



České vydání

Informace a oznámení

Svazek 56

25. dubna 2013

Oznámení č.

Obsah

Strana

I *Usnesení, doporučení a stanoviska*

DOPORUČENÍ

Evropská rada pro systémová rizika

2013/C 119/01

Doporučení Evropské rady pro systémová rizika ze dne 20. prosince 2012 o financování úvěrových institucí (ESRB/2012/2) 1

CS

Cena:
4 EUR

I

(Usnesení, doporučení a stanoviska)

DOPORUČENÍ

EVROPSKÁ RADA PRO SYSTÉMOVÁ RIZIKA

DOPORUČENÍ EVROPSKÉ RADY PRO SYSTÉMOVÁ RIZIKA

ze dne 20. prosince 2012

o financování úvěrových institucí

(ESRB/2012/2)

(2013/C 119/01)

GENERÁLNÍ RADA EVROPSKÉ RADY PRO SYSTÉMOVÁ RIZIKA,

s ohledem na nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1092/2010 ze dne 24. listopadu 2010 o makrobezpečnostním dohledu nad finančním systémem na úrovni Evropské unie a o zřízení Evropské rady pro systémová rizika⁽¹⁾, a zejména na čl. 3 odst. 2 písm. b), d) a f) a články 16 až 18 tohoto nařízení,

s ohledem na rozhodnutí Evropské rady pro systémová rizika ESRB/2011/1 ze dne 20. ledna 2011, kterým se přijímá jednatý řád Evropské rady pro systémová rizika⁽²⁾, a zejména na čl. 15 odst. 3 písm. e) a články 18 až 20 tohoto rozhodnutí,

vzhledem k těmto důvodům:

- (1) Současná krize významně ovlivňuje podmínky financování úvěrových institucí. Situace na úvěrových a mezibankovních trzích zůstává zhoršená v důsledku pevných vazeb mezi úvěrovými institucemi a státy, jakož i v důsledku nejistoty ohledně kvality aktiv a udržitelnosti obchodních modelů některých úvěrových institucí. Úvěrové instituce na tuto situaci reagovaly provedením změn ve své struktuře financování i v portfoliích aktiv.
- (2) Dne 29. června 2012 učinil summit eurozóny důležitý krok směrem k přerušení negativní vazby mezi státy a úvěrovými institucemi. Nastínil plán jednotného mechanismu dohledu a přímého využití evropských fondů z Evropského nástroje finanční stability (EFSF) a Evropského mechanismu stability (ESM) na rekapitali-

zaci/záchranu bank a na řešení jejich problémů. Některé úvěrové instituce však stále mají nepříznivý vliv na státy a naopak. Tento bludný kruh je třeba prolomit, aby se dosáhlo lepšího fungování trhů financování.

- (3) V zájmu zlepšení podmínek financování je nezbytné obnovit odolnost úvěrových institucí a důvěru v ně. K dosažení tohoto cíle částečně přispělo doporučení Evropského orgánu pro bankovníctví (EBA), aby úvěrové instituce dosáhly minimální úrovně kmenového kapitálu tier 1 ve výši 9 %⁽³⁾. Stávající makroekonomický výhled však vytváří další tlak na rozvahy úvěrových institucí.
- (4) Probíhající reforma unijní právní úpravy týkající se úvěrových institucí (soubor předpisů CRD IV⁽⁴⁾, zejména ustanovení týkající se režimu likvidity a rámec pro ozdravné postupy a řešení problémů⁽⁵⁾) je stále ve fázi projednávání. Datum, kdy budou uvedené návrhy přijaty a vstoupí v platnost, stejně jako povaha vzájemných vztahů mezi jednotlivými nástroji, zůstávají nejasné. Dosažení jasnosti

⁽³⁾ „Recommendation on the creation and supervisory oversight of temporary capital buffers to restore market confidence“ (EBA/REC/2011/1), dokument je k dispozici pouze v anglickém jazyce.

⁽⁴⁾ Návrh směrnice Evropského parlamentu a Rady o přístupu k činnosti úvěrových institucí a o obezřetnostním dohledu nad úvěrovými institucemi a investičními podniky a o změně směrnice Evropského parlamentu a Rady 2002/87/ES o doplňkovém dozoru nad úvěrovými institucemi, pojišťovnami a investičními podniky ve finančním konglomerátu (KOM(2011) 453 v konečném znění) a návrh nařízení Evropského parlamentu a Rady o obezřetnostních požadavcích na úvěrové instituce a investiční podniky (KOM(2011) 452 v konečném znění).

⁽⁵⁾ Návrh směrnice Evropského parlamentu a Rady, kterou se stanoví rámec pro ozdravné postupy a řešení problémů úvěrových institucí a investičních podniků a kterou se mění směrnice Rady 77/91/EHS a 82/891/ES, směrnice 2001/24/ES, 2002/47/ES, 2004/25/ES, 2005/56/ES, 2007/36/ES a 2011/35/EU a nařízení (EU) č. 1093/2010 (COM(2012) 280/3).

⁽¹⁾ Úř. věst. L 331, 15.12.2010, s. 1.

⁽²⁾ Úř. věst. C 58, 24.2.2011, s. 4.

- ohledně právního rámce by bylo prospěšné nejen pro úvěrové instituce, na které se tento rámec vztahuje, ale i pro investory.
- (5) Veřejné orgány, zejména centrální banky, použily mimořádná opatření ke snížení napětí ve financování a k vytvoření podmínek pro to, aby úvěrové instituce v budoucnu posílily struktury financování. I úvěrové instituce však musí aktivně usilovat o vytvoření udržitelných struktur financování.
- (6) Sledování a hodnocení rizik financování úvěrových institucí a řízení rizik financování ze strany vnitrostátních orgánů dohledu má zásadní význam pro posouzení schopnosti těchto institucí realizovat své plány financování a snížit závislost na zdrojích financování z veřejného sektoru. Podobně sledování používání inovativních nástrojů a nepojištěných finančních nástrojů podobných vkladům ze strany vnitrostátních orgánů dohledu může přispět k včasnému odhalení rizik, což umožní v případě potřeby přijmout další opatření v oblasti dohledu.
- (7) Zavedení vnitřních zásad řízení rizik týkajících se zatížení aktiv je nezbytné pro to, aby úvěrové instituce dodržovaly vlastní míru zatížení, a byly tak schopny lépe se vyrovnat s možnými stresovými situacemi.
- (8) Sledování zatížení aktiv ze strany vnitrostátních orgánů dohledu by mělo zahrnovat zatížená aktiva a nezatížená, ale zatížitelná aktiva, jakož i zdroje zatížení, a zásady a pohotovostní plány vypracované úvěrovými institucemi.
- (9) Transparentnost trhu přispívá k řešení problému asymetrie informací. K tomu, aby účastníci trhu mohli lépe rozlišit rizikové profily z hlediska zatížení, jsou zapotřebí informace, které jsou jasné, jednoduché a snadno porovnatelné.
- (10) Na účastníky trhu se v příslušných případech vztahují požadavky na zveřejňování informací podle mezinárodního standardu účetního výkaznictví (IFRS) 7 ⁽¹⁾. Zároveň by bylo vhodné rozšířit okruh úvěrových institucí, které zveřejňují informace, rozšířit rozsah zveřejňovaných informací tak, aby zahrnoval veškeré zdroje zatížení, zlepšit podmínky zveřejňování informací a zavést jednotnější postupy.
- (11) Navrhované podmínky zveřejňování informací mají za cíl zabránit tomu, aby úvěrové instituce byly stigmatizovány a z toho důvodu by neměly být operace centrálních bank žádným způsobem zveřejňovány.
- (12) Identifikace osvědčených postupů evropskými a vnitrostátními orgány dohledu usnadňuje srovnání jednotlivých emisí krytých dluhopisů a přispívá k analýze rizik na základě lepších informací. Identifikace osvědčených postupů u dalších finančních nástrojů vytvářejících zatížení může pomoci dosáhnout podobného zlepšení na těchto dalších trzích. Nabytí obou druhů nástrojů bude pro investory atraktivnější, neboť se sníží náklady spojené s pochopením příslušného regulačního rámce. Z těchto důvodů je žádoucí podpořit využívání osvědčených postupů nejvyšší kvality.
- (13) Návrh Komise na zřízení jednotného mechanismu dohledu ⁽²⁾ (ve znění schváleném Radou dne 12. prosince 2012) předpokládá, že Evropské centrální bance (ECB) budou svěřeny zvláštní úkoly nezbytné k výkonu dohledu nad úvěrovými institucemi. Pro účely plnění těchto úkolů se bude ECB považovat za příslušný orgán podle příslušných aktů práva Unie a bude mít pravomoci a povinnosti, které příslušným orgánům na základě těchto aktů náleží.
- (14) V příloze tohoto doporučení jsou analyzována významná systémová rizika pro finanční stabilitu v Unii, která vznikají v důsledku financování úvěrových institucí.
- (15) V souladu s 29. bodem odůvodnění nařízení (EU) č. 1092/2010 byly při přípravě tohoto doporučení zohledněny připomínky příslušných zúčastněných subjektů ze soukromého sektoru.
- (16) Tímto doporučením není dotčen mandát centrálních bank v Unii k provádění měnové politiky.
- (17) Doporučení Evropské rady pro systémová rizika se zveřejňují poté, co generální rada o svém záměru je zveřejnit informovala Radu a dala jí příležitost k tomuto záměru se vyjádřit,

PŘIJALA TOTO DOPORUČENÍ:

ODDÍL 1

DOPORUČENÍ

Doporučení A – Sledování a hodnocení rizik financování a řízení rizik financování ze strany orgánů dohledu

1. Vnitrostátním orgánům dohledu odpovědným za bankovní dohled se doporučuje, aby zintenzivnily hodnocení rizik financování a likvidity, která nesou úvěrové instituce,

⁽¹⁾ V Evropě jsou tyto standardy přijaty ve formě nařízení Komise (ES) č. 1126/2008 ze dne 3. listopadu 2008, kterým se přijímají některé mezinárodní účetní standardy v souladu s nařízením Evropského parlamentu a Rady (ES) č. 1606/2002 (Úř. věst. L 320, 29.11.2008, s. 1).

⁽²⁾ Návrh nařízení Rady, kterým se Evropské centrální bance svěřují zvláštní úkoly týkající se politik, které se vztahují k obezřetnostnímu dohledu nad úvěrovými institucemi (COM(2012) 511 final).

jakož i řízení rizik financování, a to v rámci širší struktury rozvahy. Vnitrostátní orgány dohledu odpovědné za bankovní dohled by zejména měly:

- a) hodnotit plány financování předložené úvěrovými institucemi a jejich proveditelnost v rámci každého vnitrostátního bankovního systému na agregovaném základě, a to s přihlédnutím k obchodnímu modelu každé úvěrové instituce a její ochotě přijímat rizika;
 - b) sledovat vývoj struktury financování za účelem identifikace inovativních nástrojů, vyžadovat informace o těchto nástrojích a analyzovat získané informace s cílem pochopit, jak se mohou rizika v rámci finančního systému přesouvat;
 - c) sledovat úroveň, vývoj a chování nepojištěných finančních nástrojů podobných vkladům, které jsou prodávány retailovým klientům, a jejich možné nepříznivé dopady na tradiční vklady.
2. Vnitrostátním orgánům dohledu odpovědným za bankovní dohled se doporučuje, aby sledovaly plány úvěrových institucí na snížení závislosti na zdrojích financování z veřejného sektoru a hodnotily proveditelnost těchto plánů v rámci každého vnitrostátního bankovního systému na agregovaném základě.
3. Vnitrostátním orgánům dohledu a ostatním orgánům s makroobezřetnostním mandátem se doporučuje, aby hodnotily dopad plánů financování úvěrových institucí na tok úvěrů do reálné ekonomiky.
4. Orgánu EBA se doporučuje, aby v souladu se svou zavedenou konzultační praxí vypracoval obecné zásady ohledně harmonizovaných vzorů a definic s cílem usnadnit vykazování plánů financování pro účely doporučení v odstavcích 1 až 3.
5. Orgánu EBA se doporučuje, aby na úrovni Unie koordinoval hodnocení plánů financování, včetně plánů úvěrových institucí na snížení závislosti na zdrojích financování z veřejného sektoru, a aby hodnotil proveditelnost těchto plánů v rámci bankovního systému Unie na agregovaném základě.

Doporučení B – Řízení rizik spojených se zatížením aktiv ze strany institucí

Vnitrostátním orgánům dohledu odpovědným za bankovní dohled se doporučuje požadovat na úvěrových institucích, aby:

1. zavedly zásady řízení rizik za účelem vymezení svého přístupu k zatížení aktiv, jakož i postupy a kontroly, kterými zajistí, aby rizika spojená s řízením zajištění a se zatížením aktiv byla náležitě identifikována, sledována a řízena. Tyto zásady by měly brát v úvahu obchodní model každé insti-

tuce, členské státy, v nichž instituce působí, zvláštnosti trhu financování a makroekonomickou situaci. Měly by je schvalovat příslušné řídicí orgány každé instituce;

2. do svých pohotovostních plánů zahrnuly strategie k řešení podmíněného zatížení v důsledku relevantních stresových událostí, tj. možných, byť nepravděpodobných šoků včetně snížení ratingu úvěrové instituce, poklesu hodnoty zastavených aktiv a zvýšení požadavků na dodatkovou úhradu;
3. zavedly všeobecný monitorovací rámec, který poskytuje vedení instituce a příslušným řídicím orgánům včasné informace o:
 - a) míře, vývoji a druzích zatížení aktiv a souvisejících zdrojích zatížení jako např. zajištěném financování či jiných transakcích;
 - b) výši, vývoji a úvěrové kvalitě nezatížených, ale zatížitelných aktiv, včetně upřesnění disponibilního objemu zatížitelných aktiv;
 - c) výši, vývoji a druzích dodatečného zatížení vzniklého v důsledku stresových scénářů (podmíněné zatížení).

Doporučení C – Sledování zatížení aktiv ze strany orgánů dohledu

1. Vnitrostátním orgánům dohledu odpovědným za bankovní dohled se doporučuje, aby v rámci výkonu dohledu pozorně sledovaly míru, vývoj a druhy zatížení aktiv. Zejména by měly:
 - a) posuzovat monitorovací rámce, zásady a pohotovostní plány, které úvěrové instituce zavedly s ohledem na zatížení a řízení zajištění;
 - b) sledovat míru, vývoj a druhy zatížení aktiv a související zdroje zatížení jako např. zajištěné financování či jiné transakce;
 - c) sledovat výši, vývoj a úvěrovou kvalitu nezatížených, ale zatížitelných aktiv, která jsou k dispozici nezajištěným věřitelům;
 - d) sledovat výši, vývoj a druhy dodatečného zatížení vzniklého v důsledku stresových scénářů (podmíněné zatížení).
2. Vnitrostátním orgánům dohledu odpovědným za bankovní dohled se doporučuje, aby v rámci postupu dohledu sledovaly a vyhodnocovaly rizika spojená s řízením zajištění a se zatížením aktiv. Při tomto hodnocení by měly brát v úvahu další rizika, jako je úvěrové riziko a riziko financování, a zmírňující faktory, jako jsou kapitálové a likviditní polštáře.
3. Orgánu EBA se doporučuje, aby v souladu se svou zavedenou konzultační praxí vypracoval obecné zásady ohledně harmonizovaných vzorů a definic s cílem usnadnit sledování zatížení aktiv.

4. Orgánu EBA se doporučuje, aby na úrovni Unie pozorně sledoval míru, vývoj a druhy zatížení aktiv, jakož i nezatížená, ale zatížitelná aktiva.

Doporučení D – Transparentnost trhu se zřetelem na zatížení aktiv

1. Orgánu EBA se doporučuje, aby vypracoval obecné zásady o požadavcích na úvěrové instituce v oblasti transparentnosti se zřetelem na zatížení aktiv. Tyto obecné zásady by měly pomoci zajistit, aby informace, které se poskytují trhu, byly jasné, snadno porovnatelné a přiměřené. Vzhledem k omezeným zkušenostem se zveřejňováním spolehlivých a smysluplných informací o kvalitě aktiv by měl EBA zavádět požadavky v této oblasti postupně s cílem přejít na širší režim zveřejňování informací po uplynutí jednoho roku. Obecné zásady by měly požadovat, aby úvěrové instituce poskytl:

- a) informace o úrovni a vývoji zatížených a nezatížených aktiv:

i) za první rok po přijetí obecných zásad by tyto informace měly zahrnovat členění podle druhu aktiv a měly být poskytnuty jednou ročně,

ii) na základě zkušeností získaných do 31. prosince 2014, včetně zkušeností s prováděním doporučení C, by obecné zásady měly být změněny tak, aby vyžadovaly poskytování informací dvakrát za rok, a měly by být doplněny o požadavek na zveřejňování informací v členění podle kvality aktiv, má-li EBA za to, že tento dodatečný požadavek přinese spolehlivé a smysluplné informace;

b) nepovinný vysvětlující text, jehož prostřednictvím úvěrové instituce poskytnou uživatelům informace, které mohou být užitečné pro pochopení významu zatížení v rámci modelu financování úvěrových institucí.

2. Pro účely odst. 1 písm. a) se doporučuje, aby EBA v obecných zásadách blíže vymezil charakteristiky zveřejňovaných údajů, a to z hlediska jejich druhu a včasnosti.

3. Orgánu EBA se doporučuje, aby při přípravě těchto obecných zásad:

a) spolupracoval s orgánem ESMA s cílem navázat na stávající požadavky obsažené v IFRS s ohledem na zatížení aktiv;

b) zohlednil relevantní vývoj v souvisejících otázkách, zejména v těch, které souvisejí s regulačním rámcem týkajícím se likvidity, a

c) zabezpečil, aby nebylo možné zjistit úroveň a vývoj aktiv zatížených ve prospěch centrálních bank, ani výši jimi poskytnuté likviditní pomoci.

Doporučení E – Kryté dluhopisy a jiné nástroje vytvářející zatížení

1. Vnitrostátním orgánům dohledu se doporučuje, aby identifikovaly osvědčené postupy týkající se krytých dluhopisů a aby podpořily harmonizaci příslušných vnitrostátních rámců.

2. Orgánu EBA se doporučuje, aby koordinoval opatření přijímaná vnitrostátními orgány dohledu, zejména pokud se týkají kvality a oddělení souborů aktiv určených ke krytí, ochrany krytých dluhopisů v případě platební neschopnosti, rizik spojených s aktivy a závazky, která mají vliv na soubory aktiv určených ke krytí, a zveřejnění složení těchto souborů.

3. Orgánu EBA se doporučuje, aby zvážil, zda je vhodné, aby v návaznosti na sledování fungování trhu s krytými dluhopisy z hlediska osvědčených postupů po dobu dvou let vydal obecné zásady nebo doporučení, kterými by takové osvědčené postupy schválil. Zjistí-li EBA, že je v této souvislosti zapotřebí vypracovat legislativní návrh, měl by to oznámit Evropské komisi a informovat ESRB.

4. Orgánu EBA se doporučuje, aby posoudil, zda existují jiné finanční nástroje vytvářející zatížení, u nichž by bylo rovněž užitečné identifikovat osvědčené postupy ve vnitrostátních rámcích. Pokud EBA dospěje k závěru, že takové nástroje existují, měl by i) koordinovat identifikaci příslušných osvědčených postupů a podpořit jejich harmonizaci prostřednictvím vnitrostátních orgánů dohledu a ii) v následné fázi postupovat tak, jak je uvedeno v odstavci 3 ve vztahu ke krytým dluhopisům.

ODDÍL 2

PROVÁDĚNÍ

1. Výklad pojmů

1. Pro účely tohoto doporučení se rozumí:

a) „úvěrovou institucí“ úvěrová instituce ve smyslu čl. 4 odst. 1 směrnice 2006/48/ES⁽¹⁾;

b) „finančním systémem“ finanční systém ve smyslu nařízení (EU) č. 1092/2010;

c) „vnitrostátním orgánem dohledu“ příslušný orgán nebo orgán dohledu ve smyslu čl. 1 odst. 3 písm. f) nařízení (EU) č. 1092/2010. Není-li vnitrostátní orgán dohledu příslušným orgánem dohledu, považuje se za příjemce příslušného doporučení ECB, která jedná v rámci jednotného mechanismu dohledu;

d) „zatíženým aktivem“ aktivum, které je výslovně nebo implicitně zastaveno nebo je předmětem ujednání, které slouží k zabezpečení, zajištění nebo úvěrovému posílení jakékoli transakce;

e) „inovativním nástrojem“ nástroj, u kterého je z důvodu jeho novosti k dispozici málo informací o jeho chování, zejména v případě stresové události, a který tak může

⁽¹⁾ Úř. věst. L 177, 30.6.2006, s. 1.

úvěrové instituce vystavit skrytým rizikům, jako jsou nedostatek likvidity a financování a právní a reputační rizika;

- f) „nepojištěným finančním nástrojem podobným vkladu“ finanční nástroj, který se může podobat vkladu, ale s kterým jsou spojena jiná rizika, neboť se na tento finanční nástroj nevztahuje systém pojištění vkladů;
- g) „vkladem“ vklad ve smyslu čl. 1 odst. 1 směrnice 94/19/ES⁽¹⁾;
- h) „udržitelnou strukturou financování“ struktura financování, která je udržitelná bez veřejné intervence a jejíž náklady financování neovlivňují životaschopnost instituce.

2. Příloha tohoto doporučení tvoří jeho nedílnou součást. V případě nesouladu mezi hlavním textem a přílohou má přednost hlavní text.

2. Prováděcí kritéria

1. Při provádění tohoto doporučení se uplatňují následující kritéria:

- a) toto doporučení se týká pouze financování úvěrových institucí;
- b) je třeba zabránit regulační arbitráží;
- c) s ohledem na zvláštní systémový význam rizik spojených s financováním a zatížením aktiv v jednotlivých bankovních systémech je při provádění doporučení třeba věnovat náležitou pozornost zásadě proporcionality při současném zohlednění cíle a obsahu každého doporučení;
- d) zvláštní kritéria pro provádění doporučení A až E jsou uvedena v příloze.

2. Příjemci doporučení se vyzývají, aby ESRB a Radu informovali o opatřeních, která přijali v reakci na toto doporučení, nebo aby v případě nečinnosti poskytli náležité zdůvodnění. Jejich zprávy by měly zahrnovat přinejmenším:

- a) informace o podstatě a časovém rámci přijímaných opatření;
- b) hodnocení účinnosti přijatých opatření z hlediska cílů sledovaných tímto doporučením;
- c) podrobné zdůvodnění nečinnosti či jakéhokoli odchýlení od tohoto doporučení, a to včetně zdůvodnění případného prodloužení.

3. Časový rámec pro návazné kroky

Příjemci doporučení se vyzývají, aby v souladu s níže uvedeným časovým rámcem informovali ESRB a Radu o opatřeních, která přijali v reakci na toto doporučení, nebo aby v případě nečinnosti poskytli náležité zdůvodnění.

1. *Doporučení A* – vnitrostátní orgány dohledu odpovědné za bankovní dohled, vnitrostátní orgány dohledu a ostatní orgány s makrobezpečnostním mandátem, jakož i EBA se vyzývají k předložení zpráv v souladu s níže uvedeným časovým rámcem:

- a) vnitrostátní orgány dohledu odpovědné za bankovní dohled se vyzývají, aby do 30. června 2014 předložily ESRB předběžnou zprávu obsahující první hodnocení výsledku provádění doporučení A 1) a 2);
- b) vnitrostátní orgány dohledu odpovědné za bankovní dohled se vyzývají, aby do 31. ledna 2015 předložily ESRB a Radě závěrečnou zprávu o doporučeních A 1) a 2);
- c) vnitrostátní orgány dohledu a ostatní orgány s makrobezpečnostním mandátem se vyzývají, aby do 30. června 2014 předložily ESRB předběžnou zprávu obsahující první hodnocení výsledku provádění doporučení A 3);
- d) vnitrostátní orgány dohledu a ostatní orgány s makrobezpečnostním mandátem se vyzývají, aby do 31. března 2015 předložily ESRB a Radě závěrečnou zprávu o provádění doporučení A 3);
- e) EBA se vyzývá, aby do 31. prosince 2013 předložil ESRB a Radě obecné zásady uvedené v doporučení A 4);
- f) EBA se vyzývá, aby do 30. září 2014 předložil ESRB předběžnou zprávu obsahující první hodnocení výsledku provádění doporučení A 5);
- g) EBA se vyzývá, aby do 31. března 2015 předložil ESRB a Radě závěrečnou zprávu o provádění doporučení A 5).

2. *Doporučení B* – vnitrostátní orgány dohledu odpovědné za bankovní dohled se vyzývají, aby do 30. června 2014 podaly ESRB a Radě zprávu o opatřeních přijatých v reakci na toto doporučení.

3. *Doporučení C* – EBA a vnitrostátní orgány dohledu odpovědné za bankovní dohled se vyzývají k předložení zpráv v souladu s níže uvedeným časovým rámcem:

- a) EBA se vyzývá, aby do 31. prosince 2013 předložil ESRB a Radě obecné zásady uvedené v doporučení C3) a předběžnou zprávu obsahující návrh, jak hodlá naplnit doporučení C4);
- b) EBA se vyzývá, aby do 30. září 2014 předložil ESRB první monitorovací zprávu o zatížení aktiv pro účely doporučení C4);
- c) EBA se vyzývá, aby do 31. prosince 2015 předložil ESRB a Radě závěrečnou monitorovací zprávu o zatížení aktiv pro účely doporučení C4);

⁽¹⁾ Úř. věst. L 135, 31.5.1994, s. 5.

- d) vnitrostátní orgány dohledu odpovědné za bankovní dohled se vyzývají, aby do 30. června 2014 předložily ESRB první monitorovací zprávu o opatřeních přijatých v reakci na doporučení C1) a 2);
- e) vnitrostátní orgány dohledu odpovědné za bankovní dohled se vyzývají, aby do 30. září 2015 předložily ESRB a Radě závěrečnou monitorovací zprávu o opatřeních přijatých v reakci na doporučení C1) a 2).
4. *Doporučení D* – EBA se vyzývá k předložení zpráv v souladu s níže uvedeným časovým rámcem:
- a) EBA se vyzývá, aby do 31. prosince 2013 předložil ESRB a Radě obecné zásady;
- b) EBA se vyzývá, aby do 30. června 2015 předložil ESRB a Radě dodatečnou zprávu o provádění doporučení D1) písm. a) bod ii).
5. *Doporučení E* – EBA a vnitrostátní orgány dohledu se vyzývají k předložení zpráv v souladu s níže uvedeným časovým rámcem:
- a) vnitrostátní orgány dohledu se vyzývají, aby do 31. prosince 2013 podaly ESRB a Radě zprávu o opatřeních přijatých v reakci na doporučení E 1);
- b) EBA se vyzývá, aby do 31. prosince 2013 předložil ESRB předběžnou zprávu vymezující zásady osvědčených postupů, které ve vztahu ke krytým dluhopisům identifikoval spolu s vnitrostátními orgány dohledu, a hodnocení existence jiných finančních nástrojů vytvářejících zatížení, ve vztahu k nimž je třeba identifikovat osvědčené postupy;
- c) EBA se vyzývá, aby do 31. prosince 2014 předložil ESRB předběžnou zprávu vymezující zásady osvědčených postupů pro ostatní finanční nástroje vytvářející zatížení, pokud byly identifikovány v předběžné zprávě uvedené v odstavci b) tohoto časového rámce;
- d) EBA se vyzývá, aby do 31. prosince 2015 předložil ESRB a Radě závěrečnou zprávu obsahující hodnocení fungování rámce pro kryté dluhopisy na základě zásad osvědčených postupů a stanovisko ohledně dalších doporučených opatření, považuje-li je za potřebné;
- e) EBA se vyzývá, aby do 31. prosince 2016 předložil ESRB a Radě závěrečnou zprávu obsahující hodnocení fungování rámce pro ostatní finanční nástroje vytvářející zatížení na základě zásad osvědčených postupů, pokud byly tyto nástroje identifikovány v předběžné zprávě uvedené v odstavci b) tohoto časového rámce, a stanovisko ohledně dalších doporučených opatření, považuje-li je za potřebné.

4. Sledování a hodnocení

1. Sekretariát ESRB:

- a) napomáhá příjemcům doporučení mimo jiné tím, že usnadňuje koordinované podávání zpráv, poskytuje jim příslušné vzory a v případě nutnosti upřesňuje formy a časový rámec pro návazné kroky;
- b) ověřuje provádění návazných kroků ze strany příjemců doporučení, a to mj. i poskytnutím pomoci na jejich žádost, a informuje o návazných krocích generální radu prostřednictvím řídicího výboru.

2. Generální rada hodnotí přijatá opatření a zdůvodnění oznámená příjemci doporučení a případně rozhoduje o tom, že toto doporučení nebylo zohledněno a jeho příjemci řádně nezdůvodnili svou nečinnost.

Ve Frankfurtu nad Mohanem dne 20. prosince 2012.

Předseda ESRB
Mario DRAGHI

PŘÍLOHA K DOPORUČENÍ O FINANCOVÁNÍ ÚVĚROVÝCH INSTITUCÍ

OBSAH

	Strana
SHRnutí	9
ÚVOD	10
I. VÝVOJ STRUKTUR FINANCOVÁNÍ A AKTIV	11
I.1 Zajištěné versus nezajištěné financování	12
I.2 Vývoj zajištěného financování	13
I.2.1 Kryté dluhopisy	14
I.3 Vývoj nezajištěného financování	15
I.3.1 Klientské vklady	15
I.4 Inovativní financování	17
I.4.1 Likviditní swapy	17
I.4.2 Strukturované produkty a ETF	17
I.5 Veřejná podpora v současných zhoršených podmínkách	18
I.6 Rozhodující faktory vývoje struktur financování	19
I.6.1 Dopad nové a nadcházející regulace financování bank	20
I.7 Finanční páka a členění aktiv	22
II. ZATÍŽENÍ AKTIV: VÝSLEDKY PRŮZKUMU	23
II.1 Celková míra zatížení aktiv	23
II.2 Dopad přezajištění na míru zatížení	26
II.3 Podíl různých transakcí na zatížení	27
III. RIZIKA	28
III.1 Rizika vyplývající ze zatížení aktiv	28
III.1.1 Strukturální podřízenost nezajištěných věřitelů	28
III.1.2 Otázky související s budoucím přístupem k nezajištěným trhům	29
III.1.3 Otázky související s transparentností a správnou cenovou tvorbou	30
III.1.4 Zvýšená rizika financování a likvidity	30
III.1.5 Podmíněné zatížení	32
III.1.6 Ostatní rizika vyplývající ze zatížení aktiv	33
III.1.7 Ostatní rizika související se specifickými produkty nebo transakcemi	34
III.1.8 Příčiny naplnění rizik	36
III.1.9 Udržitelnost zatížení aktiv	36
III.1.10 Dopad zatížení aktiv na reálnou ekonomiku	36
III.2 Rizika plynoucí z inovativního financování	37
III.2.1 Transparentnost, důvěra, obtížnější řízení a dohled	37
III.2.2 Provázanost	37
III.2.3 Soudní spory a reputační rizika, ochrana spotřebitele	38
III.2.4 Specifická rizika související s likviditními swapy	38
III.3 Rizika plynoucí z koncentrace	39
III.4 Rizika plynoucí z tlaku na snižování finanční páky	40

	<i>Strana</i>
IV.	UDRŽITELNOST STRUKTUR FINANCOVÁNÍ (ZE STŘEDNĚDOBÉ AŽ DLOUHODOBÉ PERSPEKTIVY) 40
IV.1	Silnější úloha klientských vkladů 40
IV.2	Úloha nezajištěného a zajištěného velkoobchodního financování 41
IV.3	Charakteristické znaky udržitelné struktury financování 42
IV.4	Vlivy nabídky a poptávky na financování 42
V.	OPATŘENÍ 42
	CÍLE OPATŘENÍ 42
	ZÁSADY IMPLEMENTACE DOPORUČENÍ 43
	SPOLEČNÁ REAKCE NA VŠECHNY TYPY DOPORUČENÍ 43
	DOPORUČENÍ 43
V.1	Doporučení A – Sledování a hodnocení rizik financování a řízení rizik financování ze strany orgánů dohledu 44
V.1.1	Ekonomické zdůvodnění 44
V.1.2	Hodnocení, včetně výhod a nevýhod 44
V.1.3	Návazné kroky 45
V.1.4	Sdělení týkající se návazných kroků 46
V.2	Doporučení B – Řízení rizik spojených se zatížením aktiv ze strany institucí 47
V.3	Doporučení C – Sledování zatížení aktiv ze strany orgánů dohledu 47
V.3.1	Ekonomické zdůvodnění (doporučení B a C) 48
V.3.2	Hodnocení, včetně výhod a nevýhod (doporučení B a C) 48
V.3.3	Návazné kroky (doporučení B a C) 48
V.3.4	Sdělení týkající se návazných kroků – doporučení B 50
V.3.5	Sdělení týkající se návazných kroků – doporučení C 50
V.4	Doporučení D – Transparentnost trhu se zřetelem na zatížení aktiv 50
V.4.1	Ekonomické zdůvodnění 51
V.4.2	Hodnocení, včetně výhod a nevýhod 51
V.4.3	Návazné kroky 52
V.4.4	Sdělení týkající se návazných kroků 53
V.5	Doporučení E – Kryté dluhopisy a jiné nástroje vytvářející zatížení 53
V.5.1	Ekonomické zdůvodnění 53
V.5.2	Hodnocení, včetně výhod a nevýhod 54
V.5.3	Návazné kroky 54
V.5.4	Sdělení týkající se návazných kroků 55
V.6	ESRB bere v úvahu další iniciativy 55
VI.	VÝSLEDKY PRŮZKUMU O ZATÍŽENÍ AKTIV A INOVATIVNÍM FINANCOVÁNÍ: METODICKÁ A STATISTICKÁ POZNÁMKA 55
VI.1	Metodická poznámka 55
VI.1.1	Obecný popis datového souboru 55
VI.1.2	Některé metodické aspekty 56
VI.1.3	Kontrola kvality údajů 56
VI.2	Zatížení 57
VI.2.1	Míra zatížení 57
VI.2.2	Splatnost zatížených aktiv a odpovídajících závazků 60
VI.3	Zajištěné financování 60
VI.4	Protistrany 61

SHRNUTÍ

Struktury financování bank prošly v posledních letech výraznými změnami. Tato příloha popisuje vývoj zdrojů a struktur financování bank v Evropské unii, rizika vyplývající z tohoto vývoje a soubor opatření politik k jejich řešení.

Nejvýraznější změnou byl nárůst relativního významu zajištěného financování jako důsledek averze k riziku na straně investorů a regulatorního vývoje, a to zejména rámce Basel pro kapitál, likviditu a směrnice Solventnost II. Tento vývoj, společně se zhoršením nabídky kvalitního zajištění, vytvořil předpoklady pro rostoucí poptávku po zajištění (včetně poptávky v případě financování poskytovaného veřejným sektorem), a to v době, kdy banky potřebují k udržení úvěrování reálné ekonomiky stabilní zdroje financování. Zvýšená nejistota investorů spojená se stávající krizí státních dluhopisů vedla banky k tomu, aby stále více spoléhaly na zdroje financování z veřejného sektoru, přičemž centrální banky reagovaly přijetím mimořádných opatření, zahrnující dlouhodobější operace a rozšířené seznamy zajištění.

Banky také zvýšily používání vkladů klientů i konkurenci v této oblasti. Zvýšené využívání vkladů bylo částečně úspěšné – při tom jej doprovázela také rizika, neboť vklady se mohou s rostoucí konkurencí stát volatilnější, a produkty nabízené klientům, nejsou vždy správně pochopeny. V neposlední řadě přešlo několik bank k inovativním produktům, především likviditním swapům, které jim měly zajistit financování za konkurenceschopné ceny. Ve snaze vyhodnotit tyto jevy komplexně je součástí této přílohy hodnocení udržitelnost struktur financování i jejich dopad na finanční sektor i reálnou ekonomiku.

Příloha se podrobněji zabývá třemi zdroji rizik: 1) zatížením aktiv, 2) inovativním financováním a 3) koncentrací.

Ukazuje se, že zajištěné financování má pro banky během stávajícího období napětí zásadní význam, neboť umožňuje diverzifikaci zdrojů financování a snižuje riziko protistran. I když jsou v této příloze uznány výhody spojené se zajištěným financováním během krize, hodnotí se zde také rizika nadměrné míry zatížení aktiv. Zprvve implikuje taková míra zatížení další podřízenost ostatních věřitelů, zejména vkladatelů, což má důsledky z hlediska potenciálního využití peněžních prostředků ze systémů pojištění vkladů. Vysoká míra zatížení aktiv může také nepříznivě ovlivňovat budoucí přístup k nezajištěným trhům a ztěžovat správné ocenění rizik, s dopadem na efektivní alokaci zdrojů. Podmíněné zatížení bývá dále procyklické, protože se v období napětí zvyšuje v důsledku automatického růstu požadavků na zajištění. Obecně platí, že systémový nárůst zatížení aktiv ztěžuje řízení likvidity a financování a zvyšuje rizika spojená s opětovným použitím zajištění. Další obtíže souvisejí s efektivním řízením institucí a dohledem nad nimi, pokud mají vysokou míru zatížení aktiv.

Inovativní financování bývá méně transparentní a v důsledku toho je jeho řízení a dohled na něj obtížnější. Vzhledem k potenciální neprůhlednosti je zde také vyšší pravděpodobnost soudních sporů a naplnění reputačního rizika, a to především pokud jsou tyto produkty prodávány retailovým klientům. Rizika vyplývající z koncentrace jsou analyzována ze čtyř různých úhlů pohledu, kterými jsou: investorská základna, nástroje, profil splatností a zeměpisný rozsah.

Pokud jde o struktury financování vnímané z komplexní perspektivy, autoři přílohy se domnívají, že pro zajištění schopnosti úvěrových institucí ustát stresové události má zásadní význam řádně diverzifikovaná struktura financování. To znamená vyhnout se přílišné závislosti na jednotlivých zdrojích financování, a to zejména na zajištěném financování. Dále je třeba, aby instituce při posuzování své schopnosti realizovat plány financování braly také v úvahu jednání dalších institucí, především pokud jde o používání klientských vkladů, které se v důsledku zvýšené konkurence mohou stát méně stabilním zdrojem financování. Existují již případy úvěrových institucí, které se uchýlily k retailovým nástrojům financování. Ty mohou vypadat podobně jako vklady, ale obnáší jiná rizika, neboť nemusí spadat pod systémy pojištění vkladů.

Na základě provedené analýzy se doporučuje několik opatření.

V krátkodobé perspektivě se vzhledem ke stále zhoršeným podmínkám na trhu a potřebě úvěrových institucí vypracovat robustní plány financování doporučuje vnitrostátním orgánům dohledu a Evropskému orgánu pro bankovníctví (EBA), aby na vnitrostátní, resp. unijní úrovni sledovaly a celkově vyhodnocovaly rizika financování a likvidity i proveditelnost plánů financování. V současné situaci se orgánům doporučuje, aby především posuzovaly plány institucí na snížení závislosti na zdrojích financování z veřejného sektoru. Při analýze rizik likvidity a financování se orgánům doporučuje, aby věnovaly zvláštní pozornost používání inovativních nástrojů, které mohou představovat systémová rizika, a aby posuzovaly rizika nepojištěných nástrojů, které se podobají vkladům, pokud jsou prodávány retailovým klientům, a jejich možným nepříznivým dopadům na tradiční vklady.

Návrhy se zaměřují především na řešení zatížení pomocí komplexní strategie. V krátkodobém horizontu by mělo být vyvinuto soustředěné úsilí vedoucí k dalšímu zlepšení řízení rizik likvidity a financování prováděnému úvěrovými

institucemi v případech, kde je součástí zatížení aktiv. Organům dohledu se také doporučuje, aby při sledování a hodnocení úrovně, vývoje a druhů zatížení i vlivu stresových událostí na zatížení byly konzistentnější. Jako důležité je zahrnuté doporučení o tržní transparentnosti s cílem řešit nabídku financování usnadněním kvalitnějšího ocenění rizik, zejména těch, která jsou spojena se zatížením.

Při zvážení relativního významu, který kryté dluhopisy získaly ve strukturách financování bank, a rizik spojených s těmito nástroji, např. z hlediska právní nejistoty v některých členských zemích a rozdílů ve způsobech vykazování, se vnitrostátním orgánům dohledu doporučuje, aby podporovaly zavádění osvědčených postupů, a to buď ve veřejné, nebo soukromé sféře. Po této první etapě se doporučuje, aby EBA takové iniciativy koordinoval, identifikoval osvědčené postupy a dále v souladu s těmito určenými postupy posoudil fungování trhu. Dále by měl EBA posoudit, zde je vhodné, aby použil vlastní pravomoci jakožto formálního mechanismu pro zavedení osvědčených postupů, nebo aby tuto oblast přenechal k případnému dalšímu jednání Evropské komisi, a to s přihlédnutím k potenciálnímu dopadu na jinak dobře fungující trhy. Pro druhou etapu se doporučuje, aby EBA posoudil existenci dalších finančních nástrojů, které rovněž zatěžují aktiva a u nichž by bylo třeba uplatnit podobný přístup.

Aniž by ESRB navrhovala formální doporučení ke stimulaci ostatních trhů financování, bere v úvahu některé soukromé iniciativy, např. v souvislosti s označováním sekuritizovaných emisí a krytých dluhopisů, neboť tyto kroky mohou pomoci obnovit důvěru v určité finanční produkty.

ÚVOD

Nedávná krize má původ v událostech v letech 2007–2008, kdy vývoj na velkoobchodních i retailových trzích obnažil zranitelná místa spojená s určitými druhy aktiv (např. rizikové hypotéční úvěry na rezidenční nemovitosti v USA i jinde) a s určitými obchodními modely (např. používání krátkodobého velkoobchodního financování). Tato krize se následně transformovala a pokračovala po dlouhou dobu. Stávající zranitelnost některých států v souběhu s nedostatky v některých bankovních systémech v EU a zejména v eurozóně se v kontextu slabého hospodářského růstu prohloubily. Tato silná vazba mezi náklady financování bank a států a zároveň nejistota ohledně kvality aktiv některých bank a udržitelnosti jejich obchodních modelů v tomto prostředí znamená, že situace na úvěrových a mezibankovních trzích zůstala zhoršená a že banky při správě svých rozvah čelily obtížím.

Za této situace orgány veřejné zprávy zasahovaly, přičemž centrální banky zaváděly rozhodná opatření umožňujícími bankám získat financování, a orgány dohledu prováděly kroky k posílení kapitalizace, zlepšení transparentnosti a řešení kvality aktiv.

V rámci řešení této situace banky také reagovaly, a to prováděním změn ve své struktuře financování a portfolií aktiv. Tato příloha se zabývá také změnami ve zdrojích a strukturách financování bank a hodnotí, zda takový vývoj představuje systémová rizika.

Příloha posuzuje struktury financování bank v EU a jejich vývoj v posledních letech a zaměřuje se na rostoucí úlohu zajištěného financování a dalších zajištěných transakcí a jejich dopad z hlediska zatížení aktiv. Pravděpodobně v reakci na krizi začalo několik bank používat také inovativnější zdroje financování, které jsou často málo transparentní a v některých případech mohou mít dopad na zatížení aktiv. V neposlední řadě příloha obecněji zkoumá dopady tohoto vývoje ve vztahu k udržitelnosti bankovních struktur financování.

Příloha dále obsahuje hodnocení, zda a jakým způsobem tento vývoj vyžaduje pozornost z hlediska přijímání opatření. Konstatuje, že některá z těchto rizik jsou významná, a představuje tedy možnosti řešení. Tyto možnosti náležitě zohledňují charakter stávající situace, který stále odpovídá krizi a nestabilitě trhu, a vyžaduje tedy zvláštní pozornost.

Tato analytická práce využívá několik různých datových souborů s cílem přesněji popsat vývoj a současný stav. I když orgány dohledu i další orgány státní správy sledují bankovní rozvahy, které podléhají tržním pravidlům transparentnosti, bylo k získání informací nezbytné provést zvláštní průzkum, a to zejména o úrovních a druzích zatížení a o inovativních zdrojích financování.

Příloha je rozdělena do šesti kapitol. Po úvodu následuje Kapitola I, která popisuje vývoj a současný stav struktur financování bank. Kapitola II se věnuje analýze údajů o zatížení aktiv, které shromáždila ESRB. Analýza rizik spojených s takovým vývojem je pojednána v kapitole III. Kapitola IV se obecněji zabývá otázkou udržitelnosti struktur financování a kapitola V pak obsahuje doporučení ESRB. V kapitole VI je připojena metodologická a statistická příloha o průzkumu ESRB o zatížení aktiv a inovativním financování.

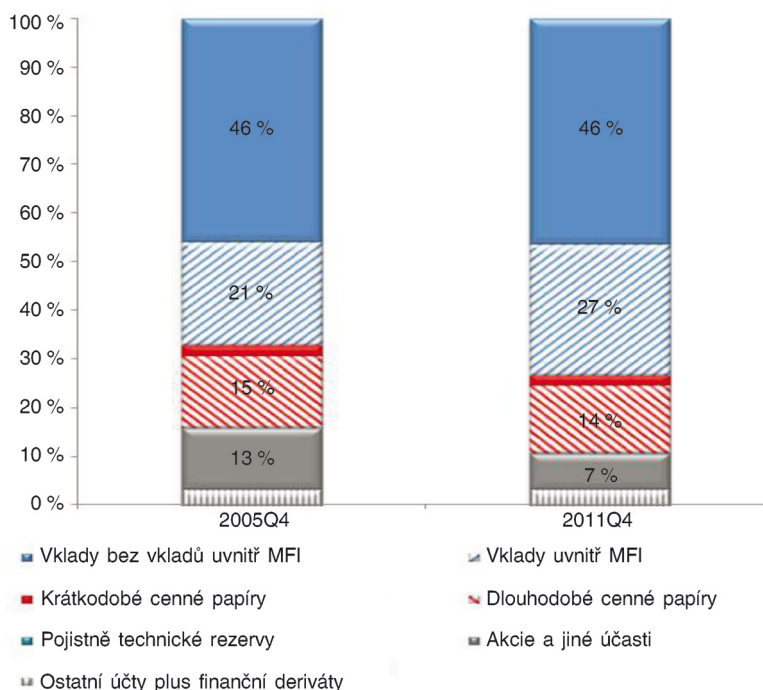
I. VÝVOJ STRUKTUR FINANCOVÁNÍ A AKTIV

Vývoj zdrojů a struktur financování v posledních letech nelze analyzovat odděleně od kontextu stávající dlouhotrvající krize. V reakci na citelně zhoršené podmínky na úvěrových a mezibankovních trzích a v kontextu zranitelných míst jak na straně států, tak finančních systémů zejména v eurozóně upravily banky své struktury financování i portfolia aktiv.

Pokud porovnáme strukturu financování rozvah bank v eurozóně ⁽¹⁾ ke konci roku 2011 s touto strukturou před finanční krizí (ke konci roku 2005), lze konstatovat, že vklady (s vyloučením vkladů v rámci měnových finančních institucí (MFI)) dosud představují největší podíl závazků bank (viz **graf 1**). Navíc se od roku 2008 v závazcích bank zvyšuje podíl klientských vkladů i doba jejich splatnosti ⁽²⁾ (viz kapitola **I.3.1**).

Graf 1

Členění závazků: r. 2005 vs. r. 2011



Zdroj: ECB – čtvrtletní účty eurozóny.

Od roku 2005 byly závazky restrukturalizovány a zvýšil se tak podíl vkladů uvnitř sektoru MFI. Ve skutečnosti se podle údajů o finančních transakcích zvýšily vklady od konce roku 2005 o 12 %.

Je však třeba poznamenat, že tato složka statistiky zahrnuje financování centrálními bankami. Po přijetí opatření centrálními bankami a dalšími orgány státní správy v reakci na zhoršení podmínek na úvěrových a mezibankovních trzích se používání financování poskytovaného centrálními bankami a zejména Eurosystemem i používání státem zaručeného dluhu výrazně v posledních letech zvýšilo (viz kapitola **I.5**).

Třetí nejdůležitější položkou jsou dlouhodobé dluhové cenné papíry, které představovaly 14 % celkových závazků bank. Pokud jde o dluhové cenné papíry, došlo v několika posledních letech k posunu struktur financování bank k zajištěnému financování včetně krytých dluhopisů (viz kapitoly **I.1** a **I.2**). Zhoršující se důvěra na trhu vedla také k výraznému poklesu přeshraničních mezibankovních transakcí, což se odráželo v kratších dobách splatnosti a vyšších výpůjčních sazbách. Tato resegmentace v rámci jednotlivých zemí stále pokračuje.

Je možné konstatovat, že u malého vzorku sledovaných bank ⁽³⁾ je změna složení struktury závazků závislá na ratingu bank (a implicitně na ratingu země), přičemž zranitelnější banky nebo banky ve zranitelnějších zemích zažívají

⁽¹⁾ Protože harmonizované údaje za celou EU nejsou k dispozici, týká se tato informace pouze eurozóny.

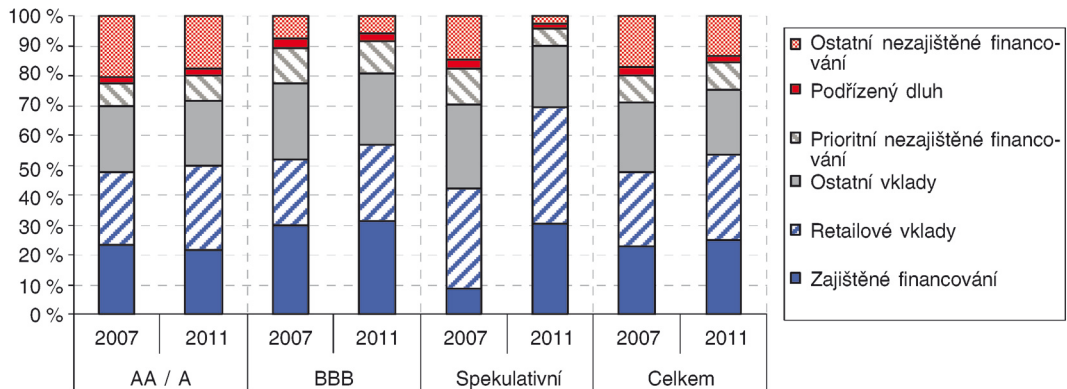
⁽²⁾ Viz ECB (2012a), *Changes in bank financing patterns*, duben 2012.

⁽³⁾ Údaje se vztahují k průzkumu zatížení aktiv a inovativního financování, který provedla ESRB v létě 2012. Další údaje viz kapitola VI.

vyšší nárůst zajištěného financování (včetně financování poskytovaného centrálními bankami) a pokles používání nezajištěných dluhových nástrojů. Také se zdá, že tyto banky posílily své vkladové základny více než banky s vyšším ratingem (viz **graf 2**).

Graf 2

Struktura financování skupin bank s různým ratingem ke konci r. 2007 a ke konci r. 2011



Zdroje: průzkum ESRB o zatížení aktiv a inovativním financování a Bloomberg.

Údaje za: 12 bank (AA/A), 6 bank (BBB), 11 bank (spekulativní rating), 29 bank (celkem).

Pozn.: v zájmu konzistentního srovnání byl pro údaje ke konci r. 2007 a ke konci r. 2011 použit stejný vzorek bank.

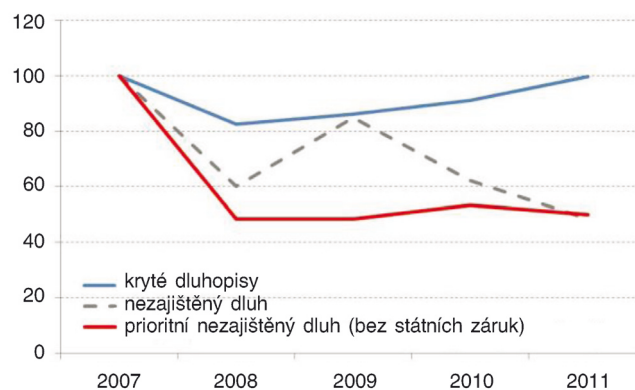
Tyto změny v závazcích bank také odrážejí změnu obchodních modelů. Před krizí uplatňovaly banky v EU většinou strategie orientované na aktiva, což vedlo k nadměrnému pákovému efektu, neboť financování bylo snadno dostupné za nízké ceny, zejména na velkoobchodních trzích. Krize a její dopady na dostupnost likvidity a financování si u bank vynutily strategický obrát a banky začaly uplatňovat strategie orientované na závazky.

I.1 Zajištěné versus nezajištěné financování

V porovnání s desetiletím před krizí emise střednědobého a dlouhodobého dluhu bankami počínaje závěrem roku 2007 výrazně poklesla. I když finanční krize nepříznivě dopadla jak na trhy zajištěného tak nezajištěného financování, ukazuje se, že emise krytých dluhopisů bankami v EU byla v posledních letech odolnější než emise prioritního nezajištěného dluhu (viz **graf 3**), což vedlo k přesunu k více zajištěným emisím (viz **graf 4**). Tento posilující trend se v roce 2012 obrátil, částečně v důsledku toho, že přístup okrajových emitentů k trhu, kteří představovali výrazný podíl emise nárůstu krytých dluhopisů v letech 2010 a 2011, byl po většinu roku 2012 omezen.

Graf 3

Vývoj emisí krytých dluhopisů a prioritního nezajištěného dluhu (2007–2011; index 2007=100)

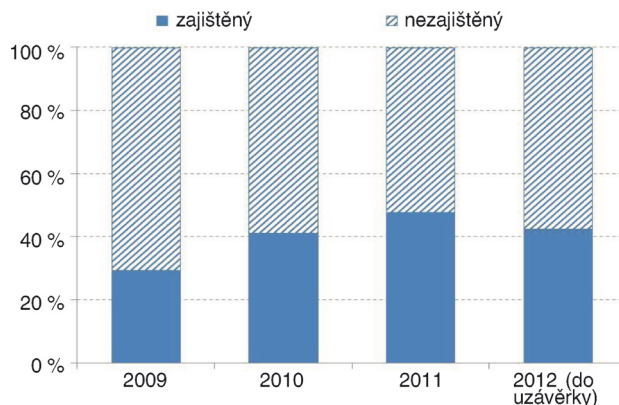


Zdroje: Dealogic a výpočty ECB.

Pozn.: emise bank v EU nezávisle na velikosti emise. Nedistribované emise nejsou zahrnuty.

Graf 4

Podíl emise zajištěného a nezajištěného dluhu (2009–září 2012; v procentech)



Zdroje: Dealogic a výpočty ECB.

Pozn.: zajištěná emise zahrnuje kryté dluhopisy, cenné papíry kryté aktivy a cenné papíry kryté hypotékami. Emise bank v EU, nezávisle na objemu emise. Nedistribované emise nejsou zahrnuty.

Tento plošný trend překrývá rozdíly ve vývoji v jednotlivých zemích i bankách. V posledních několika letech utrpěly emise bank ve zranitelnějších zemích více než v ostatních státech. Banky se v těchto zemích také výrazněji uchýlovaly k zajištěným nástrojům (a často si je ponechávaly k použití jako zajištění) a k zaručeným nástrojům (zejména těm, kde je ručitelem stát). Bankovní skupiny s nižším ratingem, a to i když měly sídlo ve státech se silnější pozicí, měly větší obtíže při získávání velkoobchodního financování na trzích soukromého sektoru.

Pokud jde o financování na mezibankovním trhu⁽¹⁾, údaje z průzkumu peněžního trhu eurozóny ukazují, že po letech nepřetržitého růstu začala celková aktivita na nezajištěných trzích v roce 2008 klesat a v letech 2009–2010 se dále výrazně snížila v důsledku zvýšených obav z rizika protistran. I když nezajištěné výpůjčky v roce 2011 mírně vzrostly, stále zůstává výrazně pod úrovní před krizí. Pokles relativního podílu nezajištěných zápisů pokračoval i v roce 2012, kdy se obrat na nezajištěných trzích snížil o 36 %. Pokles nezajištěných mezibankovních úvěrů byl do určité míry kompenzován růstem repo financování, které po poklesu v roce 2008 začalo v roce 2009 růst, ale v roce 2012 opět pokleslo – o 15 %. Tuto relativní odolnost aktivity na zajištěných trzích lze připsat zčásti zvýšenému používání elektronických platforem a zejména obchodním systémům s ústředními protistranami (CCP) pro zajištěné transakce. Podle údajů z průzkumu výrazně vzrostl od roku 2008 objem transakcí na zajištěném trhu vypořádaných prostřednictvím CCP – v roce 2012 už představoval tento objem 55 % (v porovnání s 51 % v roce 2011).

I.2 Vývoj zajištěného financování

Objem nespaceného zajištěného dluhu bank v EU (bez Německa) byl v období mezi koncem roku 2009 a prvním čtvrtletím 2012 relativně stabilní, i když zakrýval rozdílný vývoj uvnitř EU, kde v několika zemích objem rostl (např. Španělsko, Itálie a Švédsko), zatímco jinde klesal (např. Irsko, Nizozemsko a Spojené království)⁽²⁾.

Současně některé banky začaly zvyšovat objem nedistribovaných sekuritizovaných emisí nebo krytých dluhopisů s cílem použít tyto nástroje jako zajištění zejména pro refinanční operace s centrálními bankami (další údaje viz kapitola I.5). Tento druh operací používaly v letech 2011 a 2012 častěji především instituce s nižším ratingem.

Sekuritizace byla masivně používána na začátku procesu: v roce 2008 byly evidovány emise o objemu 711 mld. EUR, ale pouze 5 % z celkových emisí bylo bankami distribuováno. Podíl a objem nedistribovaných cenných papírů krytých aktivy (ABS) v letech 2008–2011 výrazně překročily podíl a objem nedistribovaných krytých dluhopisů.

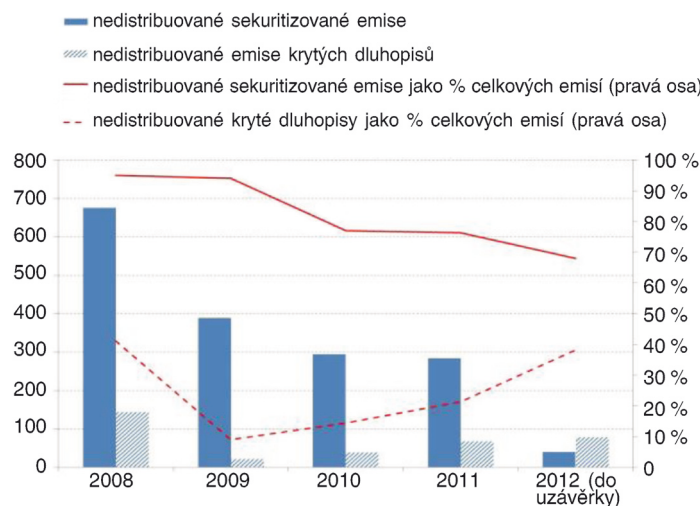
⁽¹⁾ Viz *Euro money market survey*, ECB, září 2012.

⁽²⁾ Objem zajištěného nespaceného dluhu německých bank vykazoval v posledních několika letech sestupný trend. Tento vývoj lze připsat skutečnosti, že několik bank prochází výraznou restrukturalizací a rozpuští portfolia, která byly dříve financována krytými dluhopisy (zejména krytými dluhopisy veřejného sektoru).

Během prvních devíti měsíců roku 2012 objem nedistribovaných emisí krytých dluhopisů oživil a představoval více než jednu třetinu celkových emisí krytých dluhopisů (viz **graf 5**). Podíl nedistribovaných sekuritizovaných emisí však zůstal výrazně vyšší, alespoň během prvního čtvrtletí 2012.

Graf 5

Nedistribované sekuritizované emise a emise krytých dluhopisů v EU v jednotlivých letech



Zdroje: Association for Financial Markets in Europe, Dealogic.

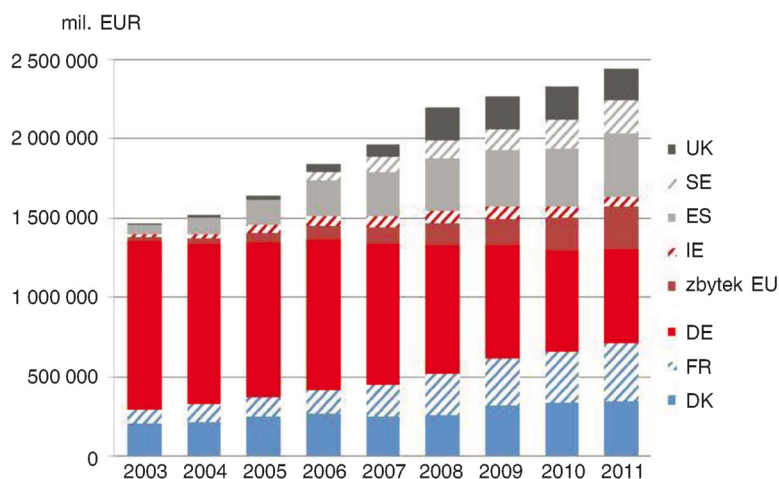
Pozn.: údaje zahrnují kryté dluhopisy, ABS a MBS emitované bankami v EU; údaje od začátku roku 2012 do dnešního data odkazují na první čtvrtletí u sekuritizovaných emisí a první tři čtvrtletí u krytých dluhopisů.

1.2.1 Kryté dluhopisy

Kryté dluhopisy zaujímají z hlediska zajištěného financování významnou úlohu. Ze zdroje financování pouze v několika zemích se staly důležitým zdrojem dlouhodobého financování bank v daleko širší skupině zemí (viz **graf 6**). V roce 2003 bylo 95 % všech nesplacených krytých dluhopisů emitováno bankami a hypotéčními bankami usídlenými pouze ve čtyřech zemích (Dánsko, Francie, Německo a Španělsko), zatímco v roce 2010 představovaly nesplacené kryté dluhopisy emitované těmito čtyřmi zeměmi pouze 66 % všech nesplacených krytých dluhopisů (viz **graf 7**).

Graf 6

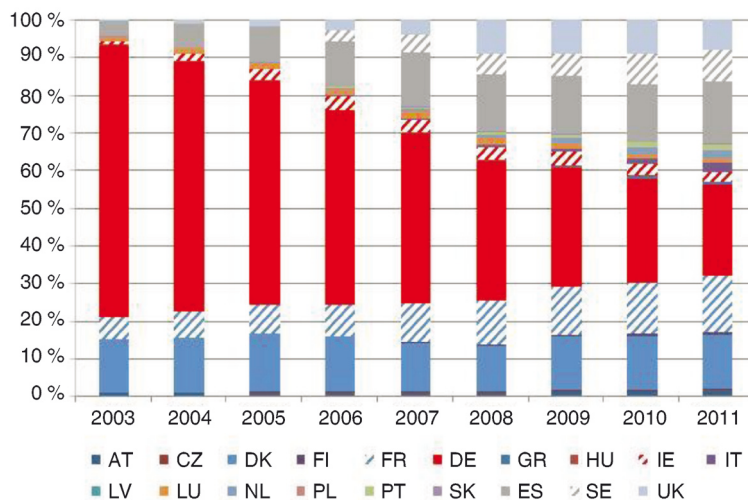
Nesplacené kryté dluhopisy



Zdroj: European Mortgage Federation / European Covered Bond Council (ECBC Fact Book 2012).

Graf 7

Podíl nesplacených krytých dluhopisů podle zemí na celkovém objemu EU



Zdroj: EMF/ECBC (ECBC Fact Book 2012).

Jak na primárních, tak sekundárních trzích zůstaly spready krytých dluhopisů užší než u ekvivalentního prioritního nezajištěného dluhu. Tím se kryté dluhopisy staly zajímavější jako nástroje financování zejména u hypotéčních úvěrů na bydlení. K vyššímu zájmu investorů o tyto instrumenty přispěla také skutečnost, že ratingové agentury hodnotí kryté dluhopisy výrazně výše než prioritní nezajištěné závazky stejného emitenta.

I.3 Vývoj nezajištěného financování

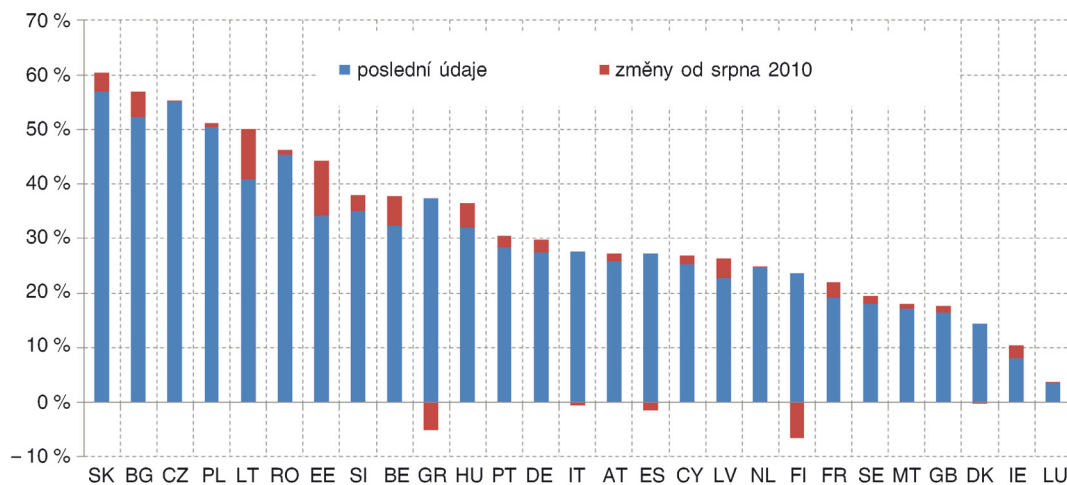
Zatímco v letech 2009 a 2010 byl objem nesplaceného nezajištěného dluhu poměrně stabilní, během prvního čtvrtletí 2011 začal klesat. Stejný vývoj nastal u podílu nesplaceného nezajištěného dluhu na celkovém nesplaceném dluhu, který v letech 2009 a 2010 činil zhruba 40 %. V prvním čtvrtletí 2011 začal klesat a v poslední době dosáhl 30 %. Tento vývoj byl heterogenní uvnitř celé EU, ale nejvýraznější pokles tohoto podílu nastal hlavně v zemích, v nichž měla krize citelný dopad (především Itálie a Portugalsko). Pokles podílu nezajištěného dluhu vykázaly také bankovní skupiny s nižším ratingem usídlené v zemích s vyšším ratingem.

1.3.1 Klientské vklady

I přes celkový nárůst klientských vkladů v závacích bank (viz **graf 1**) přinesly snahy bank zachovat rozsáhlejší vkladovou bázi zatím smíšené výsledky (viz **graf 8**), a to především z důvodu větší konkurence na již přeplněném bankovním trhu a relativní neochoty některých vkladatelů vázat prostředky v nízko úročených vkladech.

Graf 8

Podíl vkladů v nefinančním soukromém sektoru v jednotlivých zemích jako procento celkových aktiv



Zdroj: ECB. Poslední údaje: srpen 2012.

Pozn.: vklady domácností a sektoru nefinančních podniků v jednotlivých zemích. Celková aktiva nezahrnují položku „zbývající aktiva“ (tj. pozice finančních derivátů s hrubými kladnými tržními hodnotami). Poslední údaje (tj. srpen 2012) jsou představovány součtem červených a modrých sloupců u zemí s kladnými změnami v poměru v období od srpna 2010 do srpna 2012.

Ve skutečnosti zůstala v letech 2009–2012 křivka poměru úvěrů k vkladům poměrně plochá (viz **graf 9**): po poklesu během prvního čtvrtletí 2011 tento poměr opět vzrostl a během posledních čtvrtletí zůstal poměrně stabilní na úrovni zhruba 150 %. Na rozdíl od situace u fondů trhu byl objem vkladů během krize stabilní s výjimkou několika zemí v době napětí. V určité míře je to dáno existencí celounijních harmonizovaných systémů pojištění vkladů. V několika zemích však došlo počínaje druhou polovinou roku 2011 k určitým pohybům u velkoobchodních vkladů. Některé z těchto pohybů měly přeshraniční charakter (viz **graf 10**).

Graf 9

Poměr úvěrů k vkladům u vzorku velkých bankovních skupin v EU

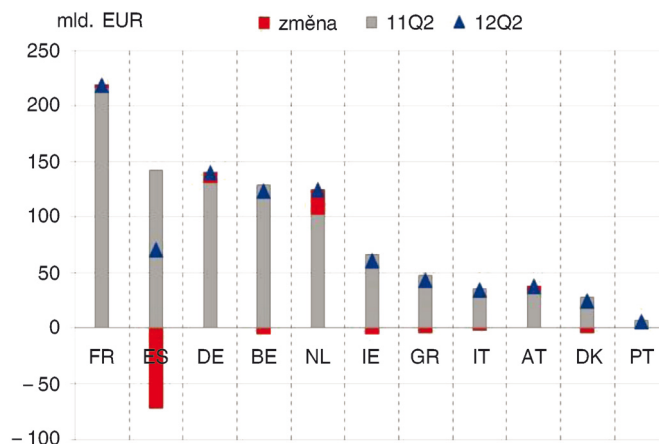


Zdroj: EBA.

Pozn.: mezikvartilový rozsah jednotlivých institucí. Vzorek 36 velkých bank. Vzorek se může v čase měnit.

Graf 10

Přeshraniční vklady neměnových finančních institucí v EU



Zdroj: ECB.

Pozn.: přeshraniční vklady neměnových finančních institucí v rámci EU. Změny založené na rozdílu mezi stavem k 12Q2 a 11Q2.

1.4 Inovativní financování

Vedle tradičních druhů financování bank používají banky v různé míře další typy nástrojů ke zlepšení svého financování nebo stavu likvidity.

1.4.1 Likviditní swapy

Likviditní swapy mohou mít několik podob, ale v podstatě se jedná o druh zajištěného úvěrování, kde věřitel poskytuje dlužníkovi vysoce likvidní aktiva (např. hotové peníze a státní dluhopisy) výměnou za zástavu méně likvidního zajištění (např. cenné papíry kryté aktivy) a v rámci procesu se provede likviditní upgrade.

Údaje získané v průzkumu ESRB o zatížení aktiv a inovativním financování naznačují, že financování získané prostřednictvím likviditních swapů s hotovostním zajištěním (repo operace) a zastavení zajištění přijatého v reverzních repo operacích (tzv. sladěných repo operacích) představuje 7 % celkových aktiv. Při porovnání údajů za rok 2006 a rok 2011 je patrné, že tento podíl nevykázal žádnou výraznou změnu s výjimkou toho, že v roce 2007 měly banky tendenci upřednostňovat sladěné repo operace před repo operacemi⁽¹⁾.

Podle stejného průzkumu zůstávají zápůjčky cenných papírů pro většinu institucí okrajovým prostředkem. Financování získané v těchto transakcích fakticky představuje v průměru jen 0,7 % celkových aktiv bank a u žádných z vykazujících bank nepřesahuje 3,5 %. Zápůjčky cenných papírů jsou však vysoce koncentrované, zejména u větších bank. Celkově uvedlo tyto transakce pouze 19 bank (ze 47), přičemž čtyři banky představovaly 67% podíl na přijatém financování. Na trhu navíc výrazně dominuje několik zemí: Spojené království (44 % veškerého přijatého financování), Německo (22 %) a Francie (19 %) a dále Nizozemsko, Itálie a Švédsko.

1.4.2 Strukturované produkty a ETF

Krise měla dopad na trh strukturovaných produktů⁽²⁾. Roční obraty strukturovaných cenných papírů vedených na burze Euronext (Amsterdam, Brusel, Lisabon a Paříž) v polovině první dekády 21. století výrazně vzrostly, ale s nástupem krize citelně poklesly (viz **tabulka 1**).

Tabulka 1

Obrat strukturovaných produktů (v mld. EUR)

2005	2006	2007	2008	2009	2010
11,5	23,6	34,0	28,9	23,0	26,1

Zdroj: NYSE Euronext.

⁽¹⁾ Tento závěr vychází z konzistentního podvzorku 21 bank, které poskytly údaje k 31. prosinci jak roku 2007, tak roku 2011.

⁽²⁾ Strukturované produkty jsou produkty s předem definovanou strukturou splacení podle hodnoty při splatnosti nebo podle vývoje jednoho nebo více ovlivňujících faktorů, např. vývoje akcií, akciových indexů, devizových kurzů, inflačních indexů, dluhových cenných papírů nebo komodit. Mohou mít podobu strukturovaných cenných papírů nebo strukturovaných vkladů.

Používání strukturovaných produktů pro účely financování bank ⁽¹⁾ se mezi evropskými zeměmi výrazně liší, a to podle velikosti trhu (Belgie, Německo, Francie a Itálie představovaly na konci roku 2011 dvě třetiny nesplacených strukturovaných produktů s objemy 226 mld. EUR, 157 mld. EUR, 84 mld. EUR a 82 mld. EUR) a podle modelů ve strukturách financování domácích bank. Je třeba však poznamenat, že strukturované produkty nejsou inovace zavedené po krizi.

Používání fondů obchodovaných na burze (ETF) jako inovativního nástroje financování bylo veřejně často uváděno. Používání obchodovatelných fondů bankami k získání financování však přesahuje rámec ETF, neboť by bylo možné používat také další subjekty kolektivního investování (SKIPCP) do převoditelných cenných papírů prostřednictvím swapů s celkovou návratností a zápůjček cenných papírů. Z údajů shromážděných prostřednictvím průzkumu ESRB jsou ETF používány k získání financování velmi zřídka – používání tohoto nástroje pro účely financování uvedlo jen několik málo bank. To však neznamená, že tato činnost v budoucnu znovu neposílí. Je to jeden z důvodů, proč orgány dohledu tuto činnost nadále sledují. Navíc Evropský orgán pro cenné papíry a trhy (ESMA) zveřejnil v červenci 2012 zásady k ETF a SKIPCP.

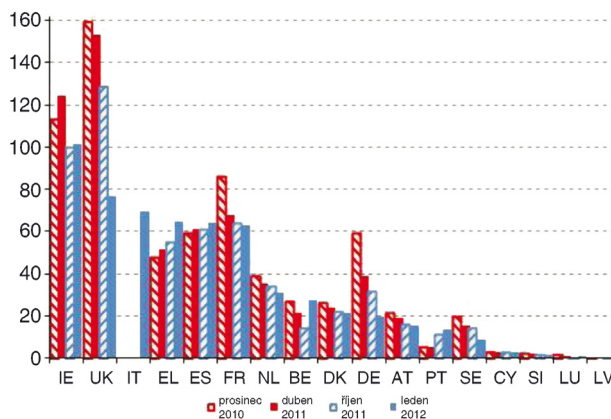
I.5 Veřejná podpora v současných zhoršených podmínkách

Po nástupu finanční krize a zejména po pádu banky Lehman Brothers prováděly centrální banky a státní orgány rozhodné intervence. Vzhledem k obtížím bank při vlastním financování na nezajištěných úvěrových trzích zvýšily banky v EU podíl na zajištěném financování (viz kapitola I.2) a na financování poskytovaném centrálními bankami.

Navíc členské státy EU přijaly na podporu svých bankovních systémů několik opatření. Těžiště opatření veřejné podpory lze rozdělit do třech základních kategorií: kapitálové injekce, záruky za závazky bank a podpůrná opatření při nakládání s aktivy ⁽²⁾. Členské státy schválily systém státních záruk za likviditu, který byl upraven v roce 2011 a měl za cíl umožnit perspektivním bankám získat financování. V lednu 2012 vydalo 17 členských států EU záruky za nové emise dluhopisů v celkové výši 580 mld. EUR (480 mld. EUR v eurozóně), což oproti maximu 930 mld. EUR (720 mld. EUR v eurozóně) v posledním čtvrtletí 2009 znamenalo pokles. Situace na národních úrovních je smíšená (viz graf 11).

Graf 11

Záruky za závazky bank: členění podle zemí, v mld. EUR



Zdroje: GR EGFIN a průzkum členských států prostřednictvím EFC.

Pozn.: neuvedené země neměly žádné skutečné záruky za závazky bank.

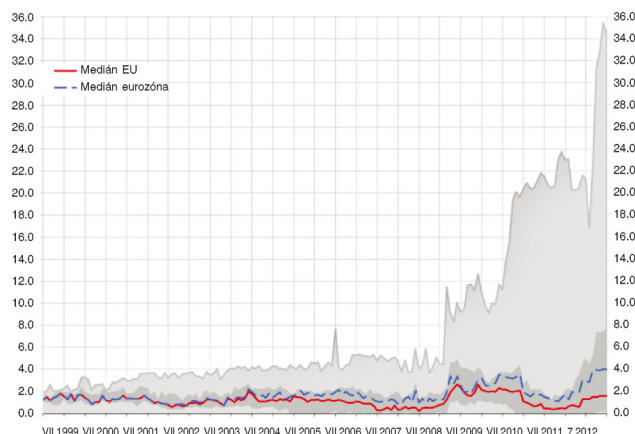
Objem podmíněných závazků vyplývající ze záruk za závazky bank ve většině zemí klesl v důsledku splatnosti dluhopisů, ale v zemích jako Belgie, Itálie, Portugalsko, Řecko a Španělsko naopak vzrostl. S postupným vývojem krize do podoby krize státních dluhopisů v některých zemích eurozóny se podmínky financování bank v těchto zemích výrazně zhoršily. Eurosystém intervenoval v této souvislosti širokou škálou opatření, k nimž mimo jiné patřilo zavedení dlouhodobějších refinančních operací (LTRO) s plným přidělením a pevnými sazbami, rozšíření způsobilého zajištění a snížení požadavku na minimální rezervy. ECB dne 22. prosince 2011 a 1. března 2012 provedla dvě dlouhodobější refinanční operace se splatností tři roky, které dohromady činily více než 1 bil. EUR (viz **graf 12** a **graf 13**).

⁽¹⁾ Podle <https://www.structuredretailproducts.com>.

⁽²⁾ Podle Evropské komise celková veřejná podpora finančním institucím v EU dosáhla vrcholu závěrem roku 2009 na úrovni 1 540 mld. EUR a v lednu 2012 klesla na 1 080 mld. EUR.

Graf 12

Operace s NCB zemí EU

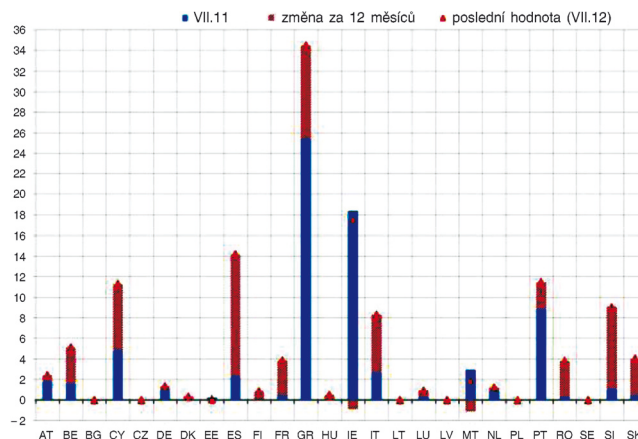


Zdroje: ECB a Mezinárodní měnový fond (MMF).

Pozn.: závazky ostatních MFI s vyloučením fondů peněžního trhu (MMF) vůči Evropskému systému centrálních bank (ESCB) jako podíl na celkových závazcích s vyloučením zákl. kapitálu a rezervních fondů a zbývajících závazků. Tmavě šedá část zahrnuje mezikvartilový rozsah; šedá část zahrnuje maximální a minimální pozorované hodnoty. Údaje za Spojené království nejsou k dispozici.

Graf 13

Operace s NCB zemí EU



Zdroje: ECB a MMF.

Pozn.: závazky ostatních MFI s vyloučením fondů peněžního trhu (MMF) vůči ESCB jako podíl na celkových závazcích s vyloučením zákl. kapitálu a rezervních fondů a zbývajících závazků. Údaje za Spojené království nejsou k dispozici.

Je přirozené, že používání financování od centrálních bank koreluje s křehkou pozicí států, přičemž banky v Itálii, Irsku, na Kypru, v Portugalsku, Řecku, ve Slovinsku a Španělsku jsou více závislé na financování Eurosystemu (viz **graf 13**). V některých zemích se banky přiklonily k nedistribuovaným cenným papírům, zejména krytým dluhopisům, s cílem akumulovat způsobilé zajištění pro operace s centrálními bankami (viz **graf 5**). Některé banky začaly používat pro emise dluhu státní záruky, což bylo v některých případech využito v refinančních operacích s centrální bankou.

1.6 Rozhodující faktory vývoje struktur financování

Změna ve složení závazků bank je výsledkem několika souběžných faktorů. Po vícebodovém snížení ratingu dluhu emitovaného několika zeměmi z periferní části eurozóny, které předtím dosahovaly vysokého ratingu a byly považovány za země s nízkým rizikem, došlo na straně investorů do pevného výnosu k růstu poptávky po bezpečnějších aktivech. To vedlo k upřednostňování zajištěných aktiv a zejména krytých dluhopisů, neboť soubor aktiv určených ke krytí sestávající z relativně bezpečnějších aktiv jako druhý zdroj splácení poskytoval určité další uklidnění. Navíc specifické právní rámce pro kryté dluhopisy nabízejí investorům dodatečnou jistotu.

Pokud jde o vývoj nákladů zajištěného a nezajištěného dluhu, podle příslušných indexů na iBoxx vykazoval diferencíál mezi spready prioritního nezajištěného dluhu a krytých dluhopisů měnící se oceňovací modely během krize. Až do zhruba poloviny roku 2010 zůstávaly průměrné náklady prioritního nezajištěného dluhu výrazně nad průměrnými náklady krytých dluhopisů, ale následně tento rozdíl z velké míry pominul a poměr se v první polovině roku 2011 dokonce obrátil. Zvýšená averze k riziku na úvěrových trzích v důsledku zesílení krize státních dluhopisů spojená s obavami z možného dopadu navrhovaného odpisu závazků na náklady prioritního nezajištěného dluhu vedla ve druhé polovině roku 2011 k obnovení a opětovnému rozšíření kladného diferencíálu spreadů mezi prioritním nezajištěným dluhem a krytými dluhopisy.

Graf 14

Spready swapů na indexu iBoxx pro prioritní nezajištěný dluh v eurech a kryté dluhopisy (leden 2010–říjen 2012; bazické body)



Zdroj: Markit.

Po tříletých dlouhodobějších refinančních operacích Eurosystemu se počátkem roku 2012 spready prioritního nezajištěného dluhu výrazně zúžily a průměrné spready zajištěného a nezajištěného dluhu se po většinu první poloviny roku 2012 relativně přiblížily. V závěru června 2012 však průměrný spread prioritního nezajištěného dluhu poklesl pod úroveň průměrného spreadu krytých dluhopisů.

Pokud jde o náklady financování na mezibankovním trhu, po pádu banky Lehman Brothers se náklady na nezajištěné transakce v porovnání s náklady na repo transakce výrazně zvýšily, jak ukazují prudce se rozšiřující spready termínových sazeb EURIBOR-EUREPO, které odrážely výrazný růst úvěrového rizika protistran. I když se spready po zavedení rozsáhlých opatření ECB na podporu likvidity výrazně zúžily, zůstaly značně nad úrovní před krizí. Zesílení krize státních dluhopisů od poloviny roku 2011 vedlo k opětovnému rozšíření spreadů mezi zajištěnými a nezajištěnými transakcemi. V první polovině roku 2012 se po zavedení tříletých dlouhodobějších refinančních operací Eurosystemu diferencíál sazeb mezi repo transakcemi a nezajištěnými transakcemi opět zúžil.

Je třeba také poznamenat, že od počátku krize se banky v EU zaměřují na posílení své báze financování tím, že z akumulace vkladů učinily jednu ze svých hlavních strategií. Retailové vklady jsou podle návrhu režimu řízení likvidity v rámci Basel považovány za „přílehlavější“ než jiné nástroje, což mohlo také přispět k tomu, že banky tyto strategie uplatňují.

I.6.1 Dopad nové a nadcházející regulace financování bank

I.6.1.1 Základní informace

Několik legislativních iniciativ, které byly nebo v blízké budoucnosti budou realizovány, mohou mít dopad na možnosti financování bank, zejména na substituční vztah mezi zajištěnými a nezajištěnými zdroji financování, ale také na využívání nových zdrojů financování. Z těchto iniciativ jsou nejdůležitější směrnice a nařízení o kapitálových požadavcích pro úvěrové instituce (CRR/CRD IV), směrnice Solventnost II / Omnibus II, návrhy směrnice o ozdravení bank a řešení jejich problémů a nařízení o infrastruktuře evropských trhů (EMIR).

Vzhledem k tomu, že emise krytých dluhopisů v porovnání se sekuritizovanými emisemi mohou být podle budoucích pravidel Basel III a Solventnost II příznivě upraveny, by banky mohly mít další motivaci tyto nástroje používat. Současně ustanovení o odpisu závazků obsažená v návrhu řešení problémů v bankovním sektoru přispěla k tomu, že investoři mohou vnímat míru návratnosti závazků u nezajištěných věřitelů v budoucnu jako nižší. Skutečnost, že ve stávajícím návrhu na úpravu poměru likvidního krytí se nezajištěné dluhové nástroje emitované bankami nepovažují za likvidní aktiva, může rovněž negativně ovlivňovat zájem bank držet nezajištěný dluh ostatních bank⁽¹⁾.

Dopady uvedených nařízení nejsou omezeny na financování bank. Potenciální negativní vlivy je třeba zvažovat v širším kontextu výhod nejen z hlediska financování a likvidity, ale také z hlediska zvýšené odolnosti systému, menšího morálního hazardu, omezení nákazy apod.

1.6.1.2 Údaje o nadcházejících nebo již zavedených právních předpisech

CRR/CRD IV. Dva z prvků CRD IV, které by mohly mít výrazný vliv na modely financování bank, souvisejí s rámcem řízení likvidity: poměr likvidního krytí (LCR) a požadavek čistého stabilního financování (NSFR). Hlavní účel NSFR je zajistit, aby banky zavedly stabilnější dlouhodobé zdroje financování. Hlavním účelem LCR je naopak vytvořit soubor snadno prodejných aktiv sestávajících většinou z vysoce kvalitních likvidních aktiv včetně krytých dluhopisů, ale bez ABS.

Další dopad na financování bank vyplývající z právních předpisů upravujících kapitálové požadavky souvisí s nakládáním s krytými dluhopisy. CRR/CRD IV nezavádí ve srovnání s minulým stavem novou úpravu krytých dluhopisů z hlediska kapitálových nákladů, neboť zachovává hlavní kategorie aktiv, která mohou být způsobilá jako zajištění ke krytí dluhopisů ve smyslu předchozích směrnic o kapitálových požadavcích.

Směrnice Solventnost II. Cílem směrnice je harmonizovat regulaci pojišťoven a zajišťoven. Pravidla solventnosti stanovují minimální objem finančních zdrojů, které pojišťovny a zajišťovny musí držet ke krytí rizik, jimž jsou vystaveny. Jeden z hlavních bodů kritiky Solventnosti II spočívá v tom, že pravidla budou motivovat investice spíše do krátkodobého než dlouhodobého dluhu, a to z důvodu podoby kapitálových požadavků na rozložení rizika. Tato kritika je však založena na zjednodušeném vnímání Solventnosti II, kdy se porovnávají parametry modulu rozložení rizik s parametry CRD IV. Tento přístup také nezohledňuje diversifikační vlivy a vliv vedlejších modulů úrokového rizika v konečných kapitálových požadavcích.

Ostatní prvky, které jsou v současnosti projednávány v rámci směrnice Omnibus II, mohou zachovat nebo posílit motivaci k dlouhodobým investicím. Jedním z příkladů je „balíček dlouhodobých záruk“, který je navržen s cílem řešit otázky vyplývající z dopadu umělé volatility na pojistné produkty s dlouhodobými zárukami.

Další hlavní bod kritiky vytyká to, že postup podle Solventnosti II penalizuje investice do účastí v bankách. To opět vychází z přístupu páté studie kvantitativního dopadu (QIS5) Evropského orgánu pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění (EIOPA), v níž byly účasti ve finančních a úvěrových institucích odečteny z vlastních zdrojů. Delegované úkony podle stávajícího návrhu odrážejí postup podobný postupu podle CRD IV, podle něhož je hodnota účastí v bankách odečtena od odpovídajícího řádu pouze tam, kde jsou překročeny určité prahové hodnoty. Je nepravděpodobné, že by tento přístup mohl mít pro pojistitele významný vliv na realokaci aktiv.

Stále by bylo možné, že směrnice Solventnost II bude pro některé podniky znamenat změnu alokace aktiv, neboť zachycuje diverzifikační vlivy.

Směrnice o ozdravení bank a řešení jejich problémů. Návrh směrnice stanovuje nezbytné kroky a pravomoci s cílem zajistit, aby selhání bank kdekoli v EU bylo řízeno způsobem, který zabrání finanční nestabilitě a minimalizuje náklady pro daňové poplatníky. Navržený rámec obsahuje nástroj „odepsání“ nebo „sanace“ závazků. Prostřednictvím tohoto nástroje by orgány zabývající se řešením mohly snížit základní kapitál, podřízený dluh a jakékoli další nezajištěné prioritní závazky nebo je konvertovat na akcie. Podle návrhu Komise je z režimu odepsání závazků vyloučeno zajištěné financování, vklady kryté systémy pojištění vkladů (DGS), finanční prostředky se splatností kratší než jeden měsíc, obchodní úvěry, závazky k zaměstnancům nebo finančním úřadům / správě sociálního zabezpečení a deriváty.

⁽¹⁾ Tyto závěry, pokud jde o motivaci emitentů a držitelů dluhu, neznamenají, že uvedené regulatorní návrhy nejsou nezbytné nebo že nepřispívají k bezpečnějšímu finančnímu systému; pouze konstatují, že současné přepracování regulace může mít dopady na strukturu financování.

I když by odpis závazků nezměnil postavení nezajištěných věřitelů v hierarchii věřitelů, přispěl by k vnímání investorů, že míra návratnosti nezajištěného financování bude v budoucnu pravděpodobně nižší. Celkově vzato by vzhledem k vyšší rizikové přirážce mohly být „sanovatelné“ závazky (např. nezajištěné financování) v budoucnu nákladnější. Vyhodnocení dopadů provedené Evropskou komisí nicméně ukázalo, že očekávaný dopad je omezený. Hodnocení dopadů provedené Komisí⁽¹⁾, které bylo připojeno k návrhu směrnice, očekává, že náklady na financování bank vzrostou celkově o 5–15 bazických bodů, zatímco změna nákladů na financování „sanovatelných“ závazků se pohybuje mezi 15 a 40 bazickými body. Odhady změny nákladů na financování „sanovatelných“ závazků se však podle bankovního průmyslu pohybují mezi 55 a 100 bazickými body⁽²⁾.

Celkem by se růst rizika a nákladů financování závazků podléhajících odpisu měl hodnotit v kontextu přínosů sanačního nástroje pro financování bank. Cílem nového nařízení o **infrastruktuře evropských trhů (EMIR)** je zavést větší transparentnost a zlepšit řízení rizik na trhu „mimoburzovních“ (OTC) derivátů a dále zvýšit bezpečnost na tomto trhu omezením úvěrového rizika protistran a provozního rizika.

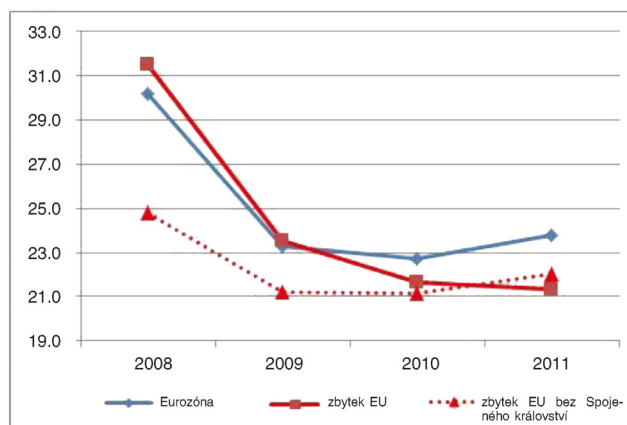
Ke snížení úvěrového rizika protistran zavádějí nová pravidla pro ústřední protistrany i) přísné požadavky na obezřetnostní (např. kolik kapitálu ústřední protistrany musí držet), organizační (např. úloha výborů pro rizika) a provozní standardy (např. zveřejňování cen), ii) povinné zúčtování prostřednictvím ústředních protistran u smluv, které jsou standardizované (tzn. že splňují předem definovaná kritéria způsobilosti) a iii) standardy zmírnění rizik u smluv, které se nezúčtovávají prostřednictvím ústředních protistran (např. výměna zajištění). Další informace o rizicích spojených s ústředními protistranami jsou k dispozici v kapitole **III.1.6**.

I.7 Finanční páka a členění aktiv

V období nástupu finanční krize se finanční páka bank zvýšila a rozvahy bank se výrazně rozšířily. V pokrizovém období se banky v reakci na zvýšené náklady financování, a to zejména u nezajištěného financování, snažily snížit svou finanční páku jak zvýšením základního kapitálu, tak omezením růstu aktiv (viz **graf 15**). Tento trend byl zřetelnější u bank mimo eurozónu, ale na této skutečnosti měly rozhodující podíl banky se sídlem ve Spojeném království.

Graf 15

Násobek finanční páky bank v EU



Zdroj: ECB – konsolidovaná bankovní statistika.

Pozn.: násobek finanční páky je vypočten jako podíl celkových aktiv a vlastního kapitálu, přičemž nehmotná aktiva se odečítají od dělnice a dělitele.

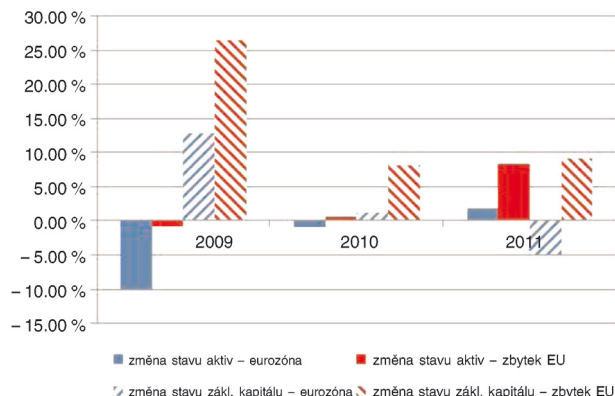
V eurozóně snížily banky v roce 2009 svá aktiva o zhruba 10 %, změny v letech 2010 a 2011 byly méně výrazné (viz **graf 16**). Banky v zemích EU mimo eurozónu vykázaly do roku 2010 celkově málo změn v objemu aktiv, ale v roce 2011 objem aktiv začal opět růst. Od roku 2008 se banky snažily provádět rekapitalizaci a vlastní kapitál bank v celé EU výrazně vzrostl o téměř 400 mld. EUR, přičemž ale u bank v eurozóně došlo v roce 2011 k poklesu o zhruba 5 %. Celková aktiva bank v eurozóně se od roku 2007 zvýšila o 14 %, ale změnilo se také složení aktiv. Držba majetkových cenných papírů klesla o 6 %, zatímco úvěry domácnostem vzrostly jen o 9 % a úvěry poskytnuté MFI o pouhých 6 %. Naopak ostatní aktiva, úvěry vládními institucemi a držba dluhu vzrostly o více než 20 %. Tyto údaje do jisté míry potvrzují slabší míru úvěrování ze strany mezibankovního sektoru i relativní pokles úvěrování domácností a podniků.

⁽¹⁾ http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/crisis-management/2012_eu_framework/impact_assessment_final_en.pdf

⁽²⁾ V Dánsku, kde nástroj sanace pro všechny věřitele včetně vkladatelů založený na „konkurzním“ pohledu je již v platnosti, se „sanovatelné“ závazky obchodují o 100 bazických bodů výše než u analogických závazků ve skandinávských zemích.

Graf 16

Změny vlastního kapitálu a aktiv bank v EU



Zdroj: ECB – konsolidovaná bankovní statistika.

Pozn.: změny v pozicích vlastního kapitálu a celkových aktiv na konci roku.

II. ZATÍŽENÍ AKTIV: VÝSLEDKY PRŮZKUMU

K zatížení aktiv dochází, jsou-li aktiva použita k zajištění pohledávek věřitelů. Tato aktiva tedy v případě selhání banky nejsou pro běžné věřitele k dispozici. Takto zajištěná aktiva lze použít buď pro účely financování (např. ABS, kryté dluhopisy a repo operace) nebo pro obchodní činnost a řízení rizik (např. deriváty a zápůjčky cenných papírů). V některých z těchto operací nezatěžují banky aktiva přímo u svých protistran, ale u ústředních protistran v operacích, které se prostřednictvím těchto institucí zúčtovávají. Zatížené aktivum je aktivum, které je přímo či nepřímo zastaveno nebo je předmětem dohody o zástavě, zajištění nebo úvěrovém posílení libovolné transakce.

Po zvýšené míře využívání zajištěného financování a přesunu k zajištění dalších transakcí (např. derivátů), se od nástupu krize zatížení aktiv výrazně rozšířilo. I když je tento růst značně rozšířen, je výraznější u zranitelných bank a bank ve zranitelných zemích. Zatížení aktiv tak nelze oddělit od krize a jejího dopadu z hlediska zhoršení situace na úvěrových a mezibankovních trzích. Vedle těchto omezení na trzích jsou výše a druh zajištěného dluhu ovlivňovány mnoha faktory – především cenami, dostupností zajištění, přezajištěním a dobami splatnosti.

II.1 Celková míra zatížení aktiv

Ve zbývajících částech této přílohy se úroveň zatížení aktiv vypočítává jako poměr zatížených aktiv k celkovým aktivům⁽¹⁾. Podrobnosti o použité metodice jsou uvedeny v kapitole VI.

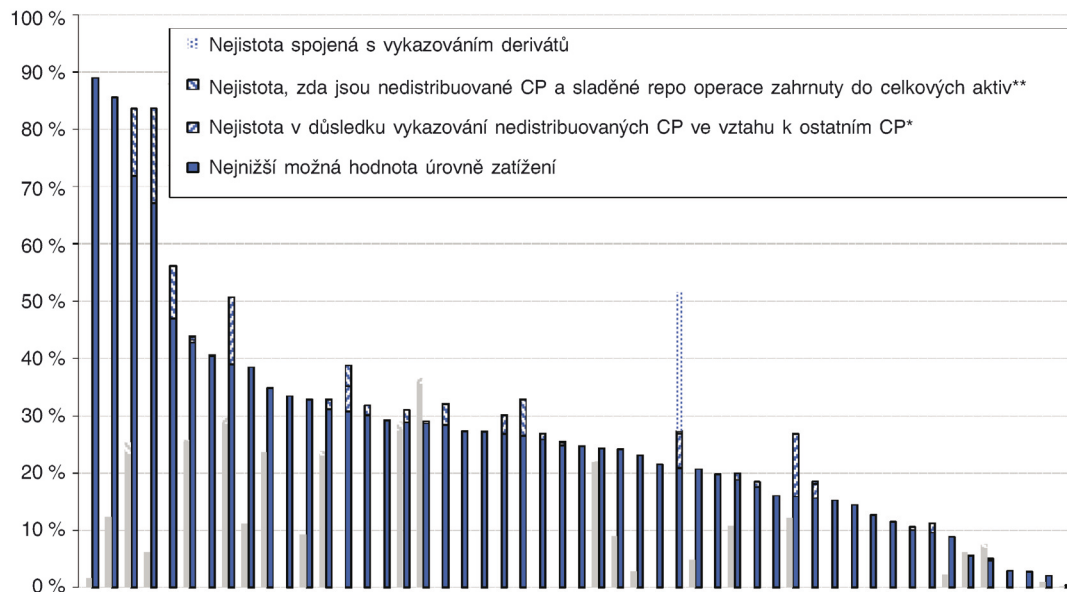
Rozložení míry zatížení aktiv v letech 2007 a 2011 je uvedeno v **grafu 17**⁽²⁾. Tento poměr se týká všech zatížených aktiv včetně aktiv přijatých v reverzních repo operacích (sladěných repo operacích) a je měřen vůči celkovým aktivům. V důsledku určité nejistoty spojené s přesnou metodikou vykazování v některých bankách jsou místo samotných hodnot míry zatížení uvedeny její intervaly. Údaje ukazují, že mediánová hodnota míry zatížení u vzorku bank zachycených v tomto souboru shromážděných údajů je zhruba 25 % (nebo kolem 23 %, jsou-li vyloučeny sladěné repo operace).

(1) Výpočet míry zatížení si заслужuje vysvětlení. První počáteční problém spojený s tímto výpočtem spočívá v tom, že by nedistribované cenné papíry mohly být mimo rozvahu, nebo v ní, což nebylo v průzkumu ESRB zachyceno. Některé banky také mohly zahrnout podrozvahové cenné papíry do svých celkových aktiv, zatímco jiné je zahrnout nemusely, což při výpočtu míry zatížených aktiv vyvolává určitou nejistotu. Druhý problém se týká vykazování podrozvahových položek jako zatížených aktiv, zejména u tzv. sladěných repo operací. Vzhledem k tomu, že tyto položky mohou být při výpočtu míry zatížení mimo rozvahu, je třeba, aby jak dělitel, tak dělenec byly upraveny tak, aby zohledňovaly sladěné repo operace. Je však třeba poznamenat, že toto nepředstavuje ucelený postup spojený s nakládáním s podrozvahovými položkami, neboť mohou existovat i další nástroje, které jsou považovány za podrozvahové, ale nejsou zatíženy a nejsou o nich k dispozici žádné údaje. Navíc státem zaručené nedistribované dluhové cenné papíry jsou pro případy refinancování některých institucí centrálními bankami zahrnuty do souboru zajištění. I když tyto cenné papíry žádné rozvahové zatížení nevytvářejí, v celé následující analýze jsou do „zatížených aktiv“ zahrnuty a u některých institucí vedou k mírnému nadhodnocení míry zatížení.

(2) Ekvivalentní graf – **graf 29** – zobrazující míru zatížení bez započtení sladěných repo operací je uveden v kapitole VI.

Graf 17

Rozdělení poměru zatížených aktiv (včetně sladěných repo operací) k celkovým aktivům, ke konci roku 2011 (modré stínování) a ke konci roku 2007 (šedé stínování)



Zdroj: průzkum ESRB o zatížení aktiv a inovativním financování.

Údaje za: 51 bank (údaje ke konci r. 2011), 28 bank (údaje ke konci roku 2007).

Pozn.: nejnižší hodnota tohoto intervalu je vypočtena jako podíl všech zatížených aktiv (snížený o hodnotu nedistribovaných cenných papírů v bankách, v nichž by mohly být zahrnuty do ostatních krytých dluhopisů a ostatních zajištěných cenných papírů) na objemu celkových aktiv zvýšených o objem sladěných repo operací. Střední hodnota (označená v legendě (*)) je vypočtena jako podíl celkových zatížených aktiv (včetně sladěných repo operací) na objemu celkových aktiv zvýšených o objem sladěných repo operací. Nejvyšší hodnota (označená v legendě (**)) je vypočtena jako podíl celkových zatížených aktiv (včetně sladěných repo operací) na objemu vykázaných celkových aktiv. U bank, jejichž metoda vykazování byla z údajů zřejmá, se výše uvedené úpravy míry zatížení neprováděly a intervaly nejistoty jsou zanedbatelné.

Míra zatížení se téměř u všech bank ve vzorku zvýšila, pokud se porovnávají údaje za rok 2007 a rok 2011 ⁽¹⁾. Pokud se podíváme na dílčí vzorek 28 bank za oba roky, medián vzrostl ze 7 % na 27 % a průměr vážený celkovými aktivy vzrostl z 11 % na 32 % (při zahrnutí sladěných repo operací).

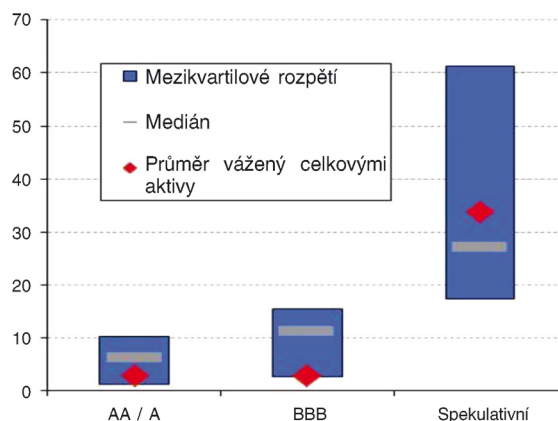
I přes plošný charakter tohoto trendu se význam růstu míry zatížení lišil podle charakteristiky bank. Ve skutečnosti banky s nižším úvěrovým ratingem (nižším než stupeň A) ⁽²⁾ systematicky vykazovaly výraznější růst míry zatížení (graf 18) ⁽³⁾.

⁽¹⁾ Toto srovnání je provedeno pouze u bank, které poskytly údaje za rok 2007 i za rok 2011.

⁽²⁾ Rating představuje nejhorší dlouhodobý úvěrový rating emitenta z ratingů vydaných třemi hlavními ratingovými agenturami (Fitch, Moody's, Standard & Poor's, pokud jsou k dispozici) k 9. červenci 2012. Pro potřeby této analýzy byly ratingy rozděleny do tří skupin: „AA a A“ (odpovídající ratingům od AA+ k A-, resp. Aa1 k A3), „BBB“ (odpovídající ratingům od BBB+ k BBB-, resp. Baa1 k Baa3) a „spekulativní“ (neinvestiční).

⁽³⁾ Je třeba poznamenat, že tato korelace mezi ratingem a mírou zatížení nepředstavuje žádnou kauzalitu, tj. netvrdí se zde, že nižší rating způsobuje vyšší zatížení, ani že vyšší zatížení způsobuje nižší rating. Jde pouze o korelaci.

Graf 18

Růst míry zatížení v letech 2007–2011 u skupin bank s rozdílným úvěrovým ratingem (procentní body) ⁽¹⁾

Údaje za: 11 bank (AA/A), 6 bank (BBB), 11 bank (spekulativní rating).

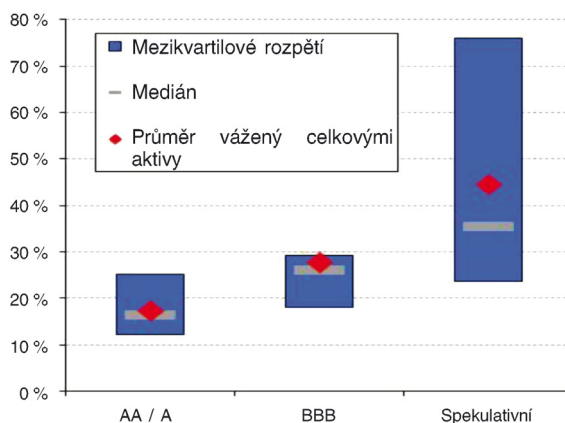
Pozn.: s cílem zajistit konzistentní srovnání byl použit stejný vzorek bank pro údaje z konce r. 2007 a konce r. 2011. Svislá osa odpovídá procentním bodům.

Zdroje: průzkum ESRB o zatížení aktiv a inovativním financování a Bloomberg.

V roce 2011 vykazovaly banky s vyšším ratingem (až do stupně A) průměrně výrazně nižší míry zatížení (**graf 19**) ⁽²⁾. I když se nejedná o překvapující závěr, je třeba jej vnímat v kontextu vazby mezi bankami a jejich státy, neboť některé banky, které představují vyšší míru zatížení, jsou negativně ovlivňovány rizikem vlády. Tento rozdíl v modelech zatížení závisel na odolnosti bank a států lze chápat jako potvrzení teze, že zvýšená míra zatížení je (alespoň částečně) důsledkem krize.

Graf 19

Rozdělení míry zatížení u skupin bank s rozdílným úvěrovým ratingem (v %) ke konci roku 2011



Údaje za: 26 bank (AA/A), 13 bank (BBB), 12 bank (spekulativní kategorie).

Zdroje: průzkum ESRB o zatížení aktiv a inovativním financování a Bloomberg.

⁽¹⁾ Rating představuje nejhorší z ratingů emitenta vydaných 9. července 2012 třemi hlavními ratingovými agenturami (Fitch, Moody's, Standard & Poor's, pokud je k dispozici). Byly vzaty v úvahu pouze ratingy vydané v uvedené datum, tj. dřívější ratingy nebyly zohledněny. Změny v řadě bank v různých ratingových kategoriích na výsledky nemají vliv.

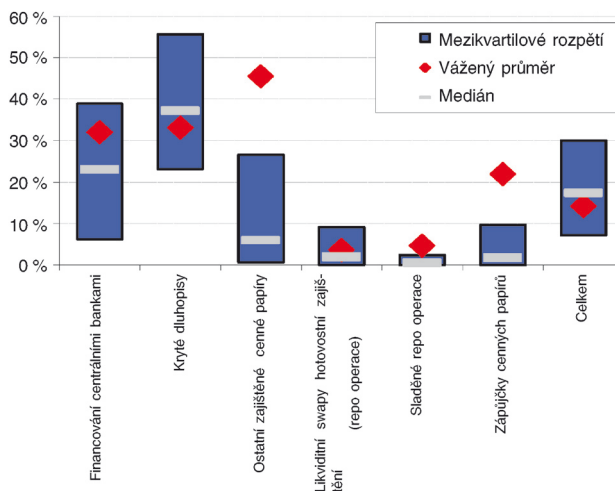
⁽²⁾ Mezi mírou zatížení a poměry kapitálu Tier 1 nebyl zjištěn žádný vztah. Může to být však způsobeno tím, že v posledních letech docházelo k výrazné rekapitalizaci.

II.2 Dopad přezajištění na míru zatížení

Míra zatížení závisí na druhu transakcí, v níž bylo aktivum zastaveno, a především na inherentních požadavcích na přezajištění (viz **graf 20**). Repo operace, sladěné repo operace a zápůjčky cenných papírů jsou druhy financování, které představují menší míru zajištění, neboť prováděné srážky jsou zpravidla nižší. Instituce s vyšším ratingem jsou ty, které mají nejlepší pozici, aby takové transakce využily, neboť protistrany jsou ochotnější vstupovat do těchto operací s odolnějšími institucemi (viz také **graf 21**). Naopak financování centrálními bankami, kryté dluhopisy a další zajištěné cenné papíry vyžadují vyšší míru zajištění.

Graf 20

Rozložení přezajištění podle druhů financování ke konci roku 2011

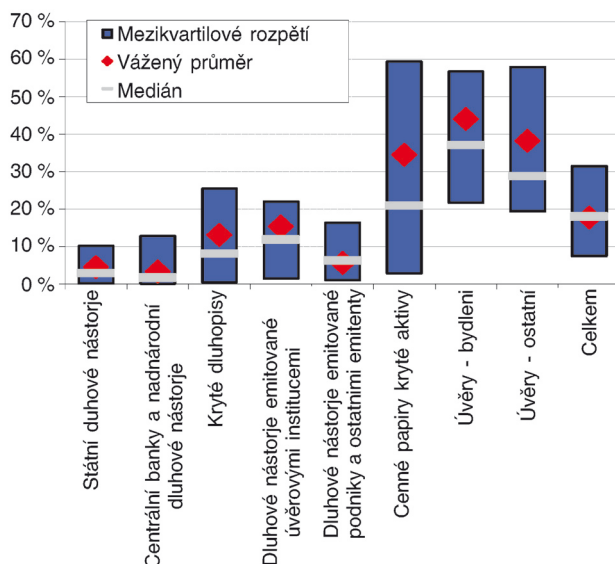


Údaje za: 49 bank.

Zdroj: průzkum ESRB o zatížení aktiv a inovativním financování.

Graf 21

Rozložení nadměrné míry zajištění podle druhu zajištění ke konci roku 2011



Údaje za: 48 bank.

Zdroj: průzkum ESRB o zatížení aktiv a inovativním financování.

V případě krytých dluhopisů je třeba dalšího vysvětlení. Míra přezajištění krytých dluhopisů závisí celkově na třech faktorech: 1) regulatorních požadavcích, 2) požadavcích ratingových agentur a 3) strategickém výběru institucí, pokud jde o polštář přezajištění, který hodlají držet. Některé vnitrostátní regulační rámce vyžadují, aby kryté dluhopisy udržovaly

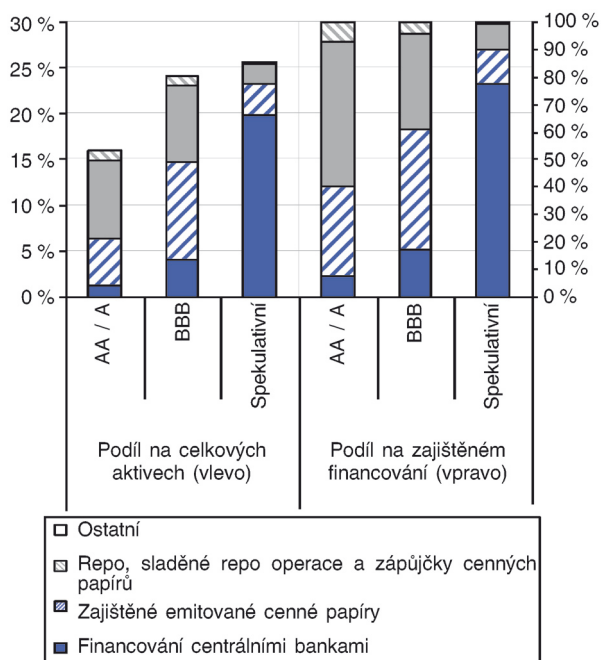
výrazné minimální úrovně přezajištění (např. ve Španělsku⁽¹⁾), některé mají požadavky na přezajištění, které jsou poměrně nízké⁽²⁾ a další skupina (např. Slovensko) požaduje, aby pro zajištění krytých dluhopisů bylo vyčleněno celé portfolio způsobilých aktiv, zatímco ostatní žádné takové požadavky nemají. Tato rozdílná úprava má nezanedbatelné dopady z hlediska přezajištění a tedy i na míru zatížení aktiv. I když může být přezajištění částečně ospravedlnitelné regulačním režimem, závisí také na ratingu, který instituce hodlají dosáhnout pro své zajištěné dluhové nástroje, neboť vyšší míra přezajištění poskytuje investorům vyšší jistotu a umožňuje tak vyšší rating. Instituce také rozhodují o polštáři, který hodlají mít k dispozici nad rámec požadavků regulace a ratingových agentur. Jedná se o strategické rozhodnutí a praxe, tj. zda je tento polštář držen uvnitř souboru aktiv určených ke krytí nebo mimo něj, se liší podle bank i členských států.

II.3 Podíl různých transakcí na zatížení

Nepřekvapuje, že zranitelnější banky (pokud jsou hodnoceny podle svého úvěrového ratingu) jsou spíše více závislé na zajištěném financování a zejména na financování centrálními bankami, zatímco banky s vyšším ratingem mají strukturu financování více diverzifikovanou, v níž mezi zdroji financování hrají velmi důležitou úlohu repo operace, zápůjčky cenných papírů a zajištěné dluhové cenné papíry. Je třeba také uvést, že i když se může zdát, že banky se spekulativním ratingem mají podíl zajištěného financování pouze o něco vyšší než banky s ratingem do stupně BBB, vzhledem k množství nedistribuovaných již „zabalovaných“, ale zatím nepoužitých aktiv k získání financování v případě bank se spekulativním ratingem může tento podíl vzrůst.

Graf 22

Členění zajištěného financování podle skupin bank s různým úvěrovým ratingem ke konci roku 2011



Zdroje: průzkum ESRB o zatížení aktiv a inovativním financování a Bloomberg.

Údaje za: 26 bank (AA/A), 13 bank (BBB), 11 bank (spekulativní rating).

To vede k poměrně vysoké míře zatížení u bank s nejnižším ratingem. Důvodů, proč k tomu dochází, je několik. Zaprvé, financování centrálními bankami představuje vysoký objem zatížených aktiv v důsledku výraznějšího přezajištění než u jiného druhu financování (viz **graf 20**). Zadruhé, banky s nejnižším ratingem mohou být vyloučeny z nezajištěných trhů soukromého sektoru, ale pokud dokáží složit kvalitní zajištění, mohou v některých případech emitovat zajištěné finanční nástroje. Zatřetí, tyto banky již vyčerpaly velkou část svých aktiv, která jsou způsobilá jako zajištění v refinančních operacích centrálních bank (viz **graf 24**, prostřední část), a ve stále větším rozsahu používají své vlastní nedistribované kryté dluhopisy a další zajištěné cenné papíry jako zajištění k získání financování od centrálních bank. Za čtvrté, takové zajištění však znamená o něco vyšší srážky než v případě bank s nejvyšším ratingem (viz **graf 24**, levá část).

⁽¹⁾ Cédulas hipotecarias jsou povinny držet minimálně 25 % přezajištění.

⁽²⁾ Předpisy v zemích jako Finsko, Francie, Irsko, Německo a Portugalsko rovněž obsahují požadavky na minimální přezajištění, ale ty se pro hlavní druhy krytých dluhopisů pohybují mezi 2 a 3 %.

III. RIZIKA

Tato kapitola analyzuje rizika spojená se 1) zatížením aktiv, 2) inovativním financováním a 3) koncentrací. Níže uvedená tabulka shrnuje hlavní rizika a závěry.

Tabulka 2

Hlavní rizika vyplývající z vývoje v oblasti financování

Zatížení aktiv	Inovativní financování	Koncentrace
1. Strukturální podřízenost nezajištěných věřitelů, např. vkladatelů	1. Transparentnost, důvěra, snadnost řízení a dohledu	1. Investorská základna
2. Budoucí přístup k nezajištěným trhům: 1) vytěsňování nezajištěných věřitelů, 2) udržení přístupu k trhu a tržní disciplíny, 3) zvýšená citlivost spreadů u prioritního nezajištěného dluhu vůči základním veličinám	2. Provázanost	2. Nástroje financování
3. Otázky související s transparentností a správným oceněním	3. Soudní spory a reputační rizika, ochrana spotřebitele	3. Profil splatností
4. Zvýšená rizika financování a likvidity	4. Specifická rizika související s likviditními swapy	4. Zeměpisný rozsah
5. Podmíněné zatížení		
6. Ostatní rizika spojená se zatížením aktiv: 1) nedostatek zajištění a jeho opakované využití, 2) řízení rizik u bank s vysokou mírou zatížení		
7. Ostatní rizika související se specifickými produkty nebo transakcemi: 1) kryté dluhopisy, 2) CCP		

III.1 Rizika vyplývající ze zatížení aktiv

Rizika vyplývající ze zatížení aktiv lze rozdělit zhruba do těchto skupin: 1) strukturální podřízenost nezajištěných věřitelů, 2) otázky související s budoucím přístupem k nezajištěným trhům, 3) otázky související s transparentností a správným oceněním, 4) zvýšená rizika likvidity, 5) otázky související s podmíněným zatížením, 6) otázky související s procyklickým vývojem a 7) ostatní rizika. V této kapitole jsou zmíněna také specifická rizika související s krytými dluhopisy a operacemi s ústředními protistranami (CCP).

III.1.1 Strukturální podřízenost nezajištěných věřitelů

Jedním z vlivů zatížení aktiv je, že přesouvá rizika mezi investory. Pohledávky nezajištěných věřitelů, jako jsou držitelé prioritních nezajištěných dluhopisů nebo vkladatelé, jsou zpravidla rizikovější v důsledku zvýšeného zatížení aktiv a dostávají se do stále více podřízeného postavení, neboť nad nimi stojí závazky s vyšší mírou zajištění. Rozsah přesouvání rizik mezi věřiteli závisí mimo jiné na míře přezajištění (tj. na rozsahu ochrany věřitelů s větší prioritou splatnosti), druhu ostatních věřitelů, na obchodních modelech a celkové kvalitě aktiv i na relativní velikosti zajištěných vs. nezajištěných závazků a pravděpodobnosti úvěrového selhání. Rozsah, v němž přesouvání rizik představuje pro nezajištěné věřitele určité riziko, závisí na jejich schopnosti toto riziko ocenit. Neočekávané změny nad rámec absolutní míry zatížení jsou tak pro stávající nezajištěné věřitele problematictější, neboť nemají možnost takové změny zatížení ocenit.

III.1.1.1 Strukturální podřízenost vkladatelů

Vzhledem k tomu, že vklady jsou pro banky jednou z forem prioritního nezajištěného financování, zvyšuje zatížení také rizikovitost vkladů a nakonec i závazek fondů pojištění vkladů⁽¹⁾. Strukturální podřízenost vkladů v zemích, v nichž fondy pojištění vkladů jsou *ex ante* financovány z prémie hrazených krytými institucemi, může představovat menší problém.

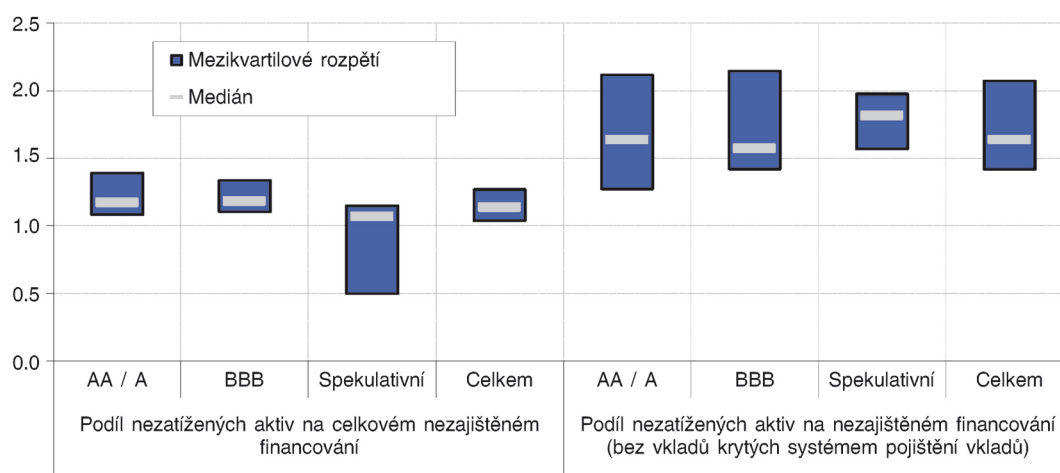
⁽¹⁾ Toto riziko se vztahuje pouze na instituce přijímající vklady.

V takových případech se riziko zvýšených závazků daňových poplatníků z důvodu zatížení aktiv částečně snižuje. Za účelem kompenzace fondů pojištění vkladů za zvýšenou rizikovost by prémie hrazené krytými institucemi mohly být citlivé na rizika, jmenovitě pokud jde o rizika vyplývající ze zatížení aktiv a následného podřízení vkladatelů.

Zvýšená rizikovost vkladů je problém hlavně ve členských státech bez právních předpisů upravujících prioritní práva vkladatelů. Takové právní předpisy přiznávají fondům pojištění vkladů prioritu a v případě platební neschopnosti institucí tak snižují možnou zátěž pro daňové poplatníky⁽¹⁾. Zvýšená rizikovost vkladů tak představuje menší problém v členských státech, v nichž je zatížení aktiv z důvodu regulatorních limitů spíše nízké. Některé členské státy stanovily na zatížení z titulu krytých dluhopisů přímé limity, jiné země oddělily příjem vkladů a poskytování hypotečních úvěrů. Z hlediska nezajištěných věřitelů a investorů je důležité analyzovat, zda by zbývající nezatížená aktiva mohla nezajištěné závazky pokrýt. Podle průzkumu provedeného ESRB je tomu stále tak u většiny bank (viz **graf 23**), i když je třeba zde zmínit dvě oblasti. Zaprvé, nezatížená aktiva u některých vykazujících bank nepokrývají dostatečně nezajištěné financování. Zadruhé, toto pokrytí je nižší u bank s nižším ratingem.

Graf 23

Rozložení podílu nezatížených aktiv k celkovému nezajištěnému financování u skupin bank s rozdílným úvěrovým ratingem ke konci roku 2011



Zdroje: průzkum ESRB o zatížení aktiv a inovativním financování a Bloomberg.
Údaje za: 47 bank (levá strana), 44 bank (pravá strana).

III.1.2 Otázky související s budoucím přístupem k nezajištěným trhům

1. Vytěšňování nezajištěných věřitelů

Vysoká míra zatížení aktiv jak u institucí, jejichž míra zatížení aktiv je již vysoká, tak těch, u nichž může v budoucnu potenciálně vzrůst, může podporovat očekávání dalšího zatížení. Taková očekávání mohou zvýšit náklady nezajištěného financování na úroveň, kterou banky nebudou schopny nebo ochotny splnit. Navíc je pravděpodobné, že v důsledku přísných kritérií bude kvalita zatížených aktiv vyšší než v případě nezatížených aktiv. V extrémním případě může financování bank směřovat výrazně k zajištěnému dluhu, přičemž přezajištění bude financováno retailovými vklady (jediným zdrojem nezajištěného dluhu) nebo z vlastních zdrojů.

Na základě průzkumu ESRB je do jisté míry zřejmé, že úvěrové riziko související se zatíženými aktivy je obecně nižší než úvěrové riziko spojené s nezatíženými aktivy, pokud je hodnoceno na základě vážených rizik. Naopak neexistuje výrazný rozdíl mezi zatíženými a nezatíženými aktivy, pokud jsou hodnoceny podle rozložení poměru úvěrů k hodnotě (LTV). Údaje ukazují, že tento závěr je robustní i napříč jednotlivými vykazujícími bankami. Rozdílná skladba aktiv v těchto dvou kategoriích však může při srovnání způsobit určité zkresení.

Takový vývoj podkopává finanční stabilitu, neboť zhoršuje strukturální podřízenost vkladatelů a likviditní pozici bank. Je méně pravděpodobné, že se toto riziko naplní v bankovním systému s uspořádáním závazků, v němž je podřízenost ostatních věřitelů nízká nebo v němž je dostatek kapitálu na řešení vysokého zatížení (např. severské bankovní systémy).

⁽¹⁾ V současnosti platí takové právní předpisy v Argentíně, Číně, ve Spojeném království, Švýcarsku a v USA. Vláda Spojeného království navrhla také zavedení priority pro vkladatele u vkladů krytých britským systémem pojištění vkladů.

2. Udržení přístupu k trhu a tržní disciplíny

Vysoká míra zatížení aktiv může také snižovat množství protistran ochotných investovat do bankovního dluhu a potenciálně tak vyvolat nadměrnou míru koncentrace na trhu. Vzhledem k tomu, že některé instituce mají limity na objem expozice vůči jedné protistraně, mohl by tento faktor vyvolat při správě jejich financování další omezení.

Pokud jde o funkčnost trhu, teorie financí vychází z předpokladu, že investoři do nezajištěného dluhu mají odpovídající motivaci provádět monitoring a podle vývoje upravovat ceny. Banka, která zvýší svůj podíl na zajištěném financování (a následně své zatížení) by věnovala menší pozornost disciplíně, kterou by se nezajištění věřitelé snažili navodit oceněním nezajištěného dluhu, neboť by na nich byla méně závislá.

3. Zvýšená citlivost spreadu prioritního nezajištěného dluhu na základní veličiny

V prostředí s nízkou mírou úvěrového selhání je selhání méně pravděpodobné a výsledná strukturální podřízenost má pro nezajištěné věřitele omezené nebo fakticky nulové reálné dopady. Jakmile se však pravděpodobnost selhání začíná zvyšovat, vliv strukturální podřízenosti by měl být ve spreadech racionálně zohledněn. Neočekávané nepříznivé události by tak mohly vést ke skokovým změnám nákladů nezajištěného financování a zvyšovat tak potenciál turbulencí na nezajištěných trzích.

III.1.3 Otázky související s transparentností a správnou cenovou tvorbou

Modely a informace používané ratingovými agenturami a dalšími subjekty při zohledňování zatížení aktiv a potenciální strukturální podřízenosti se liší od skutečných empirických podmínek a vyžadují stále změny a aktualizace. S aktualizací a zdokonalováním modelů a informací vzniká riziko, že dojde ke zhoršení ratingu nezajištěného dluhu, což může zase vyvolat také zhoršení ratingu zajištěného financování (v důsledku stávající vazby mezi ratingem emitenta a ratingem krytých dluhopisů).

Navíc lze rizika spojená se zatížením aktiv také hůře kvantifikovat, a to v důsledku nedostatku poskytovaných informací nebo precedentů. Podmíněná rizika spojená se zatížením aktiv (viz kapitola III.1.5) a zatížení v důsledku činnosti na repo trhu a operací s centrálními bankami i v důsledku přezajištění jsou značně neprůhledné. Nedostatek poskytovaných informací o zatížení může vést k situacím, kdy nezajištění věřitelé zatížení aktiv nesprávně ocení. V takových případech může zatížení aktiv trh překvapit, pokud se rizika naplní. Tím dojde v oblasti financování bank k posílení tlaků.

V případě řešení problémů mají investoři motivaci nutit banky k prodeji zajištění, pravděpodobně za horší ceny (prodej pod cenou), a to bez ohledu na dopad na trh, neboť jsou relativně chráněni přezajištěním (a v případě krytých dluhopisů dvojnásobně). To by mohlo potenciálně penalizovat ostatní zainteresované strany, jako jsou nezajištění věřitelé a vkladatelé, ale promítnout takový faktor do tržních cen by bylo velmi obtížné.

Navíc mohou cenové pohyby tažené základními veličinami, jako je riziko selhání a stádní chování v dobách napětí, rovněž přispívat k chybnému ocenění zejména v případech „úniku ke kvalitě“ nebo „úniku k likviditě“. Chybné ocenění by mohlo nastat také v důsledku rozdílné regulatorní úpravy nástrojů. Vzhledem k tomu, že kryté dluhopisy mají nižší kapitálové požadavky, banky – také jako protistrany – mohou investice do krytých dluhopisů upřednostňovat; zvýšení nabídky prostředků na tyto nástroje může vyvolat pokles výnosů.

III.1.4 Zvýšená rizika financování a likvidity

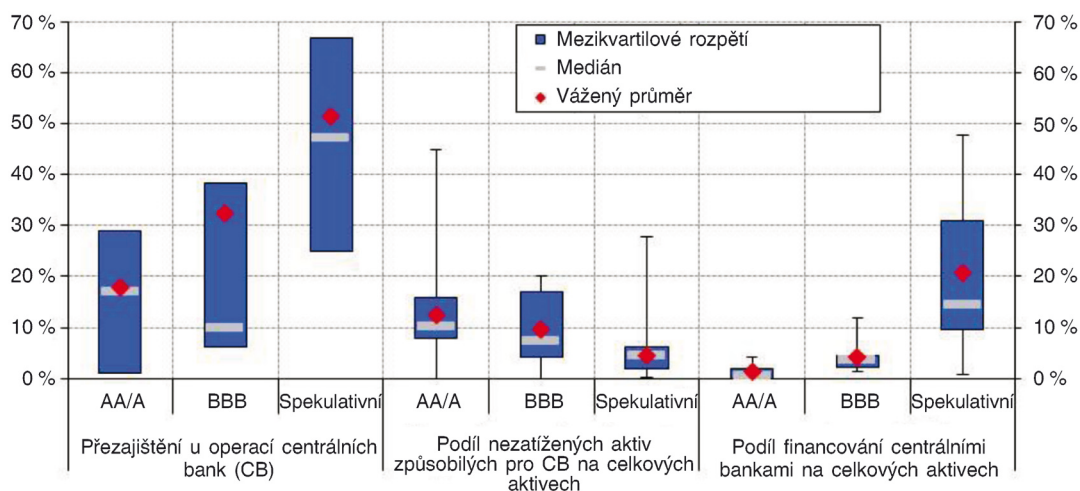
Zatížení aktiv zvyšuje v běžném prostředí celková rizika financování a likvidity bank, neboť může při financování snižovat manévrovací prostor instituce. Za stávající situace umožňuje zajištěné financování se souvisejícím zatížením aktiv bankám fungovat v případech, kdy ostatní možnosti financování nejsou k dispozici.

Vysoká míra zatížení aktiv již použitých na refinancování snižuje objem aktiv, která lze transformovat na způsobitelné zajištění u centrálních bank a zhoršuje tak schopnost centrálních bank poskytovat nouzovou likviditu (**graf 25**). Tato zvýšená úloha zatížení aktiv ve financování bank tak může snižovat efektivitu měnového transmisního mechanismu. Dále může vysoká míra zatížení vést ke zvýšenému systemickému riziku v bankovním sektoru anebo ke zvýšenému úvěrovému riziku pro centrální banky, pokud se rozhodnou rozšířit spektrum způsobitelného zajištění bez uplatnění odpovídajících srážek.

Jak již bylo shora uvedeno, podle průzkumu ESRB o zatížení aktiv a inovativním financování představují instituce s nižším ratingem vyšší míru zatížení. Manévrovací prostor pro další financování ze strany centrálních bank je tedy užší než u ostatních institucí. Jedna z podrobnějších analýz konstatuje, že tyto banky s nižším ratingem již zastavily podstatnou část svých vlastních nedistribuovaných dluhových cenných papírů (viz **graf 24**, levá strana).

Graf 24

Financování ze strany centrálních bank: přezajištění, nezatížená aktiva způsobilá pro centrální banky, podíl financování ze strany centrálních bank – rozdělení podle skupin bank s různým ratingem ke konci roku 2011



Zdroje: průzkum ESRB o zatížení aktiv a inovativním financování a Bloomberg.

Údaje za: 24 bank (AA/A), 13 bank (BBB), 11 bank (spekulativní rating).

Pozn.: Přezajištění bylo vypočteno jako podíl zatížených aktiv k odpovídajícím závazkům sníženým o 100 %.

Struktura nezatížených aktiv, která jsou způsobilá jako zajištění pro financování ze strany centrálních bank, se liší podle skupin bank s rozdílným ratingem: u bank s nižším ratingem je podíl dluhových nástrojů emitovaných úvěrovými institucemi (s výjimkou krytých dluhopisů) a podnikovými a dalšími emitenty vyšší v porovnání s celkovými nezatíženými aktivy způsobilými pro financování ze strany centrálních bank, zatímco podíl hotovosti a úvěrů je nižší (viz **graf 25**). Navíc se tento podíl dluhových cenných papírů emitovaných úvěrovými institucemi a podniky obecně zvyšuje s nižším podílem nezatížených aktiv způsobilých pro centrální banky na celkových aktivech (viz **graf 32**). Vyšší podíl dluhových cenných papírů emitovaných úvěrovými institucemi částečně podporuje závěr, že instituce s nižším ratingem používají ve stále větší míře k financování nedistribované zajištěné cenné papíry. Navíc podíl nedistribovaných zajištěných cenných papírů je nejvyšší v případě bank s neinvestičním ratingem a tyto cenné papíry jsou zastavovány hlavně jako zajištění v operacích centrálních bank ⁽¹⁾.

Graf 25

Členění nezatížených aktiv způsobilých jako zajištění pro financování centrálními bankami u skupin bank s rozdílným úvěrovým ratingem ke konci roku 2011



Zdroje: průzkum ESRB o zatížení aktiv a inovativním financování a Bloomberg.

Údaje za: 26 bank (AA/A), 13 bank (BBB), 12 bank (spekulativní rating).

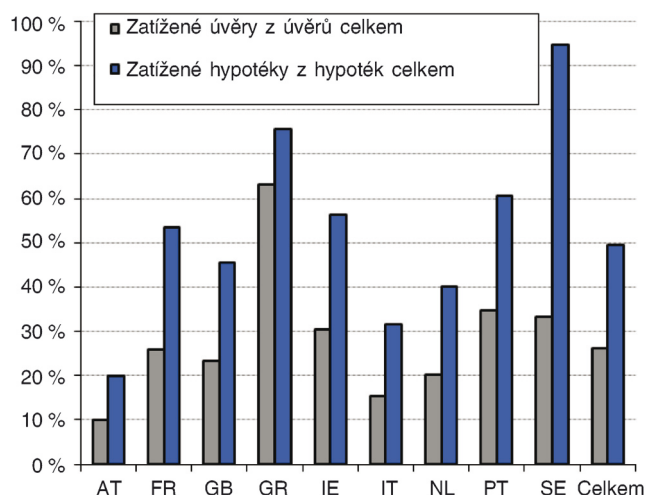
Pozn.: Svislá osa vyjadřuje podíl jednotlivých kategorií celkových aktiv.

⁽¹⁾ Další údaje viz kapitola VI.

Banky v některých zemích již také zastavily výraznou část svých úvěrových portfolií – viz **graf 26**. Tento závěr by však měl brát v úvahu charakteristiku především krytých dluhopisů, které představují výrazný objem přezajištění, které lze však čerpat (podrobnější pojednání viz kapitola **II.2**).

Graf 26

Poměr zatížených úvěrů k celkovým úvěrům v různých zemích ke konci roku 2011



Zdroj: průzkum ESRB o zatížení aktiv a inovativním financování.

Údaje za: 33 bank.

Pozn.: pro výpočet objemu nezatížených úvěrů byly zahrnuty úvěry zastavené pro nedistribované kryté dluhopisy a další zajištěné cenné papíry. Vyloučeny byly banky, k nimž údaje chyběly nebo byly shledány nespolehlivými. Informace za vybraný vzorek zemí.

Zatížení může také za určitých okolností zvýšit potenciální odliv. Pokles hodnoty nebo kvality stávajícího zajištění obecně vytváří potřebu poskytnout více zajištění. Snížení ratingu zvyšuje rizika protistran a může tedy vést k výzvám k dodatkové úhradě (viz také kapitola **III.1.5** o podmíněném zatížení).

III.1.5 Podmíněné zatížení

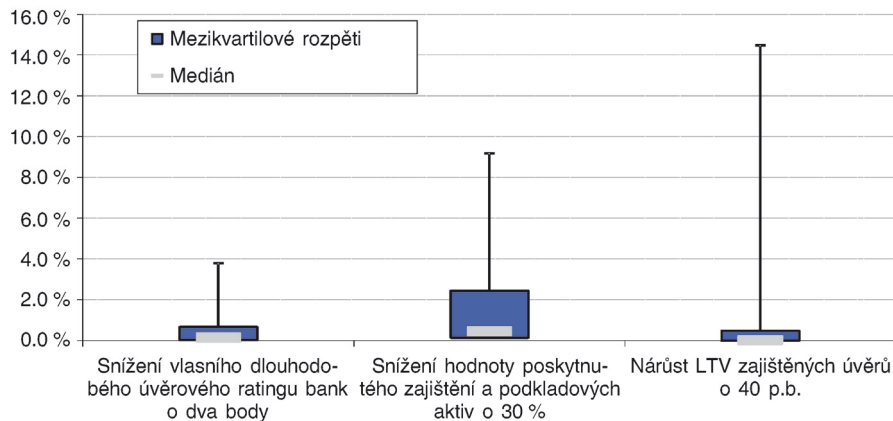
Stávající zatížení má tendenci vést po nepříznivé události (např. snížení ratingu) k dalšímu zatížení, k poklesu hodnoty zajištění nebo k celkové ztrátě důvěry. Tyto nepříznivé události mohou vést ke zvýšeným srážkám nebo automatickým výzvám k dodatkové úhradě, které vycházejí ze smluvních povinností nebo z vnímaného růstu rizik protistrany. Investoři mohou být překvapeni, neboť vliv některých pozic, např. derivátů, na zatížení lze obtížně předpovědět.

V případě krytých dluhopisů by měl pokles hodnoty zajištění negativní důsledky, jako je potřeba emitenta doplnit soubor aktiv určených ke krytí, aby zahrnoval vhodnější LTV a kvalitu. Vážné snížení hodnoty souboru aktiv určených ke krytí by nakonec motivovalo banky, aby své kryté dluhopisy splatily, což by mohlo vyvolat značnou mezeru ve financování na straně emitenta.

V rámci průzkumu ESRB byly vyžádány také údaje o podmíněném zatížení ve třech nepříznivých scénářích. Jedna z analýz je zobrazena v **grafu 27**. Pokud jsou tyto tři scénáře hodnoceny samostatně, zdá se, že žádný z nich nemá na průměrnou míru zatížení významný dopad. Některé banky se však zdají být zranitelnější ve scénářích s potenciálním nárůstem zatížení nad úroveň 10 % celkových aktiv. Tyto výsledky je třeba hodnotit obezřetně, neboť dopad scénářů vypočítávaly samotné banky; použité metodiky a předpoklady se mohou mezi bankami výrazně lišit.

Graf 27

Změny v rozložení míry zatížení v nepříznivých scénářích (podle bank, ke konci roku 2011)



Zdroj: průzkum ESRB o zatížení aktiv a inovativním financování.

Údaje za: 40 (scénář 1), 35 (scénář 2), 29 bank (scénář 3).

Pozn.: Vzorky bank se v jednotlivých scénářích liší – dopad jednotlivých scénářů vykazovaly různé soubory institucí.

III.1.6 Ostatní rizika vyplývající ze zatížení aktiv

Tento oddíl se zabývá ostatními potenciálními riziky vyplývajícími z vysoké míry zatížení aktiv: 1) nedostatek zajištění a jeho opakované využití a 2) řízení rizik u bank s vysokou mírou zatížení.

1. Nedostatek zajištění a jeho opakované využití

Poptávka po zajištění a konkrétněji po bezpečných aktivech (viz diagram 1) v posledních několika letech výrazně vzrostla. Část poptávky je spojena se zajištěným financováním a používáním zajištění pro mimoburzovní transakce. Zároveň je nabídka bezpečných aktiv ovlivňována nejistotou spojenou s odolností některých států a poklesem sekuritizace. Současně se podle Singha⁽¹⁾ opakované použití zajištění, tj. schopnost použít zastavené zajištění pro jeho vlastní účel, snížilo a vedlo k dalším tlakům na dostupnost zajištění.

Diagram 1

Poptávka po kvalitním zajištění

Poptávka po bezpečných aktivech							
Bezpečná aktiva jako zajištění				Bezpečná aktiva dle obezřetnostních požadavků		Uchování hodnoty	
Pro účely zajištěného financování			Zajištění pro OTC deriváty	Basel III	Solventnost II	Bezpečnostní aspekty	
Repo operace	Operace centrálních bank	Zápůjčky cenných papírů	Ústřední protistrany	Dvoustranné obchody	LCR, regulační kapitál	Investiční politika	Útěk do bezpečí

Rizika spojená s nedostatkem zajištění jsou dvojitá. Na jedné straně může být snížení dostupnosti zajištění a jeho faktické opakované používání překážkou pro financování finančních institucí. Na druhé straně implikuje vyšší míra opakovaného využívání zajištění delší a složitější řetězce zprostředkovatelů, což by zvyšovalo vzájemnou provázanost, a může být také rizikové pro konečné investory, neboť pro ně mohlo být obtížné získat zajištění zpět.

(1) Singh, M., (2011) „Velocity of Pledged Collateral: Analysis and Implications“, IMF Working Paper WP/11/256.

2. Řízení rizik banky s vysokou mírou zatížení

Dalším rizikem, které je vhodné připomenout, je, že banku s vysokou mírou zatížení je obtížnější řídit a vykonávat nad ní dohled než v případě instituce, která má podobný obchodní model nebo potřebu financování, ale nižší míru zatížení. Tato větší obtížnost se týká hlavně menšího množství disponibilních možností pro management v případě, kdy dojde k šokům. Negativní šoky mohou být v bance s vysokou mírou zatížení přenášeny rychleji než v případě banky s nízkou mírou zatížení.

Všechny instituce by měly mít dostatečné systémy řízení rizik likvidity a financování a především systémy sledování míry zatížení. Instituce s vysokou mírou zatížení by měly ve svých systémech řízení zohlednit skutečnost, že v případě šoku mají menší manévrovací prostor. Orgány dohledu by si měly být vědomy existujících podmínek a jejich vlivů na řízení rizik.

III.1.7 Ostatní rizika související se specifickými produkty nebo transakcemi

1. Specifická rizika související s krytými dluhopisy

Rizika související s krytými dluhopisy, která jsou společná pro ostatní druhy zajištěného financování a která se týkají zatížení obecněji, jsou uvedena v předchozích oddílech.

Především je třeba si uvědomit, že v některých členských státech EU existuje v případě platební neschopnosti emitenta krytých dluhopisů právní nejistota. Ta se týká především oddělení souboru aktiv určených ke krytí od aktiv emitenta a „časové podřízenosti“ věřitelů. Nezajištěné financování se v případě selhání stává okamžitě splatným, zatímco kryté dluhopisy zrychlení obecně nepodléhají. Pokud se tedy následně ukáže, že soubor aktiv určený ke krytí nestačí (v rozporu s dřívějšími předpoklady) k uspokojení všech zajištěných závazků, mohlo dojít k tomu, že veškeré výnosy z insolvenčního řízení již byly vydány nezajištěným věřitelům.

Vzhledem k nižším kapitálovým nákladům na kryté dluhopisy (v porovnání s ostatními druhy dluhových cenných papírů) budou mít k jejich navrhované způsobilosti jako likvidních aktiv pro účely LCR a k jejich potenciálnímu vyjmutí z velkých limitů expozic podle CRD IV (s výhradou uvážení vnitrostátního dohledu) banky motivaci provádět mezi sebou swapy krytých dluhopisů v rozsahu, který zvýší vzájemnou provázanost v bankovním sektoru a usnadní tak transmissi šoků na finančních trzích.

Navíc emitent není povinen o aktivech v souboru aktiv určených ke krytí poskytovat podrobné informace. Tento nedostatek transparentnosti by mohl vést k chybnému ocenění aktiv na trhu.

V neposlední řadě vzniká další riziko z rozdílu mezi výnosem z krytých dluhopisů a výnosem, který někteří investoři, zejména pojišťovny, potřebují získat, aby splnili závazek poskytnout zaručený výnos z jejich smluv (na životní pojištění). Mohli by tedy mít zájem nakupovat rizikovější produkty. Druhou možností je, že emitenti krytých dluhopisů mohou být motivováni ke snížení kvality krytých dluhopisů. Takové jednání však vede k vyšším rizikům a umožňuje šíření nákazy z jednoho trhu krytých dluhopisů na další trh.

Box 1

Rozdíly ve vnitrostátních předpisech upravujících kryté dluhopisy

Vnitrostátní předpisy upravující kryté dluhopisy se v jednotlivých evropských zemích liší. Tento box se zaměřuje na rozdíly ve vnitrostátních předpisech, které jsou relevantní z hlediska systémového rizika.

1. Kdo smí vydávat kryté dluhopisy?

Vnitrostátní předpisy mohou umožňovat, aby kryté dluhopisy vydávaly všechny úvěrové instituce, nebo pouze zvláštní/jednoúčelové instituce nebo oba druhy institucí. Jednou z typických vlastností zvláštních/jednoúčelových institucí je, že nepřijímají vklady a kryté dluhopisy jsou jejich hlavním zdrojem financování.

2. Předpisy upravující aktiva určená ke krytí

I když režimy krytých dluhopisů jsou svým charakterem vnitrostátní, kryté dluhopisy definuje pro své účely také směrnice o kapitálové přiměřenosti⁽¹⁾ (dále jen CRD)⁽²⁾. Zejména definuje, která aktiva jsou způsobilá pro soubory aktiv určených ke krytí. Zahrnuje mimo jiné a) prvořadě hypotéční úvěry na bydlení a na komerční objekty, b) pohledávky ze záruk nebo záruky ostatních úvěrových institucí, c) úvěry/záruky veřejného sektoru – některé vnitrostátní předpisy používají minimální ratingový práh a d) hypotéční úvěry proti zástavě lodí.

(1) Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2006/48/ES ze dne 14. června 2006 o přístupu k činnosti úvěrových institucí a o jejím výkonu (přepřevzaté znění) (Úř. věst. L 177, 30.6.2006, s. 1).

(2) Tato specifikace CRD vychází z definice zavedené směrnicí SKIPCP (Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES ze dne 13. července 2009 o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP)).

Čím širší jsou kritéria způsobilosti zajištění, tím větší je potenciál pro emise krytých dluhopisů. Široká definice aktiv způsobilých pro soubory aktiv určených k zajištění může přispívat ke zvýšené míře zatížení aktiv a následně tak ke strukturální podřízenosti ostatních věřitelů. CRD také stanovuje limity LTV pro úvěry, které mají být zahrnuty do souboru aktiv určených ke krytí. Povolené limity LTV jsou nejvyšší pro hypoteční úvěry na bydlení (80 %) a nejnižší pro hypoteční úvěry na komerční objekty.

3. Podřízenost věřitelů

V případě konkurzu získávají držitelé krytých dluhopisů prioritní postavení, neboť jsou oprávněni získat výnosy ze souboru aktiv určených ke krytí.

Míra podřízenosti je závislá na počtu a druhu ostatních věřitelů jednotlivých institucí. Podřízenost se nevztahuje na zvláštní instituce, které jsou financovány pouze prostřednictvím krytých dluhopisů. Zejména pro instituce, které nepřijímají vklady, jsou věřitelé investoři, již nejsou závislí na pojištění vkladů. U institucí, které vklady přijímají, jsou vkladatelé a ostatní věřitelé podřízeny držitelům krytých dluhopisů.

4. Předpisy upravující oddělení aktiv a konkurz

V případě konkurzu jsou přednostní práva udělená držitelům krytých dluhopisů důležitá, a to především proto, že držitelé dluhopisů mají často nárok na uspokojení z konkurzní podstaty (dvojitý nárok). Dvojitý nárok přispěje ke zvýšené strukturální podřízenosti ostatních věřitelů. Strukturální podřízenost rovněž vzroste, pokud vnitrostátní předpisy umožní zrychlený postup při platební neschopnosti, např. pokud zrychlený postup znamená, že je v případě platební neschopnosti požadováno dodatečné zajištění.

5. Regulace řízení aktiv/pasiv u souborů určených ke krytí

Mezi krytými dluhopisy a aktivy způsobilými pro soubor určený ke krytí se mohou vyskytovat značná rizika řízení aktiv/pasiv (ŘAP). Tato skutečnost se týká rozsahu, v jakém je povoleno devizové riziko, úrokové riziko, likviditní riziko a opční riziko. Za jinak stejných okolností by přísná regulace rizik ŘAP znamenala, že vydávající banky mohou vedle inherentního úvěrového rizika podstoupit pouze minimální rizika; tím by byla zajištěna užší vazba mezi vydanými krytými dluhopisy a podkladovými aktivy v souboru určeném ke krytí. Omezením možnosti podstoupit rizika jiná než úvěrové riziko snižuje riziko, že v souboru určeném ke krytí dojde k selhání. Dále by se tak mohly snížit požadavky na přezajištění.

6. Regulace zatížení aktiv

V zájmu ochrany vkladatelů a dalších běžných věřitelů zavedly některé země rámce, které jim umožňují stanovit omezení ohledně zatížení aktiv při vydání zajištěných dluhopisů. Těmito zeměmi jsou Austrálie, Kanada, Spojené státy, Itálie, Nizozemsko a Spojené království. Ve dvou posledně jmenovaných zemích se omezení ohledně zatížení aktiv určuje v každém jednotlivém případě zvlášť. Většina zemí však žádná taková omezení nestanovila. K těmto zemím patří Dánsko, Finsko, Francie, Německo, Irsko, Norsko a Švédsko. S cílem udržet určitý rating pracují ratingové agentury vedle zavedených regulatorních omezení týkajících se zatížení aktiv i s určitými prahy pro zatížení aktiv.

2. *Specifická rizika související s ústředními protistranami*

I když tlak regulátorů na větší využívání ústředních protistran může přinést podstatné výhody, je zejména ohledně snížení rizika protistrany a snížení provázanosti důležité si uvědomovat určitá rizika. Pečlivě sledovat je třeba dva druhy rizika.

Zaprvé, ústřední protistrany mohou mít negativní dopad na podmínky financování a dostupnost zajištění, když zvýší zatížení aktiv. Výběr ústředních protistran pro transakce, které by za jiných okolností přes tyto instituce vypořádány nebyly⁽¹⁾, může znatelně zvýšit poptávku po zajištění vysoké kvality. Při použití zvyšujícího se objemu kvalitního zajištění u ústředních protistran zůstane méně pro použití jinde. Srovnáme-li ústředně a dvoustranně vypořádané transakce, je pravděpodobné, že účinek mnohostranného vzájemného započtení poskytnutý ústředními protistranami sníží poptávku po zajištění a kapitálu, která by vznikla při dvoustranném vypořádání. Legislativní iniciativy ve prospěch ústředního vypořádání tedy podporují řešení vyžadující menší objem zajištění. Požadavky ústředních protistran na dodatkovou úhradu mohou navíc snížit nabídku zajištění v bankovním systému, přestože hotovostní zajištění je obvykle reinvestováno.

⁽¹⁾ Například z důvodu závazku vypořádat OTC smlouvy prostřednictvím ústředních protistran.

Dále může řízení rizik prováděné ústředními protistranami ovlivnit riziko likvidity v bankovním systému. Změní-li se podmínky na trhu, může ústřední protistrana provést rozsáhlé a neočekávané jednostranné změny v původních požadavcích na dodatkovou úhradu, čímž nepříznivě ovlivní likviditu v systému. S cílem zohlednit úvěrová rizika v dobách napětí uplatňují ústřední protistrany procyklický přístup, kdy požadují vyšší dodatkové úhrady a dokonce vylučují některé protistrany z vypořádání. Podle nařízení o infrastruktuře evropských trhů (EMIR) je však Evropský orgán pro cenné papíry a trhy (ESMA) povinen zohlednit dopad dodatkových úhrad na procykličnost při stanovení technických standardů pro požadavky ústředních protistran na dodatkovou úhradu.

S ústředními protistranami souvisí ještě další rizika, která však přesahují rámec této přílohy. Jde například o riziko přenosu systémového rizika z bank na ústřední protistrany, kdy vlivem činnosti ústředních protistran vzniká možnost šíření nákazy, a možnost regulatorní arbitráže, kdy konkurence mezi ústředními protistranami může vést ke snížení standardů.

III.1.8 Příčiny naplnění rizik

Mezi možné příčiny naplnění rizik spojených se zatížením patří narušení důvěry, snížení ratingu, další požadavky na dodatkové úhrady a zvýšené zatížení aktiv samo o sobě. Selhání jednotlivých bank v důsledku jednoho nebo více rizik uvedených výše může rovněž vést k šíření nákazy i mimo dotčenou instituci. Pokud navíc dojde k ztrátě důvěry a zhoršení situace na trzích, přístup k financování by nemusely získat ani banky s nízkým zatížením.

III.1.9 Udržitelnost zatížení aktiv

Na jedné straně je třeba zdůraznit, že ačkoli existují rizika přímo spjatá s neudržitelnou mírou zatížení, ze zajištěného financování a zajištění dalších transakcí plynou rovněž výhody. Zajištěním transakcí se snižují rizika protistran a zvyšuje se stabilita takových nástrojů. Nástroje zajištěného financování kromě toho také umožňují diverzifikaci finančních zdrojů a protistran (viz kapitola III.3 o rizicích koncentrace). Zajištěné financování také bývá výhodnější a může představovat další motivaci pro banky, aby poskytované půjčky byly kvalitní.

Na druhé straně je třeba nepodceňovat rizika nadměrného zatížení, kterým se podrobně věnuje kapitola III.1. Při překročení určité hranice se zatížení mění v začarovaný kruh a rychle dosahuje bodu, kdy je zajištěné financování nemožné, neboť se nedostává zajištění, a zároveň nelze využít nezajištěného financování z důvodu vyšších rizikových premií.

Nelze stanovit žádný jednotný práh, při jehož překročení bude zatížení rozvahy považováno za neudržitelné. Možným ukazatelem schopnosti bank zajišťovat si financování prostřednictvím zatížení aktiv je objem aktiv způsobilých k financování ze strany centrální banky, a to jednotlivě i souhrnně, neboť financování prostřednictvím centrálních bank lze považovat za likviditu poslední instance.

III.1.10 Dopad zatížení aktiv na reálnou ekonomiku

III.1.10.1 Přímé dopady

Přímé dopady zatížení aktiv na reálnou ekonomiku souvisejí zejména s nabídkou úvěrů.

1. Zajištění může omezit celkový růst bankovních rozvah a úvěrovou činnost bank

- Vzhledem k zajištění existujícímu u transakcí zajištěného financování se zde očekává nižší volatilita než u nezajištěného financování. Nicméně vzhledem k tomu, že zatížitelné zajištění se vyskytuje v omezeném množství, má svá omezení i možné zajištěné financování. Vyšší míra zatížení navíc často vede k dalšímu zatížení, dojde-li k nepříznivé události (viz kapitola III.1.5). Za jinak stejných okolností působí nedostatek (zajištěného) financování jako takový přímo na nabídku bankovních úvěrů a tedy na reálnou ekonomiku / hospodářský růst (v důsledku nedostatku úvěrů se investice odkládají nebo ruší) ⁽¹⁾.
- Jsou-li možnosti zajištěného bankovního financování omezené, banky musí hledat alternativní zdroje financování. I ty jsou však omezené, protože soupeření o retailové vklady může zvýšit volatilitu vkladů a náklady bank na financování. V současné době mohou tedy být náklady na nezajištěné financování bank vysoké, zejména u bank s vysokou mírou zatížení.

2. Nárůst zajištěného financování může vést k deformacím při alokaci úvěrů.

Čím je banka závislejší na zajištěném financování, tím vyšší je pravděpodobnost, že bude investovat do aktiv především s cílem dosáhnout způsobilosti k zatížení na straně aktiv. Mezi taková způsobilá aktiva patří státní dluhopisy s nejvyšším ratingem a hypotéky na komerční nemovitosti a nemovitosti určené k bydlení. Vzhledem k tomu, že aktiva např. v podobě úvěrů poskytovaných malým a středním podnikům jsou považována za aktiva nižší kvality a zpravidla nejsou

⁽¹⁾ Viz Abiad et al. [2011], Calvo et al. [2006], Kannan [2009].

způsobila fungovat jako zajištění (např. u tradičních krytých dluhopisů a repo operací), jejich podíl v rozvaze s vysokým zatížením se může snížit. Objem úvěrů, které jsou poskytovány různým hospodářským subjektům, samozřejmě závisí i na dalších faktorech, jako jsou ceny financování, konkurence a schopnost ovlivnit ceny úvěrů a výnosy z dalších aktiv. Taková chybná alokace úvěrů by mohla mít negativní dopad na hospodářský růst v důsledku omezené nabídky úvěrů pro nezpůsobila nebo méně způsobilá odvětví (např. malé a střední podniky či korporace).

III.1.10.2 Nepřímé dopady

Nepřímé dopady zatížení aktiv na reálnou ekonomiku se zpravidla projeví v dlouhodobém horizontu. Přestože se tyto dopady poměrně obtížně posuzují, mohou se ukázat jako významné.

1. Zvýšená procykličnost zprostředkování úvěrů

Zatížení aktiv může posílit procykličnost reálné ekonomiky skrze finanční zprostředkování. Na jedné straně, jak jsme zmínili v kapitole III.1.5, se hodnoty zajištění zpravidla zvyšují v době hospodářského oživení a snižují v době hospodářského útlumu (spolupůsobí zde např. srážky, výzvy k dodatečné úhradě, kvalita aktiv a ochota investorů podstoupit riziko). To automaticky zvyšuje nabídku bankovních úvěrů v dobrých časech a snižuje ji v horších časech. Při vysoké míře zatížení se finanční systém může potýkat s většími riziky, protože je citlivější vůči procyklickým výkyvům v hodnotě podkladových aktiv. Nabídka úvěrů (převis nabídky úvěrů / nedostatek úvěrů) a úvěrové marže (chybné ocenění úvěrových rizik a rizik likvidity) jsou tedy méně náchylné k rozsáhlým procyklickým fluktuacím, což je z hlediska dlouhodobě udržitelného růstu příznivější.

Na druhé straně může být nezajištěné financování procyklické ve smyslu zprostředkování úvěrů, neboť jde zpravidla o volatilnější zdroj financování. Z tohoto hlediska může být zajištěné financování využito jako stabilizační prvek úvěrů v období napětí.

2. Pokles zprostředkování

Pokud nebude bankovní sektor schopen provádět v budoucnosti zprostředkování úvěrů, může to zvýšit riziko vzniku neregulovaných alternativních systémů zprostředkování (např. stínového bankovníctví). Pro podniky, které budou schopny se obrátit přímo na kapitálové trhy, by to mohlo znamenat, že se část úvěrového zprostředkování přesune z bankovního systému na tyto trhy. Menší podniky však zpravidla přístup na kapitálové trhy nemají a tato možnost není proveditelná ani u fyzických osob.

Aktiva, která nejsou způsobilá jako zajištění pro zajištěné financování, mohou být vyvedena z bankovního systému – zejména z bank, jejichž obchodní model či model financování je založen na vysokém zatížení. Tato aktiva mohou skončit ve stínovém bankovním systému, který by mohl mít finanční prostředky snáze k dispozici a nebyl by omezen stejným způsobem jako banky, čímž by se vyrovnaly účinky omezení souborů aktiv určených ke krytí na růst hospodářství.

III.2 Rizika plynoucí z inovativního financování

Využívání více inovativních zdrojů financování (jako např. zdrojů uvedených výše, finančních produktů, jako jsou strukturované retailové vklady či likviditní swapy, a využívání subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP) a fondů obchodovaných na burze (ETF)) může přinést další rizika či posílit rizika stávající a případně i zvýšit pravděpodobnost vzniku událostí s nízkou pravděpodobností výskytu („tail events“) u jednotlivých bank i finančního odvětví jako celku. Pro finanční krize je charakteristické, že se naplní více rizik současně, která spolupůsobí a navzájem se posilují; inovativní zdroje financování tedy představují dodatečné riziko či vedou k silnějším vzájemným účinkům.

III.2.1 Transparentnost, důvěra, obtížnější řízení a dohled

Využívání inovativních zdrojů financování může snížit transparentnost a vést k situaci, kdy pro investory, samotné banky, finanční odvětví i orgány dohledu bude obtížnější uvědomit si související rizika. Kvůli složitosti inovativních produktů si investoři mohou být méně vědomi rizik a méně je chápat a při náhlé ztrátě důvěry pak mohou reagovat rychlým výprodejem. Strukturované retailové produkty mohou například vést k tomu, že po zveřejnění určitých informací (souvisejících s proměnnými finančního trhu, úvěrovou kvalitou banky nebo ručitele) jsou zadány předčasné výzvy k úhradě a příslušná banka se pak potýká s náhlým neočekávaným odlivem prostředků.

III.2.2 Provázanost

Inovativní financování může také vést k silnější provázanosti mezi subjekty finančního trhu a různými hospodářskými odvětvími. Např. důsledky situace na straně ručitele (Lehman Brothers) pro některé strukturované retailové produkty vedly k tomu, že se drobní investoři zoufale snažili získat zpět své úspory, což vedlo k náhlému odlivu finančních prostředků u vydavatelské banky. Operace financování prostřednictvím cenných papírů a likviditní swapy mohou zvýšit provázanost mezi bankami, mezi subjekty v téže skupině a mezi různými odvětvími, a mohou tak působit jako mechanismus přenosu systémového rizika napříč celým finančním systémem. Je však třeba také mít na paměti, že tatáž provázanost zároveň zefektivňuje využití zajištění.

III.2.3 Soudní spory a reputační rizika, ochrana spotřebitele

Inovativní zdroje financování mohou být relativně rychleji náchylné k vzniku soudních sporů a reputačním rizikům. Od vypuknutí finanční krize několik bank v různých členských státech čelilo soudním sporům na základě skutečnosti, že prodávaly příliš složité produkty bez jasného popisu souvisejících rizik. Takové produkty mohou mít za následek reputační rizika, tj. banka musí aktiva začlenit zpět do své rozvahy, aby zabránila odchodu nespokojených klientů, kteří by u ní například zrušili své běžné a spořicí účty. Reputační rizika mohou vyvstat i v souvislosti s operacemi financování prostřednictvím cenných papírů, protože banky, které obdrží vysoce kvalitní likvidní aktiva, mohou v období napětí čelit tlaku na jejich vrácení. Inovativní produkty se také pravděpodobněji budou potýkat s opatřeními na ochranu spotřebitele, která mohou vydávání některých typů inovativního financování výrazně omezit. Od vypuknutí finanční krize například příslušné orgány v několika státech (Belgie, Dánsko, Francie a Portugalsko) vydaly varování před prodejem složitých produktů drobným investorům.

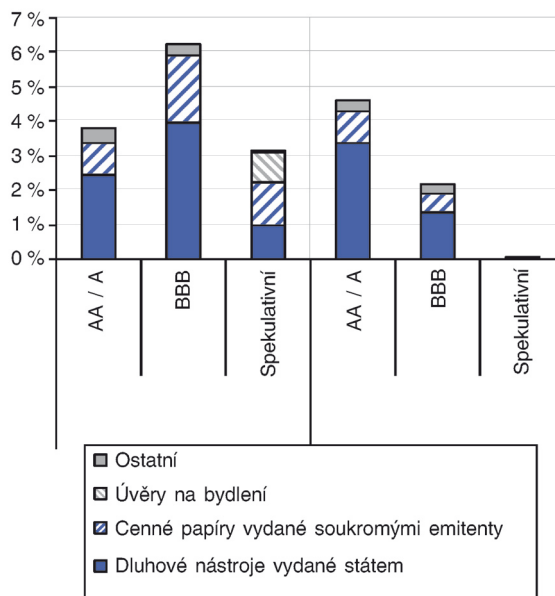
III.2.4 Specifická rizika související s likvidními swapy

Jedním z hlavních problémů při zjišťování, sledování a kontrole potenciálních rizik likviditních swapů je nedostatek údajů, které mají regulátoři v současnosti k dispozici. Likviditní swapy mohou být strukturovány různým způsobem a problém dále prohlubuje skutečnost, že obecně přijatá definice těchto transakcí neexistuje.

Jak vyplývá z průzkumu ESRB, lze pozorovat rozdíly ve využívání repo operací jako formy likviditních swapů (z hlediska zajištění a protistran) v závislosti na ratingu dané banky. Státní dluhové nástroje představují u těchto operací pouze 20 % celkového zajištění zastaveného institucemi s nižším ratingem ve srovnání s přibližně 70 % u jiných bank, kde se zastavují převážně úvěry na bydlení (viz **graf 28**). Existuje také podstatný rozdíl týkající se protistran, neboť pro banky s neinvestičním ratingem jsou jediným možným typem protistran úvěrové instituce, zatímco jiné banky mohou využít také transakcí s dalšími druhy protistran, zejména nebankovních finančních institucí.

Graf 28

Rozdělení zastaveného zajištění u likviditních swapů s hotovostním zajištěním (repo operace) a sladěných repo operací podle skupin bank s rozdílným úvěrovým ratingem, konec roku 2011



Zdroje: průzkum ESRB o zatížení aktiv a inovativním financování a Bloomberg

Pokrytí: 48 bank.

Pozn.: Číselné údaje představují podíl na celkových aktivech (v %).

Banky zastavovaly státní dluhové nástroje jako zajištění především u zápůjček cenných papírů (40 % celkového poskytnutého zajištění). Struktura se však může v jednotlivých státech lišit. Nejvýznamnější protistrany těchto transakcí jsou rovněž úvěrové instituce (64 %, z nichž 42 % jsou instituce se sídlem v EU a 22 % instituce mimo EU) a další finanční instituce, na něž připadá 28% podíl (fondy peněžního trhu: 9 %, jiné fondy než fondy peněžního trhu: 7 %, ostatní: 12 %).

Vztah k odvětví pojišťovnictví

Likviditní swapy se často provádějí mezi bankou a pojišťovnou. Pojišťovny, které půjčují likvidní aktiva, mohou být vystaveny odlišným rizikům než banky, které jsou v pozici dlužníka, avšak tato rizika jsou přesto potenciálně významná. Evropský orgán pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění (EIOPA) se v současné době zaměřuje na likviditní swapy související s pojišťovací odvětvím.

V březnu 2012 začala EIOPA shromažďovat údaje a zahájila průzkum likviditních swapů a dalších obdobných transakcí. Z výsledků šetření bylo možné vyvodit, že celkový nominální objem „likviditních swapů“ a likviditních programů představuje přibližně 3 % celkových rozvahových aktiv, s rozdíly mezi jurisdikcemi od 0 % do 14 %. Pro „likviditní swapy“ a transakce v rámci likviditních programů prováděné pojišťovacími podniky obecně platí následující: i) jsou omezené, ii) hlavním důvodem pro tyto transakce je získání příjmů, optimalizace portfolia a hedging, iii) splatnost je zpravidla krátkodobá (se zavedenými strategiemi pro ukončení; v řadě členských států je jinak likvidace možná s krátkou výpovědní lhůtou v případě selhání protistrany), iv) provádějí se především s externími bankovními protistranami, které nejsou součástí téže skupiny, v) držené/zastavené zajištění představuje zpravidla hotovost nebo státní dluhopisy investičního stupně, vi) transakce jsou zpravidla oceňovány na tržní cenu a oceňování se provádí denně/týdně, vii) zajištění obdržené od klientů se téměř nevyužívá dále jako zajištění poskytované třetím stranám (některé členské státy to přímo zakazují), viii) nadměrné zajištění se uplatňuje u aktiv držených při zápůjčkách cenných papírů a reverzních repo operacích, a konečně ix) příjem z „likviditních swapů“ a transakcí v rámci likviditních programů představuje pouze malou část celkového hrubého příjmu daných podniků. Důležitým aspektem však je, že repo a reverzní repo operace prováděné pojišťovacími podniky zřejmě vycházejí z finančních potřeb bank uvnitř téže skupiny či koncernu, neboť značná část cenných papírů, jež pojišťovací podniky půjčují, jsou státní dluhové nástroje, které jsou následně zastaveny jako zajištění v operacích ECB. V těchto případech tedy pojišťovací podniky nevyužívají uvedených transakcí z důvodu vlastní potřeby, ale jde o způsob, jak pomoci získat přístup k likviditě bance působící v rámci téže skupiny či koncernu.

Přestože likviditní swapy zatím zřejmě stále zůstávají u bank a pojišťoven v Unii na poměrně nízké úrovni, některé aspekty je třeba sledovat.

Tyto transakce představují určité výhody pro dlužníky (příjemce likvidity) i věřitele (poskytovatele likvidity), jako je například přesun likvidity a finančních prostředků tam, kde jsou v hospodářství nejvíce potřeba, a následná vyšší finanční stabilita díky tomu, že banky získávají přístup k likviditě mimo bankovní systém, i s vyššími výnosy z aktiv. Mohou však také přinášet potenciální rizika⁽¹⁾.

Potenciální rizika, která musí instituce a regulátoři v tomto ohledu zvážit, zahrnují a) zvýšenou provázanost pojišťoven a bank, která může působit jako mechanismus pro přenos systémového rizika napříč finančním systémem, b) zvýšené riziko uvnitř skupiny, včetně potenciálních střetů zájmů, a c) obdobné otázky jako u dalších zajištěných nástrojů, jako je například stanovování dodatkových úhrad, které může vést k procykličnosti ve financování ze zajištění prostřednictvím i) časově proměnlivých srážek a ii) změn v hodnotě zajištění jako takového.

Kromě toho může rizika spojená s likviditními swapy umocnit nedostatečná transparentnost pro trh. Účastníkům trhu není známo, v jakém rozsahu se likviditní swapy provádějí a jaká rizika jsou podstupována. Tato netransparentnost by mohla vést ke stresovému scénáři či dále zhoršit napětí vzniklé z jiné příčiny.

III.3 Rizika plynoucí z koncentrace

Koncentrovaná finanční struktura by mohla nepříznivě podpořit procyklický vývoj na finančních trzích, protože by v jejím důsledku mohlo být pro danou instituci problematické financovat svou činnost, pokud by zdroje financování, o něž se opírá, vyschly přesně v dobách finančního napětí. To platí napříč různými oblastmi. Obdobný problém by mohla představovat koncentrace investorské základny a nástrojů financování, koncentrace ve struktuře splatnosti závazků banky či v zeměpisném rozsahu její činnosti. Je třeba mít také na paměti, že pravděpodobnost naplnění rizik plynoucích z koncentrace a jejich dopad závisí rovněž na druhu investora a druhu nástroje. V závislosti na investičních strategiích a odborných znalostech se chování investorů liší z hlediska stability financování, jež poskytují.

1. **Koncentrace investorské základny.** Přílišné spoléhání na jednotlivé kategorie investorů může být problematické v případě posunu v chování daného segmentu trhu, například z důvodu změn a) nálady na trhu, b) likvidity na trhu a c) institucionálního rámce. Přílišné spoléhání na jednotlivé protistrany by mohlo posílit procykličnost uvedených situací. Podobně platí, že čím větší je relativní velikost investora, tím může mít silnější vyjednávací pozici, pokud žádá

⁽¹⁾ V reakci na vyšší emise tohoto inovativního typu financování a potenciální rizika související s těmito transakcemi vydal britský orgán regulující finanční služby Financial Services Authority v únoru 2012 metodické pokyny k transakcím, kdy dochází ke zvýšení kvality zajištění („collateral upgrade transactions“), včetně likviditních swapů.

banku o provedení určitých kroků *ad hoc*, jako je například proplacení nesplacených cenných papírů před splatností. Tento příklad podtrhuje existenci možných externalit pro další investory i v téže kategorii: Koncentrovaná investorská základna například u přednostních dluhopisů by mohla donutit banku k zpětnému odkupu dluhu, který se nachází v držení některých investorů, s nepříznivým dopadem na další investory se stejnou úrovní priority.

2. **Koncentrace nástrojů financování.** Zatímco výše uvedené platí obecně, s různými produkty se pojí různá rizika: Během finanční krize se velkoobchodní financování – zejména nezajištěné – ukázalo jako volatilnější a citlivější na posuny v náladě na trhu či vnímaném riziku protistran než jiné zdroje financování. Za jinak stejných okolností je zajištěné velkoobchodní financování stabilnější, protože se zpravidla opírá o zajištění, které lze přinejmenším v institucionálním prostředí eurozóny zastavit centrální bance. Retailové vklady jsou považovány za nejstabilnější zdroj financování. Přestože je také postihují krize důvěry, systémy pojištění vkladů riziko snižují. Koncentrace na retailové financování však není bez externalit pro další účastníky trhu: jediná reakce na nedostatek financování ze strany banky, která nemá přístup na kapitálové trhy jiným způsobem, by byla zvýšit sazby nabízené vkladatelům a urychlit tak soutěžní proces.

3. **Koncentrace profilu splatnosti** představuje další zdroj rizika, zejména u krátkých dob splatnosti. Banka je zranitelnější vůči změnám a otřesům na trhu, protože objem k refinancování v krátkodobém horizontu ve srovnání s celkovými závazky bude v takovém případě vysoký a náklady refinancování budou mít značný dopad na výkaz zisku a ztráty.

4. Obdobně může být rizikovým faktorem i **koncentrace v zeměpisném rozsahu** financování. Mohou existovat právní či regulatorní omezení volného toku aktiv mezi členskými státy (např. daňové otázky, regulatorní vyčlenění některých činností), čímž se omezí schopnost skupin efektivně sdružovat likviditu. Instituce by měly být schopny určit, kde dochází ke koncentraci uvnitř banky (mezi ústředím a zahraničními pobočkami) a uvnitř skupiny (buď mezi mateřskou společností a jejími dceřinými společnostmi, nebo mezi různými dceřinými společnostmi).

III.4 Rizika plynoucí z tlaku na snižování finanční páky

Jak je popsáno v kapitole I.7, banky se od vypuknutí finanční krize snaží snížit svou finanční páku. Zatímco tento trend byl u bank v zemích EU bez vysokého spreadu poměrně stabilní, po vypuknutí krize státních dluhopisů se banky v zemích EU s vysokým spreadem potýkaly s problémy snižování finanční páky. Vlivem značných ztrát a poklesu hodnoty aktiv došlo ke snížení jejich vlastního kapitálu v roce 2010 a k velmi dramatickému snížení v roce 2011, což počínaje rokem 2010 vedlo k zvyšování finanční páky. V důsledku tohoto trendu se objevily obavy, zda banky v zemích s vysokým spreadem budou schopny udržet stabilní kapitalizaci. Nepříznivé podmínky financování, tržní pobídky a pobídky ze strany orgánů dohledu, zaměřené na zvýšení odolnosti, a nové regulatorní požadavky nicméně i nadále vyvíjejí na banky tlak, aby svou finanční páku snížily. Pokud krize státních dluhopisů přetrvá a výhled zisků zůstane slabý, budou banky schopny dosáhnout dalšího snížení páky jen pomocí další úpravy na straně aktiv. To by mohlo mít nepříznivý dopad na poskytování úvěrů soukromému sektoru, což je zásadní pro vytvoření prostředí, které podpoří udržitelný hospodářský růst.

IV. UDRŽITELNOST STRUKTUR FINANCOVÁNÍ (ZE STŘEDNĚDOBÉ AŽ DLOUHODOBÉ PERSPEKTIVY)

Udržitelnou strukturu financování lze definovat jako strukturu, která je udržitelná bez veřejné intervence, přičemž prostředky v ní vynaložené podporují životaschopnost příslušné instituce.

V současnosti se předpokládá, že při návratu do běžných podmínek financování dojde k ukončení mimořádných opatření souvisejících s financováním poskytovaným centrálními bankami a se státními zárukami. Při užším pohledu na danou problematiku je pro dosažení žádoucího udržitelného financování v budoucnosti nezbytné, aby banky obnovily udržitelné obchodní modely, s nimiž je spjato dosažení přiměřené míry korekce rozvah. Banky by navíc měly mít obchodní modely, které umožňují omezovat rizika financování a likvidity a naplňovat likviditní standardy, aniž by docházelo k nepřiměřené nebo nadměrné dlouhodobé závislosti na financích poskytovaných centrálními bankami.

Širší pohled na udržitelnost struktur financování bere v úvahu také důsledky těchto struktur, související především s mírou zprostředkování, a zvláště pak zajišťování odpovídajícího úvěrového toku do reálné ekonomiky.

IV.1 Silnější úloha klientských vkladů

Klientské vklady – a retailové financování obecně – představují oporu pro stabilnější modely financování. Předchozí zkušenosti především ukazují, že klientské vklady jsou nejstabilnějším a zároveň nejpředvídatelnějším zdrojem financování. Klientské vklady jsou nezajištěné a – pokud jsou dostatečně oddělené – představují i diverzifikovaný zdroj financování (hodnocení rizik koncentrace viz kapitola III.3). Navíc, vzhledem k intenzitě konkurence v tomto odvětví jsou klientské vklady obecně považovány za poměrně levné. Silnější konkurence v předchozích několika letech ale vedla k vyšším nákladům na retailové financování.

Vzrůst celkového podílu vkladových závazků na celkových aktivech však nepředstavuje pouze dočasný jev související s krizí. Značnou důležitost z dlouhodobého hlediska přikládají klientským vkladům regulační reformy, především pravidla Basel III upravující likviditu. Nejprve je potřeba zvážit, jakým způsobem lze zajistit věrohodný systém pojištění vkladů v rámci Unie, který by pomohl předcházet hromadným výběrům vkladů klienty (!).

Depozitní financování však také nese určitá rizika. Předně banky soupeří o omezený počet vkladů. V souvislosti se vzrůstající závislostí na retailových vkladech ve strukturách financování bank je často vyjadřována obava z omezené elasticity retailových úspor. V posledních více než dvou desetiletích však banky v Evropské unii stále více motivují své zákazníky, aby přecházeli z bankovních vkladů do podílových fondů sponzorovaných bankami. V budoucnosti se tento trend pravděpodobně změní. Náhrada bankovních vkladů/bankovních závazků za alternativní produkty spoření může zvýšit elasticitu celkové nabídky retailového spoření na jakékoli úrovni makroekonomického spoření. Z informací orgánů dohledu nicméně vyplývá, že většina bankovních plánů financování je zcela závislá na zvyšování tržního podílu na klientských vkladech, což není na agregátní úrovni proveditelné, alespoň z krátkodobého hlediska. Pokud by totiž všechny banky najednou chtěly zvýšit svůj podíl na retailových vkladech, vyšplhaly by vlivem rostoucí konkurence náklady na financování jak z hlediska nabízených úrokových sazeb, tak z hlediska potřebné podpůrné infrastruktury (větší síť poboček, lepší internetové bankovníctví apod.). Nárůst konkurence by také pravděpodobně vedl k tomu, že se budou retailoví vkladatelé více informovat o nabízených sazbách a na rozdílné sazby jednotlivých institucí budou reagovat citlivěji. Retailové vklady by tak v důsledku neustálé honby klientů za výnosem mohly kolísat více než v minulosti, zvláště pak v prostředí nízkých úrokových sazeb. Navíc, vzhledem k expanzi internetového bankovníctví a rostoucí harmonizaci systémů pojištění vkladů v Evropě bude pohyb vkladů mnohem snazší, čímž dojde i k větším výkyvům.

Nárůst konkurence v oblasti klientských vkladů také vnesl specifickou dynamiku do bankovních nabídek. Na jednu stranu by tak mělo dojít k podnícení výnosů z klientských vkladů, na druhou stranu ale v některých případech zvýšená konkurence vedla k nabídkám nových a inovativních produktů, které nemusí být pro spotřebitele nezbytně srozumitelné nebo nemusí být kryté systémy pojištění vkladů. Například ve Velké Británii vyvolal zavádějící prodej pojištění schopnosti splácat (PPI) od počátku roku 2011 obrovské množství stížností, přičemž výše odškodnění již dosáhla více než 5 miliard GBP.

Znamená to tedy, že zvýšená konkurence může vkladatele vystavit riziku zavádějících prodejních praktik. Banky mohou klientům doporučovat nákup vkladových nástrojů, které mohou být pro neinformované klienty nevhodné. Tento jev může mít negativní dopad na reputační riziko a narušit důvěru ve finanční systém. Teoreticky také může prohloubit další rizika, a to v podobě pokut za zavádějící prodejní praktiky vystavených regulátory.

Pokud budou obavy o životaschopnost instituce sílit, může se zvýšit riziko hromadného odlivu vkladů. Neměli bychom však opominout, že jedním z nástrojů proti riziku hromadného odlivu klientských vkladů jsou systémy pojištění vkladů (a harmonizace minimální garantovaných částek na úrovni Unie). Ve skutečnosti jsou vklady i nadále stabilní nebo jejich objem během krize dokonce vzrostl, i navzdory tomu, že některé země zaznamenaly výrazný odliv vkladů do jiných zemí.

IV.2 Úloha nezajištěného a zajištěného velkoobchodního financování

Budoucí kombinace financování bank bude do značné míry ovlivněna „novým“ vnímáním rizika ze strany investorů, regulačními změnami a reakcemi politik (viz kapitola I.6.1). Přestože je ze současného hlediska – v prostředí pokračující finanční krize – obtížné zjistit, jak bude struktura financování vypadat, lze předpovědět, že význam nezajištěných velkoobchodních nástrojů financování v porovnání s obdobím před krizí poklesne.

Přestože je pokles míry velkoobchodního financování v porovnání s obdobím před krizí obecně považován jako příznivý pro udržitelný model financování, je žádoucí reaktivovat trhy s prioritními nezajištěnými dluhopisy. V této souvislosti znehodnocení úvěrových trhů představuje riziko, neboť snižuje schopnost institucí diverzifikovat nástroje financování. Neměli bychom samozřejmě opominout, že zajištěné financování je do odpovídající míry pozitivní, neboť přináší diverzitu nejen v oblasti nástrojů financování, ale i co se investorů a dob splatnosti týče. Zajištěné nástroje financování disponují navíc vlastnostmi, které je činí stabilnějším zdrojem financování.

(1) Evropská komise navrhla směrnici Evropského parlamentu a Rady o systémech pojištění vkladů. Podle uvedeného návrhu mohou systémy pojištění vkladů půjčovat jiným systémům pojištění vkladů v jiném členském státě, a tím dočasně vzájemně sdílet náklady.

IV.3 Charakteristické znaky udržitelné struktury financování

Budoucí vývoj struktur financování bank se bude pravděpodobně lišit v závislosti na obchodních modelech bank. Obecně bude platit zásada, že odolnost bank posílí diverzifikovaný mix financování s udržitelným složením splatnosti.

Změny popsané v této příloze budou mít jistě vliv na budoucí udržitelnost bankovních rozvah. Současný vývoj směřující k stabilnějším zdrojům financování můžeme pozorovat již od roku 2008 a podporuje ho také uplatňování nových pravidel Basel III souvisejících s likviditou. Nárůst zdrojů retailového financování lze z hlediska celkové odolnosti bank považovat za pozitivní. K celkové stabilitě může navíc přispět i klesající závislost na krátkodobém mezibankovním a velkoobchodním financování.

IV.4 Vlivy nabídky a poptávky na financování

V souvislosti s vlivy nabídky a poptávky na financování bank lze pozorovat, že současné nejisté podmínky na trzích mají u potenciálních investorů vliv na averzi k riziku v případě bankovního dluhu. Vzhledem k tomu, že i aktiva s vysokým ratingem byla vystavena v době vrcholící krize rizikům, investoři svá vnímání rizika přehodnocují. Na straně poptávky dosud převládající nejistota podněcuje investory k boji o kvalitu či útěku ke kvalitě, což se – pokud jde o dluhové nástroje bank – projevuje rostoucí poptávkou po zajištěných nástrojích financování, jak je uvedeno v kapitole I. Na straně nabídky klesá objem dluhových nástrojů považovaných za bezpečné, a to v důsledku zhoršení ratingů nezajištěných dluhů nebo změny vnímání rizika na trhu sekuritizací. Tato tendence oslabuje schopnost bank poskytovat zajištění at pro zpětný odkup a trhy s deriváty nebo pro jiné zajištěné zdroje financování.

V. OPATŘENÍ

Krize měla vážný dopad na financování bank. Nedostatek financování byl řešen za podpory centrálních bank a pomocí dalších opatření, například vládních záruk za bankovní úvěry. Potíže s financováním byly zmírněny díky zásahům Eurosystemu, především ve formě dvou dlouhodobějších refinančních operací, které poskytly hrubé úvěry bankám v EU ve výši 1 bil. EUR. Mezi další opatření na obnovení důvěry investorů v banky patří rekapitalizace a transparentnost, jakož i pokračující práce na i) zlepšování likvidity bank a ii) obnovení stabilního financování bank ze strany soukromého sektoru.

Uvedené intervence tvůrců hospodářských politik vedly k vytvoření prostoru, který bankám umožní přechod na udržitelnější struktury financování. Krize nicméně nadále pokračuje a banky setrvávají v prostředí charakterizovaném třemi náročnými faktory – zranitelností některých států i finančních sektorů a slabým hospodářským růstem především v eurozóně. Navzdory koordinovaným opatřením institucí Evropské unie a eurozóny však problémy přetrvávají. Za těchto okolností čelí tvůrci hospodářských politik složitému problému: na jednu stranu musí řešit situaci, v níž by poptávka po bankovním financování měla ideálně růst – a tím zajistit úvěrování reálné ekonomiky – na druhou stranu je nabídka financování ze zdrojů soukromého sektoru stále oslabená.

A právě tento kontext je zohledněn při tvorbě následujících doporučení.

Cíle opatření

Cíle opatření, které jsou charakterizovány v následujících návrzích ESRB na financování bank, jsou závislé na výše identifikovaných rizicích ohrožujících finanční stabilitu.

Základní riziko spočívá v udržitelnosti financování bank ve střednědobém horizontu, neboť banky se snaží snížit svoji závislost na zdrojích financování z veřejného sektoru a vrátit se na trhy soukromého sektoru tak, aby své aktivity mohly financovat odpovídajícím způsobem a v dlouhodobém horizontu. Nicméně vzhledem k vývoji ve financování bank existuje řada konkrétních rizik, která byla vyhodnocena v této příloze jako systémová nebo mají potenciál se systémovými riziky stát, a tudíž si zasluhují pozornost. Tato rizika souvisejí 1) s celkovými riziky financování vztahujícími se především na inovativní produkty a produkty podobné vkladům, které jsou prodávány retailovým klientům, a na realizaci plánů financování, 2) se zatížením a 3) s krytými dluhopisy a dalšími nástroji vytvářejícími zatížení.

Doporučení jsou celkově zaměřena na omezování a zmírňování rizik financování a likvidity tak, aby mohlo dojít k bezproblémovému úvěrování ekonomiky. V závislosti na konkrétních doporučeních tak dochází buď k motivování institucí, aby internalizovaly – napříč sektory a přechodně – některé externality, které způsobují (např. aby zohledňovaly dopady podmíněného zatížení), anebo ke snižování informační asymetrie (např. transparentnost trhu).

Různá opatření se vyznačují různou časovou náročností, základní úvaha nicméně v současné situaci spočívá v tom, že je důležité 1) zajistit nápravu dlouhodobého oslabení úvěrových trhů, 2) podpořit schopnost bank dosáhnout udržitelnějších struktur financování a 3) zabránit nadměrnému a nesourodému zadlužování bank. Je nanejvýš důležité, aby implementace uvedených opatření podporujících udržitelné oživení nepřispěla ke zhoršení stávajícího období napětí.

Zásady implementace doporučení

Při implementaci doporučení by měl být brán náležitý ohled na zásadu proporcionality, s přihlédnutím ke specifickému systémovému významu rizik financování a zatížení v rámci jednotlivých bankovních systémů a se zřetelem na cíle a obsah jednotlivých doporučení.

Společná reakce na všechny typy doporučení

U všech typů doporučení by jejich příjemci měli:

- identifikovat a popsat veškerá přijatá opatření (včetně časového rámce a podstaty) v reakci na jednotlivá doporučení,
- u každého doporučení uvést, jak přijatá opatření splnila daný účel s ohledem na kritéria splnění požadavků,
- tam, kde je to vhodné, poskytnout podrobné odůvodnění nepřijetí doporučených opatření nebo jakékoli odchýlení se od doporučení.

Tato reakce musí být v souladu s požadavky čl. 17 odst. 1 nařízení (EU) č. 1092/2010 předložena ESRB a Radě Evropské unie. Jedná-li se o reakci ze strany národních orgánů dohledu, musí ESRB informovat o tomtéž orgán EBA (v souladu s pravidly týkajícími se zachování důvěrnosti).

Doporučení

Navrhovaná doporučení shrnuje níže uvedená **Tabulka 3**.

Tabulka 3
Doporučení

Téma	Doporučení	Časový rámec ⁽¹⁾	
		NSA	EBA
Rizika financování a refinancování	A: Sledování a hodnocení rizik financování a řízení rizik financování prováděné orgány dohledu	leden 2015	březen 2015
Zatížení aktiv	B: Řízení rizik souvisejících se zatížením aktiv prováděné institucemi	červen 2014	—
	C: Sledování zatížení aktiv prováděné orgány dohledu	září 2015	prosinec 2013 a prosinec 2015
	D: Tržní transparentnost zatížení aktiv	—	prosinec 2013 a červen 2015
Nástroje financování	E: Kryté dluhopisy a jiné nástroje vytvářející zatížení	prosinec 2013	prosinec 2015 a prosinec 2016

⁽¹⁾ Tento časový rámec se vztahuje pouze na termíny určené pro vyhotovení závěrečných zpráv, tj. neobsahuje reference na předběžné zprávy.

V.1 Doporučení A – Sledování a hodnocení rizik financování a řízení rizik financování ze strany orgánů dohledu

1. **Vnitrostátním orgánům dohledu odpovědným za bankovní dohled** se doporučuje, aby zintenzivnily hodnocení rizik financování a likvidity, která nesou úvěrové instituce, jakož i řízení rizik financování, a to v rámci širší struktury rozvahy. Vnitrostátní orgány dohledu odpovědné za bankovní dohled by zejména měly:

- a) hodnotit plány financování předložené úvěrovými institucemi a jejich proveditelnost v rámci každého vnitrostátního bankovního systému na agregovaném základě, a to s přihlédnutím k obchodnímu modelu každé úvěrové instituce a její ochotě přijímat rizika;
- b) sledovat vývoj struktury financování za účelem identifikace inovativních nástrojů, vyžadovat informace o těchto nástrojích a analyzovat získané informace s cílem pochopit, jak se mohou rizika v rámci finančního systému přesouvat;
- c) sledovat úroveň, vývoj a chování nepojištěných finančních nástrojů podobných vkladům, které jsou prodávány retailovým klientům, a jejich možné nepříznivé dopady na tradiční vklady.

2. **Vnitrostátním orgánům dohledu odpovědným za bankovní dohled** se doporučuje, aby sledovaly plány úvěrových institucí na snížení závislosti na zdrojích financování z veřejného sektoru a hodnotily proveditelnost těchto plánů v rámci každého vnitrostátního bankovního systému na agregovaném základě.

3. **Vnitrostátním orgánům dohledu a ostatním orgánům s makrobezpečnostním mandátem** se doporučuje, aby hodnotily dopad plánů financování úvěrových institucí na tok úvěrů do reálné ekonomiky.

4. **Orgánu EBA** se doporučuje, aby v souladu se svou zavedenou konzultační praxí vypracoval obecné zásady ohledně harmonizovaných vzorů a definic s cílem usnadnit vykazování plánů financování pro účely doporučení v odstavcích 1 až 3.

5. **Orgánu EBA** se doporučuje, aby na úrovni Unie koordinoval hodnocení plánů financování, včetně plánů úvěrových institucí na snížení závislosti na zdrojích financování z veřejného sektoru, a aby hodnotil proveditelnost těchto plánů v rámci bankovního systému Unie na agregovaném základě.

V.1.1 Ekonomické zdůvodnění

Při provádění celkové analýzy plánů financování úvěrových institucí lze hodnotit soudružnost a proveditelnost těchto plánů s přihlédnutím k pravděpodobnému vývoji na finančních trzích. Tento krok by měl být prováděn na úrovni jednotlivých členských států a zároveň na úrovni Unie.

Jedním z rysů finančního systému je vývoj nových finančních produktů a struktur. Nové nástroje jsou často neprůhledné (např. zajištěné swapy a syntetické fondy obchodované na burze – ETF). Tato neprůhlednost může zejména v období napětí rozšířit mezi investory nejistotu nejen ve vztahu k nástroji, ale také ve vztahu k instituci. Dílčí poznatky dokazují, že úvěrové instituce se uchylují k produktům, které se podobají vkladům, aniž by se ve skutečnosti o vklady jednalo, přičemž významným rysem těchto produktů je, že nejsou kryté systémy pojištění vkladů. V důsledku toho mohou tyto nástroje reagovat s větší volatilitou, pokud instituce vykazuje známky napětí, a pokud dojde k jejich odlivu, zvýšit tlak ve financování banky. Pokud se uvedené praktiky rozšíří, může dojít ke značnému zvýšení nákladů v souvislosti s právními poplatky a pokutami vzniklými v důsledku zavádějícího prodeje složitých produktů neuvědomělým investorům, zejména z retailového segmentu. Ještě významnější je ale potenciální pokles důvěry vkladatele, což má v konečném důsledku rovněž negativní vliv na stabilitu vkladů.

Nutným předpokladem při vyhodnocování rizik a pro další jednání je tak kontrola ze strany orgánů dohledu tam, kde je to nezbytné.

V.1.2 Hodnocení, včetně výhod a nevýhod

Nejvýznamnější výhody návrhu:

- a. Poskytuje celkový pohled na potřeby financování, schopnost financování a potažmo i na proveditelnost plánů financování, jak na vnitrostátní úrovni, tak na úrovni Unie.
- b. Pomáhá v raném stádiu signalizovat možná rizika pocházející z inovativních nástrojů a nástrojů nevhodných pro retailové klienty.

Nejvýznamnější nevýhody návrhu:

- c. Představuje další zátěž pro vnitrostátní orgány dohledu, ačkoli se předpokládá pouze v nepatrné míře, neboť orgány dohledu již sledují a hodnotí proveditelnost plánů financování.
- d. Představuje další zátěž pro EBA, který je povinen koordinovat tyto plány financování na úrovni Unie.
- e. Produkuje náklady vzniklé v důsledku regulačních změn.
- f. Představuje vyšší zátěž pro úvěrové instituce, které budou muset vykazovat více informací.

V.1.3 *Návazné kroky*

V.1.3.1 *Časový rámec*

Vnitrostátní orgány dohledu odpovědné za bankovní dohled, vnitrostátní orgány dohledu a ostatní orgány s makrobezpečnostním mandátem, jakož i EBA se vyzývají k předložení zpráv ESRB a Radě o opatřeních přijatých v reakci na toto doporučení, či k poskytnutí náležitého zdůvodnění v případě nečinnosti, a to v souladu s následujícím časovým rámcem:

- a. do 30. června 2014 jsou vnitrostátní orgány dohledu odpovědné za bankovní dohled povinny předložit ESRB předběžnou zprávu obsahující první hodnocení výsledku provádění doporučení A 1) a 2);
- b. do 31. ledna 2015 jsou vnitrostátní orgány dohledu odpovědné za bankovní dohled povinny předložit ESRB a Radě závěrečnou zprávu o doporučeních A 1) a 2);
- c. do 30. června 2014 jsou vnitrostátní orgány dohledu a další orgány s makrobezpečnostním mandátem povinny předložit ESRB předběžnou zprávu obsahující první hodnocení výsledku provádění doporučení A 3);
- d. do 31. března 2015 jsou vnitrostátní orgány dohledu a další orgány s makrobezpečnostním mandátem povinny předložit ESRB a Radě závěrečnou zprávu o provádění doporučení A 3);
- e. do 31. prosince 2013 je EBA povinen předložit ESRB a Radě obecné zásady uvedené v doporučení A 4);
- f. do 30. září 2014 je EBA povinen předložit ESRB předběžnou zprávu obsahující první hodnocení výsledku provádění doporučení A 5);
- g. do 31. března 2015 je EBA povinen předložit ESRB a Radě závěrečnou zprávu o provádění doporučení A 5).

V.1.3.2 *Kritéria splnění požadavků*

V souvislosti s doporučeními A 1) a 2) jsou definována následující kritéria splnění požadavků pro vnitrostátní orgány dohledu, které by měly:

- a. v rámci běžného sledování a hodnocení rizik financování a likvidity u úvěrových institucí v jednotlivých členských státech a jejich řízení rizik financování posoudit proveditelnost plánů financování úvěrových institucí celkově u každého vnitrostátního bankovního systému;
- b. sledovat vývoj závazků úvěrových institucí v příslušném členském státě s cílem identifikovat inovativní nástroje, které by mohly představovat systémové riziko, a posoudit, do jaké míry užití inovativních nástrojů přesouvá rizika uvnitř finančního systému daného členského státu;
- c. sledovat nabídky produktů podobajících se vkladům, které nejsou kryté systémy pojištění vkladů, posuzovat rizika spojená s těmito produkty v případě jejich prodeje retailovým klientům a jejich potenciálně negativní vliv na tradiční vklady;

- d. posoudit v příslušných členských státech schopnost úvěrových institucí vrátit se ke zdrojům financování ze soukromého sektoru, s přihlédnutím k převažujícím mimořádným opatřením v dané době;
- e. zajistit, aby sledování a hodnocení rizik financování a likvidity, především co se inovativních nástrojů a nezajištěných nástrojů podobných vkladům týče, bylo přiměřené míře rizika vyplývajícího z těchto nástrojů;
- f. zajistit, aby provádění doporučení probíhalo konsolidovaně a výsledky byly projednány v kolegiích orgánů dohledu;
- g. zajistit, aby se sledování a hodnocení plánů financování a plánů institucí na snížení závislosti na finančních zdrojích z veřejného sektoru vztahovalo přinejmenším na největší úvěrové instituce jednotlivých členských států co do objemu aktiv a pokrylo přinejmenším 75 % celkového objemu konsolidovaných aktiv bankovního systému.

V souvislosti s doporučením A 3) jsou definována následující kritéria splnění požadavků pro vnitrostátní orgány dohledu a další orgány s makrobezpečnostním mandátem, které by měly:

- h. posuzovat v kumulované podobě vliv plánů financování a obchodních strategií institucí na úvěrové toky do reálné ekonomiky příslušného členského státu (příslušných členských států);
- i. zajistit, aby se sledování a hodnocení vlivů plánů financování institucí na úvěrové toky do reálné ekonomiky vztahovalo přinejmenším na největší úvěrové instituce jednotlivých členských států co do objemu aktiv a pokrylo přinejmenším 75 % celkového objemu konsolidovaných aktiv bankovního systému.

V souvislosti s doporučeními A 4) jsou definována následující kritéria splnění požadavků pro EBA, který by měl:

- j. vytvořit obecné zásady týkající se harmonizovaných vzorů pro vykazování plánů financování.

V souvislosti s doporučením A 5) jsou definována následující kritéria splnění požadavků pro EBA, který by měl:

- k. hodnotit rizika financování a likvidity u úvěrových institucí v Unii a rovněž jejich řízení rizik financování a plány financování;
- l. hodnotit schopnost úvěrových institucí v Unii navrátit se ke zdrojům financování ze soukromého sektoru v souvislosti s převládajícími mimořádnými opatřeními v dané době, a to na základě informací poskytnutých vnitrostátními orgány dohledu;
- m. zajistit, aby doporučení probíhalo konsolidovaně a výsledky byly projednány v kolegiích orgánů dohledu;
- n. zajistit, aby se hodnocení plánů financování a plánů institucí na snížení závislosti na finančních zdrojích z veřejného sektoru vztahovalo přinejmenším na největší úvěrové instituce v Unii co do objemu aktiv a zahrnovalo přinejmenším 75 % celkového objemu konsolidovaných aktiv bankovního systému Unie.

V.1.4 Sdělení týkající se návazných kroků

V uvedeném sdělení by měla být zohledněna všechna kritéria splnění požadavků.

Předběžná zpráva vnitrostátních orgánů dohledu, kterou je třeba předložit do 30. června 2014, by měla obsahovat první hodnocení výsledků provádění doporučení A 1) a 2) obsahující informace přinejmenším k 31. prosinci 2013.

Zpráva vnitrostátních orgánů dohledu, kterou je třeba předložit do 31. ledna 2015, by měla obsahovat závěrečnou zprávu o doporučeních A 1) a 2) obsahující informace přinejmenším k 30. září 2014.

Zpráva, kterou má předložit orgán EBA do 31. prosince 2013, by měla v rámci navrhovaných obecných zásad obsahovat vzor pro vykazování plánů financování.

Předběžná zpráva, kterou má orgán EBA předložit do 30. září 2014, by měla obsahovat první hodnocení výsledků provádění doporučení A 5) obsahující informace přinejmenším k 31. prosinci 2013.

Závěrečná zpráva, kterou má orgán EBA předložit do 31. března 2015, by měla obsahovat závěrečné hodnocení výsledků provádění doporučení A 5) obsahující informace přinejmenším k 30. září 2014.

Předběžná zpráva, kterou mají vnitrostátní orgány dohledu a další orgány s makrobezpečnostním mandátem předložit do 30. června 2014, by měla obsahovat první hodnocení výsledku provádění doporučení A 3) obsahující informace přinejmenším k 31. prosinci 2013.

Závěrečná zpráva, kterou mají vnitrostátní orgány dohledu a další orgány s makrobezpečnostním mandátem předložit do 31. března 2015, by měla obsahovat závěrečné hodnocení provádění doporučení A 3) obsahující informace přinejmenším k 30. září 2014.

V.2 Doporučení B – Řízení rizik spojených se zatížením aktiv ze strany institucí

Vnitrostátním orgánům dohledu odpovědným za bankovní dohled se doporučuje požadovat na úvěrových institucích, aby:

1. Zavedly zásady řízení rizik za účelem vymezení svého přístupu k zatížení aktiv, jakož i postupy a kontroly, kterými zajistí, aby rizika spojená s řízením zajištění a se zatížením aktiv byla náležitě identifikována, sledována a řízena. Tyto zásady by měly brát v úvahu obchodní model každé instituce, členské státy, v nichž instituce působí, zvláštnosti trhů financování a makroekonomickou situaci. Měly by je schvalovat příslušné řídicí orgány každé instituce.
2. Do svých pohotovostních plánů zahrnuly strategie k řešení podmíněného zatížení v důsledku relevantních stresových událostí, tj. možných, byť nepravděpodobných šoků včetně snížení ratingu úvěrové instituce, poklesu hodnoty zastavených aktiv a zvýšení požadavků na dodatkovou úhradu.
3. Zavedly všeobecný monitorovací rámec, který poskytuje vedení instituce a příslušným řídicím orgánům včasné informace o:
 - a. míře, vývoji a druzích zatížení aktiv a souvisejících zdrojích zatížení jako např. o zajištěném financování či jiných transakcích;
 - b. výši, vývoji a úvěrové kvalitě nezatížených, ale zatížitelných aktiv, včetně upřesnění disponibilního objemu zatížitelných aktiv;
 - c. výši, vývoj a druzích dodatečného zatížení vzniklého v důsledku stresových scénářů (podmíněné zatížení).

V.3 Doporučení C – Sledování zatížení aktiv ze strany orgánů dohledu

1. **Vnitrostátním orgánům dohledu odpovědným za bankovní dohled** se doporučuje, aby v rámci dohledu pozorně sledovaly míru, vývoj a druhy zatížení aktiv. Zejména by měly:

- a) posuzovat monitorovací rámce, zásady a pohotovostní plány, které úvěrové instituce zavedly s ohledem na zatížení a řízení zajištění;
- b) sledovat míru, vývoj a druhy zatížení aktiv a související zdroje zatížení jako např. zajištěné financování či jiné transakce;
- c) sledovat výši, vývoj a úvěrovou kvalitu nezatížených, ale zatížitelných aktiv, která jsou k dispozici nezajištěným věřitelům;
- d) sledovat výši, vývoj a druhy dodatečného zatížení vzniklého v důsledku stresových scénářů (podmíněné zatížení).

2. **Vnitrostátním orgánům dohledu odpovědným za bankovní dohled** se doporučuje, aby v rámci postupu dohledu sledovaly a vyhodnocovaly rizika spojená s řízením zajištění a se zatížením aktiv. Při tomto hodnocení by měly brát v úvahu další rizika, jako je úvěrové riziko a riziko financování, a zmírňující faktory, jako jsou kapitálové a likviditní polštáře.

3. **Orgánu EBA** se doporučuje, aby v souladu se svou zavedenou konzultační praxí vypracoval obecné zásady ohledně harmonizovaných vzorů a definic s cílem usnadnit sledování zatížení aktiv.

4. **Orgánu EBA** se doporučuje, aby na úrovni Unie pozorně sledoval míru, vývoj a druhy zatížení aktiv, jakož i nezatížená, ale zatížitelná aktiva.

V.3.1 Ekonomické zdůvodnění (doporučení B a C)

Na jedné straně byly za současné krize trhy zajištěného financování zdrojem stability a napomohly vyhnout se dodatečnému napětí na trzích financování a nedostatku úvěrů. Na druhé straně má zvyšující se úroveň zajištěného financování za následek zvyšující se zatížení aktiv s riziky uvedenými v kapitole **III.1**.

Za těchto okolností je nanejvýš důležité, aby orgány dohledu požadovaly na úvěrových institucích, aby si byly vědomy své úrovně zatížení a vypracovaly komplexní monitorovací rámec. Instituce si dokáží s napětím lépe poradit, mají-li schopnost monitorovat a kontrolovat rizika na základě pravidelných a kvalitních informací. Orgány dohledu mohou tyto informace použít k hodnocení situace v úvěrových institucích v souladu se zvláštnostmi každého jednotlivého případu a měly by mít v případě nutnosti možnost přijmout na základě svých odborných znalostí další opatření. Navrhovaná opatření dále napomohou orgánům dohledu také identifikovat, co je strukturální nárůst zatížení a co je odpověď na krizi, a vyhnout se tak situaci, kdy by další tlak zatěžoval trhy financování.

V.3.2 Hodnocení, včetně výhod a nevýhod (doporučení B a C)

Nejvýznamnější výhody návrhu:

- a. Podporuje osvědčené postupy na úrovni úvěrových institucí.
- b. Mohou jej v krátkodobém až střednědobém horizontu uplatnit úvěrové instituce i orgány dohledu.
- c. Lze jej upravit podle zvláštností jednotlivých členských států a různých obchodních modelů.
- d. Podpoří lepší hodnocení rizika úvěrové instituce, neboť bude monitorováno zatížení aktiv na základě odbornosti orgánu dohledu.
- e. Vnímání vyšší úrovně kontroly úvěrovými institucemi i orgány dohledu nad úrovní zatížení aktiv může mít pozitivní dopad na trhy a ratingy úvěrových institucí.

Nejvýznamnější nevýhody návrhu:

- f. Vyšší zátěž pro úvěrové instituce, které budou muset zavést opatření, postupy a provádět monitoring, což by však mělo být považováno za osvědčený postup, zejména za současné situace.
- g. Vyšší zátěž pro orgány dohledu, které budou muset přezkoumat opatření a postupy úvěrových institucí a sledovat zatížení aktiv u všech těchto institucí (ačkoli by měla být použita určitá míra proporcionality).

V.3.3 Návazné kroky (doporučení B a C)

V.3.3.1 Časový rámec – doporučení B

Vnitrostátní orgány dohledu odpovědné za bankovní dohled jsou povinny předložit ESRB a Radě do 30. června 2014 zprávu o opatřeních přijatých v reakci na doporučení B nebo v případě nečinnosti poskytnout náležité zdůvodnění.

V.3.3.2 Časový rámec – doporučení C

Orgán EBA a vnitrostátní orgány dohledu odpovědné za bankovní dohled jsou povinny předložit ESRB a Radě zprávu o opatřeních přijatých v reakci na toto doporučení nebo v případě nečinnosti poskytnout náležité zdůvodnění podle následujícího časového rámce:

- a. EBA se vyzývá, aby do 31. prosince 2013 předložil ESRB a Radě obecné zásady uvedené v doporučení C 3) a předběžnou zprávu obsahující návrh, jak hodlá naplnit doporučení C 4).

- b. EBA se vyzývá, aby do 30. září 2014 předložil ESRB první monitorovací zprávu o zatížení aktiv pro účely doporučení C 4).
- c. EBA se vyzývá, aby do 31. prosince 2015 předložil ESRB a Radě závěrečnou monitorovací zprávu o zatížení aktiv pro účely doporučení C 4).
- d. Vnitrostátní orgány dohledu odpovědné za bankovní dohled se vyzývají, aby do 30. června 2014 předložily ESRB první monitorovací zprávu o opatřeních přijatých v reakci na doporučení C 1) a 2).
- e. Vnitrostátní orgány dohledu odpovědné za bankovní dohled se vyzývají, aby do 30. září 2015 předložily ESRB a Radě závěrečnou monitorovací zprávu o opatřeních přijatých v reakci na doporučení C 1) a 2).

V.3.3.3 Kritéria splnění požadavků – doporučení B

V souvislosti s doporučením B jsou pro vnitrostátní orgány dohledu definována následující kritéria splnění požadavků:

- a. Pro úvěrové instituce by měly být vydány obecné zásady – či jiná opatření přiměřená požadavku přijatému vůči nim –, pojednávající o všech aspektech doporučení B, pokud takové požadavky v příslušném členském státě neexistují nebo nejsou v souladu se všemi aspekty doporučení B, nebo nepojednávají o všech těchto aspektech.
- b. Tyto obecné zásady by se měly dotýkat všech institucí, avšak jejich uplatňování ze strany institucí by mělo zohledňovat případ od případu závažnost rizik.

V.3.3.4 Kritéria splnění požadavků – doporučení C

V souvislosti s doporučením C jsou definována následující kritéria splnění požadavků pro vnitrostátní orgány dohledu, které by měly:

- a. Sledovat zatížení aktiv v příslušné oblasti působnosti a hodnotit příslušná rizika.
- b. Předložit shrnutí následujících údajů o úrovni a vývoji v příslušném členském státě: i) úroveň zatížení a související zdroje zatížení, ii) dostupnost a úvěrová kvalita nezatížených, ale zatížitelných aktiv a iii) dodatečné zatížení vyplývající ze stresových scénářů, přičemž jsou zvažované scénáře konkretizovány.
- c. Zajistit, aby obvyklé postupy dohledu zahrnovaly sledování zatížení aktiv, zejména pokud jde o aspekty, o nichž pojednává doporučení C.
- d. Zajistit, aby provádění doporučení probíhalo konsolidovaně a výsledky byly projednány v kolegiích orgánů dohledu.
- e. Zajistit, aby se sledování a hodnocení uvedené v doporučení C 1) vztahovalo přinejmenším na největší instituce v každé jurisdikci co do objemu aktiv a zahrnovalo přinejmenším 75 % celkového objemu konsolidovaných aktiv bankovního systému.

V souvislosti s doporučením C 3) a 4) jsou definována následující kritéria splnění požadavků pro orgán EBA, který by měl:

- f. Vymezit nezbytné pojmy, včetně pojmu zatížených aktiv a pojmu nezatížených, ale zatížitelných aktiv, a úroveň zatížení.
- g. Vypracovat harmonizovaný vzor pro shromažďování údajů o zatížení aktiv.
- h. Vydat nezbytné obecné zásady v zájmu sladěného uplatňování definic a vzorů v rámci celé Unie.
- i. Sledovat vývoj zatížení aktiv v Unii na základě informací shromážděných a poskytnutých vnitrostátními orgány dohledu (v reakci na uplatňování doporučení B a C).
- j. Zajistit, aby provádění doporučení probíhalo konsolidovaně a výsledky byly projednány v kolegiích orgánů dohledu.

V.3.4 Sdělení týkající se návazných kroků – doporučení B

V uvedeném sdělení by měla být zohledněna všechna kritéria splnění požadavků. Zpráva, kterou mají vnitrostátní orgány dohledu předložit do 30. června 2014, by měla obsahovat:

- a. Anglický překlad nástroje, jímž je po úvěrových institucích požadováno, aby jednaly v souladu s doporučením B.
- b. Krátké vysvětlení, jakým způsobem splňují přijaté kroky uvedené doporučení.

V.3.5 Sdělení týkající se návazných kroků – doporučení C

V uvedeném sdělení by měla být zohledněna všechna kritéria splnění požadavků.

Předběžná zpráva, kterou má orgán EBA předložit do 31. prosince 2013, by měla obsahovat:

- a. vydané obecné zásady týkající se harmonizovaných vzorů a definic souvisejících s doporučením C 3);
- b. krátké vysvětlení, jakým způsobem tyto obecné zásady splňují doporučení C 3);
- c. návrh, jak bude sledován vývoj zatížení aktiv v Unii.

Zpráva, kterou má orgán EBA předložit do 30. září 2014, by měla obsahovat:

- d. ukazatele zvolené ke sledování zatížení aktiv v jednotlivých členských státech a v Unii jako celku.

Zpráva, kterou má předložit orgán EBA do 31. prosince 2015, by měla obsahovat ukazatele zvolené ke sledování zatížení aktiv v jednotlivých členských státech a v Unii jako celku.

Zpráva, kterou mají vnitrostátní orgány dohledu předložit do 30. června 2014, by měla obsahovat:

- e. odkaz na všechny podrobnosti, o nichž pojednávají doporučení C 1) a 2), co se týče ukazatelů ke sledování zatížení aktiv i požadovaných hodnocení.

Zpráva, kterou mají vnitrostátní orgány dohledu předložit do září 2015, by měla obsahovat odkaz na všechny podrobnosti, o nichž pojednávají doporučení C 1) a 2), co se týče ukazatelů ke sledování zatížení aktiv i požadovaných hodnocení.

V.4 Doporučení D – Transparentnost trhu se zřetelem na zatížení aktiv

1. **Orgánu EBA** se doporučuje, aby vypracoval obecné zásady o požadavcích na úvěrové instituce v oblasti transparentnosti se zřetelem na zatížení aktiv. Tyto obecné zásady by měly pomoci zajistit, aby informace, které se poskytují trhu, byly jasné, snadno porovnatelné a přiměřené. Vzhledem k omezeným zkušenostem se zveřejňováním spolehlivých a smysluplných informací o kvalitě aktiv by měl EBA zavádět požadavky v této oblasti postupně s cílem přejít na širší režim zveřejňování informací po uplynutí jednoho roku.

Obecné zásady by měly požadovat, aby úvěrové instituce poskytly:

- a) informace o úrovni a vývoji zatížených a nezatížených aktiv:
 - i) za první rok po přijetí obecných zásad by tyto informace měly zahrnovat členění podle druhu aktiv a měly být poskytnuty jednou ročně,
 - ii) na základě zkušeností získaných do 31. prosince 2014, včetně zkušeností s prováděním doporučení C, by obecné zásady měly být změněny tak, aby vyžadovaly poskytování informací dvakrát za rok, a měly by být doplněny o požadavek na zveřejňování informací v členění podle kvality aktiv, má-li EBA za to, že tento dodatečný požadavek přinese spolehlivé a smysluplné informace;
- b) nepovinný vysvětlující text, jehož prostřednictvím úvěrové instituce poskytnou uživatelům informace, které mohou být užitečné pro pochopení významu zatížení v rámci modelu financování úvěrových institucí.

2. Pro účely odst. 1 písm. a) se doporučuje, aby **EBA** v obecných zásadách blíže vymezil charakteristiky zveřejňovaných údajů, a to z hlediska jejich druhu a včasnosti.
3. Orgánu **EBA** se doporučuje, aby při přípravě těchto obecných zásad:
 - a. spolupracoval s orgánem ESMA s cílem navázat na stávající požadavky obsažené v IFRS s ohledem na zatížení aktiv;
 - b. zohlednil relevantní vývoj v souvisejících otázkách, zejména v těch, které souvisejí s regulačním rámcem týkajícím se likvidity, a
 - c. zabezpečil, aby nebylo možné zjistit úroveň a vývoj aktiv zatížených ve prospěch centrálních bank, ani výši jimi poskytnuté likviditní pomoci.

V.4.1 Ekonomické zdůvodnění

Trend vyšší míry závislosti na zajištěném financování je vedle dalších faktorů způsoben zvýšenou averzí vůči riziku na straně investorů do úvěrových institucí. Tato averze a skutečnost, že nezajištění věřitelé mají pohledávku ze zmenšeného podílu rozvahy, který má potenciálně nižší kvalitu, mají tendenci tlačit na růst ceny nezajištěného financování. Pokud by trhy fungovaly bezchybně, tento cenový mechanismus by hrál zásadní úlohu při vyvolání přiměřené míry zatížení.

Existují však dva hlavní důvody, proč nezajištění věřitelé své ceny neupravují: buď nemají dostatek informací o míře zatížení aktiv následkem nedostatečného poskytování informací, nebo nezohledňují zvýšené riziko zapříčiněné mírou zatížení aktiv v důsledku implicitních či explicitních garancí (např. systémů pojištění vkladů). Povinná transparentnost má za cíl narovnat rozdílných podmínek, které existují mezi informovanými a neinformovanými investory. Vyjasněním, že v obecných zásadách by mělo být vyžadováno, aby instituce k poskytnutým kvantitativním informacím o zatížení aktiv připojily vysvětlující text, má doporučení za cíl zajistit, aby na základě poskytovaných kvantitativních informací nečinil trh příliš zjednodušené nebo nepřesné předpoklady.

Navíc mají investoři v případě selhání emitenta zajištěných nástrojů právo a motivaci soubor aktiv prodat a získat tak nominální hodnotu finančních prostředků, které poskytly. Tento vývoj může vést k nízkým cenám aktiv, která prodávají, a tím pádem k vyšší hodnotě ztrátovosti ze selhání (LGD) v případě ostatních investorů. To může mít také negativní dopad na další instituce/jednotlivce, vlastníci stejné aktivum (mechanismus výprodejních cen). Za této situace má toto doporučení týkající se tržní transparentnosti za cíl snížit asymetrii informací i externality. Pokud budou mít účastníci trhu informace, které jsou jasné a snadno porovnatelné, budou moci lépe rozlišit rizikové profily z hlediska zatížení.

V.4.2 Hodnocení, včetně výhod a nevýhod

Nejvýznamnější výhody návrhu:

- a. Umožňuje zúčastněným stranám činit kvalitnější a zasvěcenější rozhodnutí, čímž vytváří tržní mechanismus, který přispívá k přiměřenější výši zatížení.
- b. Snižuje se nedostatek transparentnosti ohledně zatížení aktiv, který vytváří nejistotu, co se týče odolnosti úvěrových institucí. V současné době čelí úvěrové instituce problému společného postupu a koordinované úsilí na zvýšení transparentnosti bude tedy pro úvěrové instituce přínosné. Je také možné, že transparentnost pomůže úvěrovým institucím zprostředkovat přístup k nezajištěným dluhům, který v současné době nemají, protože investorům umožňuje zahrnout do ceny skutečné riziko, které na sebe berou.
- c. Právě povinné poskytování informací by méně zatíženým úvěrovým institucím mohlo pomoci odlišit se od více zatížených úvěrových institucí, aniž by to pro ně představovalo nevýhodu vyplývající z převzetí iniciativy (trhy mohou reagovat negativně na „zdravé“ úvěrové instituce, které zveřejní informace o míře zatížení, nemají-li o rozložení těchto ukazatelů žádné informace). Tento argument se týká pouze členských států, ve kterých úvěrové instituce dobrovolně nezveřejňují informace o míře zatížení aktiv.

- d. Uložení dodatečných požadavků na zveřejňování informací nad rámec požadavků založených na Mezinárodních standardech účetního výkaznictví 7 by rozšířilo počet úvěrových institucí zveřejňujících informace, zahrnulo mezi zveřejňované informace také všechny ostatní prostředky zatížení, zdokonalilo podmínky zveřejňování a vytvořilo jednotnější postupy.
- e. Zveřejňování mediánových hodnot v porovnání s údaji ke konci období podporuje ve větší míře popis strukturální výše zatížených a nezatížených aktiv a má menší sklony k vylepšování rozvah.
- Nejvýznamnější nevýhody návrhu:
- f. Náklady související s přípravou požadovaných informací.
- g. Potenciální procyklické účinky, které se mohou projevit, není-li zveřejňování informací harmonizováno a dostatečně vysvětleno: trh může vymezit určitý druh maximální výše zatížení, která není odpovídající, což úvěrové instituce bude nutit k omezení zatížení aktiv na příliš nízké úrovni s cílem mít přístup k tržnímu financování; zároveň mohou orgány dohledu stanovit předpisy, které tlačí výši zatížení směrem nahoru.
- h. Zejména požadavky na povinné poskytování informací mohou některým úvěrovým institucím uzavřít přístup k tržnímu financování. V důsledku ztráty přístupu na nezajištěné trhy je možné, že u vysoce zatížených institucí dojde k ještě vyššímu zatížení, což dále rozšíří rozptyl výše zatížení aktiv mezi úvěrovými institucemi. Jelikož samotné zajištěné financování je vysoce procyklické (v důsledku cen/srážek, nikoli objemů), zvýšené zatížení aktiv může zhoršit schopnost úvěrových institucí získávat finanční prostředky. Takový procyklický vývoj (runy na závazky úvěrových institucí, hrozba výprodeje majetku) může nutit veřejný sektor k intervenci jako věřitel poslední instance v případech, kdy by jinak žádné intervence nebylo třeba. Pokud by bylo zatížení aktiv vnímáno na národní úrovni jako vysoce koncentrované, mohla by zvýšená transparentnost zvýšit rychlost vzájemného přenosu problémů mezi trhem se státními dluhopisy a bankovním sektorem.
- i. Dodatečné zveřejňování informací související se zatížením aktiv může zvýšit riziko, že trh odhalí využívání facilit centrální banky, což povede k negativním dopadům, včetně stigmatizace takových facilit. Avšak zveřejňování informací, které je prováděno ve smyslu tohoto doporučení a především které splňuje kritéria uvedená v odst. 3 písm. b), zabrání značným nákladům spojeným se stigmatizací likviditních facilit centrální banky.

V.4.3 *Návazné kroky*

V.4.3.1 *Časový rámec*

Orgán EBA se vyzývá, aby do 31. prosince 2013 informoval ESRB a Radu o opatřeních, která přijal v reakci na toto doporučení, nebo aby v případě nečinnosti poskytli náležitě zdůvodnění.

Orgán EBA by měl ESRB a Radě předložit dodatečnou zprávu o uplatňování doporučení D 1) písm. a) bod ii). Harmonogram uplatňování obecných zásad EBA ze strany úvěrových institucí by měl být stanoven v obecných zásadách.

V.4.3.2 *Kritéria splnění požadavků*

V souvislosti s doporučením D jsou definována následující kritéria splnění požadavků pro EBA, který by měl:

- a. vypracovat obecné zásady o požadavcích na transparentnost týkající se všech aspektů doporučení D, přičemž bude zohledněno následující:
- Při přípravě obecných zásad by měl EBA vždy brát v úvahu potřebu chránit integritu operací centrální banky. Podmínky zveřejňování informací, které mají za cíl zabránit zjištění aktiv zatížených ve prospěch centrálních bank, o nichž pojednává odst. 3 písm. b), by měly splňovat následující kritéria: aktiva zatížená ve prospěch centrálních bank by neměla být zahrnuta do kategorie pro zveřejňování informací, která a) je běžně stabilní a b) umožňuje změny zatížení v důsledku toho, že jsou tržní transakce viditelné v rámci dalších požadavků na zveřejňování informací.
 - V zájmu ochrany integrity operací centrální banky by rozčlenění zatížených a nezatížených aktiv podle druhu aktiv, o kterém pojednává odst. 1 písm. a) bod i), nemělo překročit: 1) hotovost, 2) dluhové nástroje státu, centrální banky a nadnárodních subjektů, 3) jiná finanční aktiva a 4) nefinanční aktiva.
 - V zájmu zajištění koherence zveřejňovaných informací a ochrany integrity operací centrální banky by měla být klasifikace zatížených a nezatížených aktiv podle kvality aktiv, o kterém pojednává odst. 1 písm. a) bod ii), založena na náležitých kritériích, včetně vážených rizik.

- iv. Měly by existovat jasné metodické pokyny týkající se definice zatížených a nezatížených aktiv a zejména klasifikace zatížených aktiv, budou-li použity systémy slučování aktiv jako zajištění, jako v případě rámce měnové politiky Eurosystemu.
 - v. Vysvětlující text, na který se odkazuje v odst. 1 písm. b) by měl zahrnovat konkrétní příklady, jako jsou zdroje zatížení, vysvětlení obchodních modelů a informace o přezajištění. Informace o přezajištění by měly obsahovat nezbytné podrobnosti o přezajištění nad rámec minimálních požadavků, neboť aktiva zajišťující určitou operaci přesahující minimální požadavky mohou být stále k dispozici pro zatížení či pro jiné věřitele v případě platební neschopnosti. Tyto minimální požadavky mohou mít povahu regulatorní, smluvní, tržní či obchodní praxe.
 - vi. Pokyny by měly stanovit, že by kvantitativní údaje o zatížených a nezatížených aktivech měly odpovídat mediánovým hodnotám za období šesti měsíců v případě údajů za pololetí a dvanácti měsíců v případě údajů za celý rok. Výpočet mediánových hodnot by měl zahrnovat nejméně šest měsíčních hodnot v případě údajů za pololetí a dvanáct měsíčních hodnot v případě údajů za celý rok.
 - vii. Pokyny by měly stanovit délku zpoždění, se kterým mají být informace zveřejňovány, nepřekračující pět měsíců a ne delší než zpoždění v případě roční účetní závěrky;
- b. vydat nezbytné obecné zásady týkající se požadavků na transparentnost.

V.4.4 Sdělení týkající se návazných kroků

V uvedeném sdělení by měla být zohledněna všechna kritéria splnění požadavků.

Orgán EBA by měl do 31. prosince 2013 předložit zprávu, která by měla obsahovat:

- a. vydané obecné zásady;
- b. krátké vysvětlení, jakým způsobem obecné zásady splňují uvedené doporučení.

Orgán EBA by měl předložit dodatečnou zprávu o uplatňování doporučení D 1) písm. a) bod ii).

V.5 Doporučení E – Kryté dluhopisy a jiné nástroje vytvářející zatížení

1. **Vnitrostátním orgánům dohledu** se doporučuje, aby identifikovaly osvědčené postupy týkající se krytých dluhopisů a aby podpořily harmonizaci příslušných vnitrostátních rámců.
2. Orgánu **EBA** se doporučuje, aby koordinoval opatření přijímaná vnitrostátními orgány dohledu, zejména pokud se týkají kvality a oddělení souborů aktiv určených ke krytí, ochrany krytých dluhopisů v případě platební neschopnosti, rizik spojených s aktivy a závazky, která mají vliv na soubory aktiv určených ke krytí, a zveřejnění složení těchto souborů.
3. Orgánu **EBA** se doporučuje, aby zvážil, zda je vhodné, aby v návaznosti na sledování fungování trhu s krytými dluhopisy z hlediska osvědčených postupů po dobu dvou let vydal obecné zásady nebo doporučení, kterými by takové osvědčené postupy schválil. Zjistí-li EBA, že je v této souvislosti zapotřebí vypracovat legislativní návrh, měl by to oznámit Evropské komisi a informovat ESRB.
4. Orgánu **EBA** se doporučuje, aby posoudil, zda existují jiné finanční nástroje vytvářející zatížení, u nichž by bylo rovněž užitečné identifikovat osvědčené postupy ve vnitrostátních rámcích. Pokud EBA dospěje k závěru, že takové nástroje existují, měl by i) koordinovat identifikaci příslušných osvědčených postupů a podpořit jejich harmonizaci prostřednictvím vnitrostátních orgánů dohledu a ii) v následné fázi postupovat tak, jak je uvedeno v odstavci 3 ve vztahu ke krytým dluhopisům.

V.5.1 Ekonomické zdůvodnění

Níže uvedené ekonomické zdůvodnění se vztahuje na zvláštní případ krytých dluhopisů.

Obecně vzato, pokud se rámce pro kryté dluhopisy řídí osvědčenými postupy a jsou lépe srovnatelné, pak může být pro investory, zejména ty zahraniční, koupě tohoto nástroje zajímavější, protože náklady spojené s porozuměním regulačnímu rámci jsou nižší. Jinými slovy mohou taková opatření přispět ke snížení tržních fríkcí souvisejících s transakčními náklady (pokud jsou tyto náklady oceněny z hlediska nákladů na získání informací) a tedy k tržní integraci na úrovni Unie. Je třeba poznamenat, že neexistuje záměr stanovit omezení v rámci celé Evropy týkající se emise krytých dluhopisů. Je však žádoucí stimulovat osvědčené postupy v zájmu zajištění standardů vysoké kvality.

V.5.2 Hodnocení, včetně výhod a nevýhod

Nejvýznamnější výhody návrhu:

- a. Zlepšení a částečná konvergence rozličných rámců pro kryté dluhopisy i rámců týkajících se dalších nástrojů vytvářejících zatížení.
- b. Příspěvek k lepšímu přijímání krytých dluhopisů investory, včetně mimo Unii, a jejich hodnocení ratingovými agenturami, a to tím, že si budou jednotlivé rámce podobnější a bude možné je lépe srovnat na úrovni osvědčených postupů.
- c. V krátkém horizontu může mít také pozitivní efekty.

Nejvýznamnější nevýhodou návrhu je:

- d. Náklad na regulatorní změny.

V.5.3 Návazné kroky

V.5.3.1 Časový rámec

Orgán EBA a vnitrostátní orgány dohledu jsou povinny předložit ESRB a Radě zprávu o opatřeních přijatých v reakci na toto doporučení nebo v případě nečinnosti poskytnout náležité zdůvodnění podle následujícího časového rámce:

- a. vnitrostátní orgány dohledu se vyzývají, aby do 31. prosince 2013 podaly ESRB a Radě zprávu o opatřeních přijatých v reakci na doporučení E 1);
- b. EBA se vyzývá, aby do 31. prosince 2013 předložil ESRB předběžnou zprávu vymezující zásady osvědčených postupů, které ve vztahu ke krytým dluhopisům identifikoval spolu s vnitrostátními orgány dohledu, a hodnocení existence jiných finančních nástrojů vytvářejících zatížení a ve vztahu k nimž je třeba identifikovat osvědčené postupy;
- c. EBA se vyzývá, aby do 31. prosince 2014 předložil ESRB předběžnou zprávu vymezující zásady osvědčených postupů pro ostatní finanční nástroje vytvářející zatížení, pokud byly identifikovány v předběžné zprávě uvedené v odstavci b) tohoto časového rámce;
- d. EBA se vyzývá, aby do 31. prosince 2015 předložil ESRB a Radě závěrečnou zprávu obsahující hodnocení fungování rámce pro kryté dluhopisy na základě zásad osvědčených postupů a stanovisko ohledně dalších doporučených opatření, považuje-li je za potřebné;
- e. EBA se vyzývá, aby do 31. prosince 2016 předložil ESRB a Radě závěrečnou zprávu obsahující hodnocení fungování rámce pro ostatní finanční nástroje vytvářející zatížení, na základě zásad osvědčených postupů, pokud byly tyto nástroje identifikovány v předběžné zprávě uvedené v odstavci b) tohoto časového rámce, a stanovisko ohledně dalších doporučených opatření, považuje-li je za potřebné.

V.5.3.2 Kritéria splnění požadavků

V souvislosti s doporučením E jsou definována následující kritéria splnění požadavků pro vnitrostátní orgány dohledu, které by měly:

- a. revidovat soukromé nebo veřejné iniciativy a standardy a podpořit ty z nich, které mohou podpořit osvědčené postupy a harmonizaci krytých dluhopisů a dalších nástrojů vytvářejících zatížení.

V souvislosti s doporučením E jsou definována následující kritéria splnění požadavků pro EBA, který by měl:

- b. vypracovat zásady týkající se osvědčených postupů pro kryté dluhopisy a jiné nástroje vytvářející zatížení; tyto zásady by měly být založeny na vysoce hodnověrných a robustních stávajících standardech;
- c. sledovat trh s krytými dluhopisy po období dvou let a vyhodnotit jeho soulad se zásadami uvedenými výše a dále zvážit další opatření, považuje-li je za potřebné;
- d. v případě nutnosti přijetí dalších opatření vypracovat standardy, které dosahují nejvyšší možnou úroveň kvality v zájmu ochrany stability těchto nástrojů.

V.5.4 Sdělení týkající se návazných kroků

V uvedeném sdělení by měla být zohledněna všechna kritéria splnění požadavků.

Zpráva, kterou mají vnitrostátní orgány dohledu předložit do 31. prosince 2013, by měla obsahovat přehled soukromých nebo veřejných iniciativ a standardů, které v příslušném členském státu existují, a identifikaci osvědčených postupů.

Zpráva, kterou má orgán EBA předložit do 31. prosince 2013, by měla obsahovat zásady osvědčených postupů vydaných pro kryté dluhopisy a hodnocení existence jiných finančních nástrojů vytvářejících zatížení a ve vztahu k nimž je třeba identifikovat osvědčené postupy.

Předběžná zpráva, kterou má orgán EBA předložit do 31. prosince 2014, by měla stanovit zásady osvědčených postupů pro ostatní finanční nástroje identifikované v doporučení E 4).

Zpráva, kterou má orgán EBA předložit do 31. prosince 2015, by měla obsahovat hodnocení fungování trhu pro kryté dluhopisy na základě vydaných zásad osvědčených postupů a jeho stanovisko ohledně dalších doporučených opatření, považuje-li je za potřebné.

Zpráva, kterou má orgán EBA předložit do 31. prosince 2016, by měla obsahovat hodnocení fungování rámce pro ostatní finanční nástroje vytvářející zatížení identifikované na základě vydaných zásad osvědčených postupů, a jeho stanovisko ohledně dalších doporučených opatření, považuje-li je za potřebné.

V.6 ESRB bere v úvahu další iniciativy

ESRB bere v úvahu také soukromé iniciativy, které usilují o rozběhnutí dalších oblastí trhu financování. Je nezbytné zde uvést zejména iniciativu *Prime Collateralised Securities* (PCS) týkající se „označování“, která má za cíl jasněji stanovit podmínky sekuritizace. I když má trh sekuritizace určité aspekty, které byly zřejmě jedním z prvků, jež v roce 2008 zapříčinily finanční krizi, určitá sekuritizace by v rámci širší kombinace zdrojů financování mohla být pro celkový bankovní sektor přínosná, pokud by byla jednoznačně regulována a chápána.

V rámci této soukromé iniciativy budou moci nést „označení“ pouze nástroje, které splňují kritéria. Pokud bude řádně uplatněna, ESRB poznamenává, že to může vést k nárůstu důvěry trhu v důsledku standardizace a harmonizace určované trhem, což se může ukázat jako přínos pro znovuoživení jedné části širší řady zdrojů financování. Na národní úrovni existují další iniciativy, např. nizozemská iniciativa HFC (Holland Financial Centre) Nizozemského sdružení pro sekuritizaci, která vede ke standardizaci terminologie a zveřejňování informací týkajících se cenných papírů zajištěných nemovitostmi k bydlení (RMBS).

Obdobně bere ESRB na vědomí soukromé iniciativy týkající se „označování“ krytých dluhopisů, které zvyšují srozumitelnost podmínek krytých dluhopisů. Dluhopisy, které splňují kritéria, budou moci nést „označení“. Pokud jde o sekuritizaci, za předpokladu řádného uplatnění může vést k určitému stupni zvýšené důvěry na trhu, což může vyvolat určitou standardizaci a harmonizaci určovanou trhem.

VI. VÝSLEDKY PRŮZKUMU O ZATÍŽENÍ AKTIV A INOVATIVNÍM FINANCOVÁNÍ: METODICKÁ A STATISTICKÁ POZNÁMKA

VI.1 Metodická poznámka

VI.1.1 Obecný popis datového souboru

Koncem jara 2012 provedla ESRB průzkum o zatížení aktiv a inovativním financování. Všechny výsledky uvedené v této příloze a všechny výsledky uvedené v hlavním textu s odvoláním na „průzkum ESRB o zatížení aktiv a inovativním financování“ odkazují na tento jednorázový průzkum, jehož referenčním obdobím je závěr roku 2011. Některé údaje za referenční období závěru roku 2007 byly navíc shromážděny na základě nejlepšího úsilí s cílem umožnit srovnání se situací před krizí. Údaje od bank zahrnovaly několik aspektů souvisejících se zatížením aktiv a inovativními zdroji financování.

Informace jsou shromažďovány na plně konsolidovaném základě. Bylo vynaloženo velké úsilí s cílem uplatňovat omezitelný rozsah konsolidace (tzn. nezahrnout expozice mající původ v nebankovních dceřiných společnostech).

Požadované informace zahrnovaly členění zatížených aktiv a odpovídajících závazků podle druhu použitého zajištění (např. státní dluhopisy, úvěry na bydlení atd.) a podle druhu zajištěného financování (např. kryté dluhopisy, repo operace, likviditní swapy, financování centrálními bankami). Tyto informace zahrnovaly rovněž aktiva zatížená z důvodů, které nejsou zdrojem financování (např. derivátové transakce). S cílem umožnit srovnání mezi situací na konci roku 2011 a obdobím před krizí byly požadovány informace ke konci roku 2011 i konci roku 2007 (ve druhém případě na základě nejlepšího úsilí).

Požadovány byly také informace o členění financování protistranami (např. centrální banky, ostatní finanční instituce atd.), a to financování zajištěného i nezajištěného, včetně údajů o příslušných zatížených aktivech ke konci roku 2011.

Průzkum navíc shromáždil omezené členění zatížených a nezatížených aktiv podle jejich úvěrové kvality, a to na základě jejich rozdělení buď s ohledem na ukazatele LTV (v případě úvěrů zajištěných nemovitostí), nebo s ohledem na vážená regulatorní rizika. Vzhledem k tomu, že v souvislosti s úrovní zatížení bank mohou sehrát důležitou roli negativní události, podmíněné zatížení aktiv bylo vykazováno za tři negativních scénářů: snížení vlastního úvěrového ratingu banky, pokles hodnoty poskytnutého zajištění a nárůst LTV zajištěných úvěrů. Odhad dopadu všech tří scénářů poskytly banky samotné, které tedy mohly vycházet z různých předpokladů a metodik.

A v neposlední řadě byly shromážděny také některé informace o inovativních zdrojích financování, zejména financování bank prostřednictvím likviditních swapů a fondů obchodovaných na burze. Informace zahrnovaly srovnání hodnoty zapůjčených cenných papírů a hodnoty vypůjčených cenných papírů, společně s určitým členěním podle protistran v případě likviditních swapů. Tyto údaje byly požadovány ke konci roku 2011 a na základě nejlepšího úsilí také ke konci roku 2007.

VI.1.2 Některé metodické aspekty

V zájmu správné interpretace předběžných výsledků této analýzy údajů je třeba mít na paměti následující metodologické aspekty.

Financování centrálními bankami bylo považováno za zvláštní kategorii. Mezi transakce s centrálními bankami nebyly zahrnuty likviditní swapy (včetně repo transakcí). V případě krytých dluhopisů a dalších zajištěných cenných papírů, které nebyly dány na trh, (nedistribované cenné papíry) obsahoval výkaz pouze zatížená aktiva, protože tyto cenné papíry samy o sobě nepředstavují zdroj financování.

Obecně podrozvahové položky nebyly vykazovány. Výjimku tvoří nedistribované cenné papíry a opětovně použité zajištění z reverzních repo operací (uváděných jako „sladěné repo operace“). Uváděná úroveň zatížení tedy obecně nezahrnuje nezatížená aktiva, která mohla být vykázána jako podrozvahové položky.

VI.1.3 Kontrola kvality údajů

Všechny údaje shromážděné v tomto průzkumu prošly řádnou kontrolou kvality, během které byla ověřena konzistentnost údajů uvnitř bank i mezi nimi. Kdykoli to bylo nezbytné a možné, byly provedeny korekce údajů v zájmu zajištění konzistentnosti celého souboru údajů. Ve většině případů problémy souvisely s nejasnou interpretací, nekonzistentností či nejistotou ohledně údajů vykázaných bankami. Vnitrostátní orgány dohledu poskytly podporu při řešení většiny složitých případů, a bylo-li to možné, poskytly také revidované údaje. Přesto musely být některé údaje vyloučeny vzhledem k jejich nejisté spolehlivosti a nedostatku ekonomické interpretace⁽¹⁾.

Z původních 54 bank ve vzorku vykázalo 51 z nich údaje či kvalitativní informace, které představují zhruba 99 % bank ve vzorku a více než 60 % bankovního systému Unie. Nicméně stupeň úplnosti i úroveň kvality údajů se mezi jednotlivými bankami a různými tabulkami od stejné vykazující banky značně lišily. Například od většiny bank chyběly údaje za rok 2007 a kvalita/úplnost údajů týkajících se úvěrové kvality zatížených a nezatížených aktiv, podmíněná zatíženost a inovativní nástroje financování je značně nižší než v ostatních částech výkazu.

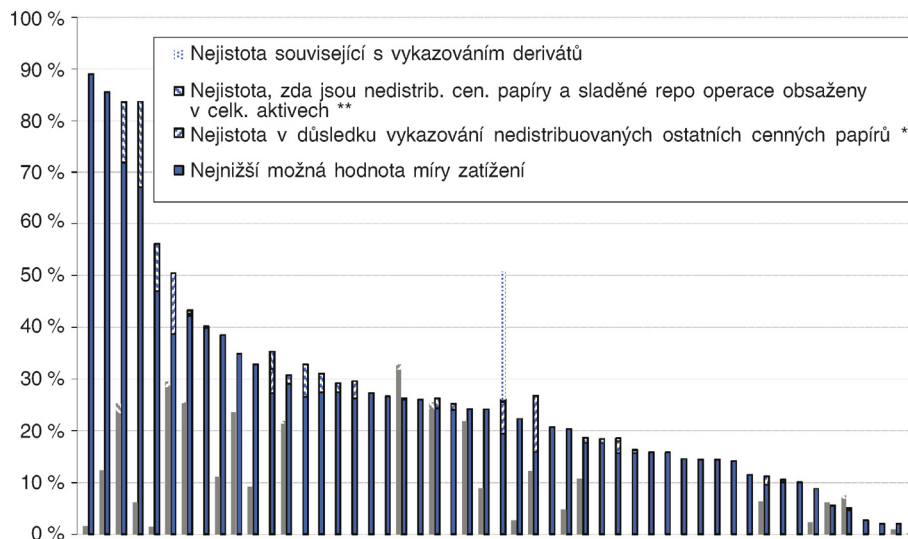
⁽¹⁾ V důsledku toho se tak může vzorek bank mezi jednotlivými druhy grafů lišit. Grafy se srovnáním údajů mezi lety 2007 a 2011 jsou však vždy založeny na vzorku bank vykazujících údaje za rok 2007 i za rok 2011. Celkově představuje podíl chybějících či nespolehlivých údajů přibližně čtvrtinu celého souboru údajů (většina z nich jsou chybějící údaje).

VI.2 Zatížení

VI.2.1 Míra zatížení

Graf 29

Rozložení poměru zatížených aktiv (s výjimkou sladěných repo operací) k celkovým aktivům, ke konci roku 2011 (vystínováno modře) a ke konci roku 2007 (vystínováno šedě)



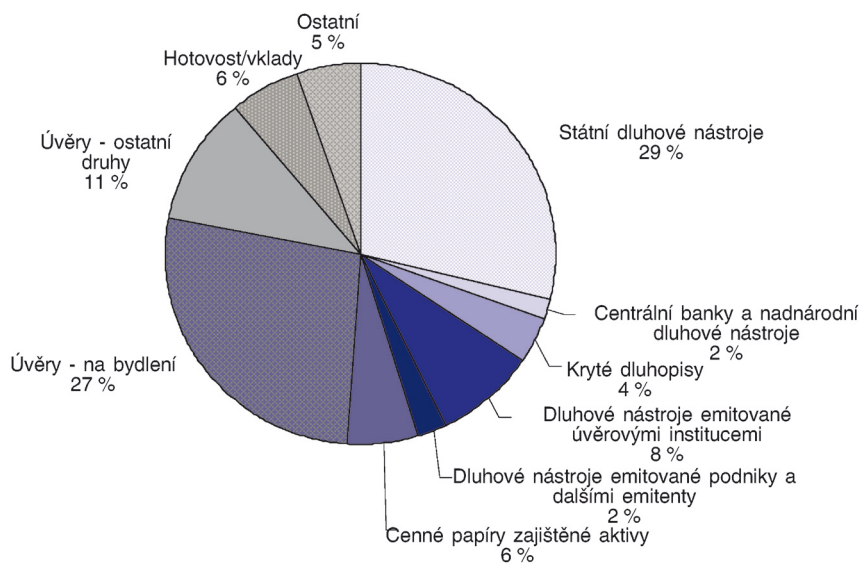
Zdroj: průzkum ESRB o zatížení aktiv a inovativním financování.

Údaje za: 51 bank (údaje ke konci roku 2011), 28 bank (ke konci roku 2007).

Poznámky: Nejnižší hodnota v tomto intervalu je vypočtena jako podíl celkových zatížených aktiv (snížených o hodnotu nedistribovaných cenných papírů v bankách, které je mohly zahrnout mezi ostatní kryté dluhopisy a další zajištěné cenné papíry) k objemu celkových aktiv zvýšenému o objem sladěných repo operací. Střední hodnota, v popisku označená takto: (*), je vypočtena jako podíl celkových zatížených aktiv (včetně sladěných repo operací) k objemu celkových aktiv zvýšenému o objem sladěných repo operací. Střední hodnota, v popisku označená takto: (**), je vypočtena jako podíl celkových zatížených aktiv (včetně sladěných repo operací) k objemu celkových aktiv, jak byly vykazovány. V případě bank, jejichž metoda vykazování byla z údajů jasná, nebyly výše uvedené úpravy poměru zatížení provedeny a intervaly nejistoty jsou zanedbatelné.

Graf 30

Členění zatížených aktiv podle druhu zajištění, konec roku 2011

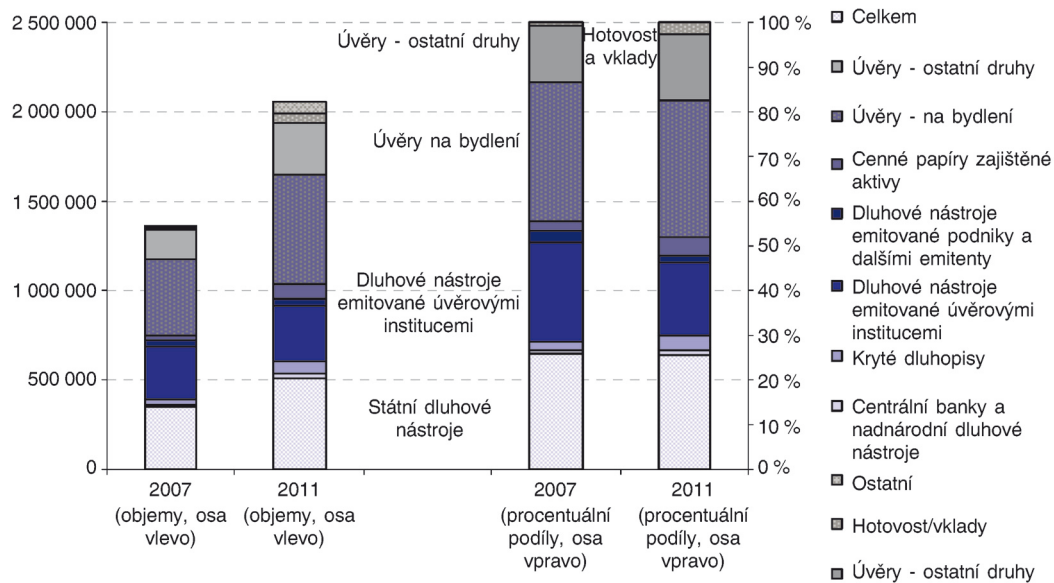


Zdroj: průzkum ESRB o zatížení aktiv a inovativním financování.

Údaje za: 49 bank.

Graf 31

Členění zatížených aktiv podle druhu zajištění v roce 2007 a 2011 (v mil. EUR a v procentech)



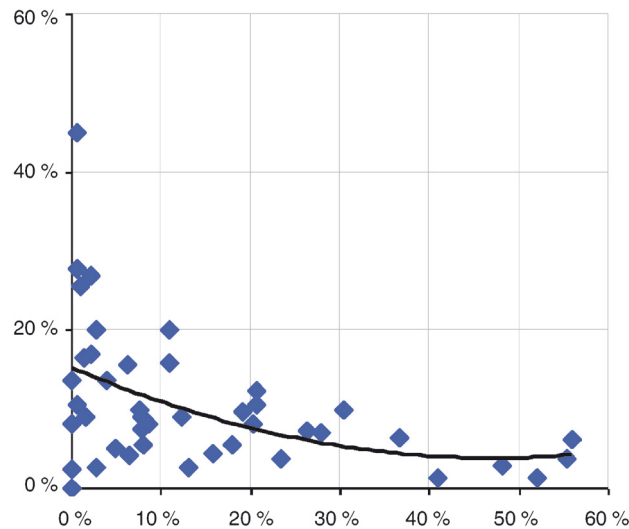
Zdroj: průzkum ESRB o zatížení aktiv a inovativním financování.

Údaje za: 24 bank.

Pozn.: vzorek bank je stejný pro údaje za rok 2007 i 2011.

Graf 32

Vztah struktury nezatížených aktiv způsobilých pro financování centrálními bankami k jejich poměru na celkových aktivech, konec roku 2011



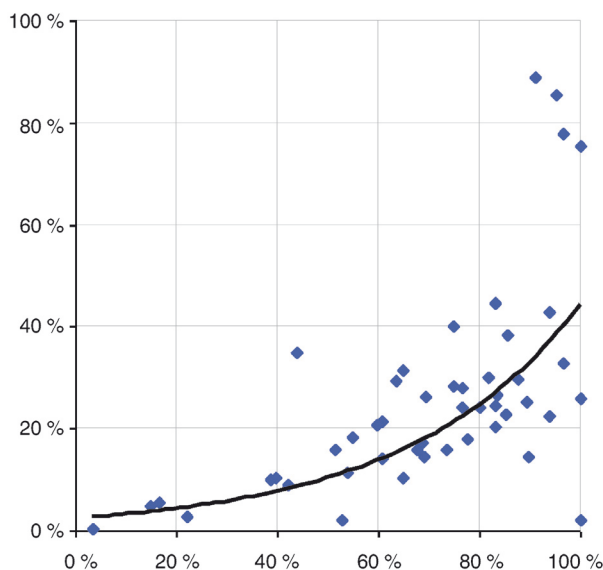
Zdroj: průzkum ESRB o zatížení aktiv a inovativním financování.

Údaje za: 43 bank.

Poznámky: Vodorovná osa představuje podíl nezatížených aktiv, která jsou způsobilá jako zajištění pro financování centrálními bankami jako procentní podíl na celkových aktivech. Svislá osa představuje podíl dluhových nástrojů emitovaných úvěrovými institucemi (s výjimkou krytých dluhopisů) a podniky a dalšími emitenty jako procentní podíl na celkových nezatížených aktivech způsobilých k financování centrálními bankami.

Graf 33

Nezatížená způsobilá aktiva a výše zatížení



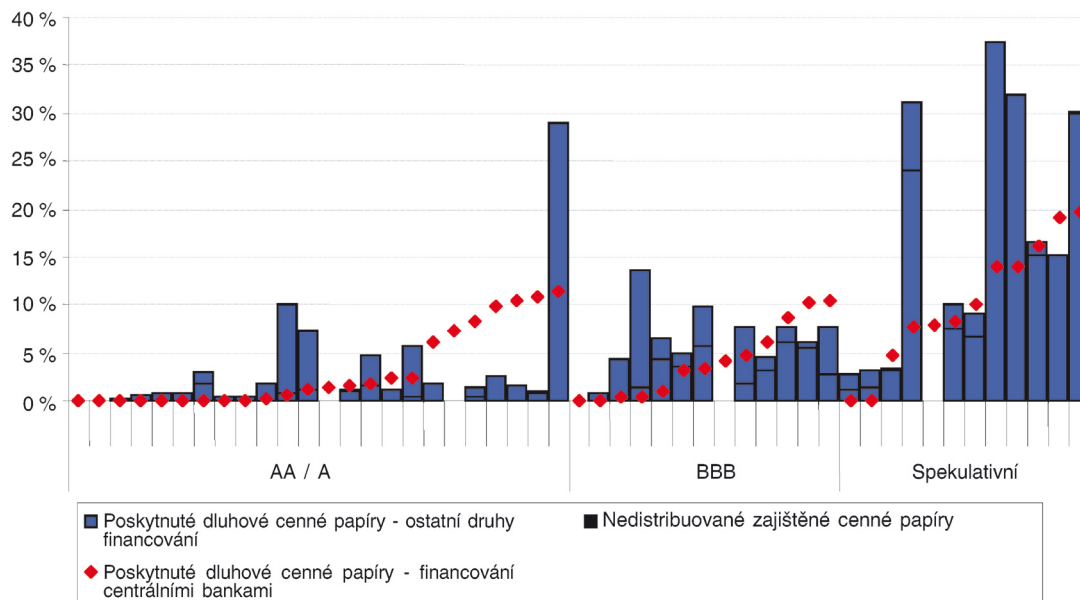
Zdroj: průzkum ESRB o zatížení aktiv a inovativním financování.

Údaje za: 48 bank.

Poznámky: Vodorovná osa představuje podíl zatížených aktiv (s výjimkou sladěných repo operací) na celkovém objemu zatížených aktiv a nezatížených aktiv způsobilých pro financování centrálními bankami. Svislá osa představuje výši zatížení.

Graf 34

Nedistribované zajištěné cenné papíry a poskytnuté dluhové cenné papíry podle skupin bank s jednotlivými úvěrovými ratingy, konec roku 2011



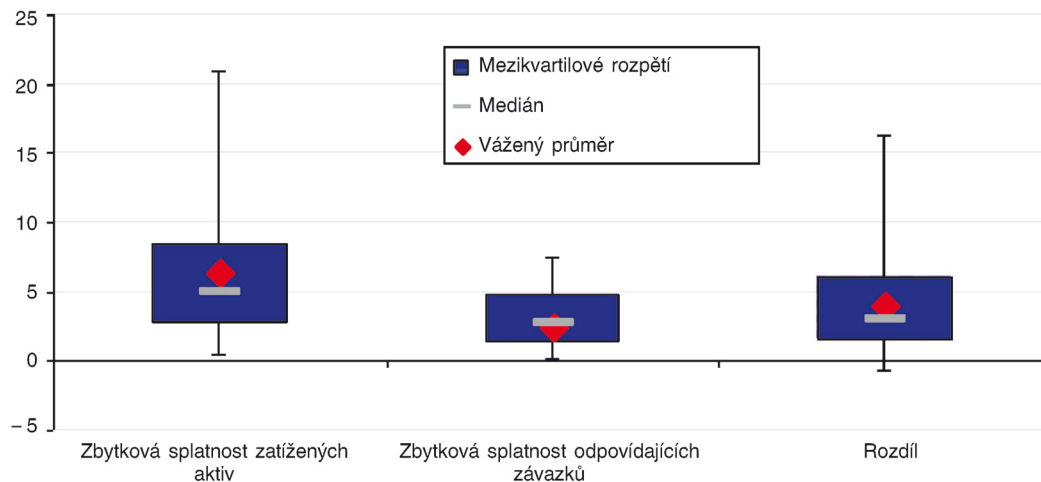
Zdroj: průzkum ESRB o zatížení aktiv a inovativním financování a Bloomberg

Údaje za: 24 bank (AA/A), 13 bank (BBB), 12 bank (spekulativní rating).

Poznámky: Všechny údaje jsou uvedeny jako procentní podíl na celkových aktivech. Poskytnuté dluhové cenné papíry zahrnují dluhové nástroje emitované (bankovními i nebankovními) finančními společnostmi i cenné papíry zajištěné aktivy (ABS).

VI.2.2 Splatnost zatížených aktiv a odpovídajících závazků

Graf 35

Rozložení zbývajících doby splatnosti zatížených aktiv a odpovídajících závazků a rozdílu mezi oběma hodnotami, konec roku 2011 (roky)

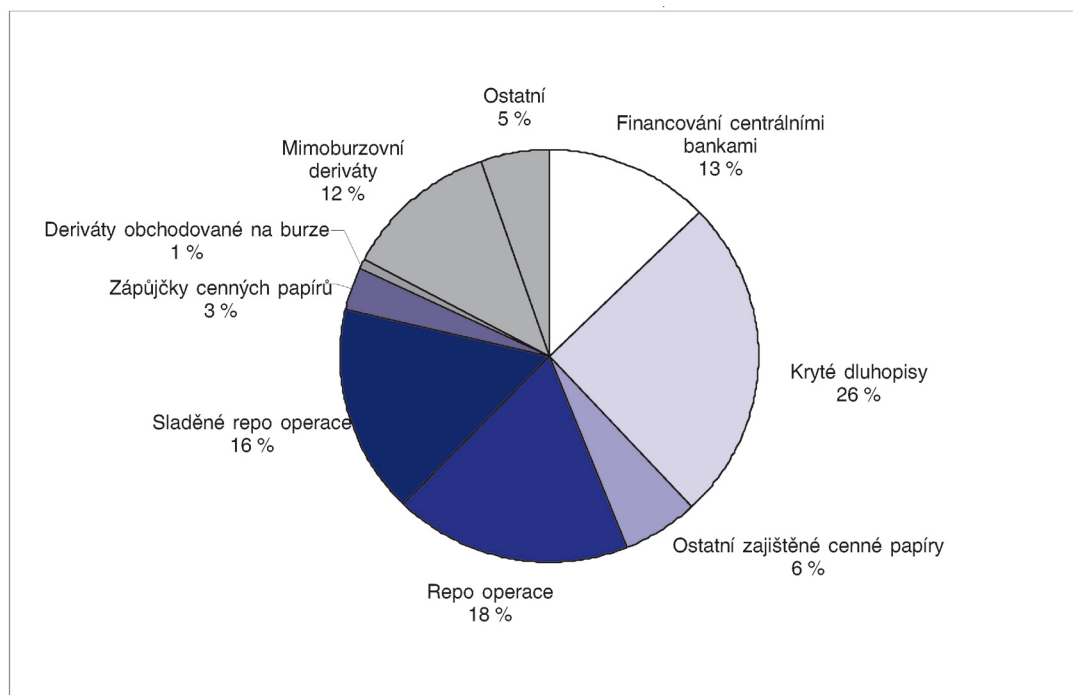
Zdroj: průzkum ESRB o zatížení aktiv a inovativním financování.

Údaje za: 22 bank.

Poznámky: Vážené průměry zbývajících doby splatnosti představují průměr jednotlivých bank vážený objemem jejich příslušných zatížených aktiv a odpovídajících závazků. Rozdílem se rozumí rozdíl mezi zbývajících dobou splatnosti zatížených aktiv a odpovídajících závazků u jednotlivých bank a jeho rozložení. V tomto případě představuje vážený průměr rozdíl mezi váženými průměry u zatížených aktiv, resp. odpovídajících závazků.

VI.3 Zajištěné financování

Graf 36

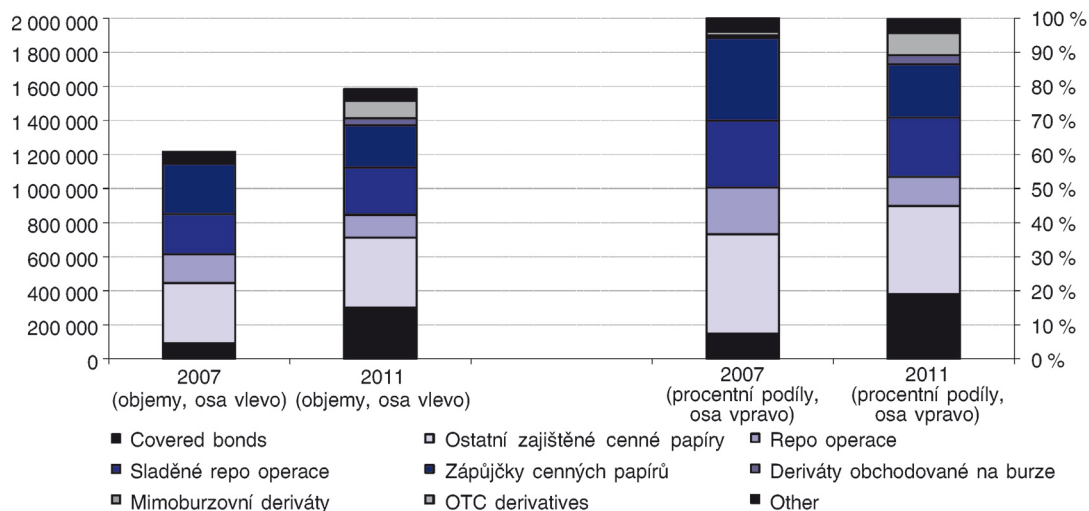
Rozložení zajištěného financování a derivátů, údaje ke konci roku 2011

Zdroj: průzkum ESRB o zatížení aktiv a inovativním financování.

Údaje za: 48 bank.

Graf 37

Členění zajištěného financování a derivátů, údaje ke konci roku 2007 a 2011 (v mil. EUR a v procentech)



Zdroj: průzkum ESRB o zatížení aktiv a inovativním financování.

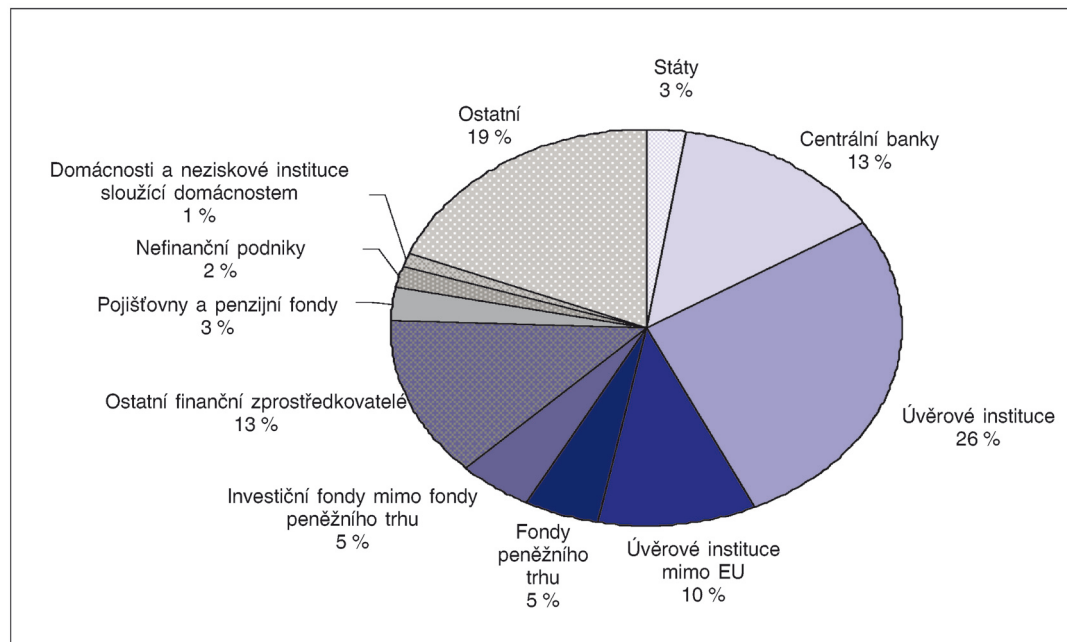
Údaje za: 27 bank.

Pozn.: Vzorek bank je stejný pro údaje za r. 2007 i 2011.

VI.4 Protistrany

Graf 38

Členění odpovídajících závazků podle druhu protistrany, údaje ke konci roku 2011



Zdroj: průzkum ESRB o zatížení aktiv a inovativním financování.

Údaje za: 42 bank.

Poznámky: Vzhledem k nejistotě bank ohledně dohledání vlastnictví krytých dluhopisů a dalších vydaných obchodovatelných cenných papírů pokrývají údaje o odpovídajících závazcích v tomto grafu přibližně o 26 % méně než údaje v grafu 36. Totéž platí pro kategorii sladěných repo operací. Několik bank navíc tyto objemy započítaly přímo do kategorie „ostatní protistrany“.

CENY PŘEDPLATNÉHO NA ROK 2013 (bez DPH, včetně poštovního za obvyklou zásilku)

Úřední věstník EU, řady L + C, pouze tištěné vydání	22 úředních jazyků EU	1 300 EUR ročně
Úřední věstník EU, řady L + C, tištěné vydání + roční DVD	22 úředních jazyků EU	1 420 EUR ročně
Úřední věstník EU, řada L, pouze tištěné vydání	22 úředních jazyků EU	910 EUR ročně
Úřední věstník EU, řady L + C, měsíční DVD (souhrnný)	22 úředních jazyků EU	100 EUR ročně
Dodatek k Úřednímu věstníku (řada S), DVD, jedno vydání týdně	mnohojazyčné: 23 úředních jazyků EU	200 EUR ročně
Úřední věstník EU, řada C – Výběrová řízení	jazyky, kterých se týká výběrové řízení	50 EUR ročně

Předplatné *Úředního věstníku Evropské unie*, který vychází v úředních jazycích Evropské unie, je k dispozici ve 22 jazykových verzích. Zahrnuje řady L (Právní předpisy) a C (Informace a oznámení).

Každá jazyková verze má samostatné předplatné.

V souladu s nařízením Rady (ES) č. 920/2005, zveřejněným v Úředním věstníku L 156 ze dne 18. června 2005, které stanoví, že orgány Evropské unie nejsou dočasně vázány povinností sepsat všechny akty v irštině a zveřejňovat je v tomto jazyce, je Úřední věstník vydávaný v irském jazyce prodáván zvlášť.

Předplatné dodatku k Úřednímu věstníku (řada S – Dodatek k *Úřednímu věstníku Evropské unie*) zahrnuje znění ve všech 23 úředních jazycích na jednom mnohojazyčném DVD.

Předplatné *Úředního věstníku Evropské unie* opravňuje na požádání k obdržení různých příloh Úředního věstníku. Předplatitelé jsou na vydávání příloh upozorňováni prostřednictvím „oznámení čtenářům“ zveřejňovaného v *Úředním věstníku Evropské unie*.

Prodej a předplatné

Předplatné různých placených periodik, jako například předplatné *Úředního věstníku Evropské unie*, lze získat u našich distributorů. Seznam distributorů se nachází na této internetové adrese:

http://publications.europa.eu/others/agents/index_cs.htm

EUR-Lex (<http://eur-lex.europa.eu>) nabízí přímý a bezplatný přístup k právu Evropské unie. Tyto internetové stránky umožňují nahlížet do *Úředního věstníku Evropské unie* a obsahují rovněž smlouvy, právní předpisy, judikaturu a návrhy právních předpisů.

Více informací o Evropské unii naleznete na adrese: <http://europa.eu>

