august 2016. Disse tre hændelser medførte, at de fleste banker havde en udvikling i aktiekurserne, som var betydeligt ringere end ikke-bankers udvikling i aktiekurserne, og i forbindelse med alle tre hændelser fremhævede markedsanalytikere determinanterne for rentabilitet. I februar 2016 forstærkede offentliggørelsen af svage økonomiske data tanken om, at rentesatserne vil forblive lave i længere tid, hvilket ville medføre fortsat beskedne fortjenstmargener og beskedne indtægter fra løbetidsændringer. Resultatet af folkeafstemningen i Det Forenede Kongerige stiller spørgsmålstegn ved, hvorvidt London fortsat vil fungere som økonomisk centrum for EU. Når Det Forenede Kongerige forlader EU, kan det indebære højere omkostninger i forbindelse med grænseoverskridende engrosfinansiering. EBA's stresstest viste bankernes følsomhed over for et negativt økonomisk scenario.

Selv om en højere kapitalprocent i EU's banksystem som helhed og specifikt i de mest udsatte banker kan have begrænset værdiansættelsestabene i forbindelse med disse hændelser, er det sandsynligt, at en anmodning fra de offentlige myndigheder til bankerne om at opnå højere kapitalprocenter har haft skadelige virkninger. Grunden hertil er, at mange bankers ringe rentabilitet allerede har mindsket mulighederne for at øge kapitalen væsentligt med kort varsel. For det første reducerer lav rentabilitet det beløb, der er til rådighed til at øge kapitalen gennem tilbageholdt overskud. For det andet vil rentabiliteten sandsynligvis blive dæmpet yderligere, hvis bankerne øger kapitalprocenterne ved at fremskynde den igangværende reduktion af aktiviteterne eller risikotagningen, og der er risiko for, at der opstår stramme kreditvilkår for økonomien. For det tredje afslører den lave værdiansættelse af egenkapitalen de høje egenkapitalomkostninger, som bankerne står over for, når de udsteder kapital via aktieudstedelse. På grundlag af EBA's undersøgelse skønner IMF, at de gennemsnitlige egenkapitalomkostninger i EU's banksystem er på ca. 9 %. Forrentningen af egenkapitalen er i gennemsnit på ca. 6 % ifølge EBA's data og på ca. 2 % for mellemstore banker. Da egenkapitalomkostningerne overstiger mange bankers egenkapitalforrentning, ville anmodninger om at øge kapitalprocenten svække rentabiliteten yderligere. Denne teoretiske påstand er i tråd med det, som nogle markedsanalytikere (bl.a. investeringsbanker og kreditvurderingsinstitutter) oplyste som en sandsynlig udløsende faktor for aktiekursfaldene i februar 2016. De mente, at rygter

om, at tilsynsmyndighederne muligvis ville indføre restriktioner for udbyttebetaling til aktionærer over for visse banker med henblik på at styrke deres kapitalpositioner, var en relevant udløsende faktor. Derfor har investorgrundlaget for egenkapitalinvesteringer i banker været følsomt over for politisk fremkaldte foranstaltninger, som begrænser rentabiliteten af deres investeringer. Denne erfaring viser, at de i kapitalkravsforordningens artikel 459 omhandlede politiske instrumenter sandsynligvis ikke vil være effektive i perioder med dæmpet vækst og lave forventninger til bankernes fortjeneste. Som nævnt ovenfor er foranstaltninger i henhold til kapitalkravsforordningens artikel 459 sandsynligvis mest effektive på tidspunkter med overdreven optimisme med hensyn til bankernes rentabilitet og værdiansættelse af aktieprisen.

Lav rentabilitet i EU's banker kan tilskrives konjunkturbetingede, historiske og strukturelle faktorer. Den beskedne nominelle økonomiske vækst og lave centralbankrenter har været betydelige konjunkturbetingede faktorer. Den nominelle økonomiske vækst har hæmmet de økonomiske sektorers potentiale for at udvide omfanget af leveringen af tjenesteydelser til økonomien. Efterspørgslen efter banklån har ligeledes været dæmpet. Lave rentesatser og en flad afkastkurve indebærer lave fortjenstmargener for finansielle formidlere og kommer tydeligst til udtryk i en lavere indtjening fra løbetidsændringer. Desuden har en situation med nul-rente virkninger for bankernes rentabilitet, da banker ikke kan kræve negative renter af privatkundeindskydere, da disse har mulighed for at have en kontantbeholdning i stedet for indskud. De historiske faktorer vedrører først og fremmest den store byrde forbundet med misligholdte lån i visse dele af banksystemet, navnlig i de medlemsstater, hvor den vedvarende lave økonomiske vækst har ført til en situation med mange misligholdte lån. Bankerne har forskellige muligheder for at løse problemet vedrørende misligholdte lån, men ofte er incitamenterne ikke tilstrækkeligt store. For eksempel vil realisering af tabene på misligholdte lån eller salg af dem til nedsat pris, medmindre dette allerede er indregnet, mindske overskuddet og kapitalprocenten. Alternativet med at bevare dem på balancen (evergreening) giver et midlertidigt pusterum, men sker på bekostning af en mere usikker kvalitet af aktiverne, som kan medføre højere omkostninger på finansieringsmarkederne og modvilje mod at udvide långivningen til økonomien. En stor andel af misligholdte lån betyder desuden høje omkostninger til forvaltning af dårlige lån.

Lav rentabilitet i banksektoren kan, hvis den rodfæstes, medføre solvensproblemer på mellemlang sigt. Selv om den makrotilsynsmæssige politik kan spille en rolle i håndteringen af de konjunkturmæssige faktorer, der ligger til grund for den lave rentabilitet, ved at lempe de eksisterende begrænsninger på bankernes aktivitet, er kapitalkravsforordningens artikel 459 ikke et hensigtsmæssigt middel i denne henseende. Artiklen giver alene mulighed for strengere tilsynsmæssige krav i en periode på et år og ikke en lempelse. Kapitalkravsforordningens artikel 459 har også begrænset indvirkning på misligholdte lån. Det historiske problem med en stor andel af misligholdte lån kan bedst løses ved hjælp af mere effektive insolvensprocedurer, der giver banker mulighed for at afvikle misligholdte lån hurtigere. Som foreslået af Kommissionen behandlede Rådet misligholdte lån i de landespecifikke henstillinger til seks medlemsstater i juli 2016. Kommissionen er i tæt kontakt med de nationale myndigheder og de europæiske berørte parter for at sikre passende tiltag. Tilsynsmæssige krav i henhold til kapitalkravsforordningens artikel 459 kunne fremme strukturelle ændringer, da finansieringsinstitutter, som kæmper for at opfylde dem, vil

føle sig foranlediget til at reducere antallet af poster på balancen, skære ned på forretningsaktiviteterne eller endda forlade markedet. I betragtning af den midlertidige karakter af foranstaltninger i henhold til kapitalkravsforordningens artikel 459, dvs. en varighed på et år, er de dog ikke egnede til at fremme de ønskede strukturelle ændringer i EU's banksystem.

c) Forværring af gældsbæredygtigheden for statsgæld, virksomheder og private husholdninger

Forværringen af gældsbæredygtigheden for statsgæld, virksomheder og private husholdninger, som ganske vist er relativt ensartet og betydelig i alle medlemsstaterne, vil ikke blive imødegået effektivt med foranstaltninger i henhold til kapitalkravsforordningens artikel 459.

Foranstaltninger, der reducerer banksektorens gearing af gældsbæredygtigheden for ikke-finansielle aktører, har flere forskellige virkninger. Selv om det er muligt, at de fører til en nedgearing i den ikke-finansielle økonomi, som vil have en afsmittende virkning i form af bedre gældsbæredygtighed, kan det også resultere i forringet adgang til kredit, der udløser, at eksisterende gældsposter bliver uholdbare.

d) Chok og afsmittende virkninger fra skyggebanksektoren

For så vidt angår risici i forbindelse med skyggebanksektoren, synes tilgangen i ordningen for store eksponeringer i kapitalkravsforordningen at være tilstrækkelig i denne fase, og der er ikke behov for at anvende forordningens artikel 459. EBA's retningslinjer vedrørende begrænsninger for eksponeringer mod enheder i skyggebanksektoren blev vedtaget i december 2015 og finder anvendelse fra den 1. januar 2017[4]. De indeholder almindelige principper, som institutterne bør overholde for at imødegå risici, som eksponeringer mod enheder i skyggebanksektoren kan repræsentere for dem, en principiel tilgang til fastsættelse af begrænsninger for eksponeringer mod enheder i skyggebanksektoren og en alternativ tilgang, hvis institutterne ikke er i stand til at anvende den principielle tilgang. Arbejdet udført af EBA vil indgå i Kommissionens rapport i henhold til kapitalkravsforordningens artikel 395, stk. 2, om hensigtsmæssigheden og virkningerne af indførelsen af sådanne begrænsninger, som også vil tage hensyn til den internationale udvikling, for så vidt angår risici, der skyldes enheder i skyggebanksektoren.

[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.