



Bruxelles, den 8.8.2014
COM(2014) 508 final

RAPPORT FRA KOMMISSIONEN TIL EUROPA-PARLAMENTET OG RÅDET
om Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB) opgaver og organisation

{SWD(2014) 260 final}

RAPPORT FRA KOMMISSIONEN TIL EUROPA-PARLAMENTET OG RÅDET

om Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB) opgaver og organisation

1. INDLEDNING

Den globale finansielle krise i 2008 afslørede huller i regulerings- og tilsynsrammen i EU. Tilsynet var fortsat opdelt på nationalt plan, det var ikke tilstrækkelig fokuseret på uafhængighed i det finansielle system, samarbejdet og udvekslingen af oplysninger mellem nationale tilsynsmyndigheder var ikke tilstrækkeligt, og der blev lagt for lidt vægt på makrotilsyn. På baggrund af anbefalingerne i Larosièrereporten fra 2009¹ blev der oprettet en ny myndighed med ansvar for makrotilsyn på EU-plan i 2010 – Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB) – som en del af det nye Europæiske Finanstilsynssystem (ESFS), der også omfatter tre europæiske sektorale mikroprudentielle myndigheder, de europæiske tilsynsmyndigheder (ESA'erne)².

I overensstemmelse med artikel 20 i forordningen om oprettelse af ESRB³ gennemgås ESRB's opgaver og organisation i denne rapport, herunder spørgsmål relateret til udpegelsen af formanden for ESRB, i lyset af erfaringerne gennem de sidste tre år. I henhold til forordningens artikel 5, stk. 1, varetages formandskabet for ESRB af formanden for ECB for en første periode på fem år efter forordningens ikrafttræden, dvs. den 16. december 2010. For de efterfølgende perioder udpeges formanden for ESRB efter regler, der skal fastsættes nærmere. Denne rapport behandler ligeledes rapporteringskravene i artikel 8 i den anden ESRB-forordning⁴, der fastlægger de nærmere regler for ECB's støtte til ESRB.

Af hensyn til sammenhængen, og da de fire myndigheder indgår i det samme tilsynssystem, har Kommissionen besluttet at foretage revisionen af ESRB og ESA'erne parallelt og således vedtage og offentliggøre to revisionsrapporter – en om ESRB og en om ESA'erne – på samme tidspunkt. Formålet med denne rapport er at vurdere ESRB's opgaver og organisation siden oprettelsen i overensstemmelse med revisionsbestemmelserne i de to ESRB-forordninger. Kommissionen foretog evalueringen på grundlag af førstehåndserfaring gennem sin deltagelse som medlem af ESRB's Almindelige Råd og andre ESRB-ledelses- og rådgivningsorganer og på grundlag af oplysninger fra forskellige kilder. Kommissionen analyserede først dokumentationen fra den offentlige høring om ESFS-revisionen den 24. maj 2013. Derefter vurderede Kommissionen den modtagne feedback fra den høringsprocedure, der blev afholdt i perioden 26. april – 31. juli 2013. Denne procedure omfattede en offentlig høring og en målrettet høring med mere detaljerede og tekniske spørgsmål til ESA'erne, nationale myndigheder, relevante institutioner og agenturer og centrale interessenter. Kommissionen modtog 137 svar i alt (94 på den offentlige høring og 43 på den målrettede høring). Kommissionen

¹ Højniveaugruppen vedrørende Finansielt Tilsyn (med Jacques de Larosière som formand), rapport af 25. februar 2009:

http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf.

² Grundforordningerne for ESA'erne, se EUT L 331 af 15.12.2010, s. 12.

³ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1092/2010 af 24. november 2010 om makrotilsyn på EU-plan med det finansielle system og om oprettelse af et europæisk udvalg for systemiske risici (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 1) (ESRB-forordningen).

⁴ Rådets forordning (EU) nr. 1096/2010 af 17. november 2010 om overdragelse til Den Europæiske Centralbank af specifikke opgaver i relation til Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 162).

gennemgik efterfølgende bidraget fra ESRB's højniveaugruppe vedrørende revisionen af ESRB⁵ samt den fælles udtalelse fra ESA'erne om revisionen af ESRB⁶. Derudover inddrog Kommissionen andre relevante undersøgelser og rapporter fra IMF⁷. Endelig gennemgik Kommissionen meget nøje undersøgelsen bestilt af Europa-Parlamentet⁸ om revisionen af ESRB og Europa-Parlamentets beslutning med henstillinger til Kommissionen om gennemgang af ESFS⁹ og de forudgående drøftelser. Kommissionen foretog vurderingen i medfør af den relevante lovgivning¹⁰ på grundlag af bidrag fra disse forskellige eksterne kilder – i det følgende benævnt "interessenter".

Det er en kompleks opgave at vurdere ESRB's funktion på nuværende tidspunkt, navnlig af to årsager. For det første er det vanskeligt at vurdere ESRB's funktion som en makroprudentiel myndighed med en fremadrettet strategi, da udvalget blev oprettet, da finanskrisen var på sit højeste, og dets vigtigste opgave er at forhindre nye kriser af denne art. For det andet gennemføres der i øjeblikket to vigtige reformer af den finansielle ramme, som vil få betydning for ESRB's rolle, nemlig oprettelsen af en fælles tilsynsmekanisme (FTM)¹¹ i euroområdet – og i medlemsstater uden for euroområdet, som har etableret et tæt samarbejde med ECB – og bestemmelserne om makroprudentielle instrumenter i det nye direktiv og den nye forordning om kapitalkrav (CRD IV/CRR)¹². Under alle omstændigheder er der i de følgende afsnit i rapporten fokus på ESRB's aktiviteter til dato, herunder på ESRB's største styrker og resultater og på identificering af områder, hvor der er behov for forbedringer.

⁵ ESRB's højniveaugruppe vedrørende revisionen af ESRB, bidrag til revisionen af ESRB (i henhold til ESRB-forordningen), marts 2013:
http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/other/130708_highlevelgroupreport.pdf?e913faa529f509c934cd484435ad13a8.

⁶ Fælles udtalelse fra ESA'erne – revision af Det Europæiske Udvalg for Systemiske Risici (ESRB), 17. december 2013, ESA'er-2013-035:
https://eiopa.europa.eu/fileadmin/tx_dam/files/publications/opinions/ESAs_opinion_on_the_ESRB_review.pdf.

⁷ European Union: Publication of Financial Sector Assessment Program Documentation – Technical Note on Macroprudential Oversight and the Role of the ESRB; IMF-landerapport nr. 13/70, marts 2013.

⁸ Europa-Parlamentet, Review of the New European System of Financial Supervision (ESFS) – Part 2: The Work of the European Systemic Risk Board (ESRB) (Forfattere: Samuel McPhilemy and John Roche (Oxford Analytica)), oktober 2013:
[http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/etudes/join/2013/507490/IPOL-ECON_ET\(2013\)507490_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/etudes/join/2013/507490/IPOL-ECON_ET(2013)507490_EN.pdf).

⁹ Europa-Parlamentets beslutning af 11. marts 2014 med henstillinger til Kommissionen om gennemgang af Det Europæiske Finanstilsynssystem (2013/2166(INL)).
<http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+TA+P7-TA-2014-0202+0+DOC+XML+V0//DA&language=DA#top>.

¹⁰ ECB skal afgive en udtalelse i henhold til artikel 20 i ESRB-forordningen.

¹¹ Rådets forordning (EU) nr. 1024/2013 af 15. oktober 2013 om overdragelse af specifikke opgaver til Den Europæiske Centralbank i forbindelse med politikker vedrørende tilsyn med kreditinstitutter (EUT L 287 af 29.10.2013, s. 63) (forordning om oprettelse af FTM).

¹² 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) og Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2013/36/EU af 26. juni 2013 om adgang til at udøve virksomhed som kreditinstitut og om tilsyn med kreditinstitutter og investeringsselskaber, om ændring af direktiv 2002/87/EF og om ophævelse af direktiv 2006/48/EF og 2006/49/EF (EUT L 176 af 27.6.2013, s. 338).

2. ESRB'S FUNKTION (OPGAVER OG ORGANISATION) SIDEN OPRETTELSEN

2.1. ESRB's opgaver

ESRB's mandat er bredt defineret i ESRB-forordningen. ESRB er ansvarligt for makrotilsynet med det finansielle system i Unionen med det formål at bidrage til at forebygge eller reducere systemiske risici for den finansielle stabilitet i Unionen som følge af udviklinger i det finansielle system. Det bidrager til, at det indre marked er velfungerende, og sikrer således, at den finansielle sektor yder et bæredygtigt bidrag til den økonomiske vækst. I ESRB-forordningen defineres systemisk risiko som "en risiko for forstyrrelse af det finansielle system med potentiale til at få alvorlige negative konsekvenser for det indre marked og realøkonomien". Alle typer finansielle formidlere, markeder og infrastrukturer kan være potentielt systemisk vigtige i en vis grad¹³.

I ESRB-forordningen understreges ESRB's forebyggende rolle, idet det fastslås, at det skal "bidrage til at forebygge eller reducere systemiske risici [...] med henblik på at undgå perioder med omfattende finansiell uro". ESRB skal desuden "afdække og prioritere systemiske risici".

Som led i opfyldelsen af sit makroprudentielle mandat varetager ESRB en række centrale funktioner, idet udvalget har til opgave at overvåge og vurdere risici og endelig at udstede advarsler og henstillinger om afhjælpende tiltag, hvis det er nødvendigt¹⁴. Ud over udstedelsen af politiske henstillinger har ESRB offentliggjort en række dokumenter vedrørende sine aktiviteter og analysearbejde, nemlig kvartalsvise risikotavler, rapporter fra Det Rådgivende Videnskabelige Udvalg og andre lejlighedsvis dokumenter og bemærkninger samt to årlige rapporter. I henhold til ESRB-forordningen kan ESRB kun udstede ikkebindende henstillinger, men de "kræver handling eller forklaring". Anvendelsen af ikkebindende instrumenter giver ESRB mulighed for at samarbejde frit med enhver offentlig myndighed, der er involveret i finansielle spørgsmål, og udvalget får større handlefrihed i udformningen af henstillinger. ESRB anvender sin indflydelse og myndighed (dvs. sit omdømme) til at sikre, at der iværksættes passende foranstaltninger efter udstedelsen af advarsler og politiske henstillinger. Advarsler og henstillinger kan offentliggøres på grundlag af en afgørelse truffet af ESRB's Almindelige Råd fra sag til sag. ESRB har indtil videre offentliggjort syv politiske henstillinger¹⁵.

Efter den makroprudentielle CRD IV/CRR-rammes ikrafttræden den 1. januar 2014 er ESRB gået i gang med at udvikle en analytisk og organisatorisk ramme, så udvalget kan varetage de nye opgaver, det er blevet pålagt i lovgivningen, dvs. at afgive udtalelser og/eller udstede henstillinger til medlemsstaterne om anvendelsen af de nye makroprudentielle redskaber (dvs. kontracykliske kapitalbuffer, systemisk buffer), herunder pålægge strengere tilsynsmæssige krav i

¹³ Jf. artikel 2, litra c), i ESRB-forordningen.

¹⁴ Jf. artikel 3 i ESRB-forordningen.

¹⁵ Henstilling om långivning i udenlandsk valuta (EUT C 342 af 22.11.2011, s. 1), henstilling om kreditinstitutters finansiering denomineret i amerikanske dollar (EUT C 72 af 10.3.2012, s. 1), henstilling om de nationale myndigheders makroprudentielle mandat (EUT C 41 af 14.2.2012, s. 2), henstilling om kreditinstitutters finansiering (EUT C119 af 25.4.2013, s. 1), henstilling om pengemarkeds-foreninger (EUT C 146 af 25.5.2013, s. 1), henstilling af 4. april 2013 om delmål og instrumenter for den makroprudentielle politik (EUT C 170 af 15.6.2013, s. 1) og henstilling om vejledning fra ESRB om fastsættelse af kontracykliske buffersatser (ESRB/2014/1 af 30.6.2014).

henhold til kapitalkravsforordningens artikel 458 ("fleksibilitetsbestemmelsen"). Med henblik på at sikre en operationel makroprudentiel ramme offentliggjorde ESRB i marts 2014 en flagskibsrapport¹⁶ med det første overblik over den nye makroprudentielle ramme i EU og en detaljeret håndbog¹⁷ med vejledning til de nationale myndigheder i anvendelsen af de nye instrumenter. ECB vil også spille en afgørende rolle på dette område fremover. I henhold til artikel 5 i forordningen om oprettelse af FTM vil ECB have specifikke makroprudentielle beføjelser i euroområdet – og i de medlemsstater uden for euroområdet, som har etableret et tæt samarbejde med ECB – og ECB vil navnlig kunne pålægge strengere makroprudentielle buffere end de buffere, der er vedtaget på nationalt plan.

2.2. ESRB's organisation

ESRB har en kompleks organisationsstruktur, der afspejler ønsket om at samle den nødvendige ekspertise både på nationalt plan – med inddragelse af nationale centralbanker og tilsynsmyndigheder – og på europæisk plan – med inddragelse af ECB, Kommissionen, Det Økonomiske og Finansielle Udvalg (EFC) og ESA'erne. ESRB's institutionelle rammer omfatter et almindeligt råd, en styringskomité, et rådgivende videnskabeligt udvalg og et rådgivende teknisk udvalg. Arbejdet i disse forskellige fora understøttes af ESRB's sekretariat¹⁸. ESRB's Almindelige Råd, der i øjeblikket består af 67 medlemmer, er ESRB's øverste beslutningsorgan. Hvert af de nuværende 38 stemmeberettigede medlemmer af Det Almindelige Råd¹⁹ har én stemme, og som hovedregel træffer Det Almindelige Råd beslutning med simpelt flertal. Det kræver et flertal på to tredjedele at vedtage en henstilling eller at offentliggøre en advarsel eller en henstilling²⁰. Medlemmerne af Det Almindelige Råd uden stemmeret (i øjeblikket 29 medlemmer) omfatter én højtstående repræsentant pr. medlemsstat for de kompetente nationale tilsynsmyndigheder og formanden for EFC. Interessenterne mente generelt, at afstemningsreglerne i Det Almindelige Råd var hensigtsmæssige. Styringskomitéen, der består af 14 medlemmer, som også er medlemmer af Det Almindelige Råd, forbereder møderne i Det Almindelige Råd. Det Rådgivende Tekniske Udvalg afspejler sammensætningen af Det Almindelige Råd på et mere teknisk niveau. Det Rådgivende Videnskabelige Udvalg er blevet oprettet med det formål at anskue ESRB's arbejde ud fra et andet og mere eksternt videnskabeligt perspektiv. Det består af 15 eksperter, der repræsenterer en bred vifte af kvalifikationer og en bred ekspertise.

ECB yder analytisk, økonomisk og administrativ støtte til ESRB. På tidspunktet for oprettelse af ESRB blev det besluttet, at ECB skulle være værtsinstitution, på

¹⁶ Flagship Report on Macro-prudential Policy in the Banking Sector: http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/other/140303_flagship_report.pdf?31b5f8e9c568a6ca55d8bd08d36b1eb8

¹⁷ ESRB Handbook on Operationalising Macro-prudential Policy in the Banking Sector: http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/other/140303_esrb_handbook.pdf?d15dae97dfb3b9136f3d130ba185dfe9

¹⁸ Artikel 2, litra e), i Rådets forordning (EU) nr. 1096/2010.

¹⁹ Formanden og næstformanden for ECB, cheferne for de nationale centralbanker, et medlem af Kommissionen, formanden for Den Europæiske Tilsynsmyndighed (Den Europæiske Banktilsynsmyndighed), formanden for Den Europæiske Tilsynsmyndighed (Den Europæiske Tilsynsmyndighed for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordninger), formanden for Den Europæiske Tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed), formanden og de to næstformænd for Det Rådgivende Videnskabelige Udvalg og formanden for Det Rådgivende Tekniske Udvalg.

²⁰ Artikel 10 i ESRB-forordningen.

grundlag af en række overvejelser. Det primære formål var at trække på ECB's ekspertise inden for finansiell stabilitet. Det blev ligeledes betragtet som en fordel, at der var en tæt sammenhæng mellem den makroprudentielle politik og den monetære politik. Det forhold, at ESRB ville drage fordel af analytisk, økonomisk og administrativ støtte fra ECB, blev anset for at være af afgørende betydning for udvalgets fremtidige succes. Endnu vigtigere var det, at ESRB kunne drage fordel af ECB's synlighed, uafhængighed og stærke omdømme. Af samme årsag blev det besluttet, at formanden for ECB skulle varetage formandskabet for ESRB i fem år. Da ESRB ikke har nogen bindende beføjelser, men gør brug af moralsk pres og peerpres, blev det anset for hensigtsmæssigt at vælge en velkendt og troværdig person som formand for ESRB. I revisionsbestemmelsen i ESRB-forordningen henvises der udtrykkeligt til de nærmere regler for udpegelse eller valg af formanden for ESRB²¹.

ESRB er ansvarligt over for Europa-Parlamentet og Rådet. Udvalget skal underrette Europa-Parlamentet og Rådet om sine foranstaltninger²². Mindst en gang om året, og oftere i tilfælde af omfattende uro på de finansielle markeder, indbydes ESRB's formand til en høring i Europa-Parlamentet. Høringen af formanden for ESRB afholdes generelt umiddelbart før høringerne af formanden for ECB. Formanden for ESRB fører ligeledes fortrolige mundtlige drøftelser mindst to gange om året med formanden og næstformændene for Europa-Parlamentets Økonomi- og Valutaudvalg.

ESRB indgår i ESFS, og i grundforordningerne er der særlig fokus på samarbejdet mellem ESRB og ESA'erne. En af de vigtigste erfaringer, der blev draget af finanskrisen, var, at de mikroprudentielle tilsynsmyndigheder skulle samarbejde tæt på det nye makroprudentielle niveau for at sikre et stabilt finansielt system. Begge søjler i det nye tilsynssystem er afgørende for at opnå værdifulde synergier mellem makro- og mikroniveau og for gensidigt at styrke indvirkningen på den finansielle stabilitet og drage fordel af en fuldt integreret tilsynsramme. Dette tætte samarbejde sikres gennem de fire myndigheders krydsmedlemsskab. ESA-forordningerne²³ indeholder også bestemmelser om de procedurer, som ESA'erne skal følge som reaktion på henstillingerne fra ESRB, og om hvordan ESA'erne skal anvende deres beføjelser for at sikre rettidig opfølgning på de henstillinger, der rettes til en eller flere kompetente nationale tilsynsmyndigheder. Det er ligeledes vigtigt, at ESRB og ESA'erne samarbejder om gennemførelsen af stresstest.

3. VURDERING AF ESRB'S ARBEJDE: STØRSTE STYRKER OG OMRÅDER, HVOR DER ER BEHOV FOR FORBEDRINGER

Interessenterne var på mange områder tilfredse med ESRB's arbejde i de første år efter oprettelsen. Næsten alle understregede betydningen af makrotilsyn og behovet for at koordinere medlemsstaternes anvendelse af makroprudentielle redskaber. Interessenterne mente imidlertid generelt, at det var for tidligt at danne sig en begrundet opfattelse af indvirkningen af ESRB's advarsler og henstillinger. ESRB har netop afsluttet etableringen af konsekvensanalyserammen, og der er brug for mere tid for at få en bedre og mere dybtgående indsigt i, hvordan adressaterne har reageret.

²¹ Jf. artikel 20 sammenholdt med artikel 5 i ESRB-forordningen.

²² Jf. artikel 19 i ESRB-forordningen.

²³ Jf. artikel 36 i forordningerne om oprettelse af ESA'erne (se fodnote 2).

Selv om ESRB blev betragtet som et centralt element i ESFS, identificerede en række interessenter områder, hvor der var behov for forbedringer. Der er navnlig behov for forbedringer på områder såsom organisatorisk identitet, intern ledelse og tilgængelige redskaber (dvs. advarsler og henstillinger).

3.1. STØRSTE STYRKER

Mange interessenter har understreget ESRB's styrker og vellykkede resultater. ESRB trækker på en unik og bred ekspertise og udvalget har øget de politiske beslutningstageres bevidsthed om finansiell stabilitet og indledt et nyttigt og lovende analysearbejde, navnlig vedrørende indbyrdes relationer.

Med hensyn til ESRB's mandat og beføjelser var langt de fleste interessenter enige i, at ESRB's mandat var tilstrækkelig bredt, og alle interessenterne var tilfredse med den fremadrettede og forebyggende karakter af ESRB's mandat. Alle interessenterne var ligeledes tilfredse med ESRB's ikkebindende karakter, der efter deres opfattelse var hensigtsmæssig i lyset af ESRB's brede mandat og arbejdsområde. Ingen interessenter ønskede ændringer på dette område. Der er bred enighed om, at "mekanismen, som kræver handling eller forklaring" fortsat bør være et afgørende element i systemet for advarsler og henstillinger, der skal sikre gennemførelsen af foranstaltninger i rette tid og på en fleksibel måde.

ESRB har gennem hele krisen været et unikt diskussionsforum på højeste plan, hvor centralbanker, nationale tilsynsmyndigheder og europæiske myndigheder har drøftet spørgsmål om finansiell stabilitet. ESRB trækker på en bred ekspertise fra forskellige finansielle sektorer og lande, og mange interessenter anser dette for at være en stor styrke. Interessenterne mente generelt, at ESRB's sekretariat var effektivt. Det spillede en afgørende rolle i etableringen af interne procedurer, udviklingen af arbejdsmetoder- og redskaber (f.eks. ESRB's websted og ESRB's IT-applikation) og i forberedelsen og tilrettelæggelsen af møder på en effektiv måde. Det var ligeledes aktivt involveret i ESRB's analysearbejde. Nogle interessenter mente imidlertid, at ESRB's sekretariat ikke fik tildelt tilstrækkelige ressourcer.

ESRB har bidraget til indførelsen af en makroprudentiel dimension i finanspolitikker og lovgivningen. Den makroprudentielle politik var den største innovation i Larosièrere-rapporten. Før oprettelsen af ESRB var ingen myndigheder i EU aktivt involveret i makrotilsyn. Selv om ESA'ernes arbejde hovedsagelig var baseret på aktiviteter, der allerede blev udført på nationalt plan, var ESRB's kompetenceområde i vidt omfang et ukendt område. Gennem sine aktiviteter, der navnlig, men ikke udelukkende omfatter advarsler og henstillinger, er det lykkedes ESRB at gøre de politiske beslutningstager mere bevidste om systemiske risici og finansiell stabilitet.

ESRB spiller en afgørende rolle i etableringen af en makroprudentiel ramme i EU. Det Rådgivende Tekniske Udvalg er aktivt involveret i etableringen af en sammenhængende ramme i medlemsstaterne. Udvalget har udarbejdet to henstillinger herom, som er blevet vedtaget og offentliggjort af Det Almindelige Råd, nemlig en henstilling om de nationale myndigheders makroprudentielle mandat og en henstilling om delmål og instrumenter for den makroprudentielle politik. Henstillingen om de nationale myndigheders makroprudentielle mandat havde en meget konkret indvirkning. Som svar på – og også som følge af CRD IV/CRR's ikrafttræden i januar 2014, der indebærer, at medlemsstaterne skal udpege en myndighed med ansvar for aktivering af de nye makroprudentielle buffere, har eller er alle medlemsstaterne i gang med at oprette nationale makroprudentielle myndigheder (selv om det skal bemærkes, at det ikke er alle disse myndigheder, der

er repræsenteret i ESRB i øjeblikket). ESRB's nye rolle som koordinator af medlemsstaternes makroprudentielle politikker i henhold til CRD IV/CRR er i overensstemmelse med målet i ESRB-forordningen om, at udvalget bør bidrage direkte til en integreret EU-tilsynsstruktur, som er en forudsætning for at sikre rettidig og konsekvent politisk respons blandt medlemsstaterne, og dermed forhindre uensartede tilgange samt forbedre det indre markedes funktion. I lyset af ECB's nye makroprudentielle beføjelser i euroområdet og i de medlemsstater uden for euroområdet, som har etableret et tæt samarbejde med ECB, er det nødvendigt at sikre et tæt samarbejde mellem ECB og ESRB.

ESRB er ved at udvikle et vigtigt analysearbejde om tværgående emner inden for makrotilsyn (f.eks. den voldsomme udvikling i banksektoren (over-banking) og indbyrdes relationer). Den nylige analyse af den afsmittende virkning af credit default swaps (CDS) eller interbankfinansiering er særlig interessant i denne forbindelse. Mange interessenter har understreget betydningen af den nylige analyse og foreslår, at analysen udbygges. Det er meget vigtigt, at mikrotilsynsmyndighederne inddrages i ESRB's arbejde, og at ESRB inddrages i ESA'ernes arbejde for at sikre, at vurderingen af risikoen på makroplan er baseret på fyldestgørende og præcise oplysninger. Efter interessenternes opfattelse fungerer samarbejdet mellem ESRB og ESA'erne godt, men mange interessenter ønsker, at samarbejdet styrkes – f.eks. gennem udarbejdelse af en fælles risikotavle. ESRB's stigende rolle i gennemførelsen af stresstest er ligeledes værd at bemærke, og mange interessenter hilste dette velkommen.

Interessenterne mente, at de nuværende ansvarlighedsordninger var hensigtsmæssige, da de gjorde det muligt at have en behørig dialog og samtidig sikre, at følsomme oplysninger behandles i fuld fortrolighed.

3.2. OMRÅDER, HVOR DER ER BEHOV FOR FORBEDRINGER

Ifølge interessenterne vedrører de områder, hvor der var behov for forbedringer, navnlig tre aspekter: ESRB's organisatoriske identitet, ESRB's interne organisations- og arbejdsstrukturer og ESRB's redskaber og beføjelser, som kunne udvides for at forbedre systemet for tidlig varsling.

3.2.1. Organisatorisk identitet

Som følge af overdragelsen af formandskabet for ESRB til formanden for ECB i de første fem år efter oprettelsen af ESRB har ESRB draget fordel af ECB's synlighed, uafhængighed og stærke omdømme. Da den første formands mandat udløber fem år efter ESRB-forordningens ikrafttræden, dvs. den 16. december 2015, skal forordningen revideres for at sikre retlig klarhed. Da ESRB ikke har nogen bindende beføjelser, men gør brug af moralsk pres og peerpres, er det en stor fordel at vælge en velkendt og troværdig person som formand for ESRB.

Mange interessenter understregede, at der var behov for at styrke ESRB's identitet. Mange interessenter understregede, at der var behov for at øge ESRB's autonomi, men ESRB skal fortsat kunne drage fordel af ECB's omdømme og ekspertise. Dette spørgsmål blev også behandlet i Europa-Parlamentets beslutning. I denne forbindelse foreslog nogle interessenter, at der blev etableret en tostrengt ledelsesstruktur. Formanden for ECB ville fortsat være formand for ESRB, men der ville blive oprettet en ny stillingsfunktion for en administrerende direktør på fuld tid. Selv om formanden for ECB fortsat ville være formand for Det Almendelige Råd, ESRB's øverste beslutningsorgan, ville den administrerende direktør have ansvaret for ESRB's daglige aktiviteter og ville ligeledes repræsentere ESRB i visse

centrale fora, f.eks. i EFC. Europa-Parlamentet henstiller ligeledes i sin beslutning, at der udnævnes en næstformand for ESRB.

3.2.2. *Interne organisations- og arbejdsstrukturer*

Ifølge de fleste interessenter kunne ESRB's nuværende struktur og ledelsesordninger forbedres for at sikre en mere effektiv beslutningstagning.

Antallet af medlemmer af Det Almindelige Råd kunne reduceres. Næsten alle interessenterne har påpeget, at de mange medlemmer af Det Almindelige Råd (67 medlemmer) kan blive et problem, og nogle har ligeledes påpeget, at det samme gælder for Det Rådgivende Tekniske Udvalg. Selv om det generelt anses for at være en fordel at samle en bred ekspertise, understregede mange interessenter, at Det Almindelige Råds nuværende størrelse har ulemper i forbindelse med afholdelsen af møder og drøftelser, udvekslingen af fortrolige og følsomme oplysninger og en gnidningsløs beslutningstagning. Styringskomitéen har færre medlemmer (14 medlemmer af Det Almindelige Råd) og er mere egnet til drøftelse af følsomme spørgsmål, men den har ingen beslutningskompetence, og komitéens rolle er således begrænset til forberedelsen af møderne i Det Almindelige Råd. Nogle interessenter har foreslået at øge antallet af møder i Styringskomitéen for at styrke komitéens rolle. Mange interessenter har anført, at det er muligt at reducere antallet af medlemmer af Det Almindelige Råd (f.eks. ved at begrænse medlemsstaternes repræsentation til én repræsentant) eller at give Styringskomitéen, hvis sammensætning også kunne ændres, flere beføjelser, navnlig, men ikke kun som følge af oprettelsen af FTM.

Nogle interessenter foreslog ligeledes at ændre sammensætningen af Det Almindelige Råd for at skabe balance i ESRB's fokus på de enkelte sektorer og styrke det europæiske perspektiv. Medlemsstaterne kunne f.eks. repræsentere flere institutioner i den samme medlemsstat eller endog i flere medlemsstater. En anden faktor, der muligvis har bidraget til det forholdsvis store fokus på banker, angives at være det forhold, at ESRB-sekretariatets personale fra centralbankerne mere naturligt i højere grad vil fokusere på bankspørgsmål (de fleste nationale centralbanker har ansvaret for banktilsynet) end på andre finansielle sektorer. Det er desuden også nødvendigt at gøre sig klart, at bankerne typisk er de vigtigste årsager til systemiske risici, og der fokuseres derfor også på bankerne på grund af den højere risiko forbundet med banksektoren.

Det er blevet foreslået at ændre sammensætningen af de to rådgivende udvalg. Den modtagne feedback under høringen om arbejdet i de to rådgivende udvalg er modstridende. Med hensyn til Det Rådgivende Tekniske Udvalg glædede mange respondenter sig over udvalgets regelmæssige input til dagsordenen for møderne i ESRB's Almindelige Råd. Andre understregede imidlertid, at udvalget havde for stor fokus på bankerne og havde en vis national partiskhed i sin tilgang til systemiske risici. Det blev foreslået at reducere antallet af medlemmer af Det Rådgivende Tekniske Udvalg i lighed med løsningen foreslået for Det Almindelige Råd. Med hensyn til Det Rådgivende Videnskabelige Udvalg påpegede interessenterne, at udvalget ikke bidrog så ofte som Det Rådgivende Tekniske Udvalg. Med hensyn til substansen blev udvalgets arbejde imidlertid anset for at være mere innovativt og "out of the box" end Det Rådgivende Tekniske Udvalgs arbejde. Nogle af respondenterne foreslog at sammenlægge de to udvalg for at kombinere Det Rådgivende Tekniske Udvalgs arbejdsmetode og Det Rådgivende Videnskabelige Udvalgs "out of the box"-tilgang.

3.2.3. *ESRB's værktøjskasse*

Mange interessenter er af den opfattelse, at ESRB's kommunikation og samarbejde med andre institutioner og organer kan forbedres, og at der i for vidt omfang gøres brug af formelle redskaber som advarsler og henstillinger.

Interessenterne har opfordret til øget gennemsigtighed for at forbedre "mekanismen, som kræver handling eller forklaring" (f.eks. offentliggørelse af advarsler og henstillinger, mere gennemsigtighed i forbindelse med adressaternes opfølgning osv.).

Interessenterne har også påpeget, at "mekanismen, som kræver handling eller forklaring" kunne forbedres gennem et bedre samarbejde med andre europæiske organer, navnlig EFC. Et bedre samarbejde i en tidlig fase kunne styrke indvirkningen af ESRB's foranstaltninger og skabe øget bevidsthed i medlemsstaterne om indvirkningen af deres politiske beslutninger på den finansielle stabilitet. Nogle – og navnlig rapporten udarbejdet af eksperterne på højt niveau fra Det Rådgivende Tekniske Udvalg og Det Rådgivende Videnskabelige Udvalg – har understreget, at en administrerende direktør for ESRB på fuld tid²⁴ kunne bidrage til et mere gnidningsløst samarbejde med potentielle adressater i en tidlig fase, således at ESRB's foranstaltninger blev mere effektive.

Med hensyn til ESRB's intervention på lovgivningsområdet har nogle interessenter påpeget, at lovgivningsrammen kunne forbedres for at undgå, at udvalget først inddrages i en meget sen lovgivningsfase eller endog efter vedtagelsen af en lovgivning. Hvis udvalget fik mulighed for at komme med input i en tidlig fase, ville det være muligt at undgå ineffektivitet som følge af sen inddragelse – som det skete i forbindelse med CRD IV/CRR. Det er i denne forbindelse blevet anført, at ESRB's inddragelse kunne begrænses til at identificere områder, hvor der er behov for fremtidige lovgivningstiltag. Andre interessenter foreslog, at ESRB blev hørt inden vedtagelsen af et lovgivningsforslag om finansiell stabilitet.

En række interessenter har påpeget, at ESRB's eksterne kommunikation kunne forbedres. ESRB har til opgave at overvåge og vurdere risici for det finansielle system, men udvalget er afhængigt af andre organer og medlemsstater, der skal gennemføre de makroprudentielle politikker til at afbøde disse risici. Udvalgets succes afhænger derfor af, hvor godt det håndterer forbindelserne med andre interessenter og medlemsstaterne. Det er ligeledes afhængigt af oplysninger fra disse organer i sit arbejde. Nogle interessenter mener, at der er behov for at øge aktualiteten og kvaliteten af ESRB's kommunikation, både internt i forhold til andre organer i ESFS og Det Europæiske System af Centralbanker (ESCB), men også i forhold til udenlandske og internationale organer (den amerikanske reguleringsmyndighed FSOC (Financial Stability Oversight Council), Rådet for Finansiell Stabilitet, Baselkomitéen for Banktilsyn, IMF), markedsdeltagerne og den brede offentlighed. En administrerende direktør på fuld tid kunne bidrage til at øge ESRB's synlighed og fremme en mere proaktiv og sammenhængende kommunikationsstrategi.

En række interessenter har påpeget, at der er behov for at forbedre procedurerne for udveksling af oplysninger mellem ESRB og ESA'erne i ESFS. ESRB modtager oplysninger gennem en detaljeret og langvarig godkendelsesprocedure, der kan påvirke aktualiteten og indvirkningen af udvalgets output. En lang række godkendelsestrin overlapper hinanden. Det er blevet påpeget, at disse procedurer bør

²⁴ Se punkt 3.2.1 ovenfor.

strømlines for at øge effektiviteten. Forsinkelser i adgangen til data kan betyde, at ESRB ikke kan udstede advarsler og henstillinger, inden risiciene opstår – det kan være skadeligt for udvalgets tidlige varslingskapacitet.

ESRB's værktøjskasse kunne udvides til at omfatte mere "blød magt". ESRB har udstedt en række formelle henstillinger gennem de sidste tre år. En række interessenter kritiserede aktualiteten af ESRB's henstillinger, idet nogle henstillinger blev udstedt for sent, i et tilfælde efter at der allerede var blevet truffet foranstaltninger for at løse problemet. Proceduren for Det Almindelige Råds vedtagelse af ESRB's henstillinger og ESRB's meget formelle henstillinger er blevet angivet som en sandsynlig årsag til forsinkelser. Adressaterne opfattede dem til tider som for formelle, og de indtog derfor en defensiv holdning. En mere gradvis tilgang kunne øge indvirkningen af ESRB's foranstaltninger og gøre det muligt at indlede en konstruktiv dialog med potentielle adressater i en tidlig fase. ESRB's muligheder for at anvende mere "blød magt" kunne eventuelt udvides, f.eks. via offentliggørelse af breve eller offentlige udtalelser som et redskab til at gøre systemet for tidlig varsling mere fleksibelt. Det er blevet påpeget, at en administrerende direktør for ESRB på fuld tid kunne spille en positiv rolle i denne forbindelse ved at øge ESRB's synlighed og således udvalgets muligheder for at øve indflydelse inden udstedelsen af formelle advarsler og henstillinger.

4. KONKLUSION

Det er vanskeligt at vurdere ESRB's funktion som en makroprudentiel myndighed med en fremadrettet strategi, da udvalget først blev oprettet for nylig. Den feedback, som Kommissionen har modtaget fra interessenterne, viser imidlertid, at ESRB i løbet af de første tre år efter oprettelsen er blevet et centralt element i den europæiske tilsynsramme. Interessenterne anerkendte, at ESRB gennem hele krisen har været et unikt forum for drøftelser af spørgsmål om finansiel stabilitet, og at udvalget har skabt øget bevidsthed i medlemsstaterne om den makroprudentielle dimension i finanspolitikker og lovgivningen. ESRB er fortsat et vigtigt element i ESFS.

På trods af disse resultater bør en række vigtige aspekter i ESRB's ramme imidlertid fremdrages for at øge effektiviteten af makrotilsynet på EU-plan.

ESRB kan gennemføre disse forbedringer på kort sigt, og de kræver ikke en ændring af lovgivningsrammen. Det gælder f.eks. følgende tiltag:

- **En mere proaktiv kommunikationsstrategi og samarbejde med potentielle adressater i en tidligere fase:** Det kunne navnlig omfatte en bedre udveksling af oplysninger med EFC og en tættere inddragelse af ESRB i drøftelser og møder i EFC. ESRB kunne også gøre mere brug af "blød magt", f.eks. via offentliggørelse af breve eller offentlige udtalelser som et redskab til at gøre systemet for tidlig varsling mere fleksibelt inden udstedelse af formelle advarsler eller henstillinger.
- **Hyppigere møder i Styringskomitéen:** Det kunne være et redskab til at styrke Styringskomitéens rolle ved at give den mulighed for nøjere at overvåge arbejdet i ESRB's arbejdsstrukturer i perioden mellem møderne i Det Almindelige Råd.
- **En mindre formel udarbejdelse af ESRB's henstillinger:** Det kunne bidrage til at forkorte fristerne for vedtagelse af henstillingerne og øge ESRB's reaktionsevne og således styrke systemet for tidlig varsling.

– **Ikke kun fokus på bankrisici:** ESRB er begyndt at anlægge et bredere perspektiv og har i den seneste tid i stigende grad haft fokus på ikkebankrelaterede spørgsmål. Denne udvikling er positiv og bør videreføres, da det er vigtigt at opretholde den tværsektorale dimension af ESRB's mandat.

Samtidig vedrører mange af de aspekter, der efter interessenternes opfattelse kræver yderligere opmærksomhed, selve grundforordningerne for ESRB. Det gælder navnlig bestemmelserne om formandskabet (da formanden for ECB blev udpeget i den første periode på fem år til at varetage formandskabet for ESRB, dvs. indtil den 16. december 2015), oprettelsen af en stillingsfunktion for en administrerende direktør på fuld tid, ændringer af beslutningsstrukturen (f.eks. ændringer af sammensætningen af Det Almindelige Råd og Styringskomitéen, reduktion af antallet af medlemmer af Det Almindelige Råd, styrkelse af Styringskomitéens beslutningsbeføjelser osv.). Kommissionen vil foretage en nærmere undersøgelse af de tekniske og retlige aspekter af de forskellige rejste spørgsmål og indlede det forberedende arbejde med at vurdere mulige tilgange til disse spørgsmål. Der vil navnlig være fokus på:

– **Organisatorisk identitet:** Der er behov for at øge ESRB's synlighed og autonomi, men ESRB skal fortsat kunne drage fordel af ECB's omdømme og ekspertise. Kommissionen vil fortsat overveje dette spørgsmål. Etableringen af en tostrengt ledelsesstruktur med formanden for ECB som formand og en ny administrerende direktør på fuld tid med ansvar for ESRB's daglige aktiviteter er en mulighed, som kunne undersøges nærmere.

– **Intern ledelse:** ESRB's nuværende interne struktur kan blive styrket af reformen. Det er navnlig muligt at strømline beslutningsprocedurerne for Det Almindelige Råd og Styringskomiteen ved at reducere antallet af medlemmer af Det Almindelige Råd eller uddelegere/overdrage flere beføjelser til Styringskomitéen. Der er muligvis også et yderligere potentiale for at øge de rådgivende udvalgs effektivitet.

– **Værktøjskasse:** ESRB har udstedt en række formelle advarsler og henstillinger gennem de sidste tre år. Der er imidlertid behov for at udvide ESRB's værktøjskasse, således at udvalget kan gøre mere brug af "blød magt", for at øge fleksibiliteten og fremme tidlig indgriben. På den anden side kan der være behov for mere klart at præcisere ESRB's rolle i forhold til lovgivningsændringer.

Det vil være muligt at tage hensyn til de vigtige elementer i den overordnede finansielle struktur, som ikke er på plads i dag, i Kommissionens tekniske og retlige arbejde. De forskellige søjler i bankunionen er således endnu ikke helt på plads, medlemsstaterne er i gang med at oprette nationale makroprudentielle myndigheder, og det makroprudentielle ansvar i ECB/FTM er ved at blive fastlagt. Der skal være større klarhed over disse elementer, inden der kan fremsættes et eventuelt lovgivningsforslag om en reform af ESRB, da disse elementer helt klart vil få indflydelse på udformningen af forslaget.