



V Bruseli 4. 9. 2013
COM(2013) 614 final

OZNÁMENIE KOMISIE RADE A EURÓPSKEMU PARLAMENTU

Tieňové bankovníctvo – reakcia na nové zdroje rizík vo finančnom sektore

OZNÁMENIE KOMISIE RADE A EURÓPSKEMU PARLAMENTU

Tieňové bankovníctvo – reakcia na nové zdroje rizík vo finančnom sektore

Úvod

Od začiatku finančnej krízy v rokoch 2007/2008 uskutočnila Európska komisia doteraz najväčšiu reformu finančných služieb v Európe. Cieľom je obnoviť udržateľné zdravie a stabilitu tohto sektora riešením nedostatkov a slabých stránok, ktoré odhalila kríza.

Prístup Komisie vychádza z celkového a komplexného riešenia všetkých finančných rizík a zo zabezpečenia toho, aby sa prínosy dosiahnuté posilnením určitých aktérov a trhov neoslabovali presunom finančných rizík do menej regulovaných sektorov. Takáto regulatórna arbitráž by zásadne ohrozila vplyv reforiem. Komisia preto v marci 2012 uverejnila Zelenú knihu o tieňovom bankovníctve¹ s cieľom zhromaždiť informácie, ako čo najlepšie riešiť riziká vyplývajúce zo sprostredkovania úverov, ktoré zahŕňa **subjekty** a **činnosti** mimo štandardného bankového systému.

Sektor tieňového bankovníctva je prioritnou oblasťou záujmu aj na medzinárodnej úrovni. Lídri skupiny G20 požiadali Radu pre finančnú stabilitu (FSB)², aby preskúmala tieňové bankovníctvo s cieľom identifikovať hlavné riziká a vypracovať odporúčania. Ako opakovane potvrdila skupina G20 pri niekoľkých príležitostiach, hlavným cieľom je odstrániť všetky neprehľadné miesta vo finančnom sektore a rozšíriť „reguláciu a dohľad na všetky systémovo významné finančné inštitúcie, nástroje a trhy“³.

Prvé odporúčania FSB schvália lídri skupiny G20 na stretnutí v Petrohrade, ktoré sa bude konať 5. a 6. septembra 2013. Komisia veľmi aktívne prispievala k práci FSB a závery uvedené v tomto oznámení sú plne v súlade so smerovaním, ktoré načrtla FSB.

V nadväznosti na konzultácie o zelenej knihe a v čase, keď sa má finančná regulácia v Európe výrazne posilniť a zlepšiť, Komisia chce vytýčiť plán jej realizácie na nasledujúce mesiace, ktorý je zameraný na obmedzenie vzniku rizík v neregulovanom systéme, najmä rizík systémového charakteru⁴. Riziká by mohli vznikať najmä z dôvodu previazanosti sektora tieňového bankovníctva s regulovaným finančným systémom.

Aj keď pojem „tieňové bankovníctvo“ bol formálne vymedzený na rokovaní skupiny G20 len nedávno, riziká s ním súvisiace nie sú nové. Komisia už spolu so spoluzákonodarcami vykonala alebo práve vykonáva niekoľko opatrení s cieľom stanoviť lepší rámec na riešenie týchto rizík, ako napríklad pravidiel, ktorými sa riadi činnosť hedžových fondov⁵ a posilňuje vzťah medzi bankami a neregulovanými aktérmi⁶.

V tomto oznámení sa uvádza niekoľko priorít, v prípade ktorých Komisia plánuje prijať iniciatívy, akými sú napríklad transparentnosť sektora tieňového bankovníctva, vytvorenie rámca pre fondy peňažného trhu, reforma pravidiel pre podniky kolektívneho investovania do prevoditeľných cenných papierov (PKIPCP), právo v oblasti cenných papierov a riziká

¹ Pozri http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/shadow/green-paper_en.pdf.

² Pozri vyhlásenie skupiny G20 v nadväznosti na samit v Cannes, november 2011.

³ Pozri vyhlásenie skupiny G20 v nadväznosti na samit v Londýne, 2. apríla 2009.

⁴ Všetky opatrenia, ktoré navrhla Komisia v tomto dokumente, sú konzistentné a zlučiteľné so súčasným viacročným finančným rámcom (2007 – 2013) a s návrhom na nasledujúce obdobie (2014 – 2020).

⁵ Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2011/61/EÚ o správcoch alternatívnych investičných fondov (AIFMD) (Ú. v. EÚ L 174, 1.7.2011, s.1).

⁶ Napríklad ustanovenia o sekuritizačných expozíciách v revidovaných kapitálových požiadavkách, tak ako sa uvádzajú v nariadení (EÚ) č. 575/2013 a smernici 2013/36/EÚ.

spojené s transakciami spočívajúcimi vo financovaní cenných papierov (najmä s transakciami požičiavania cenných papierov a repo transakciami) a vytvorenie rámca pre vzájomné pôsobenie s bankami. Okrem toho sa osobitná pozornosť bude venovať opatreniam v oblasti dohľadu, aby sa zabezpečilo primerané riešenie všetkých významných rizík. V určitých oblastiach je navyše potrebná podrobnejšia analýza a tieto oblasti budú objasnené neskôr v priebehu tohto roka, najmä na základe analýzy útvarov Komisie a práce skupiny G20.

1. DISKUSIA O TIEŇOVOM BANKOVNÍCTVE

1.1. Význam tieňového bankovníctva v kontexte finančnej reformy v EÚ

- Čo je tieňové bankovníctvo?

Regulačné orgány vymedzujú tieňové bankovníctvo ako systém sprostredkovania úverov, ktorý zahŕňa **subjekty** a **činnosti** mimo štandardného bankového systému⁷.

Zahŕňa **subjekty**, ktoré:

- získavajú financovanie, ktoré má podobný charakter ako vklady,
- vykonávajú transformáciu splatnosti a/alebo likvidity,
- umožňujú presun kreditného rizika,
- využívajú priamu alebo nepriamu finančnú páku⁸.

Činnosti tieňového bankovníctva, najmä sekuritizácia, požičiavanie cenných papierov a repo transakcie, predstavujú pre finančné subjekty významný zdroj financií.

- Prečo treba tomuto systému venovať osobitnú pozornosť?

Okrem rizík súvisiacich s obchádzaním existujúcich pravidiel a skutočnosti, že tieto subjekty/činnosti môžu posilňovať nenápadné hromadenie sa vysokých úrovní dlhu vo finančnom sektore, je potrebné sledovať tieňové bankovníctvo aj z dôvodu jeho veľkosti, jeho úzkych väzieb s regulovaným finančným sektorom a systémového rizika, ktoré predstavuje.

Prvým faktorom je veľkosť. Aj keď odhady veľkosti systému tieňového bankovníctva v absolútnych číslach a ako podiel na celosvetovom finančnom sektore nie sú úplne presné, vyplýva z nich, že niektoré jeho zložky by mohli byť systémovo významné. Z najnovších štúdií FSB⁹ vyplýva, že súhrnná hodnota aktív tieňového bankovníctva, zastúpených štatistickou kategóriou „iní finanční sprostredkovatelia“, predstavuje asi polovicu veľkosti regulovaného bankového systému. Napriek tomu, že aktíva tieňového bankovníctva sa od roku 2008 mierne znížili, celkový číselný údaj za rok 2011 predstavoval 51 000 miliárd EUR. Z hľadiska geografického rozloženia sa tieňové bankovníctvo sústreďuje v Spojených štátoch

⁷ Pozri správu FSB „Systém tieňového bankovníctva – riešenie problémov“ (Shadow System, Scoping the Issues) z 12. apríla 2011. Bolo založených päť pracovných skupín, aby pracovali na i) vzájomnom pôsobení medzi systémom tieňového bankovníctva a bankami; ii) znížení rizík spojených s fondmi peňažného trhu; iii) rizikách, ktoré predstavujú „iné“ subjekty systému tieňového bankovníctva; iv) rámci stimulov a transparentnosti sekuritizačných transakcií a v) rizikách spojených s transakciami spočívajúcimi vo financovaní cenných papierov.

⁸ Môže ísť o *ad hoc* subjekty, ako napríklad sekuritizačné nástroje alebo prostriedky, fondy peňažného trhu, investičné fondy, ktoré poskytujú úvery alebo využívajú finančnú páku, ako napríklad určité hedžové fondy alebo fondy súkromného kapitálu, a finančné subjekty, ktoré poskytujú úvery alebo úverové záruky, ktoré nie sú regulované ako banky alebo určité poisťovne alebo zaist'ovne, ktoré emitujú úverové produkty alebo sa za ne zaručujú.

⁹ Pozri http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_121128.pdf.

amerických (vo výške približne 17 500 miliárd EUR¹⁰) a v EÚ¹¹ (v eurozóne so 16 800 miliardami EUR a v Spojenom kráľovstve so 6 800 miliardami EUR).

Druhým faktorom, ktorý zvyšuje riziká, je vysoká úroveň vzájomnej previazanosti systému tieňového bankovníctva so zvyškom finančného sektora, najmä s regulovaným bankovým systémom. Všetky nesprávne riešené nedostatky alebo destabilizácia významného aktéra v systéme tieňového bankovníctva by mohli spustiť vlnu nákazy, ktorá by ovplyvnila sektory podliehajúce prísnyim prudenciálnym normám.

Konečným cieľom je zabezpečiť náležité krytie možných systémových rizík ohrozujúcich finančný sektor a obmedziť možnosti regulátornej arbitráže v záujme posilnenia integrity trhu a zvýšenia dôvery sporiteľov a spotrebiteľov.

1.2. Odpovede na zelenú knihu Komisie

Význam tejto problematiky pre finančný systém, nefinančné odvetvie a verejné orgány zdôraznili početné príspevky doručené po uverejnení zelenej knihy¹² a iniciatívna správa Európskeho parlamentu¹³, ktorá významne prispela do diskusie.

Väčšina respondentov výrazne podporila iniciatívy zamerané na stanovenie jasnejších pravidiel pre tieňové bankovníctvo. Mnohí vyzývajú Komisiu, aby zaviedla vhodný prístup, ktorý bude prioritne zameraný na činnosti alebo subjekty predstavujúce vysokú mieru systémového rizika pre hospodársky a finančný sektor. Tento prístup by mal v čo najväčšej miere využívať existujúci právny rámec EÚ, aby sa zabezpečila súdržnosť a kontinuita.

Navrhnuté vymedzenie tieňového bankovníctva stanovené v zelenej knihe sa stretlo so všeobecným súhlasom respondentov. Niektorí pozorovatelia by uprednostnili užšie vymedzenie pojmu, ale ostatní zdôraznili význam širokého a flexibilného vymedzenia, ktoré možno prispôbiť zmenám v systéme. Mnohí prispievatelia však neboli spokojní s pojmom „tieňové bankovníctvo“ (shadow banking), o ktorom si myslia, že má negatívne konotácie. Komisia si tieto obavy uvedomuje, ale sama používa tento pojem neutrálne a bez konotácií. V tomto štádiu je však veľmi ťažké zaviesť alternatívnu terminológiu, keďže už ide o pojem, ktorý je všeobecne známy a používaný v medzinárodných diskusiách.

Konsenzus existuje aj v súvislosti s potrebou obmedziť možnosti regulátornej arbitráže medzi vysoko regulovanými sektormi a inými trhovými segmentmi, v ktorých by sa mohli vykonávať určité podobné finančné činnosti bez toho, aby podliehali rovnakej úrovni regulácie. Hlavným cieľom Komisie je zaviesť súdržný prístup, ktorý zahŕňa uplatňovanie podobných pravidiel na činnosti, ktoré predstavujú podobné riziká.

2. SÚ USKUTOČNENÉ REFORMY PRIMERANOU ODPOVEĎOU NA RIZIKÁ SPOJENÉ S TIEŇOVÝM BANKOVNÍCTVOM?

Komisia spustila ambiciózný a bezprecedentný program finančných reforiem, ktorý Európsky parlament a Rada ako spoluzákonnodarcovia považujú za jednu zo svojich priorit.

¹⁰ Údaje v štúdii FSB sú vyjadrené v USD. Celkovo teda ide o 67 000 miliárd USD, z čoho 23 000 miliárd USD je sústredených v Spojených štátoch, 22 000 miliárd USD v eurozóne a 9 000 miliárd USD v Spojenom kráľovstve.

¹¹ Aby sa umožnilo porovnanie v medzinárodnom meradle, používajú sa údaje FSB. Štúdie uskutočnili aj Komisia, Európska centrálna banka, ESMA a ESRB. V týchto štúdiách sa používajú odlišné metodiky, vymedzenia pojmov a zdroje údajov, čo môže viesť k výrazným rozdielom v odhadoch.

¹² Pozri http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2012/shadow/replies-summary_en.pdf.

¹³ Pozri [http://www.europarl.europa.eu/oeil/popups/ficheprocedure.do?lang=en&reference=2012/2115\(INI\)](http://www.europarl.europa.eu/oeil/popups/ficheprocedure.do?lang=en&reference=2012/2115(INI)).

2.1. Opatrenia zamerané na finančné subjekty

- Posilnenie požiadaviek uložených bankám vo vzťahu k ich činnostiam súvisiacim so systémom tieňového bankovníctva

Subjekty tieňového bankovníctva možno do určitej miery monitorovať prostredníctvom ich vzťahov s bankami. V tejto súvislosti sú obzvlášť dôležité dva súbory požiadaviek: požiadavky súvisiace s transakciami uzavretými medzi bankami a ich finančnými protistranami a účtovné pravidlá týkajúce sa konsolidácie.

V prvom rade boli prijaté opatrenia s cieľom zabezpečiť dôkladné zosúladenie záujmov osôb iniciujúcich sekuritizačné transakcie so záujmami koncových investorov. Od nadobudnutia účinnosti revidovanej smernice o kapitálových požiadavkách (CRD II)¹⁴ na konci roka 2010 sú úverové inštitúcie povinné kontrolovať, či inštitúcia, ktorá je originátorom alebo sponzorom transakcie, má hospodársky podiel vo výške aspoň 5 % sekuritizovaných aktív. V smernici CRD III¹⁵ sa potom posilnili kapitálové požiadavky na riziká súvisiace so sekuritizačnými transakciami, najmä v prípade, keď tieto štruktúry zahŕňajú niekoľko úrovní sekuritizácie, a zvýšili sa prudenciálne požiadavky na podporu poskytovaných sekuritizačným nástrojom¹⁶.

V druhom rade, účtovné požiadavky týkajúce sa transparentnosti takisto zohrávajú významnú úlohu, keďže umožňujú investorom identifikovať riziká, ktoré znášajú banky, a ich expozície voči sektoru tieňového bankovníctva. V účtovných štandardoch týkajúcich sa konsolidácie sa najmä stanovuje, či subjekt musí alebo nemusí byť zahrnutý do konsolidovanej súvahy banky. Zmenami, ktoré uskutočnila IASB v ustanoveniach IFRS 10, 11 a 12 a ktoré v Európe nadobudnú účinnosť v roku 2014, sa nastolia požiadavky na účtovnú konsolidáciu a zvýši sa množstvo zverejňovaných informácií o nekonsolidovaných štruktúrovaných účtovných jednotkách. Bazilejský výbor pre bankový dohľad navyše začal preskúmať aj postupy prudenciálnej konsolidácie a svoje závery zverejní do konca roka 2014. Komisia tento vývoj dôkladne sleduje.

IASB v roku 2010 posilnila požiadavky na zverejňovanie informácií o podsúvahových expozíciách v prípade prevodov finančných aktív, ktoré v Európe nadobudli účinnosť 1. júla 2011 (IFRS 7). Nedostatok informácií o tomto druhu záväzku počas krízy viedol k tomu, že investori a orgány pre bankovníctvo neboli schopné správne identifikovať všetky riziká, ktoré znášajú banky.

- Posilnenie požiadaviek uložených poisťovniam vo vzťahu k ich činnostiam súvisiacim so systémom tieňového bankovníctva

Smernicou Solventnosť II¹⁷ sa takisto rieši niekoľko otázok súvisiacich s tieňovým bankovníctvom pomocou prístupu založeného na riziku, ako aj uložením prísnych požiadaviek na riadenie rizík vrátane zásady obozretnosti v prípade investícií. Podobne ako v právnych predpisoch EÚ v oblasti bankovníctva sa v nej stanovuje prístup založený na

¹⁴ Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2009/111/ES zo 16. septembra 2009, ktorou sa menia a dopĺňajú smernice 2006/48/ES, 2006/49/ES a 2007/64/ES, pokiaľ ide o banky pridružené k ústredným inštitúciám, niektoré položky vlastných zdrojov, veľkú majetkovú angažovanosť, mechanizmy dohľadu a krízové riadenie (Ú. v. EÚ L 302, 17.11.2009, s. 97).

¹⁵ Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2010/76/EÚ z 24. novembra 2010, ktorou sa menia a dopĺňajú smernice 2006/48/ES a 2006/49/ES, pokiaľ ide o kapitálové požiadavky na obchodnú knihu a na resekuritizácie a preverovanie politík odmeňovania orgánmi dohľadu (Ú. v. EÚ L 302, 14.12.2010, s. 3).

¹⁶ Komisia takisto sleduje prácu, ktorú uskutočnil v tejto oblasti Bazilejský výbor pre bankový dohľad, a jeho navrhnuté zmeny týkajúce sa súčasných mechanizmov.

¹⁷ Pozri http://ec.europa.eu/internal_market/insurance/solvency/.

celkovej súvahe, v rámci ktorého všetky subjekty a expozície podliehajú skupinovému dohľadu.

Určité činnosti, ako napríklad poistenie hypotekárneho úveru¹⁸, dohody o likvidných swapoch s bankami a priame poskytovanie pôžičiek môžu vyvolávať špecifické obavy. Ustanovenia týkajúce sa riadenia rizík a kapitálových požiadaviek, ktoré sa bližšie určia v technických opatreniach, ktorými sa vykonáva smernica Solventnosť II, zabezpečia dostatočné krytie rizík spojených s týmito činnosťami a obmedzenie možností regulátornej arbitráže. V smernici Solventnosť II sa konkrétne stanovuje, že priame pôžičky budú podliehať kapitálovým požiadavkám a že na vytváranie sekuritizačných nástrojov bude potrebné povolenie orgánov dohľadu. Vykonávacie predpisy k tejto smernici budú zahŕňať požiadavky na udeľovanie povolení a priebežné regulačné požiadavky týkajúce sa platobnej schopnosti, správy a riadenia a podávania správ, pokiaľ ide o účelovo vytvorené subjekty v oblasti poistenia.

- Harmonizovaný rámec pre správcov alternatívnych investičných fondov

Európa už prijala opatrenia týkajúce sa účastníkov finančných operácií, ktorí predtým nepodliehali regulácii na úrovni EÚ. V smernici o správcov alternatívnych investičných fondov (AIFMD)¹⁹ sa stanovujú harmonizované požiadavky na subjekty zodpovedné za riadenie a správu tohto druhu fondov. Od 22. júla 2013 sa tieto pravidlá musia uplatňovať na všetky hedgeové fondy, fondy súkromného kapitálu a na realitné fondy²⁰.

Aby správca získal povolenie, musí spĺňať požiadavky z hľadiska kapitálu, riadenia rizík a likvidity, vymenovania jedného depozitára a pravidiel transparentnosti uplatňovaných na investorov a orgány dohľadu. Využívanie finančnej páky bude podliehať osobitnému monitorovaniu. Ak sa preukáže, že je neprimerané vzhľadom na riziká ohrozujúce stabilitu finančného systému, vnútroštátne orgány by na základe odporúčania Európskeho orgánu pre cenné papiere a trhy (ESMA) mohli uložiť obmedzenia týkajúce sa jej využívania.

2.2. Opatrenia prijaté na posilnenie integrity trhu

- Rámec pre nástroje na presun rizika

Nákaza medzi regulovaným finančným systémom a tieňovým bankovníctvom môže byť vážna a môže sa zhoršiť nedostatočnou transparentnosťou, najmä v stresových situáciách. Finančná kríza odhalila kľúčovú úlohu, ktorú zohrávajú OTC deriváty, ako napríklad kreditné deriváty. V nariadení o mimoburzových derivátoch, centrálnych protistranách a archívoch obchodných údajov²¹ (známom ako „EMIR“ – nariadenie o infraštruktúre európskych trhov) sa vyžaduje centrálné zúčtovanie všetkých štandardizovaných derivátových zmlúv, ako aj požiadaviek na doplnenie marže v prípade neštandardizovaných zmlúv. Takto sa umožní zabezpečiť, aby sa informácie týkajúce sa všetkých európskych transakcií s derivátovými produktmi uchovávali v archíve obchodných údajov prístupnom pre všetky dotknuté orgány dohľadu. Zabezpečením transparentnosti týchto transakcií bude možné jasne vymedziť úlohu subjektov v systéme tieňového bankovníctva.

V rámci vykonávania nariadenia a jeho budúcich preskúmaní Komisia posúdi pokrytie subjektov systému tieňového bankovníctva a určí, či sú potrebné doplňujúce iniciatívy na

¹⁸ Útvary Komisie zohľadnia najmä zásady spoločného fóra, ktoré budú dokončené do konca roka 2013. <http://www.bis.org/press/p130211.htm>.

¹⁹ Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2011/61/EÚ o správcov alternatívnych investičných fondov (AIFMD) (Ú. v. EÚ L 174, 1.7.2011, s.1).

²⁰ Na konci tretieho štvrtroka 2012 dosahovali celkové aktíva spravované týmito alternatívnymi fondmi hodnotu asi 2 500 miliárd EUR (zdroj: EFAMA).

²¹ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 648/2012 zo 4. júla 2012 o mimoburzových derivátoch, centrálnych protistranách a archívoch obchodných údajov (Ú. v. EÚ L 201, 27.7.2012, s. 1).

zabezpečenie toho, aby tieto subjekty neboli oslobodené od povinností týkajúcich sa kompenzácie a transparentnosti, ktoré sú uložené prostredníctvom centrálnych archívov.

Niektoré z týchto obáv sa navyše riešili v nariadení o predaji nakrátko²² prostredníctvom zvýšenia transparentnosti pozícií swapov na kreditné zlyhanie a zákazu nekrytých swapov na kreditné zlyhanie na štátne dlhopisy.

- Posilnené opatrenia v oblasti sekuritizácie

Sekuritizácia je metóda financovania, ktorá je dôležitá z hľadiska účinného financovania hospodárstva. Používa sa však aj na presuny značného objemu kreditného rizika z tradičného bankového systému bez dostatočných záruk.

Požiadavky podobné požiadavkám uvedeným v smernici CRD II sú stanovené pre poisťovne (Solventnosť II), správcov alternatívnych investičných fondov (AIFMD) a podniky kolektívneho investovania do prevoditeľných cenných papierov (PKIPCP).

Európsky regulačný rámec je v súlade s odporúčaniami, ktoré 16. novembra 2012 vydala Medzinárodná organizácia komisií pre cenné papiere (IOSCO)²³. Komisia bude aj naďalej dôsledne sledovať tieto zásady, aby sa zaručilo rovnaké zaobchádzanie a správne pochopenie rizík na medzinárodnej úrovni. Posilnenie rámca pre sekuritizáciu zahŕňa aj prijatie prísnych opatrení z hľadiska transparentnosti. Komisia víta akékoľvek iniciatívy zamerané na zvyšovanie transparentnosti a posilňovanie normalizácie zverejňovania informácií. Iniciatívy pod vedením centrálnych bánk v oblasti kolaterálu²⁴ a pod vedením tohto odvetvia, akou je napríklad zavádzanie označovania²⁵, umožnia orgánom dohľadu lepšie monitorovať riziká a investorom zas umožnia hlbšiu analýzu rizík. To by malo prispieť k vytvoreniu priaznivejších podmienok na oživenie tohto trhu.

- Posilnený rámec pre ratingové agentúry

Ratingové agentúry zohrávajú v reťazci tieňového bankovníctva významnú úlohu. Opatrenia v oblasti ratingu majú priamy vplyv na konanie investorov, dlžníkov, emitentov a vlád. Finančná kríza zdôraznila význam hodnotení vykonávaných ratingovými agentúrami najmä pri rozhodovaní investorov, ako aj to, ako sa ich prostredníctvom v mnohých prípadoch uľahčilo nadmerné poskytovanie úverov a procyklické reakcie, v mnohých prípadoch aj v sektore tieňového bankovníctva tým, že sa uľahčilo nadmerné využívanie finančnej páky. EÚ prijala tri nariadenia²⁶ s cieľom stanoviť jasnejší rámec pre tieto agentúry. Tento nový rámec zníži nadmerné spoliehanie sa na externé ratingy, zlepši kvalitu ratingov a zvýši zodpovednosť ratingových agentúr. Tretie nariadenie o ratingových agentúrach (CRA3), ktoré nadobudlo účinnosť 20. júna 2013, prispeje k obmedzeniu konfliktov záujmov tým, že sa na

²² Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 236/2012/EÚ zo 14. marca 2012 o predaji nakrátko a určitých aspektoch swapov na úverové zlyhanie (Ú. v. EÚ L 86, 24.3.2012, s. 1).

²³ Pozri <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD394.pdf>.

²⁴ Pozri napríklad iniciatívy, ktoré prijal Eurosystem a Bank of England.

²⁵ Dvomi príkladmi sú označenie PCS (Prime Collateralised Securities) pre trh s cennými papiermi zabezpečenými aktívami a označenie Európskej rady pre kryté dlhopisy (ECBS) pre trh s krytými dlhopismi.

²⁶ Pozri stránku http://ec.europa.eu/internal_market/rating-agencies/index_en.htm, ktorá odkazuje na najnovšie nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 462/2013 z 21. mája 2013, ktorým sa mení nariadenie (ES) č. 1060/2009 o ratingových agentúrach, text s významom pre EHP (Ú. v. EÚ L 146, 31.5.2013, s. 1 – 33) a na smernicu Európskeho parlamentu a Rady 2013/14/EÚ z 21. mája 2013, ktorou sa mení a dopĺňa smernica 2003/41/ES o činnostiach a dohľade nad inštitúciami zamestnaneckého dôchodkového zabezpečenia, smernica 2009/65/ES o koordinácii zákonov, iných právnych predpisov a správnych opatrení týkajúcich sa podnikov kolektívneho investovania do prevoditeľných cenných papierov (PKIPCP) a smernica 2011/61/EÚ o správcov alternatívnych investičných fondov v súvislosti s nadmerným spoliehaním sa na úverové ratingy (Ú. v. EÚ L 145, 31.5.2013, s. 1 – 3).

agentúry prenesie zodpovednosť, a takisto sa pomocou neho zníži nadmerná a automatická závislosť od týchto ratingov. Uvedené opatrenia spoločne pomôžu vytvoriť zdravší a odolnejší systém tieňového bankovníctva.

3. ĎALŠIE OPATRENIA, KTORÉ PREDSTAVUJÚ RÁMEC PRE RIZIKÁ SPOJENÉ S TIEŇOVÝM BANKOVNÍCTVOM

Možno určiť päť prioritných oblastí: zvýšenie transparentnosti tieňového bankovníctva, stanovenie posilneného rámca pre fondy, najmä pre fondy peňažného trhu, vypracovanie právnych predpisov o cenných papieroch, aby sa obmedzili riziká spojené s transakciami spočívajúcimi vo financovaní cenných papierov, posilnenie prudenciálnych opatrení v bankovom sektore a zlepšenie spôsobu organizácie dohľadu nad tieňovým bankovníctvom.

3.1. Zvýšená transparentnosť

Na účinné monitorovanie rizík a prípadnú intervenciu je nevyhnutné zhromažďovať podrobné, spoľahlivé a úplné údaje. Orgány sa musia aj naďalej snažiť o dopĺňanie a zlepšovanie svojich štatistických nástrojov, akým je napríklad granularita ich toku údajov o fondoch. V tejto fáze sa treba prednostne zaoberať štyrmi projektmi.

- Doplnenie iniciatív týkajúcich sa zhromažďovania a výmeny údajov

Je potrebné vypracovať rámec pre monitorovanie rizík spojených s tieňovým bankovníctvom v EÚ. Pravidelné kvantitatívne posudzovanie by sa malo uskutočňovať aspoň raz za rok a v jeho rámci by sa mal identifikovať najmä spôsob zvýšenia nedostatočnej informovanosti, ktorá bráni pri vykonávaní náležitého a komplexného posudzovania. Komisia v tejto súvislosti uvíta príspevky novej pracovnej skupiny v rámci ESRB a jej konkrétne návrhy vrátane ukazovateľov špecifických rizík. Na medzinárodnej úrovni ponúka dobrý prehľad tohto vývoja každoročné monitorovanie, ktoré vykonáva FSB a ktoré by sa malo ďalej prehĺbiť. Okrem toho by sa spoločné úsilie FSB a Medzinárodného menového fondu (MMF) zamerané na vytvorenie rámca pre zhromažďovanie a výmenu údajov o veľkých bankách so systémovým medzinárodným významom (iniciatíva na zvýšenie nedostatočnej informovanosti) mohlo užitočne doplniť zhromažďovaním údajov o vzájomnej previazanosti, čo by bolo prínosom z hľadiska monitorovania rizík spojených s tieňovým bankovníctvom.

- Rozvíjanie centrálnych archívov pre deriváty v rámci EMIR a revízie MiFID

V nariadení EMIR sa vyžaduje registrácia všetkých derivátových transakcií v centrálnych archívoch (archívoch obchodných údajov). Tieto požiadavky na podávanie správ sa budú postupne zavádzať od začiatku roka 2014. Z hľadiska monitorovania tieňového bankovníctva je zhromažďovanie týchto údajov archívmi obchodných údajov doteraz najväčším krokom vpred, keďže pomáha lepšie identifikovať presuny rizík. Tieto archívy poskytujú bezprostredný prístup k podrobným informáciám o vzájomnej previazanosti rôznych aktérov. Orgány dohľadu môžu vďaka tomu napríklad monitorovať to, kto kupuje alebo predáva ochranu na určitých trhoch (kreditné deriváty, úrokové a akciové deriváty). Ak subjekty tieňového bankovníctva, ako napríklad hedžové fondy, nadobudli významný stupeň kontroly alebo znášajú značné riziká, orgány dohľadu by ich mohli identifikovať.

Revíziou smernice o trhoch s finančnými nástrojmi (MiFID)²⁷ sa takisto umožní zvýšiť transparentnosť dlhopisov, štruktúrovaných produktov, derivátových nástrojov a emisných kvót. Týmto návrhom sa zároveň rozširuje rozsah pôsobnosti smernice tak, aby zahŕňala činnosti, ako je napríklad vysokofrekvenčné obchodovanie. Ak sa v návrhu výkon týchto

²⁷

Pozri http://ec.europa.eu/internal_market/securities/isd/mifid_en.htm.

činností podmieni udelením povolenia, orgánom sa umožní, aby ľahšie identifikovali a monitorovali riziká, ktoré predstavujú obchodníci zapojení do vysokofrekvenčného obchodovania pre trhy, a to aj v prípadoch, keď sú títo obchodníci súčasťou systému tieňového bankovníctva.

- Zavedenie identifikátora právneho subjektu (Legal Entity Identifier – LEI)

Na žiadosť skupiny G20 zriadila FSB orgán celosvetovej správy a riadenia – Výbor pre regulačný dohľad nad LEI –, aby vypracoval a riadil novú normu, ktorou sa zavedie jedinečný identifikátor pre každý právny subjekt, ktorý je stranou finančnej transakcie. LEI pomôže orgánom dohľadu monitorovať na cezhraničnom základe všetkých účastníkov finančných operácií bez ohľadu na to, či sú regulovaní, a ich finančné transakcie. Vďaka identifikátoru sa bude dať identifikovať najmä koncentrácia rizík vo finančnom systéme, zjednodušia sa systémy podávania správ a zlepši sa kvalita údajov a riadenie rizík zo strany finančných subjektov. LEI bude mať vplyv na tieňové bankovníctvo, pretože umožní zhromažďovať oveľa viac informácií o subjektoch, ktoré vykonávajú finančné transakcie.

Výbor pre regulačný dohľad nad LEI usporiadal svoje prvé dva plenárne zasadnutia v roku 2013. S podporou FSB postupne vytvorí štruktúru zodpovednú za riadenie normy, ktorá sa bude zakladať na centrálnej jednotke a sieti miestnych subjektov po celom svete. LEI sa bude spočiatku používať na podávanie správ o derivátových produktoch v Európe a v USA. Jeho využitie sa postupne rozšíri na iné oblasti, ako napríklad na vykonávanie právnych predpisov týkajúcich sa bánk, hedžových fondov, ratingových agentúr a všeobecnejšie finančných trhov.

V tomto smere treba zdôrazniť tri aspekty. Po prvé, Komisia podporuje myšlienku, aby sa v Európe založili miestne operačné jednotky na pridelovanie identifikátorov európskym spoločnostiam. Po druhé, bude venovať osobitnú pozornosť prechodnej etape predchádzajúcej zavedeniu identifikátora v konečnej podobe, aby sa zabezpečila celosvetová súdržnosť prechodných identifikátorov a aby ich ako také uznal aj výbor pre dohľad nad LEI. V tejto súvislosti by sa v rámci podávania správ o derivátoch malo v každej jurisdikcii vychádzať zo všetkých identifikátorov uznaných výborom. Napokon, Komisia pri realizácii projektu zabezpečí primeranú rovnováhu medzi verejnými a súkromnými aktérmi, najmä v kontexte vytvárania centrálnej operačnej jednotky, ktorá bude slúžiť ako ústredný bod systému.

Komisia zváži možnosť vypracovania legislatívneho návrhu, ktorým by sa umožnilo transponovať povinnosť používať LEI do európskeho právneho rámca.

- Potreba zvýšiť transparentnosť transakcií spočívajúcich vo financovaní cenných papierov

Analýza, ktorú uskutočnil Európsky výbor pre systémové riziká (ESRB) a FSB, upriamila pozornosť na nedostatok spoľahlivých a podrobných údajov o zmluvách o repo transakciách a o transakciách požičiavania cenných papierov. Tieto údaje sú potrebné na monitorovanie rizík spojených so vzájomnou previazanosťou, s nadmerným využívaním finančnej páky a procyklickým správaním. Umožnia identifikovať rizikové faktory, akými sú napríklad nadmerné využívanie krátkodobého financovania na financovanie dlhodobých aktív, vysoká miera závislosti od určitých typov kolaterálu a nedostatky v ich posudzovaní. Tieto medzery vyvolávajú obavy najmä vzhľadom na neprehľadnosť kolaterálových reťazcov, ktorou sa zvyšuje riziko náklady.

Komisia sa aktívne zapája do medzinárodných diskusií o tejto otázke a zároveň pozorne sleduje aktuálnu iniciatívu ECB zameranú na vytvorenie centrálneho archívu na zhromažďovanie podrobných údajov o repo transakciách v EÚ v reálnom čase. V rámci tejto činnosti sa i) identifikujú údaje potrebné na monitorovanie týchto transakcií a ii) analyzujú už dostupné údaje, najmä v oblasti infraštruktúry. ECB nedávno opäť zdôraznila potrebu

vytvoriť rámec pre podávanie správ na úrovni EÚ²⁸, zatiaľ čo ESRB dospel k záveru, že zriadenie centrálného archívu na európskej úrovni by bolo najlepším spôsobom, ako zhromažďovať údaje o transakciách spočívajúcich vo financovaní cenných papierov²⁹. Komisia bude venovať osobitnú pozornosť tejto činnosti v rámci odporúčaní FSB. V súvislosti s týmto vývojom posúdi, či sa transparentnosť na úrovni EÚ zlepšila, a zároveň si vyhradzuje právo navrhnúť akékoľvek primerané opatrenia na nápravu situácie.

3.2. Posilnený rámec pre určité investičné fondy

- Osobitné legislatívne opatrenia zamerané na vytvorenie lepšieho rámca pre fondy peňažného trhu

Finančná kríza ukázala, že fondy peňažného trhu, ktoré sa považovali za pomerne stabilné investičné nástroje, by mohli predstavovať systémové riziko. Tieto fondy sú užitočným nástrojom pre investorov, pretože majú podobné charakteristické vlastnosti ako bankové vklady: okamžitý prístup k likvidite a stabilnú hodnotu. Fondy peňažného trhu sú však aj napriek tomu investičnými fondmi, ktoré sú vystavené trhovému riziku. V čase silných turbulencií na trhu je pre tieto fondy ťažké zachovať si likviditu a stabilitu najmä v prípade masového výberu vkladov zo strany investorov. Následne by mohli predstavovať vážne riziko nákazy.

V nadväznosti na konzultácie o reorganizácii sektora spravovania aktív³⁰, ktoré sa konali v roku 2012, a s cieľom zareagovať na uznesenie Európskeho parlamentu³¹, Komisia spolu s týmto oznámením zverejnila návrh nariadenia, ktoré sa bude bez výnimky vzťahovať na všetky európske fondy peňažného trhu <http://ec.europa.eu/internal_market/investment/money-market-funds/index_en.htm>.

V týchto návrhoch sa zohľadňuje práca vykonaná na medzinárodnej (IOSCO a FSB) aj na európskej úrovni (odporúčania ESRB³² a usmernenia ESMA). Posilní sa najmä kvalita a likvidita portfólií aktív v držbe týchto fondov a pre niektoré z týchto fondov sa vytvoria kapitálové vankúše s cieľom odstrániť nedostatky v oceňovaní súvisiace s výkyvmi hodnoty ich aktív.

- Posilnenie rámca pre PKIPCP

V kontexte všeobecného preskúmania smernice o PKIPCP (verejné konzultácie sa uskutočnili v roku 2012) bude Komisia riešiť iné problémy spojené so spravovaním aktív. Vykoná sa celkové posúdenie rámca, v ktorom môžu fungovať určité fondy³³, vrátane spôsobu využívania určitých investičných techník a stratégií.

V rámci preskúmania sa posúdi hlavne to, ako investičné fondy využívajú transakcie spočívajúce vo financovaní cenných papierov. Fondy budú musieť zabezpečiť, aby používanie tohto druhu transakcií neznižovalo ich likviditu. Tieto transakcie sú vo všeobecnosti spojené s výmenou kolaterálu, ktorým sa fondy zabezpečujú proti riziku protistrany. Preskúmajú sa kritériá oprávnenosti a diverzifikácia aktív poskytnutých ako kolaterál, aby sa zabezpečilo, že možné straty budú v prípade zlyhania protistrany účinne a okamžite kryté. Osobitná pozornosť sa bude venovať fondom, ktoré sú týmto druhom transakcie spojené s bankovým systémom.

²⁸ Pozri <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/mobu/mb201302en.pdf#page=90>.

²⁹ http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/occasional/20130318_occasional_paper.pdf?e85401cf104ef718cfe83797b55c87f6.

³⁰ http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2012/ucits_en.htm.

³¹ Pozri [http://www.europarl.europa.eu/oeil/popups/ficheprocedure.do?lang=en&reference=2012/2115\(INI\)](http://www.europarl.europa.eu/oeil/popups/ficheprocedure.do?lang=en&reference=2012/2115(INI)).

³² http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/2012/ESRB_2011_1_en.pdf?5c66771e20fc39810648296a2c6102d9.

³³ Tento prístup bude prekračovať rámec kategórie fondov obchodovaných na burze.

3.3. Zníženie rizík spojených s transakciami spočívajúcimi vo financovaní cenných papierov

Okrem odvetvia správy fondov zohrávali v súvislosti s nadmernou úrovňou zadlženosti vo finančnom sektore ústrednú úlohu transakcie spočívajúce vo financovaní cenných papierov – najmä zmluvy o repo transakciách alebo transakcie požičiavania cenných papierov. Okrem toho od začiatku finančnej krízy boli finanční sprostredkovatelia na získanie financovania na trhoch často nútení používať zábezpeku (kolaterál). Tento kolaterál kryje veriteľov proti riziku protistrany, ale veritelia ho môžu použiť aj opakovane.

V EÚ má tento kolaterál zvyčajne formu cenných papierov, ktoré sa môžu opätovne požičiavať iným finančným sprostredkovateľom s cieľom zaručiť alebo zabezpečiť nové kreditné transakcie. Ak sa tento kolaterál skladá v hotovosti, môže sa znovu investovať. Opätovné použitie cenných papierov alebo ich spätné účelové viazanie vytvára dynamické kolaterálové reťazce, v rámci ktorých sa ten istý cenný papier požičiava niekoľkokrát, v mnohých prípadoch s účasťou aktérov systému tieňového bankovníctva. Tento mechanizmus môže prispieť k zvyšovaniu využívania finančnej páky a posilňuje procyklický charakter finančného systému, ktorý sa potom stáva zraniteľným v dôsledku masového vyberania vkladov a náhleho znižovania využívania finančnej páky. Okrem toho nedostatočná transparentnosť týchto trhov sťažuje identifikáciu vlastníckych práv (kto vlastní čo?), monitorovanie koncentrácie rizík, ako aj identifikáciu protistrán (kto má expozíciu voči komu?). Nedávne prípady, v ktorých významní finanční sprostredkovatelia vyhlásili konkurz (napríklad Lehman Brothers), sú dôkazom týchto problémov. Tieto problémy niekedy prehľbuje vzájomná previazanosť finančných inštitúcií a stratégia transformácie kolaterálu, ktorú uplatňujú určití účastníci finančných operácií. Zlyhanie veľkej finančnej inštitúcie by preto mohlo takisto destabilizovať trhy s cennými papiermi.

S cieľom lepšie porozumieť týmto udalostiam a poučiť sa z nich boli vykonané dôkladné analýzy. Aby Komisia vyriešila tieto problémy, zvažuje legislatívny návrh týkajúci sa práva v oblasti cenných papierov.

3.4. Posilnenie prudenciálneho bankového rámca s cieľom obmedziť riziká nákazy a arbitráže

Riziká, ktoré predstavuje tieňové bankovníctvo pre regulované banky, by sa mohli riešiť dvoma spôsobmi:

- Sprísnenie prudenciálnych pravidiel uplatňovaných na banky v ich vzťahu s neregulovanými finančnými subjektmi s cieľom znížiť riziká nákazy

Nariadením o kapitálových požiadavkách (CRR)³⁴ a smernicou o kapitálových požiadavkách (CRD IV)³⁵, ktoré sa budú uplatňovať od 1. januára 2014, sa sprísnia pravidlá platobnej schopnosti uplatňované na banky, a to najmä v súvislosti s kapitálovými požiadavkami na účasť vo finančných subjektoch vrátane neregulovaných subjektov.

Na základe tejto prudenciálnej reformy budú banky navyše povinné kryť dodatočnými vlastnými zdrojmi riziko protistrany vyplývajúce z transakcií s určitými OTC derivátmi s protistranami zo systému tieňového bankovníctva. V rámci tejto reformy sa stanoví uloženie

³⁴ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 575/2013 z 26. júna 2013 o prudenciálnych požiadavkách na úverové inštitúcie a investičné spoločnosti a o zmene nariadenia (EÚ) č. 648/2012 (Ú. v. EÚ L 176, 27.6.2013, s. 1).

³⁵ Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2013/36/EÚ z 26. júna 2013 o prístupe k činnosti úverových inštitúcií a prudenciálnom dohľade nad úverovými inštitúciami a investičnými spoločnosťami, o zmene smernice 2002/87/ES a o zrušení smerníc 2006/48/ES a 2006/49/ES (Ú. v. EÚ L 176, 27.6.2013, s. 338).

dodatočných kapitálových požiadaviek na krytie možných strát vyplývajúcich zo zmien trhovej hodnoty týchto derivátov, keď sa platobná schopnosť protistrany týchto derivátov zhorší, ale len v prípade, ak protistrana nie je od tohto pravidla oslobodená (úpravy ocenenia pohľadávky). Mnohé subjekty tieňového bankovníctva sú v týchto derivátových transakciách významnou protistranou. Bankové inštitúcie by sa preto mali nabádať k tomu, aby uzatvárali menej transakcií s neregulovanými subjektmi.

Okrem toho sa v týchto právnych predpisoch stanovujú nové pravidlá likvidity³⁶, ktoré by mali mať za následok predĺženie splatnosti finančných záväzkov bánk a ktoré by mali znížiť mieru využívania krátkodobého financovania, ktoré často poskytujú subjekty, akými sú napríklad fondy peňažného trhu.

Keďže však tieto opatrenia budú mať vplyv na všetky finančné protistrany bánk rovnako bez ohľadu na to, či sú tieto protistrany regulované alebo nie, zaviedli sa dve nové osobitné opatrenia na zníženie rizík, ktoré tieňové bankovníctvo predstavuje pre banky:

- od roku 2014 budú musieť banky oznamovať svojim orgánom dohľadu svoje hlavné expozície voči neregulovaným subjektom, ako aj expozície vyplývajúce zo zmlúv o repo transakciách a z transakcií požičiavania cenných papierov,
 - do konca roku 2014 je Európsky orgán pre bankovníctvo (EBA) povinný vypracovať usmernenia s cieľom obmedziť expozíciu bánk voči neregulovaným finančným protistranám a od Európskej komisie sa zároveň vyžaduje, aby do konca roka 2015 určila, či je vhodné stanoviť takéto obmedzenia v právnych predpisoch EÚ po zohľadnení práce vykonanej na európskej aj medzinárodnej úrovni.
- Zváženie možnosti rozšíriť rozsah uplatňovania prudenciálnych pravidiel s cieľom znížiť riziká arbitráže

Rozšírením rozsahu by sa umožnilo reagovať na obavy vyjadrené hlavne v iniciatívnej správe Parlamentu, v ktorej sa navrhuje, aby sa prudenciálne pravidlá uplatňovali na subjekty, ktoré bez bankovej licencie vykonávajú činnosti podobné činnostiam bánk.

O tieňovom bankovníctve nemožno diskutovať bez toho, aby sa zohľadnil rozsah uplatňovania bankových prudenciálnych pravidiel EÚ. Podľa právnych predpisov EÚ³⁷ je každá „spoločnosť, ktorej predmetom činnosti je prijímanie vkladov alebo iných návratných peňažných prostriedkov od verejnosti a poskytovanie úverov na vlastný účet“, povinná dodržiavať bankové prudenciálne požiadavky. Pojem „návratné peňažné prostriedky od verejnosti“ a dokonca aj pojmy „úvery“ a „vklady“ môžu byť vykladané rôznymi spôsobmi, čo znamená, že finančné subjekty vykonávajúce podobné činnosti môžu byť kvalifikované ako úverové inštitúcie v niektorých členských štátoch, no v iných členských štátoch nie. Tieto subjekty preto nesmú podliehať tým istým pravidlám v rámci Európskej únie.

Preto je potrebné presne posúdiť spôsob uplatňovania vymedzenia úverových inštitúcií a ich identifikácie v 28 členských štátoch. Ak výsledky tohto posúdenia poukážu na špecifické problémy, Komisia by mohla prostredníctvom delegovaného aktu objasniť vymedzenie pojmu

³⁶ Tieto nové pravidlá budú dokončené, keď sa skončí realizácia štúdií vplyvu.

³⁷ Článok 4 ods. 1 smernice Európskeho parlamentu a Rady 2006/48/ES zo 14. júna 2006 o začatí a vykonávaní činností úverových inštitúcií (prepracované znenie) (Ú. v. EÚ L 177, 30.6.2006, s. 1) a článok 4 ods. 1 bod 1 nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 575/2013 z 26. júna 2013 o prudenciálnych požiadavkách na úverové inštitúcie a investičné spoločnosti a o zmene nariadenia (EÚ) č. 648/2012 (Ú. v. EÚ L 176, 27.6.2013, s. 1).

úverovej inštitúcie na účely prudenciálnej regulácie bánk na základe článku 456 nariadenia o kapitálových požiadavkách.

Nadobudnutie účinnosti CRR, ktoré je nariadením, a teda sa líši od predošlej situácie, keď bolo vymedzenie úverových inštitúcií obsiahnuté v smernici, znamená, že od roku 2014 budú ako „úverové inštitúcie“ kvalifikované len finančné subjekty vykonávajúce činnosti prijímania vkladov aj poskytovania úverov. Členské štáty mohli doteraz pri transpozícii smernice 2006/48/ES uplatňovať širšie vymedzenie úverových inštitúcií. V niektorých členských štátoch sa ako úverové inštitúcie môžu kvalifikovať poskytovatelia úverov neprijímajúci vklady, akými sú napríklad finančné spoločnosti a od ktorých sa preto môže požadovať, aby dodržiavali bankové prudenciálne pravidlá. Niektoré členské štáty sa môžu rozhodnúť, že budú v prípade týchto poskytovateľov úverov naďalej uplatňovať bankové prudenciálne požiadavky alebo upravené prudenciálne požiadavky. Iné sa môžu rozhodnúť neuplatňovať osobitné pravidlá. Výsledkom môže byť nerovnaké prudenciálne zaobchádzanie v rôznych členských štátoch, pokiaľ ide o subjekty, ktoré nespĺňajú požiadavky na vymedzenie úverovej inštitúcie v CRR. Keďže toto posúdenie bude zahŕňať všetky finančné subjekty vykonávajúce činnosti podobné činnostiam vykonávaným bankami bez toho, aby boli klasifikované ako úverové inštitúcie, pomôže posúdiť rozdiely v prudenciálnom zaobchádzaní na úrovni jednotlivých štátov³⁸.

Od EBA sa bude požadovať, aby posúdil veľkosť všetkých tých finančných subjektov, ktoré nepatria do rozsahu pôsobnosti európskej prudenciálnej regulácie bánk. Keďže si táto úloha bude vyžadovať horizontálne posúdenie finančného sektora, EBA bude môcť zohľadniť aj výsledky práce vykonanej európskymi orgánmi dohľadu.

Vďaka tejto iniciatíve by sa takisto posilnil európsky rámec makroprudenciálneho dohľadu, na základe ktorého sú banky povinné udržiavať proticyklický kapitálový vankúš na žiadosť orgánov dohľadu v prípade, že považujú objem poskytnutých úverov za príliš veľký. Nástroj tejto povahy môže byť plne účinný len vtedy, ak bude zohľadňovať všetky finančné subjekty, ktoré poskytujú úvery, a nielen úverové inštitúcie.

Komisia takisto zväží pripravované odporúčania FSB týkajúce sa iných subjektov systému tieňového bankovníctva, ktoré v súčasnosti nepodliehajú vhodnému rámcu dohľadu, a v prípade potreby navrhne legislatívne opatrenia na nápravu situácie.

3.5. Posilnenie dohľadu nad sektorom tieňového bankovníctva

Tieňové bankovníctvo je vo svojej podstate mnohotvárne a dynamické. Prispôsobuje sa zmenám na trhoch aj v právnych predpisoch. Komisia preto žiada vnútroštátne a európske orgány, aby boli stále ostražité a aby mali vždy k dispozícii nástroje, ktoré sú na účely dohľadu dostupné pre tento systém.

Vzhľadom na rozptýlenú povahu tieňového bankovníctva je vykonávanie dohľadu nad týmto sektorom o to zložitejšie. Pokiaľ ide o právomoci, ktoré sú v súčasnosti pridelené orgánom dohľadu, zodpovednosť za vykonávanie dohľadu ešte nebola jasne vymedzená a v niektorých prípadoch ju treba vymedziť podrobnejšie. Vzhľadom na uvedené skutočnosti je potrebné, aby vnútroštátne aj európske orgány prijali opatrenia s cieľom zabezpečiť vytvorenie vhodného a komplexného systému monitorovania.

Na **vnútroštátnej úrovni** musia všetky členské štáty zabezpečiť monitorovanie a identifikáciu rizík spojených s tieňovým bankovníctvom. Túto úlohu často vykonávajú orgány zodpovedné za makroprudenciálny dohľad nad finančným sektorom, ak takéto orgány

³⁸ Napríklad to platí v prípade činností poskytovania spotrebiteľských úverov, faktoringu a dokonca lízingsových činností, ktoré sa v určitých členských štátoch vykonávajú bez bankovej licencie.

existujú, a to v spolupráci s centrálnymi bankami a orgánmi dohľadu nad jednotlivými sektormi. Komisia bude venovať osobitnú pozornosť kvalite tohto monitorovania a otázke, či medzi vnútroštátnymi orgánmi prebieha úzka spolupráca. Keďže má systém tieňového bankovníctva celosvetový charakter, musí existovať možnosť vykonať analýzu rizík na cezhraničnom základe.

Na **európskej úrovni** prebiehajú činnosti zamerané na posudzovanie, identifikáciu a monitorovanie subjektov a rizík, ktoré predstavuje tieňové bankovníctvo. Prípravné činnosti boli vykonané v rámci ESRB a európskych orgánov dohľadu (EBA, EIOPA, ESMA). Všetky tieto činnosti sa musia zintenzívniť a koordinovať s cieľom zabezpečiť, aby orgány dohľadu neprehliadli žiadny zdroj systémového rizika. Musia sa obmedziť možnosti arbitráže medzi finančnými sektormi a cezhraničné možnosti obchádzania prudenciálnych pravidiel.

Tento aspekt, ako aj možná potreba objasniť inštitucionálnu úlohu každého orgánu sa bude riešiť najmä v rámci preskúmania európskeho systému orgánov finančného dohľadu (ESFS), ktoré má vykonať Komisia v roku 2013. V tomto posúdení sa zohľadní najmä existencia účinných postupov na zhromažďovanie a výmenu informácií o tieňovom bankovníctve. V diskusii sa zohľadní aj vývoj súvisiaci s vykonávaním jednotného mechanizmu dohľadu.

3.6. Záver

Sektor tieňového bankovníctva by sa nemal vnímať len z hľadiska rizík, ktoré predstavuje. Treba uznať aj dôležitú úlohu, ktorú zohráva v rámci finančného sektora. Predstavuje alternatívny zdroj financovania, ktorý je pre reálnu ekonomiku potrebný najmä v čase, keď tradiční aktéri v bankovom systéme znižujú finančnú podporu.

Opatrenia opísané v tomto oznámení nie sú vyčerpávajúce a Komisia bude ďalej posudzovať, či sú potrebné doplňujúce opatrenia na vytvorenie vhodného rámca pre tieňové bankovníctvo. Tento dynamický a výhľadový prístup je potrebný s cieľom reagovať na zmeny v tomto systéme, ktorý sa neustále prispôsobuje kontextu regulácie.

Hlavné opatrenia v oblasti tieňového bankovníctva¹

	2009 – 2012	2013		2014 a neskôr
Nepriamy prístup prostredníctvom regulácie bánk	• smernica CRD 2 vykonaná v roku 2010 • smernica CRD 3 vykonaná v roku 2011 • zmena štandardu IFRS 7 v roku 2011 (vrátane určitých rizík spojených so sekuritizáciou)	• konzultácie EÚ o štrukturálnej reforme bankovníctva (v nadväznosti na správu guvernéra Liikanena)	• návrh Komisie o štrukturálnej reforme	• vykonávanie smernice CRD 4 od 1. januára 2014 • vykonávanie zmien štandardov IFRS 10, 11, 12 (požiadavky na konsolidáciu/zverejňovanie)
Osobitné iniciatívy v bankovom sektore/tieňovom bankovníctve			• začatie posúdenia rozsahu prudenciálnej regulácie bánk, ktoré má vykonať EBA (záverečná správa v roku 2014)	• správa EBA o obmedzeniach vzťahujúcich sa na expozície voči neregulovaným protistranám
Nepriamy prístup/sektor poisťovníctva		• správy EIOPA na účely trialógu o Omnibus II	• ukončenie trialógu o Omnibus II	delegované akty súvisiace so Solvency II (vrátane kapitálových požiadaviek a požiadaviek na riadenie rizík)
Sektor správy aktív	• práca IOSCO/FSB/ESRB na politických odporúčaniach týkajúcich sa fondov peňažného trhu	• vykonávanie smernice AIFMD (lehota na transpozíciu 22. júla)	• návrh nariadenia o fondoch peňažného trhu (4. septembra)	• preskúmanie PKIPCP vrátane investičných techník a stratégií fondov
Rámec pre presuny rizika	• nariadenie EMIR účinné od roku 2012	• prijatie technických predpisov (marec)		• prijatie (2. štvrťrok) a nadobudnutie účinnosti (3. štvrťrok) technických predpisov o zmluvách podliehajúcich povinnosti zúčtovania
Zníženie rizík spojených s transakciami spočívajúcimi vo financovaní cenných papierov		• práca FSB na politických odporúčaniach týkajúcich sa repo transakcií a transakcií požičiavania cenných papierov		• návrh týkajúci sa práva v oblasti cenných papierov vrátane prvkov týkajúcich sa vlastníckych práv a transparentnosti
Posilnenie transparentnosti tieňového bankovníctva		• zriadenie Výboru pre regulačný dohľad nad LEI • vykonávanie nariadenia o predaji nakrátko (zvýšená transparentnosť pre CDS a zákaz CDS na štátne dlhopisy) • revízia/rozšírenie rozsahu transparentnosti MIFID		• nadobudnutie účinnosti požiadaviek na podávanie správ v prípade transakcií s derivátmi na repo obchodovanie (EMIR) (1. štvrťrok) • rámec pre monitorovanie, ktorý vypracujú orgány (napr. pracovná skupina v rámci ESRB) • návrhy týkajúce sa práva v oblasti cenných papierov/osobitné opatrenia v oblasti transakcií spočívajúcich vo financovaní cenných papierov (napr. iniciatíva ECB týkajúca sa repo obchodovania) • fáza vykonávania identifikátora právneho subjektu (LEI)
Rámec EÚ pre dohľad		• preskúmanie ENFS, ktoré vykoná Komisia		• preskúmanie otázky, či sú potrebné ďalšie opatrenia na posilnenie dohľadu nad tieňovým bankovníctvom v EÚ
Ratingové agentúry	• CRA 1 účinné od roku 2009 • CRA 2 účinné od roku 2011	• CRA 3 účinné od 20. júna 2013 (rieši sa v ňom najmä otázka konfliktov záujmov a nadmerného spoliehania sa na ratingy)		
Nástroje na riešenie krízových situácií nebankových subjektov	• verejná konzultácia Komisie o riešení krízových situácií nebankových subjektov	• interné posúdenie/práca na medzinárodnej úrovni (FSB v oblasti riešenia krízových situácií a CPSS-IOSCO v oblasti ozdravenia infraštruktúr finančného trhu)		• iniciatíva Komisie (legislatívny návrh o ozdravení a riešení krízových situácií centrálnych protistrán a oznámenie o politickom smerovaní v súvislosti s inými nefinančnými inštitúciami)

¹ Všetky dátumy sú orientačné.

