

## I

(Резолюции, препоръки и становища)

## ПРЕПОРЪКИ

## ЕВРОПЕЙСКИ СЪВЕТ ЗА СИСТЕМЕН РИСК

## ПРЕПОРЪКА НА ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪВЕТ ЗА СИСТЕМЕН РИСК

от 20 декември 2012 година

относно финансирането на кредитните институции

(ЕССР/2012/2)

(2013/С 119/01)

ГЕНЕРАЛНИЯТ СЪВЕТ НА ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪВЕТ ЗА СИСТЕМЕН РИСК,

като взе предвид Регламент (ЕС) № 1092/2010 на Европейския парламент и на Съвета от 24 ноември 2010 г. за пруденциалния надзор върху финансовата система на Европейския съюз на макроравнище и за създаване на Европейски съвет за системен риск <sup>(1)</sup>, и по-специално член 3, параграф 2, букви б), г) и е) и членове 16—18 от него,

като взе предвид Решение ЕССР/2011/1 на Европейския съвет за системен риск от 20 януари 2011 г. за приемане на процедурен правилник на Европейския съвет за системен риск <sup>(2)</sup>, и по специално член 15, параграф 3, буква д) и членове 18—20 от него,

като има предвид, че:

- (1) Условието за финансиране за кредитните институции са засегнати съществено от настоящата криза. Кредитните и междубанковите пазари остават негативно засегнати в резултат на здравите връзки между кредитните институции и държавите, както и на несигурността относно качеството на активите и устойчивостта на бизнес моделите на някои кредитни институции. В отговор на това положение кредитните институции извършиха промени в структурите си за финансиране и в портфейлите си от активи.
- (2) На 29 юни 2012 г. на срещата на високо равнище на държавите членки от еврозоната беше направена важна стъпка за прекъсването на негативната връзка между държавите и кредитните институции. На нея бяха предвидени единен надзорен механизъм и пряко използване на европейски средства от ЕИФС и ЕМС за рекапитализация/спасяване и оздравяване на банки. Въпреки това някои кредитни институции все още влияят негативно на

държавите и обратното. Необходимо е този порочен кръг да бъде прекъснат, за да се постигне по-добро функциониране на пазарите на финансиране.

- (3) С цел подобряване на условията за финансиране е необходимо да се възстанови устойчивостта на кредитните институции и доверието в тях. Препоръката на Европейския банков орган (ЕБО) за минимално равнище на коефициента на капиталова адекватност от 9 % за основния капитал от първи ред за кредитните институции <sup>(3)</sup> допринесе частично за постигането на тази цел. Настоящата макроикономическа перспектива обаче създава допълнително напрежение върху балансите на кредитните институции.
- (4) Провежданата реформа в регулаторните режими на Европейския съюз, регулиращи кредитните институции (пакета ДКИ IV <sup>(4)</sup>), по-специално разпоредбите му относно режима на ликвидност и рамката за възстановяване и оздравяване <sup>(5)</sup>, остава на етап преговори. Датата, на

<sup>(3)</sup> ЕВА Recommendation on the creation and supervisory oversight of temporary capital buffers to restore market confidence (EVA/REC/2011/1) (налична само на английски език).

<sup>(4)</sup> Предложение за директива на Европейския парламент и на Съвета относно лицензирането и осъществяването на дейността на кредитните институции и относно пруденциалния надзор върху кредитните институции и инвестиционните посредници и за изменение на Директива 2002/87/ЕО на Европейския парламент и на Съвета относно допълнителния надзор на кредитните институции, застрахователните предприятия и на инвестиционните посредници към един финансов конгломерат (СОМ(2011) 453 окончателен), и предложение за регламент на Европейския парламент и на Съвета относно пруденциалните изисквания за кредитните институции и инвестиционните посредници (СОМ(2011) 452 окончателен).

<sup>(5)</sup> Предложение за директива на Европейския парламент и на Съвета за създаване на рамка за възстановяване и оздравяване на кредитни институции и инвестиционни посредници и за изменение на директиви 77/91/ЕИО и 82/891/ЕО на Съвета и директиви 2001/24/ЕО, 2002/47/ЕО, 2004/25/ЕО, 2005/56/ЕО, 2007/36/ЕО и 2011/35/ЕС и на Регламент (ЕС) № 1093/2010 (СОМ(2012) 280/3).

<sup>(1)</sup> ОВ L 331, 15.12.2010 г., стр. 1.

<sup>(2)</sup> ОВ С 58, 24.2.2011 г., стр. 4.

- която предложените пакети ще получат окончателно одобрение и ще влязат в сила, както и характерът на взаимоотношенията между различните инструменти, остават неопределени. Постигането на яснота относно регулаторната рамка ще бъде от полза не само за кредитните институции, спрямо които тя ще се прилага, но и за инвеститорите.
- (5) Въпреки че публичните органи, по-специално централните банки, използват извънредни мерки, за да намалят напрежението при финансирането и да създадат условията за кредитните институции за укрепване на структурите за финансиране за в бъдеще, необходимо е също и кредитните институции да се стремят активно да постигнат устойчиви структури за финансиране.
- (6) Наблюдението и оценката на рисковете, свързани с финансирането, и на управлението на рисковете, свързани с финансирането, на кредитните институции от националните надзорни органи са от основно значение за оценката на способността на институциите да изпълняват собствените си планове за финансиране и да разчитат в по-малка степен на източници на финансиране от публичния сектор. Също така наблюдението от националните надзорни органи на използването на иновативни инструменти и на предоставянето на негарантирани финансови инструменти, които са подобни на депозити, може да допринесе за навременното откриване на рискове, позволявайки предприемането на по-нататъшни надзорни действия, когато е необходимо.
- (7) Въвеждането на политики за управление на рискове, свързани с обременяване на активи с тежести, е от първостепенно значение, за да се осигури, че кредитните институции се придържат към собствените си равнища на обременяване с тежести и поради това могат по-добре да се справят с потенциални стресови ситуации.
- (8) Наблюдението на обременяването на активи с тежести от националните надзорни органи следва да обхваща обременени с тежести активи и необременени, но обременяеми с тежести активи, както и източниците на обременяване с тежести, и политиките и плановете за действие при непредвидени обстоятелства, разработвани от кредитните институции.
- (9) Прозрачността на пазара допринася за намирането на решение относно асиметрична информация. За да могат участниците на пазара по-добре да разграничават рисковите профили от гледна точка на обременяването с тежести, е необходима информация, която е ясна, проста и лесно съпоставима.
- (10) Спрямо участниците на пазара се прилагат по целесъобразност изисквания за оповестяване, базирани на Международните стандарти за финансово отчитане (МСФО)<sup>(1)</sup>. Същевременно би било подходящо да се разшири кръгът от кредитни институции, оповестяващи информация, да се разшири оповестяването спрямо всички средства за обременяване с тежести, да се засилят условията за оповестяване и да се създадат повече единни практики.
- (11) Целта на предложените условия за оповестяване е да се предотврати прилагането спрямо кредитните институции на стигматизиращи ефекти и поради това операциите на централните банки не следва да бъдат оповестявани по никакъв начин.
- (12) Набелязването на най-добрите практики от европейските и националните надзорни органи улеснява сравняването на различни емисии обезпечени облигации и допринася за анализ на риска, основан на по-добра информация. Набелязването на най-добрите практики по отношение на други финансови инструменти, които генерират обременяване с тежести, може да допринесе за подобни подобрения на тези други пазари. Придобиването и на двата вида инструменти ще бъде по-привлекателно за инвеститорите, тъй като разходите, свързани с разбирането на регулаторната рамка, която ги регулира, ще бъдат намалени. Ето защо е желателно да се стимулира използването на най-добрите практики в съответствие с най-високите стандарти на качество.
- (13) В предложението на Комисията за създаването на единен надзорен механизъм<sup>(2)</sup> (съгласно постигнатото съгласие от Съвета на 12 декември 2012 г.) е предвидено възлагането на Европейската централна банка (ЕЦБ) на конкретни надзорни задачи, необходими за надзора над кредитните институции. С оглед изпълнението на тези задачи ЕЦБ ще се счита за компетентния орган в съответствие с приложимите правни актове на Съюза и ще има правомощията и задълженията, които имат компетентните органи съгласно тези актове.
- (14) В приложението към настоящата препоръка са анализирани значителните системни рискове за финансовата стабилност в Съюза, възникващи от финансирането на кредитните институции.
- (15) В съответствие със съображение 29 от Регламент (ЕС) № 1092/2010 при изготвянето на настоящата препоръка са взети предвид наблюденията на съответните заинтересовани лица от частния сектор.
- (16) Настоящата препоръка не засяга правомощията на централните банки в Съюза при провеждането на паричната им политика.
- (17) Препоръките на Европейския съвет за системен риск се публикуват след информиране на Съвета за намерението на Генералния съвет да направи това и след предоставяне на възможност на Съвета да реагира,

ПРИЕ НАСТОЯЩАТА ПРЕПОРЪКА:

РАЗДЕЛ 1

#### ПРЕПОРЪКИ

#### **Препоръка А — Наблюдение и оценка на рисковете, свързани с финансирането, и на управлението на рисковете, свързани с финансирането, от надзорните органи**

1. На националните надзорни органи, отговарящи за банковия надзор, се препоръчва да увеличат интензитета на оценките си относно рисковете, свързани с финансирането и ликвидността,

<sup>(1)</sup> В Европа тези стандарти са приети посредством Регламент (ЕО) № 1126/2008 на Комисията от 3 ноември 2008 г. за приемане на някои международни счетоводни стандарти в съответствие с Регламент (ЕО) № 1606/2002 на Европейския парламент и на Съвета (ОВ L 320, 29.11.2008 г., стр. 1).

<sup>(2)</sup> Предложение за регламент на Съвета за възлагане на Европейската централна банка на конкретни задачи относно политиките, свързани с пруденциалния надзор над кредитните институции (COM(2012) 511 final).

поети от кредитните институции, както и на тяхното управление на рисковете, свързани с финансирането, в рамките на по-широката балансова структура, като те следва по-специално да:

- a) правят оценка на плановете за финансиране, предоставени от кредитните институции, и на осъществимостта им за всяка национална банкова система на агрегирана база, като вземат предвид бизнес модела и склонността за поемане на риск на всяка институция;
  - b) наблюдават развитието на структурите за финансиране с цел идентифициране на иновативни инструменти, да изискват информация относно такива инструменти и да анализират получената информация, за да разберат как рисковете могат да се изместват в рамките на финансовата система;
  - в) наблюдават равнището, развитието и поведението на негарантирани финансови инструменти, които са подобни на депозити, продавани на потребители на дребно, и потенциално негативните им ефекти върху традиционните депозити.
2. На националните надзорни органи, отговарящи за банковия надзор, се препоръчва да наблюдават плановете на кредитните институции да разчитат в по-малка степен на източници на финансиране от публичния сектор и да правят оценка на осъществимостта на тези плановете за всяка национална банкова система на агрегирана база.
3. На националните надзорни органи и другите органи с правомощия във връзка с пруденциалния надзор на макроравнище се препоръчва да правят оценка на влиянието на плановете за финансиране на кредитните институции върху кредитния поток към реалната икономика.
4. На ЕБО се препоръчва да разработи насоки относно хармонизирани образци и дефиниции в съответствие с установените му практики на консултиране, за да улесни отчитането на плановете за финансиране за целите на препоръките, съдържащи се в точки 1—3 по-горе.
5. На ЕБО се препоръчва да координира оценката на плановете за финансиране на равнище ЕС, включително плановете на кредитните институции да разчитат в по-малка степен на източници на финансиране от публичния сектор, и да правят оценка на осъществимостта на тези плановете за банковата система на Съюза на агрегирана база.

#### **Препоръка Б — Управление на риска, свързан с обременяването на активи с тежести, от институциите**

На националните надзорни органи, отговарящи за банковия надзор, се препоръчва да изискват от кредитните институции да:

1. Въведат политики за управлението на рискове, с които да определят подхода си спрямо обременяването на активи с тежести, както и процедури и механизми за контрол, които осигуряват, че рисковете, свързани с управлението на обезпечения и с обременяването на активи с тежести, са адекватно идентифицирани, наблюдавани и управлявани. Тези политики следва да вземат предвид бизнес модела на всяка институция, държавата членка, в която извършват дейност, спецификите на пазарите на финансиране и макроикономическата ситуация. Политиките следва да бъдат одобрени от съответните ръководни органи на всяка институция.

2. Включат в плановете си за действие при непредвидени обстоятелства стратегии, с които да се намери решение относно условното обременяване с тежести, произтичащо от съответни стресови събития, което означава реалистични, макар и малко вероятни, шокове, включително влошаване на кредитния рейтинг на кредитните институции, обезценяване на заложили активи и увеличения на маржин изискванията.
3. Въведат обща рамка за наблюдение, с която се предоставя навременна информация на ръководството и на съответните ръководни органи относно:
  - a) равнището, развитието и видовете обременяване на активи с тежести и свързаните източници на обременяване с тежести, като напр. обезпечено финансиране или други трансакции;
  - b) размера, развитието и кредитното качество на необременени, но обременяеми с тежести активи, като се посочи обемът на активите, които са на разположение за обременяване с тежести;
  - в) размера, развитието и видовете допълнително обременяване с тежести, произтичащо от стресови сценарии (условно обременяване с тежести).

#### **Препоръка В — Наблюдение на обременяването на активи с тежести от надзорните органи**

1. На националните надзорни органи, отговарящи за банковия надзор, се препоръчва да наблюдават отблизо равнището, развитието и видовете обременяване на активи с тежести като част от надзорния си процес, като те следва по-специално да:
  - a) направят преглед на надзорните рамки, политики и плановете за действие при непредвидени обстоятелства, въведени от кредитните институции по отношение на управлението на обременяването с тежести и на обезпеченията;
  - b) наблюдават равнището, развитието и видовете обременяване на активи с тежести и свързаните източници на обременяване с тежести, като напр. обезпечено финансиране или други трансакции;
  - в) наблюдават размера, развитието и кредитното качество на необременени, но обременяеми с тежести активи, които са на разположение на необезпечените кредитори;
  - г) наблюдават размера, развитието и видовете допълнително обременяване с тежести, произтичащо от стресови сценарии (условно обременяване с тежести).
2. На националните надзорни органи, отговарящи за банковия надзор, се препоръчва да наблюдават и да правят оценка на рисковете, свързани с управлението на обезпечения и с обременяването на активи с тежести, като част от процеса на надзорен преглед. При тази оценка следва да се вземат предвид други рискове, като напр. кредитни рискове и рискове, свързани с финансирането, и смекчаващи фактори, като например капиталови и ликвидни буфери.
3. На ЕБО се препоръчва да издаде насоки относно хармонизирани образци и дефиниции, за да улесни наблюдението на обременяването на активи с тежести, в съответствие с установените му практики на консултиране.

4. На ЕБО се препоръчва да наблюдава отблизо равнището, развитието и видовете обременяване на активи с тежести, както и необременените, но обременяеми с тежести активи, на равнището на Съюза.

#### **Препоръка Г — Прозрачност на пазара във връзка с обременяването на активи с тежести**

1. На ЕБО се препоръчва да разработи насоки относно изисквания за прозрачност за кредитните институции във връзка с обременяването на активи с тежести. Тези насоки следва да спомогнат за осигуряването на това оповестената на пазара информация да е ясна, лесно съпоставима и подходяща. Предвид ограничения опит при оповестяването на надеждна и съдържателна информация относно качеството на активите, ЕБО следва да възприеме постепенен подход с цел преминаване към по-подробен режим на оповестяване след една година. С насоките следва да се изиска от кредитните институции да предоставят:

- а) равнището и развитието на обременени и необременени с тежести активи:

i) за първата година след приемането на насоките тази информация следва да включва разбивка по видове активи, предоставена на годишна база;

ii) въз основа на придобития до 31 декември 2014 г. опит, включително по изпълнението на препоръка В, насоките следва да бъдат изменени, като с тях се изиска информацията да бъде предоставяна на полугодие, и допълнени с изискване за оповестяване на разбивка по качество на активите, при условие че ЕБО счете, че това допълнително оповестяване предлага надеждна и съдържателна информация;

б) доброволно описание, с което кредитните институции предоставят на потребителите информация, която може да бъде полезна за разбирането на значението на обременяването с тежести за модела на финансиране на кредитните институции.

2. За целите на точка 1, буква а) на ЕБО се препоръчва да посочи в насоките характеристиките на оповестените данни от гледна точка на единици и закъснение при оповестяването.

3. При разработването на тези насоки на ЕБО се препоръчва да:

а) си сътрудничи с ЕОЦКП с оглед надграждане върху съществуващите изисквания, включени в МСФО по отношение на обременяването с тежести;

б) вземе предвид съответните тенденции по свързани теми, по-специално тези, отнасящи се до регулаторната рамка за ликвидността; и

в) осигури, че равнището и развитието на обременени с тежести активи в полза на централните банки, както и размерът на помощта за осигуряване на ликвидност, предоставяна от централните банки, не могат да бъдат засечени.

#### **Препоръка Д — Обезпечени облигации и други инструменти, които генерират обременяване с тежести**

1. На националните надзорни органи се препоръчва да набележат най-добрите практики по отношение на обезпечените облигации и да насърчават хармонизацията на националните си рамки.

2. На ЕБО се препоръчва да координира действията, предприети от националните надзорни органи, по-специално във връзка с качеството и отделянето на пуловете от обезпечения, защитата от несъстоятелност на обезпечените облигации, свързаните с активите и пасивите рискове, засягащи пуловете от обезпечения, и оповестяването на състава на пуловете от обезпечения.

3. На ЕБО се препоръчва да прецени дали е подходящо да издаде насоки или препоръки, утвърждаващи най-добрите практики, след наблюдение на функционирането на пазара на обезпечени облигации, чрез позоваване на тези най-добри практики за период от две години. Ако ЕБО установи необходимостта от законодателно предложение в това отношение, той следва да докладва на Европейската комисия и да информира ЕССР.

4. На ЕБО се препоръчва да направи оценка дали има други финансови инструменти, които генерират обременяване с тежести, за които набелязването на най-добрите практики в националните рамки също би било от полза. В случай че ЕБО стигне до заключението, че такива инструменти съществуват, той следва да: i) координира набелязването и да насърчи хармонизацията на получените най-добри практики от националните надзорни органи; ii) действа, както е определено в точка 3 по отношение на обезпечените облигации, на последващ етап.

#### РАЗДЕЛ 2

#### ИЗПЪЛНЕНИЕ

##### 1. Тълкуване

1. За целите на настоящата препоръка се прилагат следните определения:

а) „кредитна институция“ означава кредитна институция по смисъла на член 4, параграф 1 от Директива 2006/48/ЕО <sup>(1)</sup>;

б) „финансова система“ означава финансова система по смисъла на Регламент (ЕС) № 1092/2010;

в) „национален надзорен орган“ означава компетентен или надзорен орган по смисъла на член 1, параграф 3, буква е) от Регламент (ЕС) № 1092/2010. Когато даден национален надзорен орган не е компетентният надзорен орган, ЕЦБ, действайки в рамките на единния надзорен механизъм, се счита за адресат на съответната препоръка;

г) „обременен с тежести актив“ означава актив, който е изрично или мълчаливо заложен или е обект на споразумение за гарантиране, обезпечаване или подобряване на кредитното качество на дадена транзакция;

д) „иновативен инструмент“ означава инструмент, по отношение на който поради неговата новост е налична малко информация относно поведението му, особено при

<sup>(1)</sup> ОВ L 177, 30.6.2006 г., стр. 1.



стресово събитие, като по този начин кредитните институции са изложени на скрити рискове, като напр. недостиг на ликвидност или финансиране, и правни рискове или рискове за репутацията им;

- е) „негарантиран финансов инструмент, който е подобен на депозит“ означава финансов инструмент, който може да наподобява депозит, но който води до рискове, различни от тези при депозита, тъй като този финансов инструмент не е включен в схема за гарантиране на депозити;
- ж) „депозит“ означава депозит по смисъла на член 1, параграф 1 от Директива 94/19/ЕО <sup>(1)</sup>;
- з) „устойчива структура за финансиране“ означава структура за финансиране, която може да продължи да функционира без публична намеса и по отношение на която цената на финансиране не засяга негативно жизнеспособността на институцията.

2. Приложението представлява неразделна част от настоящата препоръка. В случай на противоречие между основния текст и приложението основният текст има предимство.

## 2. Критерии за изпълнение

1. По отношение на изпълнението на настоящата препоръка се прилагат следните критерии:

- а) в обхвата на настоящата препоръка попада само финансирането на кредитните институции;
- б) следва да се избягва регулаторен арбитраж;
- в) следва да се обърне дължимото внимание на принципа на пропорционалност при изпълнението във връзка с особеното системно значение на финансирането и на рисковете, свързани с обременяването с тежести, във всяка банкова система и като се взема предвид целта и съдържанието на всяка препоръка;
- г) в приложението са изложени специални критерии за спазването на препоръки от А до Д.

2. От адресатите се изисква да докладват на ЕССР и на Съвета за действията, предприети в отговор на настоящата препоръка, или да предоставят подходяща обосновка в случай на бездействие. Докладите следва да съдържат като минимум:

- а) информация относно същността и срока на предприетите действия;
- б) оценка на функционирането на предприетите действия от гледна точка на целите на настоящата препоръка;
- в) подробна обосновка на всеки случай на бездействие или на отклонение от настоящата препоръка, включително забавянията.

## 3. Срок за последващи действия

От адресатите се изисква да докладват на ЕССР и на Съвета за действията, предприети в отговор на настоящата препоръка, или да предоставят подходяща обосновка в случай на бездействие, при спазване на сроковете, изложени по-долу.

1. *Препоръка А* — от националните надзорни органи, отговарящи за банковия надзор, националните надзорни органи

и другите органи с правомощия във връзка с пруденциалния надзор на макроравнище и от ЕБО се изисква да докладват в съответствие със следните срокове:

а) до 30 юни 2014 г. от националните надзорни органи, отговарящи за банковия надзор, се изисква да предоставят на ЕССР междинен доклад, съдържащ първата оценка на резултатите от изпълнението на препоръка А, точки 1 и 2;

б) до 31 януари 2015 г. от националните надзорни органи, отговарящи за банковия надзор, се изисква да предоставят на ЕССР и на Съвета окончателен доклад относно препоръка А, точки 1 и 2;

в) до 30 юни 2014 г. от националните надзорни органи и другите органи с правомощия във връзка с пруденциалния надзор на макроравнище се изисква да предоставят на ЕССР междинен доклад, съдържащ първата оценка на резултатите от изпълнението на препоръка А, точка 3;

г) до 31 март 2015 г. от националните надзорни органи и другите органи с правомощия във връзка с пруденциалния надзор на макроравнище се изисква да предоставят на ЕССР и на Съвета окончателен доклад относно изпълнението на препоръка А, точка 3;

д) до 31 декември 2013 г. от ЕБО се изисква да предостави на ЕССР и на Съвета насоките, посочени в препоръка А, точка 4;

е) до 30 септември 2014 г. от ЕБО се изисква да предостави на ЕССР междинен доклад, съдържащ първата оценка на резултатите от изпълнението на препоръка А, точка 5;

ж) до 31 март 2015 г. от ЕБО се изисква да предостави на ЕССР и на Съвета окончателен доклад относно изпълнението на препоръка А, точка 5.

2. *Препоръка Б* — до 30 юни 2014 г. от националните надзорни органи, отговарящи за банковия надзор, се изисква да докладват на ЕССР и на Съвета за действията, предприети в отговор на настоящата препоръка.

3. *Препоръка В* — от ЕБО и от националните надзорни органи, отговарящи за банковия надзор, се изисква да докладват в съответствие със следните срокове:

а) до 31 декември 2013 г. от ЕБО се изисква да предостави на ЕССР и на Съвета насоките, посочени в препоръка В, точка 3, и междинен доклад, съдържащ предложение за това как той смята да изпълни препоръка В, точка 4;

б) до 30 септември 2014 г. от ЕБО се изисква да предостави на ЕССР първия доклад за наблюдение относно обременяването на активи с тежести за целите на препоръка В, точка 4;

в) до 31 декември 2015 г. от ЕБО се изисква да предостави на ЕССР и на Съвета окончателен доклад за наблюдение относно обременяването на активи с тежести за целите на препоръка В, точка 4;

<sup>(1)</sup> ОВ L 135, 31.5.1994 г., стр. 5.

- г) до 30 юни 2014 г. от националните надзорни органи, отговарящи за банковия надзор, се изисква да предоставят на ЕССР първия доклад за наблюдение относно действията, предприети в отговор на препоръка В, точки 1 и 2;
- д) до 30 септември 2015 г. от националните надзорни органи, отговарящи за банковия надзор, се изисква да предоставят на ЕССР и на Съвета окончателен доклад за наблюдение относно действията, предприети в отговор на препоръка В, точки 1 и 2.
4. *Препоръка Г* — от ЕБО се изисква да докладва в съответствие със следните срокове:
- а) до 31 декември 2013 г. от ЕБО се изисква да предостави на ЕССР и на Съвета насоките;
- б) до 30 юни 2015 г. от ЕБО се изисква да предостави на ЕССР и на Съвета допълнителен доклад относно изпълнението на препоръка Г, точка 1, буква а), подточка ii).
5. *Препоръка Д* — от ЕБО и от националните надзорни органи се изисква да докладват в съответствие със следните срокове:
- а) до 31 декември 2013 г. от националните надзорни органи се изисква да докладват на ЕССР и на Съвета за действията, предприети в отговор на препоръка Д, точка 1;
- б) до 31 декември 2013 г. от ЕБО се изисква да предостави на ЕССР междинен доклад, в който са изложени принципите на най-добрите практики по отношение на обезпечени облигации, които той е набелязал заедно с националните надзорни органи, и оценка на съществуването на други финансови инструменти, които генерират обременяване с тежести, за които е необходимо набелязването на най-добрите практики;
- в) до 31 декември 2014 г. от ЕБО се изисква да предостави на ЕССР междинен доклад, посочващ принципите на най-добрите практики по отношение на други финансови инструменти, които генерират обременяване с тежести, ако те са били набелязани в междинния доклад, посочен в буква б) от настоящия график със срокове;
- г) до 31 декември 2015 г. от ЕБО се изисква да предостави на ЕССР и на Съвета окончателен доклад, съдържащ оценка на функционирането на рамката за обезпечени облигации съгласно принципите на най-добрите практики, и неговото мнение относно препоръчителните допълнителни действия, ако такива са желателни;
- д) до 31 декември 2016 г. от ЕБО се изисква да предостави на ЕССР и на Съвета окончателен доклад, съдържащ оценка на функционирането на рамката за другите финансови инструменти, които генерират обременяване с тежести, съгласно принципите на най-добрите практики, ако те са били набелязани в междинния доклад да бъдат предоставени съгласно буква б) от настоящия график със срокове, и неговото мнение относно препоръчителните допълнителни действия, ако такива са желателни.

#### 4. Наблюдение и оценка

##### 1. Секретариатът на ЕССР:

- а) подпомага адресатите, включително чрез улесняване на координирано докладване, предоставяне на съответни образци и подробно определяне, когато е необходимо, на модалитетите и срока за последващи действия;
- б) проверява последващите действия на адресатите, включително като ги подпомага при поискване, и докладва за последващите действия на Генералния съвет посредством Управителния комитет.

2. Генералният съвет оценява докладваните от адресатите действия и обосновки и когато е уместно, решава дали настоящата препоръка не е била спазена и дали адресатите не са предоставили подходяща обосновка за своето бездействие.

Съставено във Франкфурт на Майн на 20 декември 2012 година.

*Председател на ЕССР*

Mario DRAGHI

## ПРИЛОЖЕНИЕ КЪМ ПРЕПОРЪКАТА ОТНОСНО ФИНАНСИРАНЕТО НА КРЕДИТНИТЕ ИНСТИТУЦИИ

## СЪДЪРЖАНИЕ

	Страница
РЕЗЮМЕ .....	9
ВЪВЕДЕНИЕ .....	10
I. РАЗВИТИЕ НА СТРУКТУРИТЕ ЗА ФИНАНСИРАНЕ И АКТИВИТЕ .....	11
I.1. <b>Обезпечено и необезпечено финансиране</b> .....	12
I.2. <b>Развитие на обезпеченото финансиране</b> .....	13
I.2.1. Обезпечени облигации .....	14
I.3. <b>Развитие на необезпеченото финансиране</b> .....	15
I.3.1. Депозити на клиенти .....	15
I.4. <b>Иновативно финансиране</b> .....	17
I.4.1. Суапове на ликвидност .....	17
I.4.2. Структурирани продукти и борсово търгувани фондове .....	17
I.5. <b>Подкрепа от страна на публичните органи в сегашните условия на напрежение</b> .....	18
I.6. <b>Фактори, които обуславят развитието на структурите за финансиране</b> .....	19
I.6.1. Въздействието на нови и предстоящи разпоредби върху финансирането на банките .....	20
I.7. <b>Ливъридж и структура на активите</b> .....	22
II. ОБРЕМЕНЯВАНЕТО НА АКТИВИ С ТЕЖЕСТИ – ДАННИ ОТ ПРОУЧВАНЕТО .....	23
II.1. <b>Цялостно равнище на обременяване на активите с тежести</b> .....	23
II.2. <b>Влияние на свръхобезпечаването върху равнището на обременяване</b> .....	26
II.3. <b>Дял на различните транзакции в обременяването на активи с тежести</b> .....	27
III. РИСКОВЕ .....	28
III.1. <b>Рискове, произтичащи от обременяването на активи с тежести</b> .....	28
III.1.1. Структурно подчиняване на необезпечени кредитори .....	28
III.1.2. Въпроси, свързани с бъдещия достъп до необезпечени пазари .....	29
III.1.3. Въпроси, свързани с прозрачността и коректното ценообразуване .....	30
III.1.4. Засилване на риска, свързан с финансирането, и ликвидния риск .....	30
III.1.5. Условно обременяване на активи с тежести .....	32
III.1.6. Други рискове, произтичащи от обременяването на активи с тежести .....	33
III.1.7. Други рискове, свързани със специфични продукти или транзакции .....	34
III.1.8. Движещи фактори за осъществяването на рискове .....	36
III.1.9. Устойчивост на обременяването на активи с тежести .....	36
III.1.10. Въздействие на обременяването на активи с тежести върху реалната икономика .....	36
III.2. <b>Рискове, свързани с иновативното финансиране</b> .....	37
III.2.1. Прозрачност, доверие и трудности при управлението и надзора .....	37
III.2.2. Взаимна обвързаност .....	37
III.2.3. Рискове от съдебни процеси и репутационни рискове, защита на потребителите .....	38
III.2.4. Специфични рискове, свързани със суапове на ликвидност .....	38
III.3. <b>Рискове, свързани с концентрация</b> .....	39
III.4. <b>Риск от натиск, свързан с намаляване на задлъжнялостта</b> .....	40

	Страница
IV. УСТОЙЧИВОСТ НА СТРУКТУРИТЕ ЗА ФИНАНСИРАНЕ (В СРЕДНОСРОЧЕН ДО ДЪЛГОСРОЧЕН ПЛАН)	40
IV.1. <b>Засилена роля на депозитите на клиенти</b>	40
IV.2. <b>Роля на необезпеченото и обезпеченото финансиране на едро</b>	41
IV.3. <b>Характеристики на устойчивата структура на финансиране</b>	42
IV.4. <b>Ефекти на търсенето и предлагането за финансиране</b>	42
V. ПОЛИТИКА	42
ЦЕЛИ НА ПОЛИТИКАТА	42
ПРИНЦИПИ ЗА ПРИЛАГАНЕТО НА ПРЕПОРЪКИТЕ	43
ПОСЛЕДВАЩИ ДЕЙСТВИЯ, ОБЩИ ЗА ВСИЧКИ ПРЕПОРЪКИ ПО ОТНОШЕНИЕ НА ПОЛИТИКИТЕ	43
ПРЕПОРЪКИ	43
V.1. <b>Препоръка А – Наблюдение и оценка на рисковете, свързани с финансирането, и на управлението на рисковете, свързани с финансирането, от надзорните органи</b>	44
V.1.1. Икономическа обосновка	44
V.1.2. Оценка, включително предимства и недостатъци	44
V.1.3. Последващи действия	45
V.1.4. Докладване на последващите действия	46
V.2. <b>Препоръка Б — Управление на риска, свързан с обременяването на активи с тежести, от институциите</b>	47
V.3. <b>Препоръка В — Наблюдение на обременяването на активи с тежести от надзорните органи</b>	47
V.3.1. Икономическа обосновка (препоръки Б и В)	48
V.3.2. Оценка, включително предимства и недостатъци (препоръки Б и В)	48
V.3.3. Последващи действия (препоръки Б и В)	48
V.3.4. Докладване на последващите действия – препоръка Б	50
V.3.5. Докладване на последващите действия – препоръка В	50
V.4. <b>Препоръка Г – Прозрачност на пазара във връзка с обременяването на активи с тежести</b>	50
V.4.1. Икономическа обосновка	51
V.4.2. Оценка, включително предимства и недостатъци	51
V.4.3. Последващи действия	52
V.4.4. Докладване на последващите действия	53
V.5. <b>Препоръка Д — Обезпечени облигации и други инструменти, които генерират обременяване с тежести</b>	53
V.5.1. Икономическа обосновка	53
V.5.2. Оценка, включително предимства и недостатъци	54
V.5.3. Последващи действия	54
V.5.4. Докладване на последващите действия	55
V.6. <b>ЕССР взема под внимание други инициативи</b>	55
VI. РЕЗУЛТАТИ ОТ ПРОУЧВАНЕТО ЗА ОБРЕМЕНЯВАНЕТО НА АКТИВИ С ТЕЖЕСТИ И ИНОВАТИВНОТО ФИНАНСИРАНЕ: МЕТОДОЛОГИЧЕСКА И СТАТИСТИЧЕСКА БЕЛЕЖКА	55
VI.1. <b>Методологическа бележка</b>	55
VI.1.1. Общо описание на набора от данни	55
VI.1.2. Някои методологически аспекти	56
VI.1.3. Контрол на качеството на данните	56
VI.2. <b>Обременяване с тежести</b>	57
VI.2.1. Равнища на обременяване с тежести	57
VI.2.2. Матуритет на обременени с тежести активи и съответстващи пасиви	60
VI.3. <b>Обезпечено финансиране</b>	60
VI.4. <b>Контрагенти</b>	61



## РЕЗЮМЕ

През последните години структурите за финансиране на банките претърпяха значителни промени. В това приложение е представено развитието на източниците и структурите за финансиране на банките в ЕС, произтичащите от това развитие рискове и набор от предложения за политики, насочени към преодоляването на такива рискове.

Най-осезаемата промяна е нарастването на относителното значение на обезпеченото финансиране вследствие на нежеланието на инвеститорите да поемат рискове и на развитието на регулаторната рамка, по-специално рамките „Базел“ за капитал и ликвидност и „Платежоспособност II“. Това развитие на събитията създаде условия за нарастващо търсене на обезпечения (включително от страна на източници на финансиране от публичния сектор), а предлагането на качествени обезпечения се свива, точно когато банките се нуждаят от стабилни източници на финансиране, за да продължат да отпускат кредити за реалната икономика. Засилената несигурност на инвеститорите, свързана с текущата криза на държавния дълг, доведе до това банките да разчитат все повече на източници на финансиране от публичния сектор, а централните банки реагираха с извънредни мерки, включващи дългосрочни операции и разширени списъци на обезпечения.

Нарасна и степента, в която банките разчитат на депозити на клиенти и се конкурират за тях. От една страна засилената зависимост от депозити постигна резултати; същевременно тя е съпътствана от рискове, тъй като колебливостта при депозитите може да нарасне при наличие на конкуренция, а предложенията към клиентите са станали по-иновативни и не винаги биват разбрани добре. И накрая, редица банки са преминали към иновативни продукти, по-специално суапове на ликвидност, за да си набавят финансиране на конкурентна цена. В опит да представи изчерпателен преглед на тези явления приложението съдържа оценка на устойчивостта на структурите на финансиране, както и на тяхното въздействие върху финансовия сектор и върху реалната икономика.

В него се очертават и разглеждат по-задълбочено три източника на рискове: 1) обременяване на активи с тежести; 2) иновативни форми на финансиране; 3) концентрация.

Обезпеченото финансиране се оказва спасителен пояс за банките през сегашния период на напрежение, тъй като позволява диверсифициране на източниците на финансиране и намалява риска от страна на контрагента. Макар че се отчита ползата от обезпеченото финансиране по време на кризата, в приложението се подлагат на оценка рисковете, свързани с прекомерното равнище на обременяване на активи с тежести. Първо, то води до по-нататъшно подчиняване на други кредитори, по-специално на вложителите, а това има последици по отношение на потенциалното използване на средствата от схемите за гарантиране на депозити. Високото равнище на обременяване на активи с тежести може също така да окаже неблагоприятно влияние върху бъдещия достъп до необезпечените пазари и да създаде затруднения за правилното ценообразуване на рисковете, пораждайки последици за ефективното разпределение на ресурсите. Освен това условното обременяване има проциклично действие, тъй като в периоди на напрежение нараства заради автоматичното засилване на изискванията за обезпечения. В по-широк план повишеното обременяване на активи с тежести в системата като цяло създава трудности в управлението на ликвидността и финансирането и увеличава рисковете, свързани с повторно използване на обезпечения. Други трудности са свързани с ефективното управление и надзор на институциите с високо равнище на обременени с тежести активи.

При иновативните методи за финансиране има тенденция за по-слаба прозрачност и, в резултат от това, по-трудно управление и надзор. Поради потенциала за недостатъчна прозрачност налице е по-голяма вероятност да се осъществят рисковете от съдебни процеси и репутационните рискове, най-вече ако тези продукти се продават на клиенти на дребно. Рисковете, свързани с концентрацията, се анализират в четири различни аспекта: инвеститорска база, инструменти, матуриретни профили и географски обхват.

Като се разглеждат комплексно структурите на финансиране, в приложението се аргументира тезата, че доброто диверсифициране на структурата на финансиране е от решаващо значение за осигуряване на способността на кредитните институции да изпържат в ситуации на напрежение. Това означава да се избягва прекомерното разчитане на отделни източници на финансиране, по-специално на обезпечено финансиране. Освен това е необходимо институциите да отчетат действията на други институции, когато определят възможностите си да осъществят плановете си за финансиране, особено що се отнася до разчитането на клиентски депозити, които, поради засилената конкуренция, може да се окажат недотам стабилен източник на финансиране. Вече има данни за кредитни институции, които прибягват до инструменти за финансиране на дребно, привидно сходни с депозитите, но включващи по-различни рискове, защото е възможно тези инструменти да не бъдат обхванати от схемите за гарантиране на депозитите.

Въз основа на предприятия анализ се отправят няколко препоръки по отношение на политиките.

В краткосрочен план, като се имат предвид все още влошените пазарни условия и необходимостта кредитните институции да разработят стабилни планове за финансиране, на националните надзорни органи и на Европейския банков орган (ЕБО) се препоръчва да наблюдават и подлагат на оценка рисковете, свързани с финансирането и ликвидността, както и съществуващата на плановете за финансиране, в агрегиран вид, съответно на национално равнище и равнище Европейски съюз. На този етап на съответните органи се препоръчва по-специално да направят оценка на плановете на институциите за намаляване на зависимостта от източници на финансиране от публичния сектор. Когато се анализират свързаните с финансирането и ликвидността рискове, на компетентните органи се препоръчва да обърнат особено внимание на използването на иновативни инструменти, които биха могли да породят системни рискове, и да вземат предвид рисковете от необхванати от гаранции инструменти, които са подобни на депозити, продавани на клиенти на дребно, и възможните им негативни ефекти върху традиционните депозити.

Предложенията са насочени основно към преодоляване на проблемите, свързани с обременяването на активи с тежести, посредством всеобхватна стратегия. Предлага се в краткосрочен план да се положи съгласувано усилие за допълнително подобряване на управлението на рисковете, свързани с ликвидността и финансирането, от страна на кредитните

институции в случаите на обременяване на активи с тежести. На надзорните органи се препоръчва също така да бъдат последователни при наблюдението и оценката на равнището, развитието и типовете обременяване на активи с тежести, както и на въздействието върху него при ситуации на напрежение. Съществен момент е включването на препоръка за пазарна прозрачност, насочена към предлагането на финансиране, чрез улесняване на доброто ценообразуване на рисковете, особено на онези от тях, които са свързани с обременяването на активи с тежести.

Като се има предвид сравнително голямото значение, което обезпечените облигации са придобили в структурите за финансиране на банките, и идентифицираните за тези инструменти рискове, например що се отнася до правни неясноти в някои държави членки и разлики в практиките за оповестяване, на националните надзорни органи се препоръчва да насърчват прилагането на най-добрите практики както от публичния, така и от частния сектор. След този първи етап на Европейския банков орган се препоръчва да координира подобни инициативи и да идентифицира най-добри практики, както и да разглежда функционирането на пазара в съответствие с определените принципи. Той следва да прецени дали е подходящо да използва правомощията си като официален механизъм за налагането на такива най-добри практики, или да отнесе въпроса към Европейската комисия за възможни по-нататъшни действия, отчитайки потенциалното въздействие върху иначе добре функциониращи пазари. Във втория етап се препоръчва Европейският банков орган да прецени дали са налице други финансови инструменти, които също обременяват активи с тежести и биха изисквали подобен подход.

Без да отправя официални препоръки за стимулиране на други пазари на финансиране, ЕССР отчита някои частни инициативи, например по отношение на обозначаването на секюритизацията и обезпечените облигации, тъй като те биха могли да допринесат за възстановяване на доверието към определени финансови продукти.

## ВЪВЕДЕНИЕ

Корените на неотдавнашната криза са в събитията от 2007–2008 г., когато случващото се на пазарите на едро и дребно разкрива уязвимостта, присъща както на някои класове активи (напр. високорисковите жилищни ипотeki в САЩ и други държави), така и на определени бизнес модели (напр. разчитане на краткосрочно финансиране на едро). Впоследствие обликът на кризата се промени и тя обхвана продължителен период от време. В Европейския съюз и по-специално в еврозоната сегашната уязвимост на някои държави в съчетание с неустойчивост в някои банков системи формираха механизъм на негативно самоутвърждаване в контекст на слаб икономически растеж. В тези условия силната връзка между разходите за финансиране на банките и на държавите, съчетана с несигурността около качеството на активите на някои банки и устойчивостта на техните бизнес модели, означава, че кредитният и междубанковият пазар са все още с нарушено функциониране и банките са изправени пред трудности в управлението на балансите си.

При тази ситуация публичните органи предприеха интервенции, като централните банки взеха решителни мерки, за да могат банките да си набавят финансиране, а надзорните органи предприеха действия за повишаване на равнището на капитал, подобряване на прозрачността и разрешаване на въпроса за качеството на активите.

За да се справят със ситуацията, банките също така реагираха с промени в структурите си за финансиране и в своите портфейли от активи. В настоящото приложение се обръща внимание и на промените в източниците и структурите за финансиране на банките и се прави оценка дали тази динамика поражда системни рискове.

В приложението се излага преглед на структурите за финансиране на банките от ЕС и как те са се развили през последните години. Вниманието е насочено към нарастващата роля на обезпеченото финансиране и други обезпечени операции и техните последици по отношение на обременяването на активи с тежести. Може би в отговор на кризата редица банки прибягнаха и до по-иновативни източници на финансиране, които често са недостатъчно прозрачни и в някои случаи могат да повлияят върху обременяването на активи с тежести. Накрая в приложението се изследват в по-широк план следствията от тази динамика по отношение на устойчивостта на банковите структури за финансиране.

Приложението съдържа оценка дали и по какъв начин тази динамика изисква внимание при формирането на политиките. Излага се заключението, че някои от тези рискове са значими и поради това пораждат варианти пред политиките. Тези варианти отчитат подобаващо естеството на сегашната ситуация – на продължаваща криза и нестабилност на пазарите, поради което тя изисква особено внимание.

Анализът използва няколко различни набора от данни, за да опише най-добре развитието и сегашното състояние на нещата. Макар че балансите на банките се наблюдават от надзорните органи и други публични органи и се подчиняват на правилата за прозрачност на пазарите, необходимо бе провеждането на нарочно проучване, което да осигури информация по-специално за равнището и типовете обременяване на активи с тежести и за иновативните източници на финансиране.

Приложението включва шест раздела. След въвеждането раздел I представя развитието и сегашното състояние на структурите за финансиране на банките в ЕС. Раздел II е посветен на анализ на събраните от ЕССР данни за обременяването на активи с тежести. Анализът на произтичащите от това развитие рискове е представен в раздел III. Раздел IV разглежда в общ план въпроса за устойчивостта на структурите за финансиране, а раздел V приключва с препоръките на ЕССР по отношение на политиките. Включено е методологическо и статистическо приложение относно проучването на ЕССР за обременяването на активи с тежести и иновативното финансиране (раздел VI).

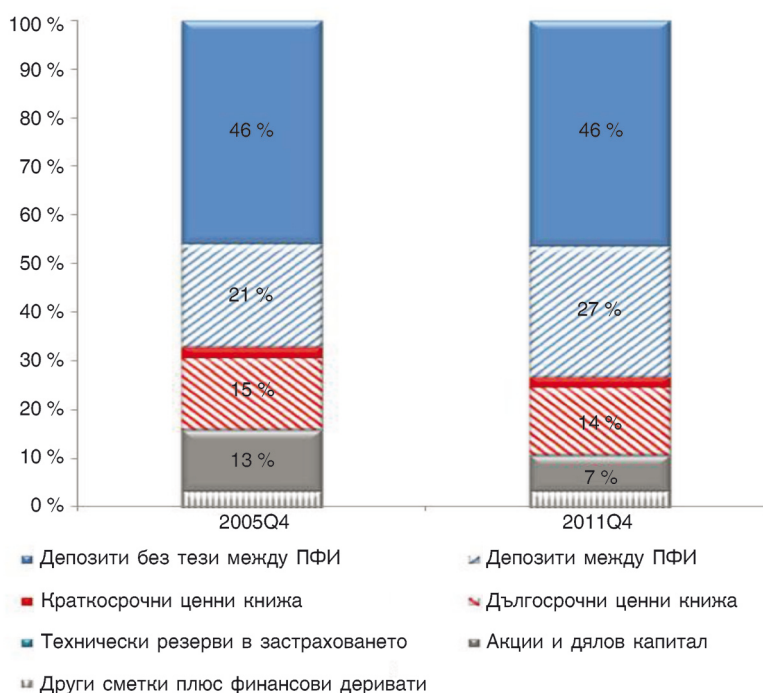
## I. РАЗВИТИЕ НА СТРУКТУРИТЕ ЗА ФИНАНСИРАНЕ И АКТИВИТЕ

Развитието на източниците и структурите за финансиране през последните години не може да се анализира извън контекста на сегашната продължителна криза. Като реакция на сериозно влошеното функциониране на кредитните и междубанковите пазари, в контекст на уязвимост на държавите и на финансовите системи, особено в еврозоната, банките адаптираха както структурите си за финансиране, така и портфейлите си от активи.

Ако сравним структурата за финансиране в балансите на банките в еврозоната <sup>(1)</sup> в края на 2011 г. с тази от преди финансовата криза (края на 2005 г.), можем да заключим, че депозитите, с изключение на тези между парични финансови институции (ПФИ), все още имат най-голям дял в пасивите на банките (вж. **графика 1**). Нещо повече, от 2008 г. насам нараства процентът на клиентските депозити в пасивите на банките; увеличава се и матуритетът на такива депозити <sup>(2)</sup> (вж. раздел **I.3.1**).

Графика 1

Разбивка на пасивите: съпоставка между 2005 г. и 2011 г.



Източник: ЕЦБ – тримесечни сметки на еврозоната.

От 2005 г. насам пасивите се реструктурират, като нараства дялът на депозитите между ПФИ. Всъщност, въз основа на данните за финансовите трансакции, от края на 2005 г. досега депозитите са отбелязали нарастване с 12 %.

Следва обаче да се отбележи, че този компонент на статистиката включва финансирането от централните банки. След реакцията на политиката на централните банки и други публични органи спрямо нарушеното функциониране на кредитните и междубанковите пазари, през последните години е нараснала значително зависимостта от централнобанково финансиране, по-специално от Евросистемата, както и зависимостта от държавно гарантиран дълг (вж. раздел **I.5**).

Третият най-съществен елемент са дългосрочните дългови ценни книжа, които имат дял от 14 % в общите пасиви на банките. Що се отнася до дълговите ценни книжа, през последните няколко години се наблюдава изместване в структурите за финансиране на банките в посока към обезпечено финансиране, включително обезпечени ценни книжа (вж. раздели **I.1** и **I.2**). Влошаващото се доверие на пазарите също доведе до значителен спад в презграничните междубанкови трансакции и този спад намери отражение в по-кратки матуритети и по-високи лихвени проценти по такива заеми. Все още продължава това пресегментиране на национално равнище.

Възможно е заключението, че за малка извадка от изследвани банки <sup>(3)</sup> преустройството в структурата на пасивите зависи от рейтинга на банките (и имплицитно от рейтинга на държавите), като при по-уязвимите банки и банките в по-уязвими

<sup>(1)</sup> Поради липсата на хармонизирани данни за целия ЕС тази информация се отнася само за еврозоната.

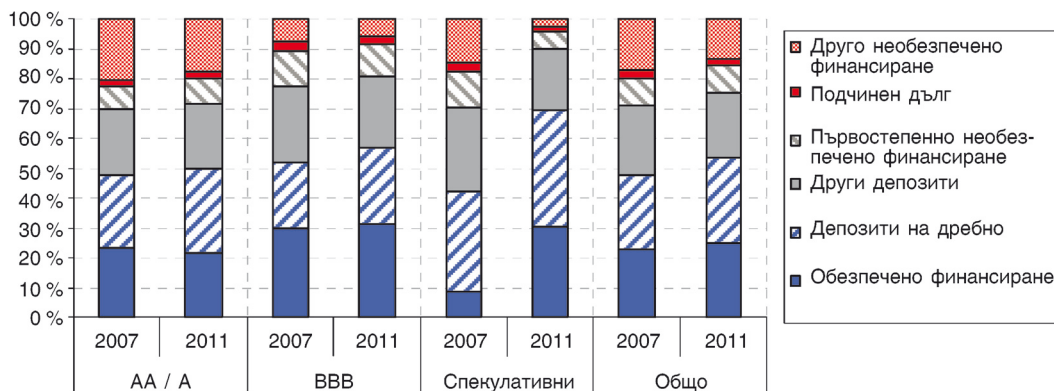
<sup>(2)</sup> Вж. ЕЦБ (2012а), „Промени в закономерностите на банковото финансиране“ (*Changes in bank financing patterns*), април 2012 г.

<sup>(3)</sup> Тези данни са от изследването на обременяването на активи с тежести и иновативното финансиране, проведено от ЕССР през лятото на 2012 г. За повече подробности вж. раздел VI.

държави се наблюдава по-голямо нарастване на обезпеченото финансиране (включително централнобанково финансиране) и намаляващо използване на необезпечени дългови инструменти. Освен това изглежда, че тези банки са засилили депозитната си база в по-голяма степен в сравнение с банките с по-висок рейтинг (вж. **графика 2**)

Графика 2

Структура на финансирането за групи банки с различни рейтинги в края на 2007 г. и края на 2011 г.



Източници: Проучване на ЕССР за обременяването на активи с тежести и иновативното финансиране и Bloomberg.

Обхват: 12 банки (AA/A), 6 банки (BBB), 11 банки (спекулативен рейтинг), общо 29 банки.

Забележка: За да се осигури последователност при съпоставянето, за данните от края на 2007 г. и края на 2011 г. е използвана една и съща извадка от банки.

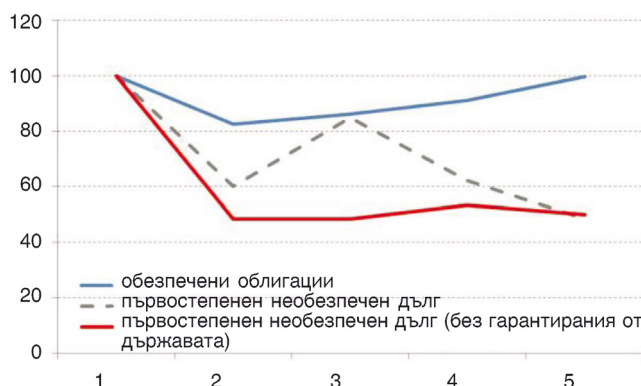
Тези промени в пасивите на банките отразяват и промяна в бизнес моделите. Тъй като лесно можеха да си набавят финансиране на ниски цени, особено на пазарите на едро, преди кризата банките в ЕС следваха предимно ориентирани към активите стратегии, които водеха до прекомерен ливъридж. Кризата и нейните последици за наличието на ликвидност и финансиране тласнаха банките към стратегически оброт. Те се насочват към стратегии, съобразени с пасивите.

**I.1. Обезпечено и необезпечено финансиране**

Емитирането от банките на средносрочен и дългосрочен дълг намалява съществено от края на 2007 г. насам в сравнение с десетилетието, предхождащо кризата. Макар че финансовата криза се отразява неблагоприятно върху пазарите както на необезпечено, така и на обезпечено финансиране, през последните няколко години емитирането на обезпечени облигации от банките в ЕС се оказва много по-устойчиво от емитирането на първостепенен необезпечен дълг (вж. **графика 3**). В резултат на това се наблюдава изместване към засилено емитиране на обезпечен дълг (вж. **графика 4**). Тази засилваща се тенденция отбелязва оброт през 2012 г., отчасти поради факта, че през по-голямата част от годината е ограничен достъпът до пазара на емитенти от периферните държави, които имат значителен дял в нарастването на емитирането на обезпечени облигации през 2010 г. и 2011 г.

Графика 3

Изменение на емитирането на обезпечени облигации и първостепенен необезпечен дълг [2007–2011 г.; индекс 2007 = 100]



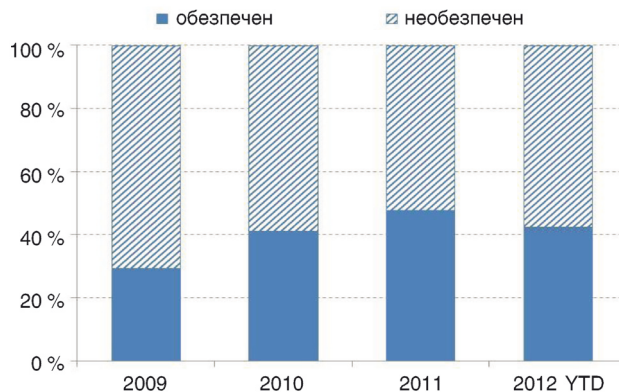
Източници: Dealogic и изчисления на ЕЦБ.

Забележка: Емитиране от банки от ЕС, независимо от размера на емисиите. Не са включени запържаните ценни книжа.



Графика 4

Дял на емисиите на обезпечен и необезпечен дълг [2009 г. – септември 2012 г.; проценти]



Източници: Dealogic и изчисления на ЕЦБ.

Забележки: Емитирането на обезпечен дълг включва обезпечени облигации, обезпечени с активи ценни книжа и обезпечени с ипотечи ценни книжа. Емитиране от банки от ЕС, независимо от размера на емисиите. Не са включени задържаните ценни книжа.

Зад тази цялостна тенденция се крият разлики в динамиката между различните държави и различните банки. През последните няколко години емисиите на банките в по-уязвимите държави са засегнати в по-голяма степен, отколкото в останалите държави. Освен това банките в такива държави разчитат в по-значителна степен на обезпечени инструменти (като често ги задържат, за да могат да ги използват като обезпечение) и на гарантирани инструменти (по-специално гарантирани от държавата). Дори когато се намират в държави с по-силни позиции, банковите групи с по-нисък рейтинг срещат повече трудности при набавянето на финансиране на едро на пазарите на частния сектор.

Що се отнася до междубанковото финансиране, данни от проучването на паричния пазар в евро <sup>(1)</sup> показва, че след години на непрекъснат растеж общата активност на необезпечените пазари започва да намалява през 2008 г. и отбелязва допълнителен значителен спад през 2009–2010 г. в резултат от засилените опасения за риск, свързан с контрагента. Макар че необезпеченото кредитиране отбелязва известно нарастване през 2011 г., то все пак остава доста под равнището от преди кризата. Спадът в относителния дял на необезпеченото кредитиране продължава и през 2012 г., когато оборотът на необезпечените пазари се свива с 36 %. Спадът на необезпеченото междубанково кредитиране е компенсиран донякъде от нарастване на финансирането чрез репо сделки, които след спад през 2008 г. започват да нарастват през 2009 г., но през 2012 г. отново отбелязват спад от 15 %. Относителната устойчивост на дейността на обезпечения пазар се дължи отчасти на засиленото използване при обезпечените транзакции на електронни платформи и по-специално на търговски системи на централни контрагенти. Според данните от проучването транзакциите на обезпечения пазар, чийто клиринг е извършен посредством централни контрагенти, са се увеличили чувствително от 2008 г. насам; през 2012 г. те вече представляват 55 % от транзакциите на обезпечения пазар (спрямо 51 % през 2011 г.).

## 1.2. Развитие на обезпеченото финансиране

От края на 2009 г. до първото тримесечие на 2012 г. размерът на неуредения обезпечен дълг на банки от ЕС (без Германия) е сравнително стабилен, макар че зад това се крият разлики в динамиката в различните държави от ЕС, като увеличенията в някои от тях (напр. Испания, Италия и Швеция) са в контраст със спада в други (напр. Ирландия, Нидерландия и Обединеното кралство) <sup>(2)</sup>.

Същевременно някои банки започват да увеличават емисиите на задържани секюритизационни инструменти и обезпечени облигации с цел да ги използват като обезпечение, по-специално в операциите на централните банки по рефинансиране (вж. раздел 1.5 за повече подробности). По-специално, от 2011 г. до 2012 г. до този тип операции прибягват повече институциите с по-нисък рейтинг.

В началото на процеса масово се използва секюритизация: през 2008 г. се наблюдава рекорден емитиран обем от 711 млрд. евро, но едва 5 % от общия обем не е задържан от банките. Делът и обемът на задържаните обезпечени с активи ценни книжа далеч надхвърлят тези на задържаните обезпечени облигации през 2008–2011 г.

<sup>(1)</sup> Вж. „Проучване на паричния пазар в евро“ (Euro money market survey), ЕЦБ, септември 2012 г.

<sup>(2)</sup> През последните няколко години в размера на неуредения обезпечен дълг на германските банки се наблюдава низходяща тенденция. Тя може да бъде отпадена на факта, че няколко банки провеждат значително реструктуриране и свиване на портфейли, които преди са били финансирани посредством обезпечени облигации (по-специално обезпечени облигации на публичния сектор).

През първите девет месеца на 2012 г. емисиите на задържани обезпечени облигации набират инерция и делът им надхвърля една трета от общото количество емитирани обезпечени облигации (вж. **графика 5**). Поне през първото тримесечие на 2012 г. обаче делът на емитираните задържани секюритизационни инструменти остава значително по-голям.

Графика 5

**Емитирани задържани секюритизационни инструменти и обезпечени облигации в ЕС по години**



Източници: Асоциация за финансовите пазари в Европа, Dealogic.

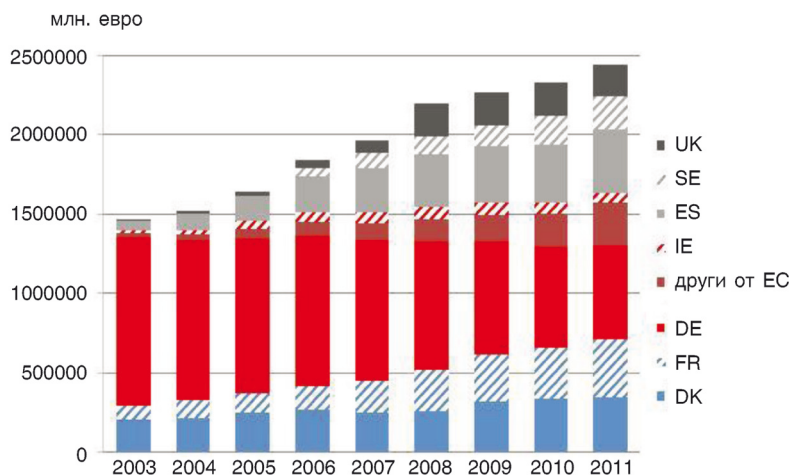
Забележки: Данните обхващат обезпечените облигации, обезпечените с активи ценни книжа и обезпечените с ипотечни ценни книжа, емитирани от банки в ЕС. Данните за 2012 г. до настоящия момент (YTD) обхващат съответно първото тримесечие за секюритизациите и първите три тримесечия за обезпечените облигации.

**I.2.1. Обезпечени облигации**

Обезпечените облигации придобиват важна роля в обезпеченото финансиране. При тях се наблюдава промяна: от източник на финансиране в едва малък брой държави те се превръщат във важен източник на дългосрочно финансиране за банките в много по-голяма група страни (вж. **графика 6**). През 2003 г. 95 % от всички неуредени обезпечени облигации са емитирани от банки и ипотечни банки в само четири държави (Дания, Франция, Германия и Испания), а през 2010 г. в тези четири държави са емитирани само 66 % от всички неуредени обезпечени облигации (вж. **графика 7**).

Графика 6

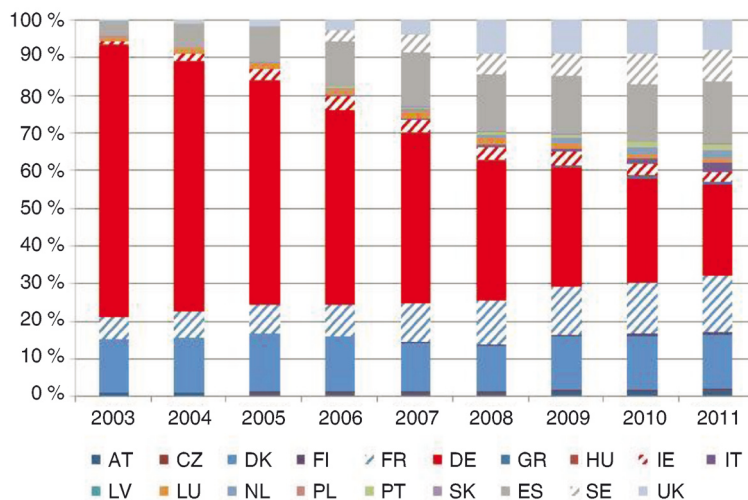
**Неуредени обезпечени облигации**



Източник: Европейска ипотечна федерация/Европейски съвет за обезпечени облигации (ECBC Fact Book 2012).

Графика 7

Дял на неуредените обезпечени облигации по държави в общото количество за ЕС



Източник: Европейска ипотечна федерация/Европейски съвет за обезпечени облигации (ECBC Fact Book 2012).

Както на първичния, така и на вторичния пазар спредовете по обезпечените облигации остават по-тесни, отколкото по съответния първостепенен необезпечен дълг и това ги прави по-привлекателни като инструменти за финансиране, особено обезпечените с жилищни ипотечи. Фактът, че рейтинговите агенции присъждат на обезпечените облигации значително по-висок рейтинг, отколкото на първостепенния необезпечен дълг на същия емитент, също допринася за интереса на инвеститорите към тези инструменти.

### 1.3. Развитие на необезпеченото финансиране

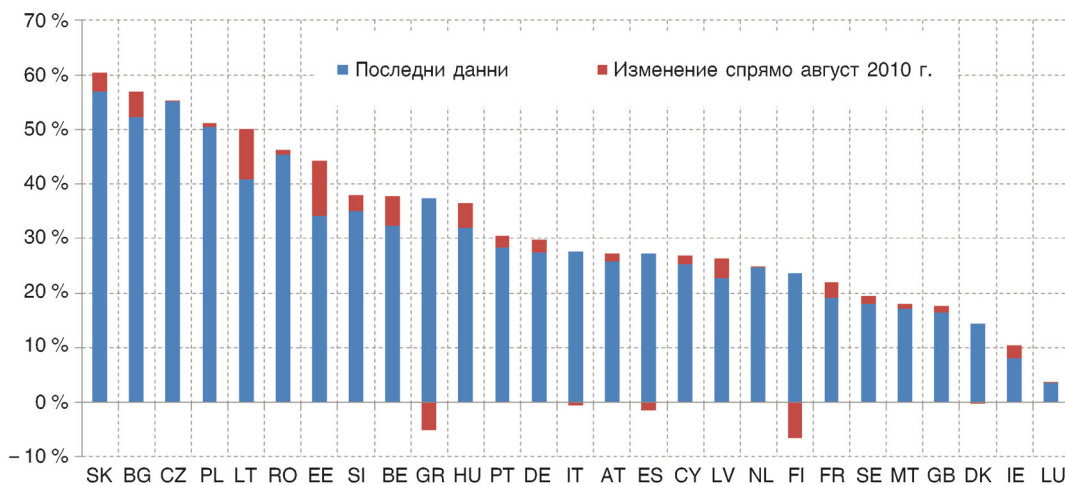
Докато през 2009 г. и 2010 г. размерът на неуредения необезпечен дълг е сравнително стабилен, през първото тримесечие на 2011 г. той започва да намалява. Същото се отнася за дела на неуредения необезпечен дълг в общия неуреден дълг, който през 2009 г. и 2010 г. е около 40 %, а през първото тримесечие на 2011 г. започва да спада, достигайки наскоро 30 %. Динамиката е нееднородна в различните държави от ЕС, но най-значително този дял спада главно в държавите, засегнати най-осезаемо от кризата (по-специално Италия и Португалия). Банкови групи с по-нисък рейтинг, установени в държави с по-висок рейтинг, също отбелязват спад в дела на необезпечения дълг.

#### 1.3.1. Депозити на клиенти

Въпреки цялостното нарастване на депозитите на клиенти в пасивите на банките (вж. **графика 1**), досега опитите на банките да поддържат по-голяма депозитна база дават нееднозначни резултати (вж. **графика 8**), най-вече заради засилената конкуренция на един вече пренаситен пазар и заради относителната неохота на някои спестители да задържат средствата си в нисколиквни депозити.

Графика 8

Дял на вътрешните депозити на нефинансовия частен сектор като процент от всички активи



Източник: ЕЦБ. Последни данни: август 2012 г.

Забележки: Депозити на домакинства и нефинансови предприятия в страната. Общото количество активи не включва статията „други активи“ (т.е. позиции във финансови деривати с брутна положителна пазарна стойност). Последните данни (от август 2012 г.) са представени от сбора на червения и синия стълб за държавите с положителни изменения в съотношението през периода от август 2010 г. до август 2012 г.

Всъщност съотношението кредити/депозити остава относително постоянно от 2009 г. до 2012 г. (вж. **графика 9**): след спад през първото тримесечие на 2011 г. то отново нараства и през последните тримесечия остава относително стабилно на равнище около 150 %. Като цяло, за разлика от ситуацията при пазарното финансиране, наличностите от депозити проявяват стабилност през цялото времетраене на кризата с изключение на малък брой държави в моменти на напрежение. В известна степен това се дължи на наличието на хармонизирани схеми за гарантиране на депозитите в целия Европейски съюз. В някои държави обаче има известно движение на депозитите на едро, което започва от втората половина на 2011 г. и е отчасти презгранично по характер (вж. **графика 10**).

Графика 9

Съотношение кредити/депозити за извадка от големи банкови групи в ЕС



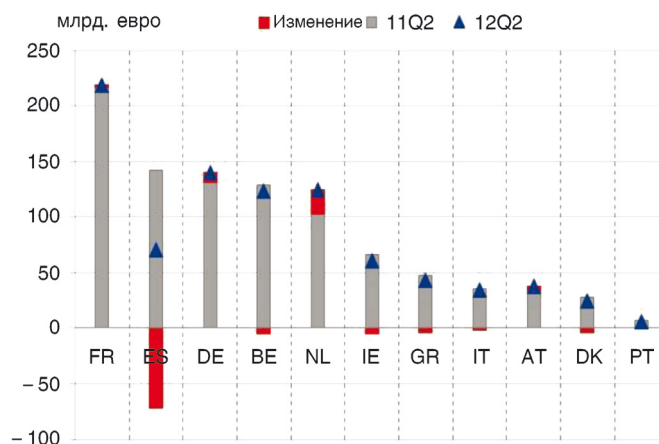
Източник: ЕБО

Забележки: Междуквартилен диапазон на отделните институции. Извадка от 36 големи банки. Възможно е извадката да се променя във времето.



Графика 10

## Презгранични депозити на НПФИ от ЕС



Източник: ЕЦБ.

Забележки: Презгранични депозити на НПФИ в рамките на ЕС. Измененията се основават на разликата между наличностите във второто тримесечие на 2012 г. (12Q2) и второто тримесечие на 2011 г. (11Q2).

#### 1.4. Иновативно финансиране

Наред с традиционните типове банково финансиране банките използват в различна степен и други видове инструменти, за да подобрят снабдяването си с финансиране или състоянието на ликвидността си.

##### 1.4.1. Суапове на ликвидност

Суаповете на ликвидност могат да приемат няколко различни форми, но като цяло представляват вид обезпечено кредитиране, при което заемодателят предоставя на заемополучателя високоликвидни активи (напр. пари в брой и държавни облигации) в замяна на по-нисколиквидно обезпечение (напр. обезпечени с активи ценни книжа), като чрез операцията се получава подобряване на качеството на ликвидността.

Информацията от проведеното от ЕССР проучване на обременяването на активи с тежести и иновативното финансиране показва, че финансирането, получено посредством суапове на ликвидност с парично обезпечение (репо сделки) и с предоставяне на обезпечение, получено от обратни репо сделки (съчетани репо сделки), има дял от 7 % в общото количество активи. Ако се сравнят данните за 2007 г. и 2011 г., се вижда, че за този дял не е съобщена съществена промяна, освен че през 2007 г. банките проявяват предпочитание към съчетаните репо сделки спрямо обикновените репо сделки <sup>(1)</sup>.

Според същото проучване транзакциите за предоставяне в заем на ценни книжа запазват незначителната си роля за повечето институции. Действително, полученото чрез такива транзакции финансиране представлява средно само 0,7 % от общите активи на банките и не надвишава 3,5 % за никоя отделна банка от предоставящите данни. Транзакциите по предоставяне на ценни книжа в заем обаче се отличават с висока степен на концентрация, главно в големите банки. За такива транзакции съобщават общо само 19 от 47 банки, като четири от тях получават 67 % от финансирането. Освен това няколко държави играят подчертано господстваща роля на пазара – по-специално Обединеното кралство (44 %), Германия (22 %) и Франция (19 %), следвани от Нидерландия, Италия и Швеция.

##### 1.4.2. Структурирани продукти и борсово търгувани фондове

Кризата оказва въздействие върху пазарите на структурирани продукти <sup>(2)</sup>. Годишният оборот на структурираните ценни книжа, които се търгуват на Euronext (Амстердам, Брюксел, Лисабон и Париж), отбелязва съществено нарастване в средата на първото десетилетие на века, но спада значително след настъпването на кризата (вж. **таблица 1**).

Таблица 1

## Оборот в структурирани продукти, в млрд. евро

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

Източник: NYSE Euronext.

<sup>(1)</sup> Това заключение се основава на последователна подизвадка от 21 банки, предоставили данни както в края на 2007 г., така и в края на 2011 г.

<sup>(2)</sup> Структурирани са продуктите с предварително определена структура на изплащане според стойността на падеж или според динамиката на един или повече базови фактора, например акции, капиталови индекси, валутни курсове, инфлационни индекси, дългови ценни книжа или суровини. Те могат да бъдат под формата на структурирани ценни книжа или структурирани депозити.

Наблюдават се значителни различия между европейските държави в използването на структурирани продукти за финансиране на банките <sup>(1)</sup> според размера на пазарите (на Белгия, Германия, Франция и Италия се падат две трети от неуредените структурирани продукти – съответно 226 млрд. евро, 157 млрд. евро, 84 млрд. евро и 82 млрд. евро в края на 2011 г.) и особеностите на структурите за финансиране на местните банки. Трябва обаче да се отбележи, че структурираните продукти не са нови продукти, въведени след кризата.

Използването на борсово търгувани фондове като иновативен инструмент за финансиране е широко обсъждано. Употребата на търгувани фондове за набавяне на финансиране за банките обаче надхвърля рамките на борсово търгуваните фондове, тъй като могат да се използват и други предприятия за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (ПКИПЦК), суапове за обща доходност и отдаване в заем на ценни книжа. Според информацията от проведеното от ЕССР проучване борсово търгуваните фондове се използват рядко за набавяне на финансиране – само малък брой банки са посочили, че използват този инструмент за целите на финансирането. Това обаче не означава, че тази дейност няма да набере отново инерция в бъдещ момент. Това е една от причините надзорните органи да продължават да я наблюдават. Нещо повече, през юли 2012 г. Европейският орган за ценни книжа и пазари (ЕОЦКП) публикува насоки за борсово търгуваните фондове и други ПКИПЦК.

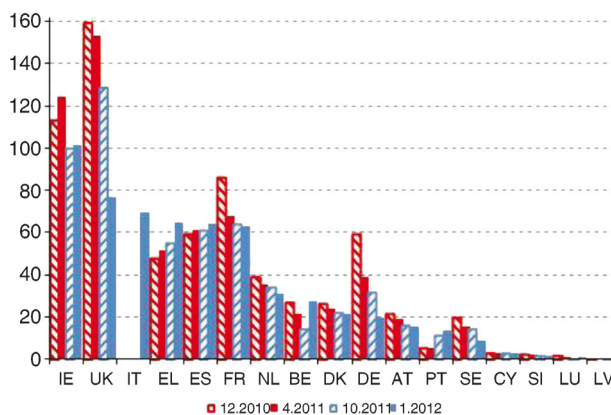
#### 1.5. Подкрепа от страна на публичните органи в сегашните условия на напрежение

След настъпването на финансовата криза и особено след рухването на „Леман“ централните банки и публичните органи се намесват решително. Като се има предвид, че банките трудно си набавят финансиране на пазарите на необезпечени кредити, банките в ЕС все повече разчитат на обезпечено финансиране (вж. раздел **I.2**) и на финансиране от централните банки.

Нещо повече, държавите членки на ЕС предприемат редица мерки в подкрепа на своите банкови системи. Огромната част от мерките за подкрепа от страна на публичните органи могат да се разделят в три най-общи категории: инжектиране на капитал, гарантиране на банкови задължения и мерки за подпомагане по отношение на лошите активи <sup>(2)</sup>. По-специално, държавите членки се споразумяват относно система от национални държавни гаранции за ликвидност, които са преразгледани през 2011 г. в опит да се даде възможност на жизнеспособните банки да си набавят финансиране. През януари 2012 г. 17 държави членки на ЕС предоставят гаранции по новоемитирани облигации на обща стойност 580 млрд. евро (480 млрд. евро в еврозоната). Това представлява спад спрямо върховата стойност от 930 млрд. евро (720 млрд. евро в еврозоната) през последното тримесечие на 2009 г. На равнище отделни държави картината е нееднородна (вж. **графика 11**).

Графика 11

Гаранции по банкови задължения: разбивка по държави, в млрд. евро



Източници: ГД „Икономически и финансови въпроси“ и проучване на държавите членки чрез ИФК.  
Забележка: Невключените в списъка държави нямат действащи гаранции по банкови задължения.

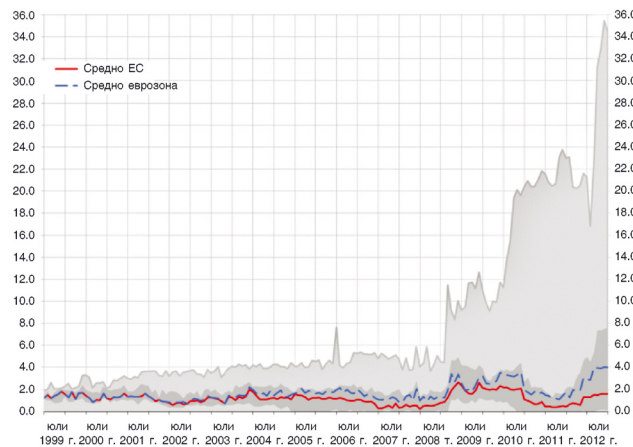
Количеството условни пасиви, произтичащи от гаранции по банкови задължения, отбелязва спад в повечето държави в резултат от настъпването на падежа на облигациите, но в държави като Белгия, Гърция, Португалия и Испания то нараства. С развитието на кризата в криза на държавния дълг в някои държави от еврозоната условията за финансиране на банките в тези държави се влошават съществено. В този контекст Евросистемата се намесва с широк диапазон от мерки, включващи, наред с всичко останало, въвеждането на операции по дългосрочно рефинансиране с фиксиран лихвен процент и пълно разпределение, разширяване на обхвата на допустимите обезпечения и понижаване на изискването за минимални резерви. На 22 декември 2011 г. и 1 март 2012 г. ЕЦБ провежда две операции по дългосрочно рефинансиране с тригодишен матуритет на обща стойност над 1 трилион евро (вж. **графика 12** и **графика 13**).

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

<sup>(2)</sup> Според Европейската комисия съвкупната помощ от страна на публичните органи за финансови институции в ЕС достига върхова стойност от 1 540 млрд. евро в края на 2009 г. и намалява до 1 080 млрд. евро през януари 2012 г.

Графика 12

## Операции с НЦБ от ЕС

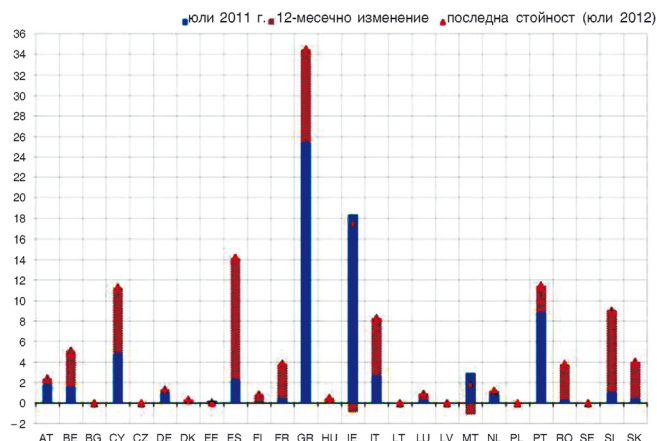


Източници: ЕЦБ – балансова статистика на ПФИ – и Международният валутен фонд (МВФ).

Забележки: Пасиви на други ПФИ с изключение на фондовете на паричния пазар към Европейската система на централните банки (ЕСЦБ) като дял от общите пасиви с изключение на капитал и резерви и други пасиви. Тъмносивата област включва междуквartilния диапазон, а сивата област – максималните и минималните стойности. Не са налични данни за Обединеното кралство.

Графика 13

## Операции с НЦБ от ЕС



Източници: ЕЦБ – балансова статистика на ПФИ – и МВФ.

Забележки: Пасиви на други ПФИ с изключение на фондовете на паричния пазар към ЕСЦБ като дял от общите пасиви с изключение на капитал и резерви и други пасиви. Не са налични данни за Обединеното кралство.

Разбира се, използването на финансиране от централните банки е свързано с уязвимостта на държавите, като банките от Кипър, Гърция, Ирландия, Италия, Португалия, Словения и Испания разчитат в по-голяма степен на финансиране от Евросистемата (вж. **графика 13**). В някои държави банките прибегват до задържане на ценни книжа, по-специално на обезпечени облигации, за да натрупат допустими обезпечения за операциите с централните банки (вж. **графика 5**). Някои банки прибегват до държавни гаранции при емитирането на дълг, който в някои случаи се използва за операции на централните банки по рефинансиране.

#### 1.6. Фактори, които обуславят развитието на структурите за финансиране

Промяната в структурата на пасивите на банките е резултат от стечението на няколко фактора. След понижаването с няколко пункта на рейтинга на дълговите ценни книжа, емитирани от редица периферни държави от еврозоната, които преди са имали висок рейтинг и са били възприемани като нискорискови, нараства търсенето на активи с по-висока степен на сигурност от страна на инвестиращите в инструменти с фиксирана доходност. Това довежда до предпочитание към обезпечените активи, по-специално към обезпечените облигации, тъй като пуловете от обезпечения се състоят от относително сигурни активи и като втори източник на изплащане осигуряват известна допълнителна сигурност. Освен това специфични правни разпоредби за обезпечените облигации дават повече сигурност на инвеститорите.

Що се отнася до динамиката на цените на обезпечения и необезпечения дълг според съответните iBoxx индекси, ножицата между спредовете по първостепенен необезпечен дълг и по обезпечени облигации свидетелства за промяна в закономерностите на ценообразуване по време на кризата. До към средата на 2010 г. средната цена на първостепенния необезпечен дълг остава доста над тази на обезпечените облигации, но впоследствие разликата почти се стопява и през първата половина на 2011 г. те дори разменят местата си. Засиленото нежелание за поемане на риск, което се наблюдава на кредитните пазари в резултат от засилването на кризата с държавния дълг, съчетано с опасения за възможното въздействие на предложенията рекапитализация чрез вътрешни източници върху цената на първостепенния необезпечен дълг, довежда до повторната поява и ново разширяване на положителната ножица между спредовете по първостепенен необезпечен дълг и обезпечени облигации през втората половина на 2011 г.

Графика 14

**Спредове по суапове в iBoxx индексите за деноминиран в евро първостепенен необезпечен дълг и обезпечени облигации [януари 2010 г. – октомври 2012 г.; базисни пунктове]**



Източник: Markit.

След тригодишните операции на Евросистемата по дългосрочно рефинансиране спредовете по първостепенен необезпечен дълг се свиват значително в началото на 2012 г., а средните спредове по обезпечен и необезпечен дълг остават сравнително близки през по-голямата част от първите шест месеца на годината. В края на юни 2012 г. обаче средният спред по първостепенен необезпечен дълг спадна под този по обезпечени облигации.

Що се отнася до цената на междубанковото финансиране, след фалита на „Леман“ необезпечените транзакции стават много по-скъпи в сравнение с финансирането чрез репо сделки, както показва рязкото разширяване на матурирещите спредове EURIBOR-EUREPO, отразяващо същественото нарастване на кредитния риск от контрагента. Макар че се стесняват значително след осъществените от ЕЦБ масштабни мерки за ликвидна подкрепа, спредовете остават доста над равнището от преди кризата. Засилването на кризата с държавния дълг от средата на 2011 г. отново води до разширяване на спредовете между обезпечените и необезпечените транзакции. През първата половина на 2012 г. лихвеният диференциал между репо сделките и необезпечените транзакции се стеснява отново след провеждането на тригодишните операции на Евросистемата по дългосрочно рефинансиране.

Трябва да се отбележи също, че от началото на кризата банките от ЕС насочват вниманието си към това да засилят базата си за финансиране, превръщайки набирането на депозити в ключова стратегия. В предложението от Базел за режим на ликвидност депозитите на дребно се смятат за по-устойчиви от другите инструменти и е възможно това също да е допринесло за предпочитанието на банките към такива стратегии.

#### 1.6.1. Въздействието на нови и предстоящи разпоредби върху финансирането на банките

##### 1.6.1.1. Въвеждаща информация

Редица законодателни инициативи, които са осъществени или ще бъдат осъществени в непосредствено бъдеще, може да окажат въздействие върху вариантите за финансиране на банките, особено върху избора между обезпечени и необезпечени източници на финансиране, но също и върху използването на нови източници на финансиране. Най-важни сред тези инициативи са директивата и регламентът за капиталовите изисквания (CRR/CRD IV), сборната директива „Платежоспособност II“/„Омнибус II“, предложението за директива за възстановяване и оздравяване на банките и за регламент за европейската пазарна инфраструктура (EMIR).



В обобщение, тъй като по бъдещите разпоредби „Базел III“ и „Платежоспособност II“ емитирането на обезпечени облигации ще бъде третирано потенциално благоприятно в сравнение със секюритизациите, възможно е банките да имат още по-силен стимул да изберат такива инструменти. Същевременно разпоредбите за рекапитализация чрез вътрешни източници, включени в предложението за оздравяване на банките, навеждат инвеститорите на мисълта, че в бъдеще степента на изплащане за необезпечени кредитори вероятно ще бъде по-ниска. Фактът, че според сегашното предложение относно коефициента на ликвидно покритие необезпечените дългови инструменти, емитирани от банките, не се смятат за ликвидни активи, също може да се отрази негативно върху интереса на банките да държат необезпечен дълг на други банки<sup>(1)</sup>.

Въздействието на споменатите разпоредби не се ограничава до финансирането на банките и потенциалният негативен ефект трябва да бъде разгледан в по-широк контекст на ползата не само за финансирането и ликвидността, но и за засилването на устойчивостта на системата, понижаването на моралния риск, ограничаването на верижното разпространение и т.н.

#### 1.6.1.2. Подробности за релевантните предстоящи и вече въведени законодателни актове

**CRR/CRD IV.** Два от елементите на директивата за капиталовите изисквания (CRD IV), които биха могли да окажат съществено влияние върху моделите на финансиране на банките, са свързани с рамката за ликвидността: коефициентът на ликвидно покритие (LCR) и изискването за нетно стабилно финансиране (NSFR). Основната цел на NSFR е да наложи на банките да установят по-стабилни и по-дългосрочни източници на финансиране. Основната цел на LCR от друга страна е да създаде пул от лесно продаваеми активи, който се състои предимно от висококачествени, ликвидни активи, включително облигации, но не и обезпечени с активи ценни книжа.

Допълнителен ефект на законодателството за капиталовите изисквания върху финансирането на банките произтича от третирането на обезпечените облигации. CRR/CRD IV не въвежда ново третиране за обезпечените облигации що се отнася до капиталовите изисквания, тъй като запазва основните класове активи, допустими като обезпечение, за обезпечаване на облигациите, според установеното в предишни директиви за капиталовите изисквания.

**Директивата „Платежоспособност II“** Директивата има за цел да хармонизира разпоредбите относно застрахователните и презастрахователните дружества. Правилата за платежоспособност определят минималните финансови ресурси, с които застрахователните и презастрахователните дружества трябва да разполагат, за да покриват рисковете, на които са изложени. Една от основните критики към „Платежоспособност II“ е, че ще стимулира инвестирането по-скоро в краткосрочни, отколкото в дългосрочни дългови ценни книжа, заради начина, по който са оформени капиталовите изисквания по отношението на риска, свързан с лихвен спред. Тази критика обаче се основава на опростено тълкуване на „Платежоспособност II“, при което се сравняват параметрите на модула за свързвания със спред риск и параметрите на CRD IV. Освен това при този подход в окончателните капиталови изисквания не се отчитат ефектите на диверсифициране и ефекта на подмодулите за лихвения риск.

Други елементи на сборната директива, които в момента се обсъждат, може да запазят или засилят стимулите за дългосрочни инвестиции. Такъв пример е „пакетът за дългосрочни гаранции“, предназначен за преодоляването чрез дългосрочни гаранции на проблеми, свързани с въздействието на изкуствени колебания върху застрахователните продукти.

Друга основна критика е, че подходът на „Платежоспособност II“ наказва инвестициите в участие в банки. В Петото проучване на количествените въздействия (QIS5) на Европейския орган за застраховане и професионално пенсионно осигуряване (ЕОЗППО) участието във финансови и кредитни институции също е приспаднало от собствения капитал. Текущите проекти за делегирани актове ще отразят подход, сходен с този на CRD IV, в съответствие с който стойността на участието в банки се приспада от съответния ред капитал само когато са надхвърлени определени прагове. Едва ли този подход би могъл да има съществен ефект върху преразпределението на активи при застрахователните дружества.

Може би все още е възможно „Платежоспособност II“ да промени разпределението на активи за някои предприятия, отчитайки ефектите на диверсификация.

**Директива за възстановяване и оздравяване на банките** Проектът за директива излага необходимите стъпки и правомощия, целящи да се осигури управлението на фалити на банки в целия Европейски съюз по такъв начин, че да се избегне финансова нестабилност и да се сведат до минимум разходите за данъкоплатците. Предложената рамка съдържа като средство за оздравяване обезценяване на дълг или рекапитализация чрез вътрешни източници. Този инструмент предвижда органите, отговарящи за оздравяването, да могат да намаляват стойността на капитал, подчинен дълг и всякакви други първостепенни необезпечени задължения или да ги преобразуват в капитал. Съгласно предложението на Комисията обезпеченото финансиране, депозитите, обхванати от схеми за гарантиране на депозити, средства с матуритет до един месец, търговски кредити, задължения към персонала, данъчните и социалноосигурителните органи, както и дериватите са изключени от режима на рекапитализация чрез вътрешни източници.

<sup>(1)</sup> Заклученията относно стимулите за емитенти и държатели на дълг не означават, че тези законодателни предложения са ненужни и че няма да допринесат за повече сигурност във финансовата система; те само отбелязват, че текущата преработка на разпоредбите може да има последствия за структурите за финансиране.

Макар че рекапитализацията чрез вътрешни източници няма да промени положението на необезпечените кредитори в йерархията на кредиторите, то допринася за разбирането на инвеститорите, че в бъдеще степента на изплащане при необезпеченото финансиране вероятно ще бъде по-ниска. Като цяло, като се има предвид по-високата премия за риск, задълженията, попадащи в обхвата на инструмента „рекапитализация чрез вътрешни източници“ (т.е. необезпеченото финансиране), в бъдеще вероятно ще имат по-висока цена. Все пак направените от Европейската комисия оценки на въздействието показват, че очакваното въздействие е ограничено. Според направената от Комисията оценка на въздействието<sup>(1)</sup>, придружаваша проекта за директива, се очаква цената на финансиране на банките да нарасне общо с 5 до 15 базисни пункта, а промяната в цената на финансиране на задължения, попадащи в обхвата на инструмента „рекапитализация чрез вътрешни източници“, е между 15 и 40 базисни пункта. Банковата индустрия обаче оценява промяната в цената на финансиране на такива задължения в диапазона от 55 до 100 базисни пункта<sup>(2)</sup>.

Като цяло повишението на риска и на цената на финансиране на задължения, които попадат в обхвата на инструмента „рекапитализация чрез вътрешни източници“, следва да бъдат разглеждани в контекста на положителния ефект на този инструмент върху финансирането на банките. Новият регламент за **европейската пазарна инфраструктура (EMIR)** има за цел да внесе повече прозрачност и по-добро управление на риска на пазара на извънборсови деривати, както и да го направи по-сигурен, намалявайки кредитния риск от контрагента и операционния риск.

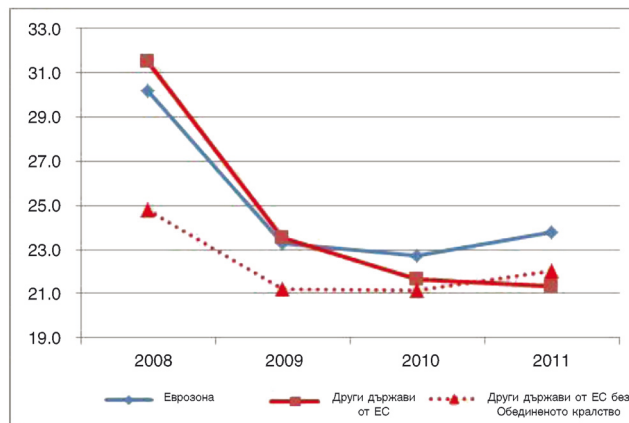
За да намалят кредитния риск от контрагента, новите правила въвеждат: i) строги изисквания за пруденциалност (напр. колко капитал трябва да поддържа централните контрагенти), тяхната организация (напр. ролята на комитетите по риска) и спазването на бизнес стандартите (напр. оповестяване на цените); ii) задължителен клиринг през централни контрагенти на стандартизирани договори (т.е. договори, които отговарят на предварително определени критерии за допустимост); iii) стандарти за намаляване на риска при договори, чийто клиринг не се извършва от централен контрагент (напр. размяна на обезпечения). За повече подробности относно свързаните с централните контрагенти рискове вижте раздел **III.1.6**.

#### I.7. Ливъридж и структура на активите

В периода преди финансовата криза ливъриджът на банките се увеличава, а балансите им се разрастват съществено. След кризата, в отговор на повишените цени на финансирането, особено на необезпеченото, банките се стремят да намалят ливъриджа си, както чрез увеличаване на капитала, така и чрез ограничаване на разрастването на активите, както показва **графика 15**. Тази тенденция е по-силно изразена при банките извън еврозоната, но това се дължи на банките, установени в Обединеното кралство.

Графика 15

#### Ливъридж коефициент на банки в ЕС



Източник: ЕЦБ – Статистика на консолидираните банкови данни

Забележка: Ливъридж коефициентът се изчислява, като общите активи се разделят на капитала, като нематериалните активи се изваждат и от числителя, и от знаменателя.

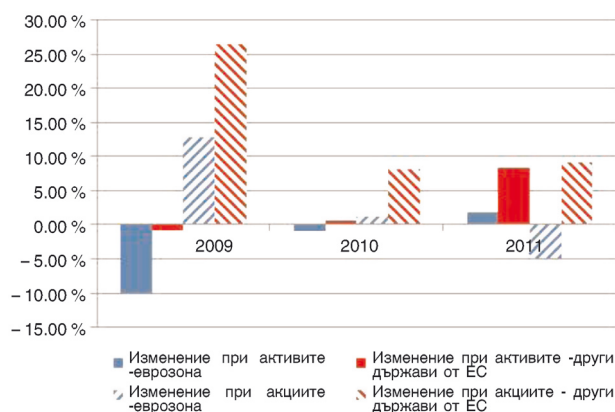
През 2009 г. в еврозоната банките намаляват активите си с приблизително 10 %, а през 2010 г. и 2011 г. промените са по-слабо изразени (вж. **графика 16**). Като цяло до 2010 г. при банките от ЕС извън еврозоната се наблюдават малки корекции в размера на активите, но през 2011 г. те започват отново да нарастват. От 2008 г. насетне банките се опитват да се рекапитализират, а в целия ЕС капиталът нараства значително с почти 400 млрд. евро, макар че през 2011 г. банките в еврозоната отбелязват спад от около 5 %. Общите активи на банките в еврозоната са нараснали с 14 % от 2007 г. насам, но структурата на активите също се е променила. Запасите от капиталови ценни книжа спадат с 6 %, докато кредитите за домакинствата нарастват с малко над 9 %, а кредитите за ПФИ – само с 6 %. За разлика от това други активи, кредитите за сектор *Държавно управление* и наличностите от дългови ценни книжа отбелязват увеличение с над 20 %. Тези данни илюстрират до някъде отслабеното кредитиране в междубанковия сектор, както и относителния спад в отпускането на кредити на домакинствата и предприятията.

<sup>(1)</sup> [http://ec.europa.eu/internal\\_market/bank/docs/crisis-management/2012\\_eu\\_framework/impact\\_assessment\\_final\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/crisis-management/2012_eu_framework/impact_assessment_final_en.pdf)

<sup>(2)</sup> В Дания, където при недействашо предприятие за всички кредитори, включително вложителите, вече действа инструмент за рекапитализация чрез вътрешни източници, попадащите в обхвата на този инструмент задължения се търгуват 100 базисни пункта по-високо, отколкото в другите скандинавски държави.

Графика 16

## Промени в капитала и активите на банките в ЕС



Източник: ЕЦБ – Статистика на консолидираните банкови данни

Забележка: Промени в балансовите статии за капитал и общо активи в края на годината.

## II. ОБРЕМЕНЯВАНЕТО НА АКТИВИ С ТЕЖЕСТИ – ДАННИ ОТ ПРОУЧВАНЕТО

Обременяването на активи с тежести се получава, когато се използват активи за обезпечаване на вземания на кредитори. Поради това тези активи не са на разположение за общите кредитори в случай на несъстоятелност на банката. Това обезпечаване може да се използва или с цел финансиране (напр. обезпечени с активи ценни книжа, обезпечени облигации и репо сделки), или за търговия и управление на риска (напр. деривати и отдаване в заем на ценни книжа). При някои от тези операции банките не обременяват с тежести активите пряко към контрагентите, а по-скоро към централните контрагенти в операции, чийто клиринг се извършва чрез тези институции. Обременен с тежести е такъв актив, който явно или неявно е заложен или е предмет на договореност за гарантиране, обезпечаване или кредитно подобрене в каквато и да е транзакция.

След засиленото прибягване до обезпечено финансиране и преминаването към обезпечаване на други транзакции (например деривати), от началото на кризата насам обременяването на активи с тежести се разраства. Макар че това разрастване има доста широка основа, то е по-значимо при уязвими банки и банки в уязвими държави. Всъщност обременяването на активи с тежести е неотделимо от кризата и нейното въздействие що се отнася до нарушеното функциониране на кредитните и междубанковите пазари. Наред с тези пазарни ограничения количеството и типове обезпечен дълг се определят от многобройни фактори – на първо място цените, наличието на обезпечения, свръхобезпечаването и матуритетите.

### II.1. Цялостно равнище на обременяване на активите с тежести

По-нататък в настоящото приложение равнището на обременяване се изчислява като съотношение на обременените с тежести активи към общите активи <sup>(1)</sup>. Повече методологически подробности са изложени в раздел VI.

Разпределението на равнището на обременяване с тежести за 2007 г. и 2011 г. е представено в **графика 17** <sup>(2)</sup>. Съотношението включва всички обременени с тежести активи, включително получените при обратни репо сделки (съчетани репо сделки) спрямо общите активи. Поради наличието на известна несигурност по отношение на точната методология на отчитане при някои банки обаче са представени не единични стойности, а интервали на обременяване с тежести. Данните показват, че средната стойност на равнището на обременяване с тежести при обхващаната в събирането на данните извадка банки е около 25 % (или 23 %, ако се изключат съчетаните репо сделки).

<sup>(1)</sup> Необходимо е да поясним как се изчислява обременяването с тежести. Една от изходните трудности при това изчисление се състои в това, че задържаните ценни книжа могат да бъдат в баланса или извънбалансови, а такава информация не е събрана в рамките на проучването на ЕССР. Освен това е възможно някои банки да са включили задбалансови ценни книжа в общите си активи, а други да не са и това води до известна несигурност при изчисляването на равнището на обременени с тежести активи. Друга трудност е свързана с включването на задбалансови позиции при обременените с тежести активи, по-специално що се отнася до съчетани репо сделки. Като се има предвид, че тези позиции може да са задбалансови, при изчисляването на равнището на обременяване с тежести и числителят, и знаменателят трябва да се коригират така, че да отчитат съчетаните репо сделки. Трябва обаче да се отбележи, че с това не се изчерпва въпросът за задбалансовите позиции, тъй като е възможно да има други инструменти, които се смятат за задбалансови, но не са обременени с тежести и за тях да няма налична информация. Освен това гарантираните от държавата задържани дългови ценни книжа се включват в пула от обезпечения за рефинансиране на някои институции от централните банки. Макар да не водят до обременяване с тежести в баланса, тези ценни книжа са включени в количеството обременени с тежести активи в анализа по-долу, като за някои институции това води до известно завишаване на оценката за равнището на обременяване.

<sup>(2)</sup> Също такава графика – графика 29, представяща равнището на обременяване с тежести без съчетаните репо сделки, е представена в раздел VI.

Графика 17

Разпределение на съотношението на обременените с тежести активи (включително съчетаните репо сделки) спрямо общите активи към края на 2011 г. (синьо) и края на 2007 г. (сиво)



Източник: Проучване на ЕССР за обременяването на активи с тежести и иновативното финансиране.

Обхват: 51 банки (данни към края на 2011 г.), 28 банки (данни към края на 2007 г.).

Забележки: Най-ниската стойност в интервала е изчислена като дял на общите обременени с тежести активи (от които е приспаднала стойността на задържаните в банките ценни книжа, които биха могли да бъдат включени в други обезпечени облигации и други обезпечени ценни книжа) в общото количество активи, към които е добавена сумата на съчетаните репо сделки. Средната стойност (отбелязана в легендата със \*) е изчислена като дял на общите обременени с тежести активи (включително съчетаните репо сделки) в общото количество активи, към които е добавена сумата на съчетаните репо сделки. Най-високата стойност (отбелязана в легендата с (\*\*)) е изчислена като дял на общите обременени с тежести активи (включително съчетаните репо сделки) в общото количество активи, съгласно отчетените данни. При банките, където методът на отчитане е ясен от данните, не са правени гореспоменатите корекции на коефициента на обременяване с тежести и интервалите на несигурност са пренебрежимо малки.

Ако се сравнят данните за 2007 г. и 2011 г., равнището на обременяване с тежести се е повишило при почти всички банки в извадката <sup>(1)</sup>. Ако вземем подизвадка от 28 банки, които са представили данни за двете години, средната стойност се е повишила от 7 % на 27 %, а претеглената средна спрямо общите активи се е повишила от 11 % на 32 % (при включване на съчетаните репо сделки).

Въпреки широкото разпространение на тази тенденция степента на нарастване на равнището на обременяване на активи с тежести варира според особеностите на банките. Всъщност при банките с нисък кредитен рейтинг (под А) <sup>(2)</sup> системно се наблюдава по-значително увеличение на равнището на обременяване на активи с тежести (графика 18) <sup>(3)</sup>.

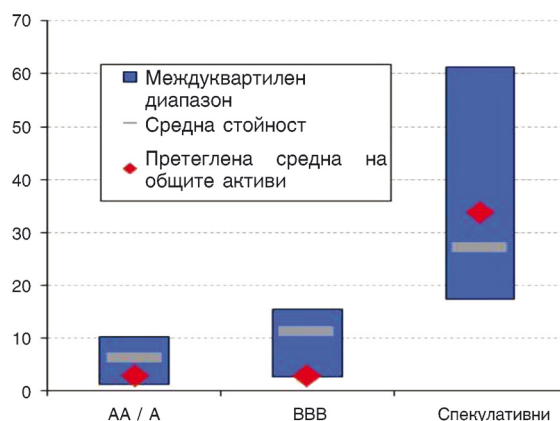
<sup>(1)</sup> Направено е сравнение само за банките, за които са налице данни както за 2007 г., така и за 2011 г.

<sup>(2)</sup> Рейтингът е най-ниският дългосрочен емисионен рейтинг от присъдените от трите големи рейтингови агенции (Fitch, Moody's, Standard & Poor's, ако е наличен) към 9 юли 2012 г. За целите на този анализ рейтингите са разделени на три групи: „АА и А“ (рейтинги съответно от АА+ до А- и Аa1 до А3), „ВВВ“ (рейтинги съответно от ВВВ+ до ВВВ- и Ваa1 до Ваa3) и „Спекулативни“ (неинвестиционни).

<sup>(3)</sup> Следва да се отбележи, че тази връзка между рейтингите и равнищата на обременяване на активи с тежести не е от причинно-следствено естество, т.е. не се твърди, че ниските рейтинги водят до по-високо обременяване или че високото обременяване води до ниски рейтинги. Само се отбелязва наличието на съответствие.

Графика 18

Повишаване на равнището на обременяване на активи с тежести от 2007 г. до 2011 г. за групи банки с различни кредитни рейтинги [процентни пунктове] <sup>(1)</sup>



Обхват: 11 банки (AA/A), 6 банки (BBB), 11 банки (спекулативен рейтинг).

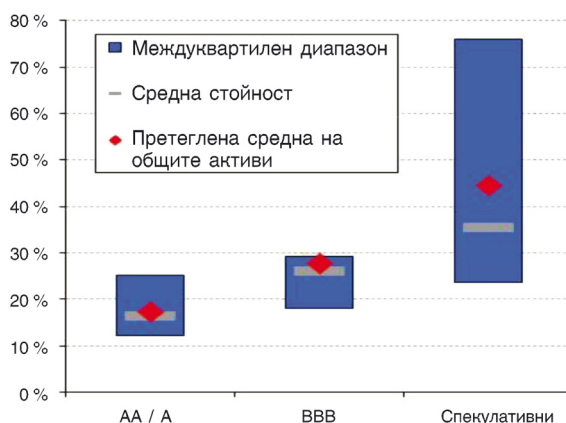
Забележки: За последователност при съпоставянето една и съща извапка от банки е използвана за данните от края на 2007 г. и края на 2011 г. По ординатата са обозначени процентни пунктове.

Източник: Проучване на ЕССР за обременяването на активи с тежести и иновативното финансиране, Bloomberg.

През 2011 г. при банките с по-висок рейтинг (до A) се наблюдава средно доста по-ниско равнище на обременяване на активи с тежести (графика 19) <sup>(2)</sup>. Макар това да не е изненадващо, то не бива да се разглежда отделно от връзката между банките и съответните им държави, тъй като някои от банките с по-високо равнище на обременяване са изложени на негативното въздействие на държавния риск. Тази разлика в моделите на обременяване на активи с тежести според устойчивостта на банките и държавите може да се тълкува като подкрепяща тезата, че засиленото обременяване на активи е (поне отчасти) следствие от кризата.

Графика 19

Разпределение на равнището на обременяване с тежести при групи банки с различни кредитни рейтинги [проценти], в края на 2011 г.



Обхват: 26 банки (AA/A), 13 банки (BBB), 12 банки (спекулативен рейтинг).

Източник: Проучване на ЕССР за обременяването на активи с тежести и иновативното финансиране, Bloomberg.

<sup>(1)</sup> Рейтингът е най-ниският рейтинг на емитент от определените от трите основни рейтингови агенции (Fitch, Moody's, Standard & Poor's, ако е наличен), към 9 юли 2012 г. Взети са предвид само рейтингите на тази конкретна дата, т.е. не са отчитани рейтингите през предишни периоди. Така промените в броя на банките в различните рейтингови класове не оказват влияние върху резултатите.

<sup>(2)</sup> Не е открита зависимост между равнището на обременяване на активи с тежести и коефициента на капитала от първи ред. Това обаче може да се дължи на факта, че през последните години са предприети значителни мерки за рекапитализация.

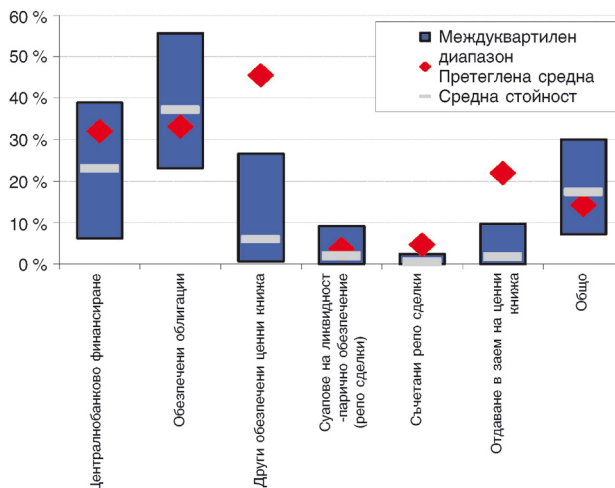


II.2. Влияние на свръхобезпечаването върху равнището на обременяване

Равнището на обременяване на активи с тежести зависи от типа транзакции, по които са предоставени като обезпечение активите, по-специално от характерните изисквания за свръхобезпечаване (вж. **графика 20**). Repo сделките, съчетаните repo сделки и отдаването в заем на ценни книжа са типове обезпечено финансиране, които изискват по-малко обезпечение, тъй като прилаганото допустимо отклонение обикновено е по-малко. Все пак институциите с по-висок рейтинг са в най-добра позиция да се възползват от такива транзакции, тъй като контрагентите са по-склонни да предприемат такива операции с по-устойчиви институции (вж. също **графика 21**). Обратното, финансирането от централните банки, обезпечените облигации и други обезпечени ценни книжа изискват по-голямо количество обезпечение.

Графика 20

Разпределение на коефициента на свръхобезпечаване по типове финансиране в края на 2011 г.

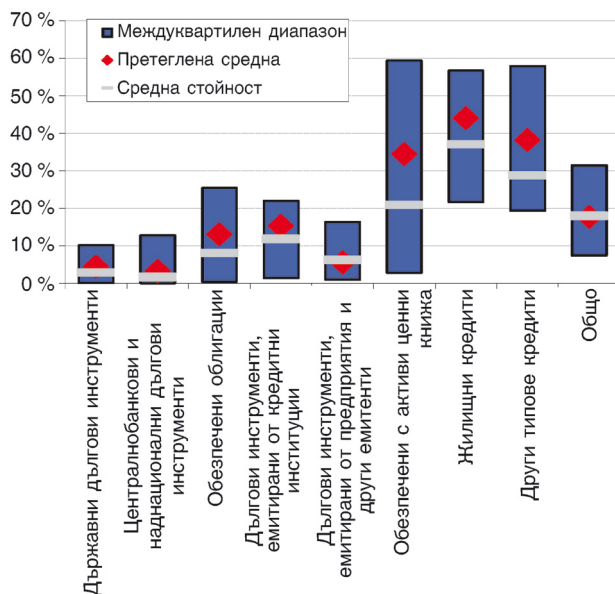


Обхват: 49 банки.

Източник: Проучване на ЕССР за обременяването на активи с тежести и иновативното финансиране.

Графика 21

Разпределение на коефициента на свръхобезпечаване по типове обезпечения в края на 2011 г.



Обхват: 48 банки.

Източник: Проучване на ЕССР за обременяването на активи с тежести и иновативното финансиране.

Случаят с обезпечените облигации изисква по-подробно пояснение. Равнището на свръхобезпечаване при обезпечените облигации зависи в общи линии от три фактора: 1) регулаторни изисквания; 2) изисквания на рейтинговите агенции; 3) стратегически решения на институциите относно буфера на свръхобезпечаване, който желаят да поддържат. Някои

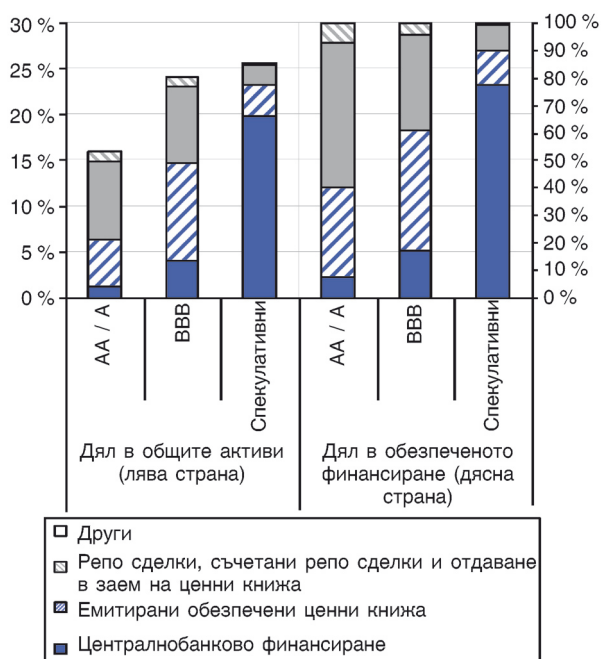
национални разпоредби изискват обезпечените облигации да поддържат значително минимално равнище на свръхобезпечаване (напр. в Испания <sup>(1)</sup>), други имат сравнително ниски изисквания за свръхобезпечаване <sup>(2)</sup>, а трети изискват целият портфейл допустими активи да бъде заделен за обезпечаване на обезпечени облигации (напр. Словакия); някои въобще нямат такива изисквания. Това различно третиране има последици, които не могат да бъдат пренебрегвани, по отношение на свръхобезпечаването и съответно – по отношение на равнищата на обременяване на активи с тежести. Макар че свръхобезпечаването е отчасти обяснимо с регулаторния режим, то зависи и от рейтинга, който институциите искат да постигнат за своите обезпечени дългови инструменти, тъй като по-високата степен свръхобезпечаване дава допълнителна сигурност на инвеститорите и съответно позволява по-висок рейтинг. Освен това институциите решават какъв буфер желаят да поддържат в добавка към изискванията на нормативната рамка и рейтинговите агенции. Това е стратегическо решение и практиките са различни в различните банки и държави членки що се отнася до това дали буферът да бъде в рамките на пула от обезпечения или извън него.

### II.3. Дял на различните транзакции в обременяването на активи с тежести

Не е изненадващо, че по-уязвимите банки (по оценка, основаваща се на кредитния им рейтинг) обикновено разчитат повече на обезпечено финансиране и по-специално на финансиране от централните банки, докато банките с по-висок рейтинг имат по-разнообразна структура на обезпечено финансиране, в която сред източниците на финансиране роля играят репо сделките, отдаването в заем на ценни книжа и обезпечените дългови ценни книжа. Следва да се отбележи също, че макар банките със спекулативен рейтинг да имат само малко по-високо равнище на обезпечено финансиране от банките с рейтинг до BBB, това равнище може да се повиши, когато се вземе предвид количеството задържани активи, които вече са „пакетирани“, но още не са използвани за получаване на финансиране от банките със спекулативен рейтинг. Това води до относително висока степен на обременяване на активи с тежести при банките с най-ниски рейтинги. За това има редица причини.

Графика 22

Разбивка на обезпеченото финансиране при групи банки с различни кредитни рейтинги в края на 2011 г.



Източник: Проучване на ЕССР за обременените с тежести активи и иновативното финансиране, Bloomberg.  
Обхват: 26 банки (AA/A), 13 банки (BBB), 11 банки (спекулативен рейтинг).

Първо, финансирането от централните банки предполага голямо количество обременени с тежести активи поради по-изразеното свръхобезпечаване в сравнение с другите типове финансиране (вж. **графика 20**). Второ, банките с най-нисък рейтинг може да са изключени от необезпечените пазари в частния сектор, но в някои случаи да са в състояние да емитират инструменти за обезпечено финансиране, стига да могат да предоставят качествено обезпечение. Трето, тези банки вече са изчерпали голяма част от своите активи, представляващи допустими обезпечения, в операциите на централните банки по рефинансиране (вж. **графика 24**, средния стълб) и все повече използват собствените си задържани обезпечени облигации и други обезпечени ценни книжа като обезпечение, за да получат финансиране от централните банки. Четвърто, такова обезпечение все пак предполага малко по-голямо допустимо отклонение, отколкото при банките с най-висок рейтинг (вж. **графика 24**, левия стълб).

<sup>(1)</sup> От Cédulas hipotecarias се изисква да поддържат най-малко 25 % свръхобезпечение.

<sup>(2)</sup> Нормативната уредба в държави като Финландия, Франция, Германия, Ирландия и Португалия също съдържа минимални изисквания за свръхобезпечаване, но те са в диапазона 2–3 % за основните видове обезпечени облигации.

### III. РИСКОВЕ

В този раздел се анализират рисковете, свързани с: 1) обременяване на активи с тежести; 2) иновативни форми на финансиране; 3) концентрация. В таблицата по-долу са обобщени основните рискове и заключения.

Таблица 2

#### Основни рискове, произтичащи от динамиката на финансирането

Обременяване на активи с тежести	Иновативно финансиране	Концентрация
1. Структурно подчиняване на необезпечените кредитори, напр. вложителите	1. Прозрачност, доверие, лесно управление и надзор	1. Инвеститорска база
2. Бъдещ достъп до необезпечени пазари: 1) изтласкване на необезпечените кредитори; 2) запазване на достъпа до пазарите и пазарната дисциплина; 3) по-голяма чувствителност на спредовете по първостепенния необезпечен дълг към основните икономически показатели	2. Взаимна свързаност	2. Инструменти за финансиране
3. Въпроси, свързани с прозрачността и коректното ценообразуване	3. Рискове от съдебни процеси и репутационни рискове; защита на потребителите	3. Матуритетни профили
4. Засилване на риска, свързан с финансирането, и ликвидния риск	4. Специфични рискове по суаповете на ликвидност	4. Географски обхват
5. Условно обременяване с тежести		
6. Други рискове, произтичащи от обременяването на активи с тежести: 1) недостиг на обезпечения и повторната им употреба; 2) управление на риска при банки с висока степен на обременяване на активи с тежести		
7. Други рискове, свързани със специфични продукти или трансакции 1) обезпечени облигации; 2) централни контрагенти		

#### III.1. Рискове, произтичащи от обременяването на активи с тежести

Рисковете, произтичащи от обременяването на активи с тежести, могат да се разделят най-общо на следните групи: 1) структурно подчиняване на необезпечени кредитори; 2) въпроси, свързани с бъдещия достъп до необезпечените пазари; 3) въпроси, свързани с прозрачността и коректното ценообразуване; 4) повишени ликвидни рискове; 5) въпроси, свързани с условното обременяване на активи с тежести; 6) въпроси, свързани с процикличността; и 7) други рискове. В този раздел се споменават също специфичните рискове, свързани с обезпечените облигации и операциите с централни контрагенти.

##### III.1.1. Структурно подчиняване на необезпечени кредитори

Едно от следствията от обременяването на активи с тежести се състои в това, че се променя разпределението на рисковете между инвеститорите. Вземанията на необезпечените кредитори, например на държателите на първостепенни необезпечени облигации или на вложителите, стават по-рискови в резултат от засиленото обременяване на активи с тежести и все повече се озовават в подчинено положение, тъй като над тях се разполага обезпеченият дълг. Степента на изместване на риска между кредиторите зависи, наред с всичко останало, от степента на свързобезпечаване (т.е. от степента на защита на по-старшите кредитори), от типа на другите кредитори, от бизнес моделите и цялостното качество на активите, както и от относителния размер на обезпечения дълг спрямо необезпечения и от вероятността за несъстоятелност. Степента, в която изместването на риска застрашава необезпечените кредитори, зависи от възможността им да определят цена на този риск. Следователно за съществуващите необезпечени кредитори са по-опасни неочакваните промени, отколкото абсолютното равнище на обременяване с тежести, тъй като те нямат възможност да определят цена на такива промени в обременяването.

##### III.1.1.1. Структурно подчиняване на вложителите

Тъй като депозитите са форма на първостепенно необезпечено финансиране на банките, обременяването на активи с тежести повишава и рисковаността на депозитите и, в крайна сметка, задълженията на фондовете за гарантиране на депозити<sup>(1)</sup>. Структурното подчиняване на депозитите може би е по-малко проблематично в държави, където фондовете за гарантиране на депозити са финансирани с премия, платена предварително от ползващата гаранцията институция. В

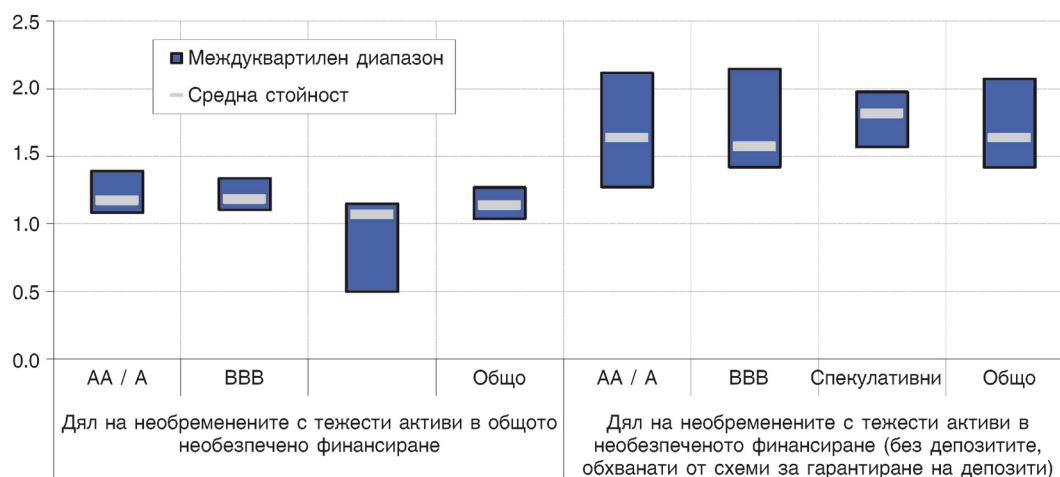
<sup>(1)</sup> Този риск се отнася само за институциите, които приемат депозити.

подобни случаи рискът да се увеличат задълженията на данъкоплатците в резултат от обременяването на активи с тежести е отчасти намален. За да се компенсират фондовете за гарантиране на депозитите за увеличения риск, премиите, които ползващите гаранцията институции плащат, следва да бъдат чувствителни към риска, по-специално към произтичащия от обременяването на активи с тежести и следващото от това поставяне на вложителите в подчинено положение.

Повишената рисковост на депозитите е особено сериозен проблем в държавите членки, където няма специални закони за предимство на вложителите. Такива закони дават приоритет на фондовете за гарантиране на депозити, намалявайки по този начин обременяването на данъкоплатците при несъстоятелност на кредитна институция<sup>(1)</sup>. Повишената рисковост на депозитите е по-малък проблем и в държавите членки, където степента на обременяване на активи с тежести е ниска поради нормативни ограничения. Някои държави членки налагат преки ограничения на обременяването с тежести, свързано с обезпечени облигации, а други разделят набирането на депозити от ипотечното кредитиране. От гледна точка на необезпечените вложители и инвеститори е важно да се анализира дали оставащите необременени активи могат да покрият необезпечените задължения. Според проведеното от ЕССР проучване при повечето банки все още е така (вж. **графика 23**), макар че трябва да се поставят два въпроса. Първо, за някои от предоставящите данни банки необременените с тежести активи не покриват в достатъчна степен необезпеченото финансиране. Второ, това покритие е по-слабо при банките с по-нисък рейтинг.

Графика 23

**Разпределение на съотношението на необременените с тежести активи към общото необезпечено финансиране при групи банки с различен кредитен рейтинг в края на 2011 г.**



Източник: Проучване на ЕССР за обременените с тежести активи и иновативното финансиране, Bloomberg.

Обхват: 47 банки (лява страна на графиката), 44 банки (дясна страна на графиката).

### III.1.2. Въпроси, свързани с бъдещия достъп до необезпечени пазари

#### 1. Изтласкване на необезпечените кредитори

Високите равнища на обременяване на активи с тежести, както при институции, където равнището е вече високо, така и при тези с потенциал за бъдещо нарастване, може да засилят очакванията за по-нататъшно обременяване. Подобни очаквания може да увеличат цената на необезпеченото финансиране до равнище, което банките не могат или не искат да поддържат. Нещо повече, заради строгите критерии е вероятно качеството на обременените с тежести активи да бъде по-високо от качеството на необременените. В екстремни случаи финансирането на банките може да е изместено съществено към обезпечения дълг, като свръхобезпечаването се финансира или чрез депозити на дребно (като единствен източник на необезпечен дълг) и/или чрез собствен капитал.

Проучването на ЕССР показва наличието на данни, че кредитният риск, свързан с обременените с тежести активи, е като цяло по-нисък от кредитния риск, свързан с необременените с тежести активи, ако бъдат подложени на оценка по рисковото тегло. Обратното, няма съществена разлика между обременените и необременените активи, когато бъдат подложени на оценка чрез разпределяне на групи според съотношението стойност на заема/стойност на обезпечението (LTV). Данните показват, че това е в сила за всяка отделна банка от предоставящите данни. Все пак различният състав на активите в двете категории може да доведе до известно изкривяване в съпоставката.

Подобна тенденция уронва финансовата стабилност, тъй като влошава структурното подчиняване на вложителите и ликвидната позиция на банките. По-малка е вероятността рискът да се реализира в банкова система с такова устройство на задълженията, при което е слабо подчиняването на други кредитори или капиталът е достатъчен за посрещане на високата степен на обременяване с тежести (напр. банковите системи в скандинавските държави).

<sup>(1)</sup> Понастоящем такива закони действат в Аржентина, Китай, Швейцария и Съединените щати. Правителството на Обединеното кралство също предлага въвеждането на предимство на вложителите при депозити, обхванати от тамошната схема за гарантиране на депозити.

## 2. Запазване на достъпа до пазари и дисциплина

Високата степен на обременяване на активи с тежести може също да намали разнообразието от контрагенти, желаещи да инвестират в банков дълг, и потенциално да доведе до свръхконцентрация на пазара. Като се има предвид, че някои институции имат ограничения върху размера на възможната експозиция към даден контрагент, това може допълнително да ограничи възможностите за управление на финансирането.

Що се отнася до функционирането на пазара, финансовата теория се опира на презумпцията, че инвеститорите в необезпечен дълг са подходящо стимулирани да наблюдават активността и съответно да коригират цените. Банка, която увеличава зависимостта си от обезпечено финансиране (и съответно равнището си на обременяване на активи с тежести) би обръщала по-малко внимание на дисциплината, която необезпечените кредитори биха се опитали да наложат посредством цените на необезпечения дълг, тъй като по-малко ще разчита на тях.

## 3. Повишена чувствителност на средата по първостепенен необезпечен дълг към основните икономически показатели

В среда, в която несъстоятелността е рядкост, тя е далечна перспектива и следващото от това структурно подчиняване има само ограничени или никакви реални последици за необезпечените кредитори. С нарастването на вероятността за несъстоятелност обаче ефектът от структурното подчиняване следва да намери рационално отражение в средовете. Ето защо неочаквани неблагоприятни събития може да доведат до рязък скок в цената на необезпеченото финансиране, повишавайки потенциала за сътресения на необезпечените пазари.

### III.1.3. Въпроси, свързани с прозрачността и коректното ценообразуване

Моделите и информацията, които рейтинговите агенции и други лица използват, за да включат в изчисленията си обременяването на активи с тежести и потенциала за структурно подчиняване, се отклоняват от реалните емпирични условия и изискват непрекъснато изменение и актуализиране. Тъй като моделите и информацията се актуализират и усъвършенстват, налице е риск рейтингът на първостепенния необезпечен дълг да бъде понижен, а това от своя страна да предизвика понижаване на рейтинга при обезпеченото финансиране (поради съществуващата връзка между рейтинга на емитента и рейтинга на обезпечените облигации).

Нещо повече, рисковете, свързани с обременяването на активи с тежести, трудно се остойностяват, тъй като липсват данни и прецеденти. Има доста непрозрачност при рисковете, свързани с условното обременяване (вж. раздел III.1.5) и обременяването в резултат на дейност на пазарите на репо сделки, операции с централните банки или свръхобезпечаване. Недостатъчното оповестяване на данни за обременяването на активи с тежести може да доведе до ситуации, при които необезпечените кредитори не го отразяват справедливо в цената. В такива случаи обременяването на активи с тежести може да изненада пазара при реализиране на рисковете и да усилва натиска във финансирането на банките.

При процедура на оздравяване обезпечените инвеститори имат стимул да принудят банката да продаде обезпечение, потенциално на занижена цена (паническа продажба), независимо от въздействието върху пазара, тъй като са относително добре защитени от свръхобезпечаването (и от двойната възможност за удовлетворяване в случая на обезпечените облигации). Потенциално това може да бъде в ущърб на други заинтересовани лица, например необезпечени инвеститори и вложители, но е много трудно да се калкулира в пазарната цена.

Наред с движението на цените, причинено от фундаментални фактори като риска от неизпълнение, стадното поведение в моменти на напрежение също може да изиграе роля за неточното ценообразуване, особено в ситуации на бягство към качество и бягство към ликвидност. Освен това неточности в ценообразуването може да възникнат и поради различното третиране на инструментите в законодателството. По-специално, тъй като обезпечените облигации са свързани с по-ниски капиталови изисквания, банките – също и в ролята си на контрагенти – може да проявят предпочитание към инвестиране в тях, като увеличаването на средствата за такива инструменти може да причини спад на доходността.

### III.1.4. Засилване на риска, свързан с финансирането, и ликвидния риск

При нормални условия обременяването на активи с тежести увеличава цялостния риск, свързан с финансирането, и ликвидния риск на банките, тъй като може да намали простора за финансиране на дадена институция. В момента обаче обезпеченото финансиране и свързаното с него обременяване на активи с тежести позволява на банките да работят, когато другите източници на финансиране са им недостъпни.

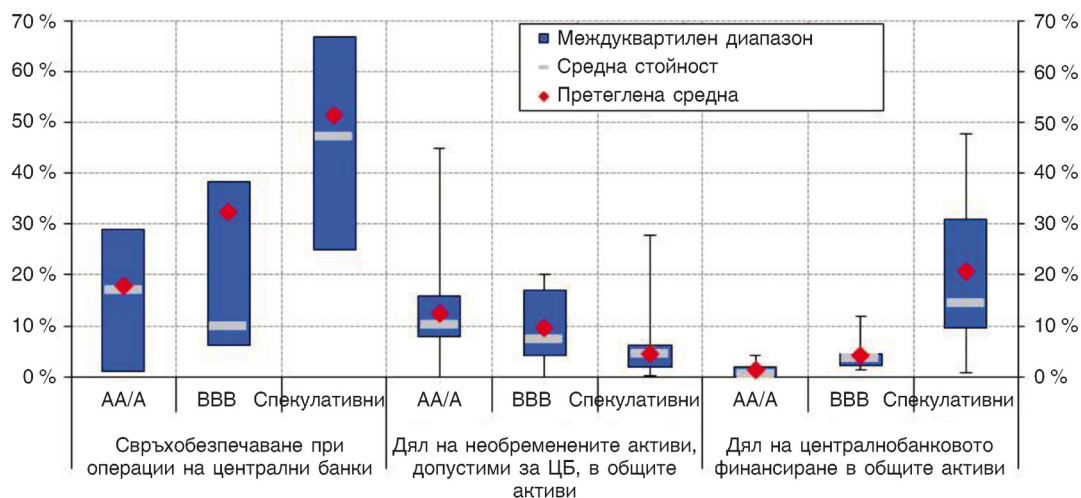
По-специално, високото равнище на обременяване, вече използвано за рефинансиране, намалява броя на активите, които могат да бъдат преобразувани в приемливо за централните банки обезпечение. Това намалява възможността на централните банки да осигуряват ликвидна подкрепа (графика 25). Следователно повишената роля на обременяването на активи с тежести във финансирането на банките може да намали ефективността на трансмиссионния механизъм на паричната политика. Нещо повече, високото равнище на обременяване може да повиши системния риск в банковия сектор и/или кредитния риск за централните банки, ако те решат да разширят спектъра от допустими обезпечения, без да приложат подходящо допустимо отклонение.

Както беше посочено по-горе, според проучването на ЕССР на обременяването на активи с тежести и иновативното финансиране институциите с по-нисък рейтинг отчитат по-високо равнище на обременяване. Ето защо възможността им за по-нататъшно финансиране от централните банки е по-малка, отколкото на други институции. По-подробният анализ всъщност показва, че тези банки с по-нисък рейтинг вече са предоставили като обезпечение значителна част от собствените си задържани дългови ценни книжа (вж. графика 24, лявата част).



Графика 24

**Финансиране от централните банки: свръхобезпечаване, допустими за централните банки необременени активи, дял на финансирането от централните банки – разпределение по групи банки с различни рейтинги, в края на 2011 г.**



Източник: Проучване на ЕССР за обременените активи и иновативното финансиране, Bloomberg.

Обхват: 24 банки (AA/A), 13 банки (BBB), 11 банки (спекулативен рейтинг).

Забележка: Свръхобезпечаването се изчислява като съотношение на обременените активи спрямо съответните задължения, минус 100 %.

Структурата на необременените с тежести активи, допустими като обезпечение при финансирането от централните банки, варира за групите банки с различни рейтинги - при банките с по-ниски рейтинги дялът на дълговите инструменти, емитирани от кредитни институции (с изключение на обезпечените облигации) и от предприятия и други емитенти спрямо общите необременени с тежести активи, допустими за финансиране от централните банки, е по-висок, а дялът на паричните наличности и кредитите е по-нисък (вж. **графика 25**). Освен това дялът на дълговите ценни книжа, емитирани от кредитни институции и предприятия, като цяло нараства при по-малък дял на необременени с тежести активи, допустими в операции с централните банки, в общите активи (вж. **графика 32**). По-големият дял на дълговите ценни книжа, емитирани от кредитни институции, до някъде подкрепя заключението, че институциите с по-нисък рейтинг все повече използват задържани обезпечени ценни книжа, за да си набавят финансиране. Нещо повече, дялът на задържаните обезпечени ценни книжа е най-висок при банките с неинвестиционен рейтинг, като тези ценни книжа се предоставят като обезпечение главно в операциите с централните банки <sup>(1)</sup>.

Графика 25

**Разбивка на необременените с тежести активи, допустими като обезпечение при финансиране от централните банки, за групи банки с различен кредитен рейтинг, в края на 2011 г.**



Източници: Проучване на ЕССР за обременените с тежести активи и иновативното финансиране и Bloomberg.

Обхват: 26 банки (AA/A), 13 банки (BBB), 12 банки (спекулативен рейтинг).

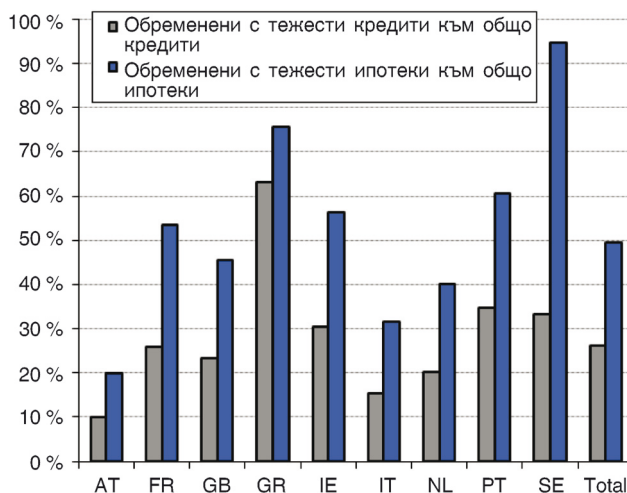
Забележка: По ординатата е представен дялът на отделните категории от общите активи.

<sup>(1)</sup> За повече подробности вижте раздел VI.

Освен това банките в някои държави вече са обременили с тежести значителна част от кредитните си портфейли, както показва **графика 26**. Тази констатация обаче трябва да отчита и особеностите по-специално на обезпечените облигации, които са свързани със значително свръхобезпечаване, което все пак може да се ползва (за повече подробности вижте раздел II.2).

Графика 26

**Съотношение на обременените с тежести кредити към общите кредити в различните държави, в края на 2011 г.**



Източник: Проучване на ЕССР за обременените с тежести активи и иновативното финансиране.

Обхват: 33 банки.

Забележки: Кредитите, използвани като обезпечение за задржани обезпечени облигации и други обезпечени ценни книжа, са включени в изчислението на необременените кредити. Не са включени банки, за които липсват данни или данните са сметнати за ненадеждни. Информацията е за подбрана извадка от държави.

При определени обстоятелства обременяването с тежести може също да увеличи потенциалните изходящи потоци. Спад в стойността или качеството на съществуващите обезпечения обикновено поражда необходимост за предоставяне на допълнително обезпечение. Понижаването на рейтинга увеличава рисковете от контрагента и може съответно да доведе до още искания за допълнително обезпечение (вж. също раздел III.1.5 относно условното обременяване на активи с тежести).

### III.1.5. Условно обременяване на активи с тежести

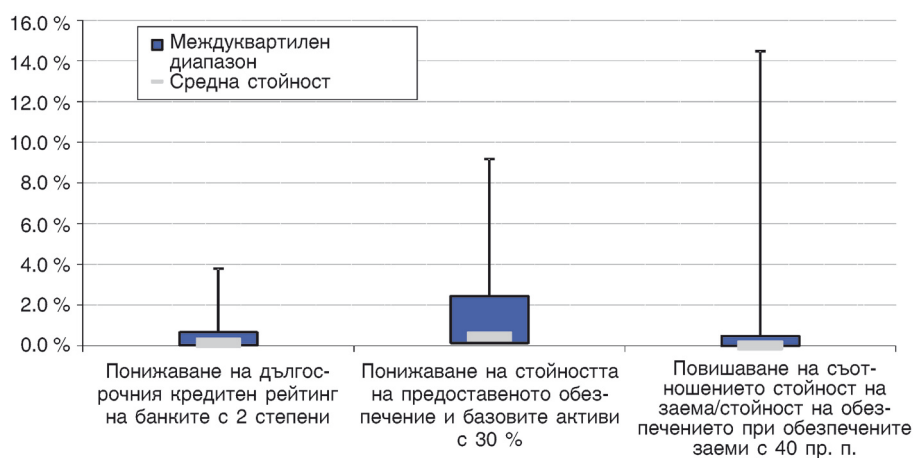
Съществуващото обременяване често води до по-нататъшно обременяване след неблагоприятно събитие като например понижаване на рейтинг, спад в стойността на обезпечението или цялостна загуба на доверие. Такива неблагоприятни събития могат да доведат до повишаване на допустимото отклонение или автоматично искане за допълнително обезпечение, произтичащи от договорни задължения или от усещане за повишен риск от контрагента. Възможно е това да свари инвеститорите неподготвени, тъй като ефектът на обременяването от някои позиции като например дериватите е трудно предсказуем.

Нещо повече, при обезпечените облигации спад в стойността на обезпечението може да има негативни последици, например може да се наложи емитентът да допълни пула от обезпечения, подобрявайки съотношението стойност на заема/стойност на обезпечението и качеството. Сериозно обезпечаване на пула от обезпечения в крайна сметка би тласнало банките да изкупуват обратно обезпечените си облигации, а това би породило значителен недостиг на финансиране за емитента.

В проучването на ЕССР е поискана информация и за условното обременяване при три неблагоприятни сценария. Анализът е представен в **графика 27**. Взети поотделно, никой от трите предложени сценария няма значително въздействие върху средното равнище на обременяване на активи с тежести. Някои банки обаче изглеждат по-уязвими при сценарии с потенциално увеличение на обременяването на над 10 % от общите активи. На тези резултати трябва да се гледа с дължимата предпазливост, тъй като въздействието на сценариите е изчислявано от самите банки, тоест прилаганите от тях методики и допускания може да се разминават значително.

Графика 27

Промени в разпределението на равнищата на обременяване на активи с тежести при неблагоприятни сценарии, по банки, в края на 2011 г.



Източник: Проучване на ЕССР за обременените с тежести активи и иновативното финансиране.

Обхват: 40 (сценарий 1), 35 (сценарий 2), 29 (сценарий 3).

Забележка: Извадката от банки е различна при отделните сценарии. Това е така, защото по въздействието на отделните сценарии данни са предоставили различни групи институции.

### III.1.6. Други рискове, произтичащи от обременяването на активи с тежести

В този подраздел се разглеждат други потенциални рискове, произтичащи от високото равнище на обременяване на активи с тежести: 1) недостиг на обезпечения и повторната им употреба; 2) управление на риска при банки с висока степен на обременяване на активи с тежести.

#### 1. Недостиг на обезпечения и повторната им употреба

Търсенето на обезпечения, по-специално на сигурни активи (вж. **диаграма 1**), нараства съществено през последните няколко години. Търсенето отчасти е свързано с обезпеченото финансиране и използването на обезпечения за извънборсови транзакции. Същевременно на предлагането на сигурни активи въздейства несигурността около устойчивостта на някои държави и спадът в секюритизацията. Същевременно според Сингх<sup>(1)</sup> повторното използване на обезпечения, т.е. възможността вече предоставени обезпечения да се използват за собствени цели, намалява и вследствие на това още повече нараства натискът, свързан с наличността на обезпечения.

Диаграма 1

#### Търсене на качествени обезпечения

Търсене на сигурни активи							
Сигурни активи като обезпечение				Сигурни активи за пруденциални изисквания		Съхранение на стойността	
За целите на обезпечено финансиране			Обезпечение за извънборсови деривати		Базел III	Платежоспособност II	Съображения за сигурност
Репо сделки	Операции на ЦБ	Заемане на ценни книжа	ЦК	Двустранна търговия	LCR, регулаторен капитал	Инвестиционна политика	Стремж към сигурност

Рисковете, свързани с недостига на обезпечения, имат два аспекта. От една страна спадът в наличностите и реалното повторно използване на обезпечения може да възпрепятстват финансирането на финансовите институции. От друга страна нарастващата повторна употреба предполага по-дълги и по-сложни вериги на посредничество, което увеличава взаимната свързаност и може също да представлява риск за крайните инвеститори, тъй като за тях може да се окаже трудно да получат стойността на обезпечението.

<sup>(1)</sup> Singh, M., (2011) "Velocity of Pledged Collateral: Analysis and Implications", IMF Working Paper WP/11/256.

## 2. Управление на риска в банки с висока степен на обременяване на активи с тежести

Друг риск, който следва да се отбележи, е, че банка с високо равнище на обременяване на активи с тежести се управлява по-трудно и върху нея по-трудно се упражнява надзор, отколкото върху институция с подобен бизнес модел и/или нужди от финансиране, но с по-ниско равнище на обременяване на активи. По-големият проблем е свързан с това, че управлението разполага с по-малко алтернативи в случай на сътресения. Неблагоприятните сътресения се предават по-бързо в банка с високо равнище на обременяване на активи с тежести в сравнение с банка с ниско равнище на обременяване.

Всички институции трябва да разполагат с подходящи системи за управление на риска според своята ликвидност и финансиране, и по-специално със системи за следене на равнищата на обременяване с тежести. В системите си за управление институциите с високо равнище на обременяване трябва да вземат предвид факта, че разполагат с по-малко пространство за маневриране при сътресения. Банковите надзорни органи трябва да познават ситуацията и последиците от нея за управлението на риска.

### III.1.7. Други рискове, свързани със специфични продукти или трансакции

#### 1. Специфични рискове, свързани с обезпечените облигации

Свързаните с обезпечените облигации рискове, които са общи и за другите видове обезпечено финансиране и са по-общо свързани с обременяването на активи с тежести, са разгледани в предходните подраздели.

На първо място в някои държави членки има правни неясноти за случаите на неплатежоспособност на емитента на обезпечени облигации. Те се отнасят по-специално до разделянето на пула от обезпечения от активите на емитента и до подчиняването по време. При несъстоятелност необезпеченото финансиране става изискуемо незабавно, а като цяло за обезпечените облигации няма предсрочна изискуемост. Ето защо ако (противно на допусканото) впоследствие се окаже, че пулт от обезпечения не може да осигури всички обезпечени вземания, е възможно масата на несъстоятелността вече да е дадена на необезпечените инвеститори.

Като се имат предвид по-ниските капиталови изисквания за обезпечените облигации (в сравнение с други дългови ценни книжа), предполагаемата им допустимост като ликвидни активи за целите на коефициента на ликвидно покритие и предложението да бъдат освободени от ограниченията, засягащи големите експозиции, съгласно CRD IV (по преценка на националните надзорни органи), банките ще имат стимул да разменят помежду си обезпечени облигации до степен, в която ще се засили взаимната свързаност в банковия сектор и съответно ще се улесни предаването на сътресения на финансовите пазари.

В допълнение към това, тъй като емитентът не е задължен да оповестява подробна информация за активите в пула от обезпечения, тази липса на прозрачност може да доведе до неправилно определяне на цените на активите от пазара.

И накрая, още един риск произтича от разликата между доходността по обезпечените облигации и доходността, която определени инвеститори, по-специално застрахователните дружества, трябва да постигнат, за да изпълнят задължението си да осигурят гарантирана доходност по (животозастрахователните) договори. Ето защо е възможно те да бъдат тласнати към купуването на по-рискови продукти. От друга страна емитентите на обезпечени облигации може да бъдат тласнати да понижат качеството им. Подобно действие обаче води до повишени рискове и възможност за верижно разпространение от един пазар на обезпечени облигации към друг.

### Каре 1

#### Различия в националните разпоредби по отношение на обезпечените облигации

Националните разпоредби по отношение на обезпечените облигации са различни в различните европейски държави. В това каре се разглеждат разликите между националните разпоредби, които имат значение от гледна точка на системния риск.

#### 1. Кой има право да емитира обезпечени облигации?

Националните надзорни органи могат да разрешат на всички кредитни институции, само на тясно специализирани институции или и на двата вида институции да емитират обезпечени облигации. Характерна особеност на тясно специализираните институции е, че те не приемат депозити и обезпечените облигации са основният им източник на финансиране.

#### 2. Разпоредби по отношение на обезпечавашите активи

Макар че режимите за обезпечените облигации са национални по характер, директивата за капиталовите изисквания (CRD) <sup>(1)</sup> също дефинира обезпечените облигации за своите цели <sup>(2)</sup>. По-специално, тя определя кои активи са допустими за пула от обезпечения. Те включват, наред с всичко останало: а) първокласни жилищни и търговски ипотечи; б) вземания или гаранции от други кредитни институции; в) кредити/гаранции от публичния сектор – някои национални разпоредби предвиждат минимален праг на рейтинг; г) корабни ипотечи.

<sup>(1)</sup> Директива 2006/48/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 14 юни 2006 г. относно предприемането и осъществяването на дейност от кредитните институции (преработена) (ОВ L 177, 30.6.2006 г., стр. 1).

<sup>(2)</sup> Директивата за капиталовите изисквания се опира на дефиницията, установена в директивата за ПКИПЦК (Директива 2009/65/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 13 юли 2009 г. относно координирането на законовите, подзаконовите и административните разпоредби относно предприятията за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (ПКИПЦК)).

Колкото по-широки са критериите за допустимост на обезпеченията, толкова по-голям е потенциалът за емисии на обезпечени облигации. Ето защо широкото дефиниране на активите, допустими за пула от обезпечения, може да допринесе за повишаване на равнището на обременяване на активи с тежести и съответно до структурното подчиняване на други кредитори. Директивата за капиталовите изисквания също така налага ограничения на съотношението стойност на заема/стойност на обезпечението за включените в пула от обезпечения кредити. Допустимите граници за съотношението стойност на заема/стойност на обезпечението са най-високи при жилищните ипотечи (80 %) и най-ниски при търговските ипотечи (60 %).

### 3. Подчиняване на кредиторите

При несъстоятелност държателите на обезпечени облигации получават преференциално третиране, тъй като обикновено имат право да придобият постъпленията от пула от обезпечения.

Равнището на подчиняване зависи от броя и от вида други кредитори на всяка институция. То не се отнася за специализирани институции, които се финансират единствено чрез обезпечени облигации. По-специално при институциите, които не набират депозити, кредиторите са инвеститори, които не разчитат на гарантиране на депозитите. При набирашите депозити институции вложителите и други кредитори са в подчинено положение спрямо държателите на обезпечени облигации.

### 4. Разпоредби относно разделянето на активи и неплатежоспособността

При неплатежоспособност преференциалните права на държателите на обезпечени облигации са важни, особено защото те обикновено могат да се ползват от масата на несъстоятелността (двойна възможност за удовлетворяване). Двойната възможност за удовлетворяване допринася за увеличаване на структурното подчиняване на други кредитори. Освен това структурното подчиняване се увеличава, ако националните разпоредби допускат предсрочна изискуемост при несъстоятелност, например ако тя означава, че при несъстоятелност може да се изиска допълнително обезпечение.

### 5. Разпоредби относно управлението на активи и пасиви (ALM) по отношение на пуловете от обезпечения

Възможно е да възникнат съществени рискове, свързани с управлението на активите и пасивите (ALM), между обезпечените облигации и допустимите за пула обезпечения. Те се отнасят до степента, в която се допускат валутен риск, лихвен риск, свързан с ликвидността риск и свързан с опции риск. При равни други условия строгото регламентиране на рисковете, свързани с управлението на активи и пасиви, означава, че банките емитенти могат да поемат само минимални рискове извън присъщия кредитен риск, осигурявайки по този начин по-точно съответствие между емитираните обезпечени облигации и базовите активи в пула от обезпечения. Ограничаването на възможността за поемане на рискове, различни от кредитния риск, намалява риска от неадекватност на пула от обезпечения. Възможно е това да намали и исканията за свръхобезпечаване.

### 6. Разпоредби относно обременяването на активи с тежести

За да бъдат защитени вложителите и другите обикновени кредитори, някои държави са въвели разпоредби, които им позволяват да налагат ограничения върху обременяването на активи с тежести при емитиране на обезпечени облигации. Сред тях са Австралия, Канада, Съединените щати, Италия, Нидерландия и Обединеното кралство. В последните две държави границата на обременяване се определя отделно за всеки конкретен случай. В повечето държави обаче такива ограничения не съществуват. Сред тях са Дания, Финландия, Франция, Германия, Ирландия, Норвегия и Швеция. Наред с регулаторните ограничения върху обременяването на активи с тежести, където такива ограничения съществуват, агенциите за кредитен рейтинг също прилагат прагове на обременяване за поддържането на определен рейтинг.

## 2. Специфични рискове, свързани с ЦК

Въпреки че усилията на регулаторите за по-голяма употреба на ЦК могат да доведат до значителни ползи, по-специално по отношение на намаляването на рисковете, свързани с контрагентите, и на по-малката взаимосвързаност, важно е да се имат предвид определени рискове. Два вида риск изискват внимателно наблюдение.

Първо, ЦК могат да имат неблагоприятен ефект върху условията за финансиране и достъпа до обезпечение чрез засилване на обременяването на активите с тежести. Прехвърлянето към ЦК на транзакции, които иначе не биха подлежали на клиринг чрез тези институции<sup>(1)</sup>, може да увеличи търсенето на висококачествени обезпечения. Предоставянето на все по-големи количества добри обезпечения на ЦК означава, че остава по-малко за използване другаде. Ако преминалите централен клиринг транзакции се сравнят с тези, които са преминали двустранен клиринг, многостранният ефект на нетирането, породен от ЦК, вероятно ще намали необходимостта от обезпечения и капитал, която би възникнала при двустранния клиринг. Следователно законодателните инициативи в полза на централния клиринг подкрепят решения, които са по-икономични в използването на обезпечения. Също така, маржин изискванията на ЦК може да намалят предлагането на обезпечения в банковата система, въпреки че получените в парични наличности обезпечения обикновено се реинвестират.

<sup>(1)</sup> Например поради ангажимента клиринг на извънборсови договори да се извършва чрез централни контрагенти.



Второ, управлението на риска от страна на ЦК може да засегне ликвидния риск в банковата система. Един ЦК може едностранно да направи големи и неочаквани промени в първоначалните маржин изисквания, когато се променят условията на пазара, и по този начин да засегне неблагоприятно ликвидността в системата. За да се справят с кредитните рискове по време на напрежение, ЦК действат проциклично, като увеличават маржин изискванията и дори като изключват някои контрагенти от сетълмента. EMIR обаче изиска от Европейския орган за ценни книжа и пазари (ЕОЦКП) да вземе предвид въздействието на маржините върху процикличността при определянето на техническите стандарти за маржин изискванията на ЦК.

Съществуват и други рискове, свързани с ЦК, които обаче остават извън обхвата на настоящото приложение, като например рискът от прехвърляне на системния риск от банките към ЦК, като ЦК създават потенциал за верижно разпространение, и възможността за регулаторен арбитраж, с което конкуренцията между ЦК може да доведе до занижаване на стандартите.

### III.1.8. Движещи фактори за осъществяването на рискове

Потенциалните предпоставки за осъществяването на рискове, свързани с обременяването на активи с тежести, включват шокове на доверието, намаляване на рейтинга, искания за допълнително обезпечение и засилено обременяване на активи с тежести *per se*. Фалирането на отделни банки (поради един или няколко от изброените по-горе рискове) също може да предизвика ефект на пренос, който се разпространява извън засегнатата институция. Освен това, ако пазарите изгубят доверие и функционирането им се наруши, възможно е дори банките с ниска степен на обременяване на активи с тежести да не са в състояние да получат достъп до финансиране.

### III.1.9. Устойчивост на обременяването на активи с тежести

От една страна, следва да се подчертае, че въпреки че обременяването на активи с тежести до неустойчиви равнища носи вътрешноприсъщи рискове, обезпеченото финансиране и обезпечаването на други транзакции е свързано и с ползи. Обезпечаването на транзакциите намалява риска, свързан с контрагента, като прави такива инструменти по-стабилни. Освен това обезпечените инструменти за финансиране позволяват също диверсифициране на източниците на финансиране и контрагентите (вж. раздел III.3 относно рисковете от концентрация). В допълнение обезпеченото финансиране се отличава с по-голяма разходна ефективност и може също така допълнително да стимулира банките да осигуряват кредити с добро качество.

От друга страна не трябва да се подценяват рисковете от прекомерно равнище на обременяване на активи с тежести, разгледани подробно в раздел III.1. Отвъд определено равнище обременяването започва да се разраства от само себе си и да се ускорява до момент, в който обезпеченото финансиране става невъзможно поради липса на обезпечение, като същевременно необезпеченото финансиране не е практически приложимо поради по-високи премии за риск.

Няма единен праг, над който обременяването на активи с тежести в балансите да се счита за неустойчиво. Един показател за способността на банките да се финансират посредством обременяване на активи с тежести е обемът на останалите допустими активи за централнобанково финансиране както на индивидуална, така и на агрегирана основа, тъй като финансирането посредством централните банки може да се разглежда като последен източник за набавяне на ликвидност.

### III.1.10. Въздействие на обременяването на активи с тежести върху реалната икономика

#### III.1.10.1. Пряко въздействие

Прякото въздействие на обременяването на активи с тежести върху реалната икономика е свързано най-вече с канала на предлагане на кредитиране.

#### 1. Обезпечаването може да ограничи общото нарастване на балансите и банковото кредитиране

- а) Като се имат предвид обезпеченията, използвани в транзакциите за обезпечено финансиране, очаква се то да е по-малко колебливо от необезпеченото финансиране. Въпреки това, тъй като количеството обременяеми обезпечения е ограничено, ограничено е и възможното обезпечено финансиране. Освен това по-високите равнища на обременяване на активи с тежести обикновено водят до по-нататъшно обременяване след неблагоприятни събития (вж. раздел III.1.5). Като такъв, недостигът на (обезпечено) финансиране, *ceteris paribus*, оказва пряко въздействие върху банковото предлагане на кредити и следователно – върху реалната икономика/икономическия растеж (инвестициите се забавят или се отменят поради ограничения при предоставянето на кредити) <sup>(1)</sup>.
- б) Ако възможностите за обезпечено банково финансиране са ограничени, банките ще трябва да търсят алтернативни източници на финансиране. Алтернативните източници на финансиране обаче също са ограничени: засилената конкуренция за депозити на дребно може да засили колебливостта на депозитите и разходите на банките за финансиране. Ето защо понастоящем разходите за необезпечено банково финансиране може да са високи, особено за банки с високо равнище на обременяване на активи с тежести.

#### 2. Увеличаването на обезпеченото финансиране може да доведе до изкривяване при разпределението на кредитите.

Колкото по-зависима става една банка от обезпечено финансиране, толкова е по-голяма вероятността тя да инвестира в активи с основната цел да постигне допустимост за обременяването им с тежести. Такива допустими активи са държавните облигации с висок рейтинг и търговските и жилищни ипотеките. Тъй като активи като кредитите за малки и средни предприятия се считат за по-нискокачествени и обикновено не са допустими като обезпечение (напр. за традиционни

<sup>(1)</sup> Вж. Abiad et al. [2011], Calvo et al. [2006], Kannan [2009].

обезпечени облигации или репо сделки), техният дял в баланс с висока степен на обременяване на активи може да се понижи. Естествено, равнището на кредити, предоставени на различните стопански субекти, също зависи от други фактори като цена на финансиране, конкуренция и способност за въздействие върху цените на заемите и доходността по други активи. Това неправилно разпределение на кредитите евентуално може да има отрицателно влияние върху икономическия растеж в резултат от намаленото предоставяне на кредити за сектори, които не отговарят или отговарят в по-малка степен на изискванията (напр. малки и средни предприятия (МСП) или корпоративни предприятия).

### Ш.1.10.2. Непряко въздействие

Непрякото въздействие на обременяването на активи с тежести върху реалната икономика обикновено възниква в дългосрочен план. Въпреки че е доста трудно да се направи оценка на това въздействие, то може да се окаже значително.

#### 1. Засилена процикличност на кредитното посредничество

Обременяването на активи с тежести може да засили процикличността на реалната икономика чрез финансовото посредничество. От една страна, както е посочено в раздел Ш.1.5, стойността на обезпечението обикновено се увеличава при икономически подем и намалява при икономически спад (напр. успоредно се променят допустимите отклонения, исканията за допълнително обезпечение, качеството на активите и склонността на инвеститорите към риск). Това автоматично увеличава предлагането на кредити от банките в благоприятни времена и го намалява в неблагоприятни. При високи равнища на обременяване финансовата система може да е по-рискова, тъй като тя е по-чувствителна спрямо проциклични колебания в базовата стойност на активите. Така предлагането на кредити (свръхпредлагане на кредити/кредитен срив) и маржовете по кредитите (неправилно ценообразуване на кредитния/ликвидния риск) са по-малко уязвими от големи проциклични колебания, което е за предпочитане от гледна точка на дългосрочния устойчив растеж.

От друга страна необезпеченото финансиране може да бъде проциклично по отношение на кредитното посредничество, тъй като обикновено представлява по-непостоянен източник на финансиране. В този смисъл обезпеченото финансиране може да се използва като стабилизиращ фактор за кредитите в периоди на напрежение.

#### 2. Отлив от банково посредничество

Ако в бъдеще банковият сектор не е в състояние да извършва кредитно посредничество, това може да засили риска от развитието на нерегулирани и алтернативни системи на посредничество (напр. нерегулирана банкова система). За корпоративни предприятия, които могат пряко да прибегнат до капиталовите пазари, това би означавало, че част от функцията на кредитно посредничество ще се измести от банковата система към капиталовите пазари. По-малките предприятия обаче обикновено нямат достъп до капиталовите пазари; физическите лица също нямат достъп.

Също така, активите, които не са допустими като обезпечение за обезпечено финансиране, може да излязат от банковата система – особено от банките, които имат модел на дейност/финансиране с висока степен на обременяване на активи с тежести. Тези активи може в крайна сметка да отидат в нерегулираната банкова система, която може по-лесно да разполага с кредити и няма да е ограничена по същия начин като банките, като по този начин се сведат до минимум ефектите от ограничаването на пуловете от обезпечения върху растежа на икономиката.

### Ш.2. Рискове, свързани с иновативното финансиране

Използването на по-иновативни източници на финансиране (като посочените по-горе, финансови продукти като структурирани депозити на дребно, суапове на ликвидност и използването на ПКИПЦК и борсово търгувани фондове) може да доведе до допълнителни рискове или засилване на съществуващите рискове и потенциално увеличаване на вероятността от възникване на събития с много малка статистическа вероятност за отделните банки и финансовия сектор като цяло. Финансовите кризи обикновено се характеризират с редица рискове, които се осъществяват едновременно и се засилват или допълват помежду си; иновативните източници на финансиране следователно прибавят допълнителни рискове или засилват рисковете в по-голяма степен.

#### Ш.2.1. Прозрачност, доверие и трудности при управлението и надзора

Използването на иновативни източници на финансиране може да намали прозрачността и да затрудни още повече разбирането на рисковете за инвеститорите, самите банки, финансовия сектор и надзорните органи. Сложността на иновативните продукти може да намали разбирането и яснотата на рисковете сред инвеститорите и да доведе до внезапни разпродажби при внезапна загуба на доверие. Структурираните продукти на дребно могат например да доведат до задействането на определени отключващи механизми (свързани с променливите на финансовите пазари, кредитното качество на банката или това на гарантите), водещи до предсрочно обратно изкупуване, при което засегнатата банка е изправена пред внезапни неочаквани изходящи потоци.

#### Ш.2.2. Взаимна обвързаност

Иновативното финансиране може също така да доведе до по-силна взаимна обвързаност между участниците във финансовата система и различните сектори на икономиката. Например ефектите от фалита на капиталов поечител („Леман Брадърс“) върху някои структурирани продукти на дребно накараха инвеститорите стремително да се опитват да си изтеглят спестяванията, което доведе до внезапни изходящи потоци за банката емитент. Транзакциите за финансиране на ценни книжа и суапове на ликвидност могат да засилят взаимовръзката между различни банки, между различни субекти в една и съща група и между различни сектори, като потенциално действат като механизъм за прехвърляне на системен риск в цялата финансова система. Трябва обаче да се отбележи, че същата тази взаимовръзка засилва ефективността при използването на обезпечения.

### III.2.3. Рискове от съдебни процеси и репутационни рискове, защита на потребителите

Иновативните източници на финансиране може относително по-бързо да станат обект на рискове от съдебни процеси или на репутационни рискове. От финансовата криза насам редица банки в различни държави членки бяха изправени пред съдебни процеси за това, че са продавали продукти, които са твърде сложни и без ясно описание на рисковете, до които водят. Такива продукти могат да доведат до репутационни рискове, което означава, че банката трябва да възстанови активите в баланса, за да избегне оттеглянето на недоволни клиенти от банката (напр. като закрийт разплащателните и спестовните си сметки). Репутационните рискове могат също така да възникнат при транзакциите за финансиране на ценни книжа, тъй като те могат да упражнят натиск върху банките, които получават висококачествени ликвидни активи, да върнат получените активи в периоди на напрежение. Иновативните продукти също е по-вероятно да се окажат обект на мерки за защита на потребителите, които могат силно да намалят или ограничат емитирането на определени типове инструменти за иновативно финансиране. Например от финансовата криза насам редица органи (в Белгия, Дания, Франция и Португалия) са издали предупреждения за продажбата на сложни продукти на инвеститори на дребно.

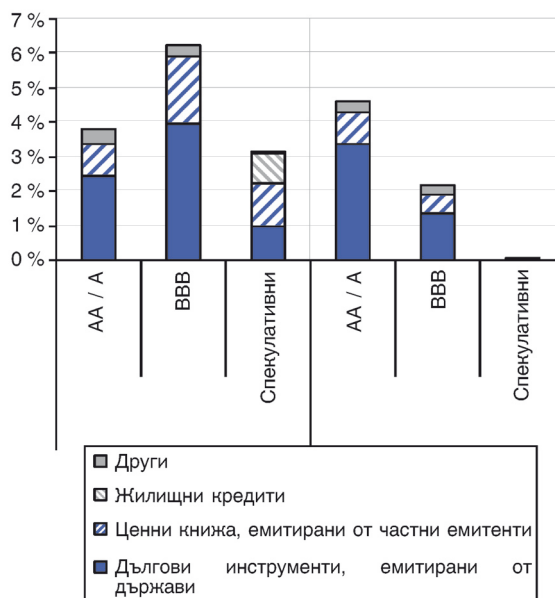
### III.2.4. Специфични рискове, свързани със суаповете на ликвидност

Една от основните трудности при установяването, наблюдението и контролирането на потенциалните рискове, свързани със суаповете на ликвидност, е липсата понастоящем на данни, достъпни за регулаторните органи. Суаповете на ликвидност могат да бъдат структурирани по много различни начини, а липсата на общопонятно определение на тези транзакции изостря проблема.

Според проучването на ЕССР, възможно е да се наблюдават различия в използването на репо сделки като вид суап на ликвидност, по отношение на обезпеченията и контрагентите, в зависимост от рейтинга на банката. Държавните дългови инструменти представляват само 20 % от общите предоставяни обезпечения при тези операции от институции с по-нисък рейтинг, в сравнение с приблизително 70 % при други банки. Институциите с по-нисък рейтинг предоставят като обезпечение жилищни кредити в по-голяма степен от банките с по-висок рейтинг (вж. **графика 28**). Налице е също така значителна разлика по отношение на контрагентите, тъй като кредитните институции са единственият вид контрагенти за банки с неинвестиционен рейтинг, докато другите банки могат да използват и транзакции с други видове контрагенти – основно небанкови финансови институции.

Графика 28

**Разбивка на предоставено обезпечение при суапове на ликвидност с парично обезпечение (репо сделки) и съчетани репо сделки за групи от банки с различен кредитен рейтинг, в края на 2011 г.**



Източник: Проучване на ЕССР за обременяването на активи с тежести и иновативното финансиране, Bloomberg.

Обхват: 48 банки.

Забележка: Данните представят дела в общите активи (в %).

Банките основно предоставяха държавни дългови инструменти като обезпечение при транзакциите за предоставяне в заем на ценни книжа (40 % от общите предоставени обезпечения), въпреки че структурата може да е различна в отделните страни. Най-важните контрагенти и в тези транзакции са кредитните институции (64 %, от които 42 % са базирани в ЕС институции и 22 % са институции извън ЕС) и други финансови институции, които представляват дял от 28 % (фондове на паричния пазар – 9 %; фондове, които не са свързани с паричния пазар – 7 %; други – 12 %).

### Взаимовръзка със застрахователния сектор

Суаповете на ликвидност често се извършват между банка и застрахователна компания. Застрахователните компании, които действат като заемодатели на ликвидни активи, могат да са изложени на различни рискове в сравнение с банките, които действат като заемополучатели, но въпреки това тези рискове са потенциално значими. Понастоящем ЕОЗППО извършва работа във връзка със суаповете на ликвидност, свързани със застрахователния сектор.

През март 2012 г. ЕОЗППО започна да събира информация и предприе проучване за суаповете на ликвидност и други подобни трансакции. Въз основа на това се стигна до извода, че общото условно количество на суаповете на ликвидност и програмите за ликвидност представлява около 3 % от общите активи в балансите, като в зависимост от юрисдикцията има различия от 0 % до 14 %. Като цяло, суаповете на ликвидност и трансакциите по програмите за ликвидност на застрахователни дружества: i) са ограничени; ii) основните причини за трансакциите са генерирани на приходи, оптимизирани на портфейла и хеджиране; iii) матуритетите са основно краткосрочни (със стратегии за прекратяване, в много държави членки ликвидацията иначе е възможна с кратко предизвестие в случай на неизпълнение от страна на контрагента); iv) се извършват основно с банкови контрагенти извън групата; v) видът държани/предоставяни обезпечения са главно парични средства или държавни облигации с инвестиционен рейтинг; vi) трансакциите са основно на пазарна стойност и оценяването е ежедневно/ежеседмично; vii) почти липсва повторно ипотекване (а в някои държави членки то не е разрешено); viii) свръхобезпечаването играе важна роля за държаните активи при отдаването в заем на ценни книжа и обратните репо сделки; и накрая, ix) генерираният приход от суапове на ликвидност и трансакциите по програмите за ликвидност представлява само малка част от общия брутен приход на дружествата.

Въпреки това, значим аспект в това отношение е, че репо сделките и обратните репо сделки, извършвани от застрахователни дружества, изглежда се дължат на нуждите от банково финансиране в рамките на същата група/конгломерат, като значителна част от предоставените от застрахователни дружества в заем ценни книжа са държавни дългови инструменти, които след това се предоставят като обезпечение при операциите на Евросистемата. Ето защо в тези случаи застрахователните дружества не извършват тези трансакции поради собствени нужди от ликвидност, а като начин за подпомагане на банка в рамките на същата група/конгломерат за получаване на достъп до ликвидност.

Макар че суаповете на ликвидност изглежда все още са на доста ниски равнища за банките и застрахователите в Съюза, налице са аспекти, които трябва да се наблюдават.

Въпреки че тези трансакции водят до определени ползи за заемополучателите (получателите на ликвидност) и заемодателите (предоставящите ликвидност), като например прехвърляне на ликвидност и финансиране, където има най-голяма необходимост от това в икономиката, подобряване на финансовата стабилност, като се дава възможност на банките да получат достъп до ликвидност извън банковата система, и повишена доходност по активите, те също така могат да представляват потенциален риск <sup>(1)</sup>.

В това отношение потенциалните рискове, които институциите и регулаторите трябва да вземат предвид, включват: а) засилена взаимовръзка между застрахователите и банките, които потенциално действат като механизъм за пренасяне на системен риск във финансовата система; б) засилен риск в рамките на групата, включително потенциални конфликти на интереси; и в) проблеми, подобни на тези при други обезпечени инструменти като практиката на гарантиране, които може да предизвикат процикличност при финансирането с обезпечения чрез: i) променящи се във времето допустими отклонения, и ii) промени в самата стойност на обезпечението.

Също така липсата на прозрачност за пазара може да засили рисковете, свързани със суаповете на ликвидност. Участниците на пазара нямат достатъчно информация за обхвата на дейността, свързана със суаповете на ликвидност, и за рисковете, които са предприели. Тази липса на прозрачност потенциално може да предизвика стрес сценарий или допълнително да изостри несвързана с това ситуация на напрежение.

### III.3. Рискове, свързани с концентрация

Една концентрирана структура за финансиране може по неблагоприятен начин да допринесе за проциклична динамика на финансовите пазари, тъй като може да е трудно институцията да се финансира, ако източниците на финансиране, на които разчита, се изчерпат точно в момент на финансово напрежение. Това се отнася до различни аспекти: концентрация в инвеститорската база и инструментите за финансиране, концентрация в матуритетната структура на задълженията на банката или географският обхват на нейните операции могат да предизвикат подобни трудности. Също така следва да се отбележи, че вероятността за осъществяване на рискове, свързани с концентрация, и тяхното въздействие зависят и от вида на инвеститорите и вида на инструментите. Поведението на инвеститорите е различно по отношение на стабилността на финансирането, което предоставят, в зависимост от инвестиционните им стратегии и експертни познания.

1. **Концентрация в инвеститорската база.** Може да възникнат проблеми, ако се разчита прекалено много на отделни класове инвеститори в случай на промяна на поведението на този пазарен сегмент при евентуални промени в: а) нагласите

<sup>(1)</sup> В отговор на засиленото емитиране на този иновативен тип финансиране и потенциалните рискове, присъщи на такива трансакции, през февруари 2012 г. администрацията за финансови услуги в Обединеното кралство публикува насоки за трансакции за повишаване на качеството на обезпеченията (*collateral upgrade transactions*), включително суапове на ликвидност.

на пазара; б) ликвидността на пазара; и в) институционалното устройство. Процикличността на посочената по-горе динамика би се засилила, ако се разчита прекалено много на отделни контрагенти. В същия смисъл, колкото по-голям е относителният размер на един инвеститор, толкова по-силна позиция за договаряне може да има, когато поиска банката да изпълни определени извънредни действия, като изплащане на непогасени ценни книжа преди падежа им. Примерът набляга на наличието на възможен преносен ефект за други инвеститори, дори в рамките на същия клас: една концентрирана инвеститорска база например в първостепенни облигации всъщност може да накара банката да закупи обратно дълг, държан от определени инвеститори, което да окаже неблагоприятен ефект върху други, които имат същия ранг.

2. **Концентрация в инструменти за финансиране.** Въпреки че посоченото по-горе е вярно по принцип, различните продукти водят до различни рискове: по време на финансовата криза финансирането на едро и по-специално необезпеченото финансиране на едро се оказва по-колебливо и по-чувствително спрямо промени в нагласите на пазара/усещания риск, свързан с контрагента, отколкото други източници на финансиране. Обезпеченото финансиране на едро е по-стабилно *ceteris paribus*, тъй като обикновено е гарантирано от обезпечение, което, поне в институционалната среда на еврозоната, може да се предостави на централната банка. Депозитите на дребно се считат за най-стабилните източници на финансиране. Въпреки че те също се влияят от кризи на доверието, схемите за гарантиране на депозитите намаляват рисковете. Независимо от това концентрацията на финансиране на дребно не е защитена от ефекта на преноса за други участници на пазара: единствената реакция на свиване на финансирането при банка, която няма достъп до капиталовите пазари под друга форма, би била да увеличи лихвените проценти, предлагани на вложителите, ускорявайки процеса на конкуренция.

3. **Концентрацията в матуритетен профил** е допълнителен източник на риск, особено що се отнася до краткосрочните матуритети. Вследствие на нея банката става по-уязвима спрямо промени и сътресения на пазара, тъй като количеството за рефинансиране в краткосрочен план ще е голямо в сравнение с общите ѝ задължения, а въздействието на разходите за рефинансиране върху отчета за приходите и разходите ще е значително.

4. Подобно на това **концентрацията по отношение на географския обхват** на финансирането също може да бъде рисков фактор. Може да са налице законови или нормативни ограничения за свободното движение на активи между държавите членки (напр. въпроси, свързани с данъци, регулаторно обособяване), които ограничават способността на групите ефективно да обединят ликвидността си. Институциите следва да са в състояние да установят къде възниква концентрация в рамките на банката (между централното управление и чуждестранните клонове) и в рамките на групата (между дружеството майка и неговите дъщерни дружества или между различните дъщерни дружества).

#### III.4. Риск от натиск, свързан с намаляване на задължията

Както е описано в раздел I.7, банките са се опитали да намалят задължията си от началото на финансовата криза насам. Въпреки че тази тенденция беше доста стабилна за банките в държавите от ЕС, където спредовете на доходността на държавните облигации не са високи, банките в държавите от ЕС, където спредовете на доходността на държавните облигации са високи, бяха изправени пред проблеми, свързани с намаляването на задължията, когато започна кризата с държавния дълг. Поради големите загуби и обезценяване капиталът им намаля през 2010 г. и се понижи рязко през 2011 г., което доведе до нарастване на задължията от 2010 г. нататък. Тази тенденция породила опасения за способността на банките в държавите, където спредовете на доходността на държавните облигации са високи, да поддържат стабилна капитализация. Неблагоприятните условия за финансиране, пазарните и надзорните стимули за засилване на устойчивостта и новите регулаторни изисквания обаче не отслабват натиска върху банките за намаляване на задължията. Ако кризата с държавния дълг продължи и перспективите за печалби останат слаби, понататъшно намаляване на задължията може да стане възможно само чрез допълнително коригиране на активите на банките. Това от своя страна може да има отрицателно въздействие върху предоставянето на кредити за частния сектор, което е от съществено значение за наличието на среда, насърчаваща устойчив икономически растеж.

#### IV. УСТОЙЧИВОСТ НА СТРУКТУРИТЕ ЗА ФИНАНСИРАНЕ (В СРЕДНОСРОЧЕН ДО ДЪЛГОСРОЧЕН ПЛАН)

Като устойчива може да се определи онази структура на финансиране, която може да се поддържа без намеса от публичния сектор и при която заплащаната цена позволява институцията да остане жизнеспособна.

От сегашна гледна точка връщането към нормални условия на финансиране предполага отдръпване от извънредните мерки, свързани с финансиране от централните банки и с държавни гаранции. В по-тесен смисъл желаното устойчиво бъдещо състояние на финансирането изисква банките отново да въведат устойчиви бизнес модели, което включва постигането на приемливо равнище на оздравяване на баланса. Нещо повече, банките трябва да имат бизнес модели, които позволяват да бъдат ограничени свързаните с ликвидността и финансирането рискове, а стандартите за ликвидност да бъдат изпълнявани без несъразмерна и силна дългосрочна зависимост от финансиране от страна на централните банки.

Разглеждането на устойчивостта на структурите за финансиране в по-широк план отчита и последиците от тези структури, особено що се отнася до равнищата на посредничество и по-специално – до въпроса как да бъде осигурен достатъчен приток на кредити към реалната икономика.

##### IV.1. Засилена роля на депозитите на клиенти

Депозитите на клиенти и като цяло финансирането на дребно съдействат за стабилността на моделите на финансиране. Първо, опитът показва, че депозитите на клиенти са най-стабилният и предсказуем източник на финансиране. Депозитите на клиенти са необезпечен и, макар и фрагментарен, все пак диверсифициран източник на финансиране (вж. раздел III.3 за оценка на рисковете, свързани с концентрация). Освен това, в зависимост от силата на конкуренцията в този сегмент, депозитите на клиенти се смятат като цяло за относително евтини. През последните няколко години обаче засилената конкуренция доведе до по-високи разходи за финансиране на дребно.



Въпреки това нарастването на общото съотношение на задълженията по депозити към общите активи не е само временно, свързано с кризата явление. Регулаторните реформи, особено правилата „Базел III“ по отношение на ликвидността, придават съществено значение на клиентските депозити в дългосрочен план. Първият въпрос, който трябва да се обмисли, е как да се запазят надеждните схеми за гарантиране на депозитите в Съюза, така че да се избегне масираното теглене на депозити от страна на клиентите <sup>(1)</sup>.

Има обаче и рискове, свързани с финансирането посредством депозити. Първо, банките се конкурират за крайно количество депозити. Всъщност ограничената еластичност на спестяванията на дребно често се посочва като проблем във връзка с нарастващата зависимост от депозити на дребно в структурите за финансиране на банките. През последните две десетилетия обаче банките в Съюза все повече стимулират клиентите да преминават от банкови депозити към поддържани от банките взаимни фондове. В бъдеще е вероятно тази тенденция да се обърне и заместването на банкови депозити/банкови задължения с алтернативни спестовни продукти може да повиши еластичността на цялостното предлагане на спестявания на дребно на всяко равнище на макроикономически спестявания. Въпреки това информацията от надзорните органи показва, че плановете за финансиране на повечето банки зависят от увеличаване на пазарния им дял при депозитите на клиенти, което на агрегирано равнище е неосъществимо, поне в краткосрочен план. Всъщност ако всички банки едновременно се стремят да увеличат своя дял на депозити на дребно, засилената конкуренция ще повиши разходите за финансиране и по отношение на предлаганите лихви, и по отношение на необходимата за поддържането на тези депозити инфраструктура (по-широка клонова мрежа, по-добро интернет банкиране и т.н.). Със засилването на конкуренцията вложителите на дребно вероятно ще станат по-добре информирани за предлаганите лихвени проценти и почувствителни за разликите между тях в различните институции. Това може да породи по-големи колебания в депозитите на дребно от преди, тъй като клиентите непрестанно търсят доходност, особено в среда на ниски лихвени проценти. В допълнение към това разрастването на интернет банкирането и засилващата се хармонизация на схемите за гарантиране на депозити в цяла Европа ще улеснят преместването на депозити и ще допринесат за колебливостта им.

Нещо повече, засилената конкуренция за депозитите на клиентите поражда специфична динамика в офертите на банките. От една страна това би следвало да стимулира по-високата доходност на депозитите на клиенти, но от друга страна засилената конкуренция в някои случаи води до предлагането на нови и иновативни продукти, които не са непременно разбираеми за клиентите и обхванати от схемите за гарантиране на депозити. В Обединеното кралство непочтените практики на налагане на застраховки за гарантиране на плащанията доведе до масово подаване на жалби от началото на 2011 г. насам и обезщетенията вече надхвърлят 5 млрд. британски лири.

На практика е налице риск засилената конкуренция да изложи вложителите на риск от непочтени търговски практики. Възможно е банките да съветват клиентите да купуват депозитни инструменти, неподходящи за неинформирани клиенти. Този риск може да окаже негативно влияние върху репутационните рискове и да подкопае доверието във финансовата система. Потенциално е възможно дори да се засилят други рискове под формата на глоби за непочтени търговски практики, налагани от регулаторите.

Ако нараснат опасенията за жизнеспособността на дадена институция, това може да засили риска от масирано изтегляне на депозити. Трябва обаче да се отбележи, че схемите за гарантиране на депозити (и хармонизирането на минималните гарантирани суми на равнище Европейски съюз) са сред инструментите, противодействащи на този риск от отлив на депозити. Всъщност, макар че в някои държави се наблюдава значителен отлив на депозити към други държави, депозитите се задържат стабилни и дори се увеличават по време на кризата.

#### IV.2. Роля на необезпеченото и обезпеченото финансиране на едро

Бъдещата структура на финансиране на банките ще бъде повлияна до голяма степен от „новото“ възприемане на риска от страна на инвеститорите, регулаторните промени и реакцията на политиките (вж. раздел I.6.1). Макар че от гледна точка на настоящия момент, все още в условия на финансова криза, е трудно да се определи как ще изглежда структурата за финансиране в бъдеще, може да се предположи, че значението на инструментите за необезпечено финансиране на едро ще спадне в сравнение с равнището от преди кризата.

Дори ако спадът на финансирането на едро спрямо равнището от преди кризата до голяма степен се счита за благоприятен за устойчивия модел на финансиране, желателно е да се активират отново пазарите на необезпечен първостепенен банков дълг. В този смисъл нарушеното функциониране на кредитните пазари съдържа рискове, тъй като намалява способността на институциите да диверсифицират инструментите за финансиране. Следва да се отбележи, че до определено равнище обезпеченото финансиране е благоприятно, тъй като осигурява диверсифициране на инструментите за финансиране и може да осигури диверсифициране на инвеститорите и матуритетите. Нещо повече, обезпечените финансови инструменти имат характеристики, които ги правят по-стабилен източник на финансиране.

<sup>(1)</sup> Европейската комисия е подготвила предложение за директива на Европейския парламент и на Съвета относно схемите за гарантиране на депозитите. Съгласно предложението, схемите за гарантиране на депозитите могат да отпускат заеми на други схеми за гарантиране на депозити в други държави членки, като по този начин временно поделят помежду си бремето.

### IV.3. Характеристики на устойчивата структура на финансиране

Бъдещото развитие на структурите за финансиране на банките вероятно ще варира в зависимост от техните бизнес модели. Общ принцип е, че диверсифицираният комплекс от методи за финансиране с устойчива матуритетна структура ще засили стабилността на банките.

Описаните в настоящото приложение промени със сигурност ще окажат въздействие върху устойчивостта на банковите баланси в бъдеще. Сегашната тенденция на стремеж към по-стабилни източници на финансиране се наблюдава от 2008 г. насам и е стимулирана от прилагането на новите предложения „Базел III“ по отношение на ликвидността. Увеличението, което се наблюдава при източниците на финансиране на дребно, може да бъде оценено като положително за цялостната устойчивост на банките. Нещо повече, намаляващата зависимост от краткосрочното междубанково финансиране и от финансирането на едро също може да допринесе за цялостната стабилност.

### IV.4. Ефекти на търсенето и предлагането за финансирането

Що се отнася до ефектите на търсенето и предлагането за финансирането на банките, наблюдава се влияние на сегашните несигурни пазарни условия върху нежеланието на инвеститорите за поемане на риск в областта на банковия дълг. Тъй като в разгара на кризата дори активи с висок рейтинг бяха свързани с риск, инвеститорите подлагат на преоценка усещането си за риск. По отношение на търсенето на несигурността, която все още е налице, води до бягство към качество, което – що се отнася до дълговите инструменти на банките – се изразява в нарастващо търсене на обезпечени инструменти на финансиране, както е показано в раздел I. По отношение на предлагането обемът на смятаните за сигурни дългови инструменти намаля поради понижаване на рейтингите на необезпечен дълг или поради промени в усещането за риск на пазара на секюритизирани инструменти. Тази тенденция ограничава способността на банките да генерират обезпечения за репо пазарите и пазарите на деривати или за други източници на обезпечено финансиране.

## V. ПОЛИТИКА

Кризата се отразява сериозно на банковото финансиране. Преодоляването на недостига на финансиране се подпомага от централните банки и посредством други мерки на политиката като държавни гаранции за банковия дълг. По-специално трудностите, свързани с финансирането, бяха смекчени чрез интервенциите на Евросистемата и по-конкретно – двете операции по дългосрочно рефинансиране, които генерираха брутно кредитиране за банки от ЕС в размер на над 1 трилион евро. Други мерки на политиката, предназначени да възврат доверието на инвеститорите в банките, включват рекапитализация и действия, свързани със засилване на прозрачността, както и непрекъсната работа за: i) подобряване на състоянието на ликвидността на банките, и ii) възстановяване на стабилното финансиране от частния сектор за банките.

Чрез тези интервенции създателите на политики дават възможност на банките да се придвижат напред към по-устойчиви структури на финансиране. Въпреки това кризата все още продължава и банките извършват дейността си в трудни условия, съчетаващи уязвимост в някои държави и финансови сектори с бавен икономически растеж, по-специално в еврозоната. Въпреки координираните действия от страна на Съюза и институциите в еврозоната, предизвикателствата остават. В този контекст създателите на политики са изправени пред необходимостта да се справят със ситуацията, в която търсенето на банковото финансиране в идеалния случай трябва да се увеличи, за да се осигури предоставянето на кредити за реалната икономика, докато предлагането на финансиране от източници от частния сектор все още е нарушено.

Следните препоръки във връзка с политиката се правят с оглед на точно тези обстоятелства.

### Цели на политиката

Целите на политиката на следващите предложения на ЕССР за банковото финансиране произтичат от описаните по-горе рискове за финансовата стабилност.

Основният риск е свързан с устойчивостта на банковото финансиране в средносрочен план, тъй като банките се опитват да намалят зависимостта си от източници на финансиране от публичния сектор и да се върнат на пазарите на частния сектор по начин, който им позволява адекватно да финансират дейностите си в дългосрочен план. Независимо от това, въз основа на текущите тенденции в банковото финансиране, налице са редица специфични рискове, отчетени като системни в настоящото приложение, или които потенциално могат да се превърнат в такива и следователно заслужават внимание. Те се отнасят до: 1) рисковете, свързани с финансирането като цяло, и по-специално тези, които са свързани с иновативни продукти и продукти, подобни на депозити, продавани на клиенти на дребно, и изпълнението на планове за финансиране; 2) обременяване на активи с тежести; и 3) обезпечени облигации и други инструменти, водещи до обременяване на активи с тежести.

Препоръките по политиката имат за цел като цяло да ограничат и смекчат рисковете, свързани с финансирането и ликвидността, като се даде възможност за безпроблемно предоставяне на кредити за икономиката. В зависимост от конкретната препоръка това се извършва или чрез създаване на стимули за институциите да поемат, както между сектори, така и във времето, някои от верижните ефекти, които предизвикват (напр. отчитане на въздействието на условното обременяване на активи) или чрез намаляване на асиметрията на информацията (напр. прозрачност на пазара).

Различните предложения предполагат различни времеви диапазони, като базисното съображение е това, че при тези условия е важно да се постигне компромис между: 1) дългосрочното влошаване на условията на кредитните пазари, 2) способността на банките да постигнат по-устойчиви структури на финансиране; и 3) необходимостта банките да не осъществяват прекомерно или хаотично намаляване на задлъжнялостта. От много голямо значение е прилагането на тези предложения, свързани с политиката, да не влоши сегашните условия на напрежение, докато насърчава устойчиво възстановяване от кризата.

#### **Принципи за прилагането на препоръките**

Следва да се обърне дължимото внимание на принципа на пропорционалност при изпълнението на препоръките във връзка със специфичното системно значение на рисковете, свързани с финансирането и обременяването, във всяка банкова система и като се взема предвид целта и съдържанието на всяка препоръка.

#### **Последващи действия, общи за всички препоръки по отношение на политиките**

За всички препоръки адресатите следва:

- да определят и да опишат всички мерки (включително приложени срокове и основно съдържание), предприети в отговор на всяка препоръка;
- за всяка препоръка да посочат конкретно как са функционирали предприетите мерки за съответните цели, като се отчитат критериите за съответствие;
- когато е целесъобразно, да се предоставят подробни мотиви за непредприемане на препоръчаните мерки или за всяко друго отклоняване от препоръката.

Съгласно изискването на член 17, параграф 1 от Регламент (ЕС) № 1092/2010 този отговор следва да се отправи към ЕССР и към Съвета на Европейския съюз. В случай на отговор от националните надзорни органи ЕССР трябва да информира за това и ЕБО (при спазване на правилата за поверителност).

#### **Препоръки**

**Таблица 3** по-долу обобщава предложените препоръки.

Таблица 3

#### **Препоръки**

Тема	Препоръки	Срок <sup>(1)</sup>	
		ННО	ЕБО
Рискове, свързани с финансирането и рефинансирането	А: Наблюдение и оценка на рисковете, свързани с финансирането, и на управлението на рисковете, свързани с финансирането, от надзорните органи	Януари 2015 г.	Март 2015 г.
Обременяване на активи с тежести	Б: Управление на риска, свързан с обременяването на активи с тежести, от институциите	Юни 2014 г.	—
	В: Наблюдение на обременяването на активи с тежести от надзорните органи	Септември 2015 г.	Декември 2013 г. и декември 2015 г.
	Г: Прозрачност на пазара във връзка с обременяването на активи с тежести	—	Декември 2013 г. и юни 2015 г.
Инструменти за финансиране	Д: Обезпечени облигации и други инструменти, които генерират обременяване с тежести	Декември 2013 г.	Декември 2015 г. и декември 2016 г.

<sup>(1)</sup> Този срок се отнася само до датата за предоставяне на окончателните доклади, т.е. не се отнася до междинните доклади.

**V.1. Препоръка А – Наблюдение и оценка на рисковете, свързани с финансирането, и на управлението на рисковете, свързани с финансирането, от надзорните органи**

1. На **националните надзорни органи, отговарящи за банковия надзор**, се препоръчва да увеличат интензитета на оценките си относно рисковете, свързани с финансирането и ликвидността, поети от кредитните институции, както и на тяхното управление на рисковете, свързани с финансирането, в рамките на по-широката балансова структура, като те следва по-специално да:

- a) правят оценка на плановете за финансиране, предоставени от кредитните институции, и на осъществимостта им за всяка национална банкова система на агрегирана база, като вземат предвид бизнес модела и склонността за поемане на риск на всяка институция;
- б) наблюдават развитието на структурите за финансиране с цел идентифициране на иновативни инструменти, да изискват информация относно такива инструменти и да анализират получената информация, за да разберат как рисковете могат да се изместват в рамките на финансовата система;
- в) наблюдават равнището, развитието и поведението на негарантирани финансови инструменти, които са подобни на депозити, продавани на потребители на дребно, и потенциално негативните им ефекти върху традиционните депозити.

2. На **националните надзорни органи, отговарящи за банковия надзор**, се препоръчва да наблюдават плановете на кредитните институции да разчитат в по-малка степен на източници на финансиране от публичния сектор и да правят оценка на осъществимостта на тези плановете за всяка национална банкова система на агрегирана база.

3. На **националните надзорни органи и другите органи с правомощия във връзка с пруденциалния надзор на макроравнище** се препоръчва да правят оценка на влиянието на плановете за финансиране на кредитните институции върху кредитния поток към реалната икономика.

4. На **ЕБО** се препоръчва да разработи насоки относно хармонизирани образци и дефиниции в съответствие с установените му практики на консултиране, за да улесни отчитането на плановете за финансиране за целите на препоръките, съдържащи се в параграфи 1—3 по-горе.

5. На **ЕБО** се препоръчва да координира оценката на плановете за финансиране на равнище ЕС, включително плановете на кредитните институции да разчитат в по-малка степен на източници на финансиране от публичния сектор, и да правят оценка на осъществимостта на тези плановете за банковата система на Съюза на агрегирана база.

**V.1.1. Икономическа обосновка**

Анализът на плановете за финансиране на кредитните институции, на агрегирана база, прави възможна оценката на тяхната съгласуваност и осъществимост, като се взема предвид вероятното развитие на пазарите за финансиране. Това следва да се извърши на равнището на всяка отделна държава членка, както и на равнището на Съюза.

Разработването на нови финансови продукти и структури е характерна особеност на финансовата система. Тези нови инструменти често не са прозрачни (напр. суапове на ликвидност и синтетични борсово търгувани фондове). Особено по време на напрежение това може да доведе до широко разпространена несигурност сред инвеститорите не само по отношение на инструмента, но и по отношение на институцията. Налице са отделни данни, че кредитните институции прибягват до продукти, които са подобни на депозити, без всъщност да са депозити. Важна характеристика на тези продукти е, че те не са обхванати от схеми за гарантиране на депозитите. Вследствие на това подобни инструменти могат да отговорят с по-висока степен на колебливост на сигнали на институцията, която е под напрежение, като засилват натиска, свързан с финансирането, върху банката, ако те бъдат изтеглени. Ако тази практика се разпространи, тя може да е съпроводена от значителни разходи под формата на правни разноски и глоби в резултат от непочтени практики за продаване на сложни продукти на недостатъчно информирани инвеститори, особено в сегмента на дребните инвеститори. Още по-важно е потенциалното понижаване на доверието на вложителите, което в крайна сметка оказва отрицателно въздействие върху стабилността на депозитите.

Следователно надзорното наблюдение е необходимото предварително условие за оценка на риска и за предприемане на допълнителни действия, където е необходимо.

**V.1.2. Оценка, включително предимства и недостатъци**

Най-значителните предимства на предложението са:

- a) придобива се обща картина за нуждите от финансиране, капацитета на финансиране и следователно – за осъществимостта на плановете за финансиране както на национално равнище, така и на равнището на Съюза;
- б) дава се принос за сигнализирането на ранен етап за потенциални рискове, произтичащи от иновативните инструменти и инструменти, които не са подходящи за клиенти на дребно.

Най-значителните недостатъци на предложението са:

- в) допълнителна натовареност, свързана с надзора, за националните надзорни органи, въпреки че се очаква тя да е незначителна, тъй като надзорниците вече наблюдават и правят оценка на осъществимостта на плановете за финансиране;
- г) допълнителна натовареност, свързана с надзора, за ЕБО, който трябва да координира тези плановете за финансиране на равнището на Съюза;
- д) разходи, произтичащи от регулаторни промени;
- е) по-голяма натовареност за кредитните институции, които трябва да подготвят повече данни за докладване.

#### V.1.3. Последващи действия

##### V.1.3.1. Срок

От националните надзорни органи, отговарящи за банковия надзор, националните надзорни органи и другите органи с правомощия във връзка с пруденциалния надзор на макроравнище и от ЕБО се изисква да докладват на ЕССР и на Съвета за действията, предприети в отговор на настоящата препоръка, или да представят подходяща обосновка в случай на бездействие, в съответствие със следните срокове:

- а) до 30 юни 2014 г. от националните надзорни органи, отговарящи за банковия надзор, се изисква да предоставят на ЕССР междинен доклад, съдържащ първата оценка на резултатите от изпълнението на препоръка А, точки 1 и 2;
- б) до 31 януари 2015 г. от националните надзорни органи, отговарящи за банковия надзор, се изисква да предоставят на ЕССР и на Съвета окончателен доклад относно препоръка А, точки 1 и 2;
- в) до 30 юни 2014 г. от националните надзорни органи и другите органи с правомощия във връзка с пруденциалния надзор на макроравнище се изисква да предоставят на ЕССР междинен доклад, съдържащ първата оценка на резултатите от изпълнението на препоръка А, точка 3;
- г) до 31 март 2015 г. от националните надзорни органи и другите органи с правомощия във връзка с пруденциалния надзор на макроравнище се изисква да предоставят на ЕССР и на Съвета окончателен доклад относно изпълнението на препоръка А, точка 3;
- д) до 31 декември 2013 г. от ЕБО се изисква да предостави на ЕССР и на Съвета насоките, посочени в препоръка А, точка 4;
- е) до 30 септември 2014 г. от ЕБО се изисква да предостави на ЕССР междинен доклад, съдържащ първата оценка на резултатите от изпълнението на препоръка А, точка 5;
- ж) до 31 март 2015 г. от ЕБО се изисква да предостави на ЕССР и на Съвета окончателен доклад относно изпълнението на препоръка А, точка 5.

##### V.1.3.2. Критерии за съответствие

Що се отнася до препоръка А, точки 1 и 2, определят се следните критерии за съответствие за националните надзорни органи, които следва:

- а) да оценят, в условия на постоянно наблюдение и оценка на рисковете, свързани с финансирането и ликвидността, на които са изложени кредитните институции във всяка държава членка, и тяхното управление на риска във връзка с финансирането, осъществимостта на плановете за финансиране на кредитните институции, на агрегирана база за всяка национална банкова система;
- б) да наблюдават развитието при задълженията на кредитните институции в съответните държави членки, за да се установят иновативните инструменти, които могат да предизвикат системни рискове, и да оценят как използването на иновативни инструменти води до прехвърляне на рисковете в рамките на финансовата система в тази държава членка;
- в) да наблюдават предлаганите продукти, подобни на депозити, които не са обхванати от схеми за гарантиране на депозитите, да оценяват рисковете, заложили в такива продукти, когато те се продават на клиенти на дребно, и потенциално отрицателното им въздействие върху традиционните депозити;



- г) да оценяват капацитета на кредитните институции в съответните държави членки за връщане към източници на финансиране от частния сектор, като вземат предвид съществуващите извънредни мерки по същото време;
- д) да гарантират, че наблюдението и оценката на рисковете, свързани с финансирането и ликвидността, и по-специално що се отнася до иновативните инструменти или необхванати от гаранции инструменти, които са подобни на депозити, е пропорционално на равнището на риска, произтичащ от тези инструменти;
- е) прилагането на препоръката следва да се извърши на консолидирана основа, а резултатите да бъдат обсъдени в колегии от надзорници;
- ж) обхватът на наблюдението и оценката на плановете за финансиране и плановете на институциите за намаляване на зависимостта от източници на финансиране от публичния сектор трябва да включва, като минимално изискване, най-големите по обем активи кредитни институции във всяка държава членка, и следва да обхваща най-малко 75 % от общите консолидирани активи в банковата система.

Що се отнася до препоръка А, точка 3, определят се следните критерии за съответствие за националните надзорни органи и други органи с правомощия във връзка с пруденциалния надзор на макроравнище, които следва:

- з) да направят оценка, на агрегирана база, на влиянието на плановете за финансиране и бизнес стратегиите на институциите върху потока кредити за реалната икономика на съответната/ите държава/и членка/и;
- и) да гарантират, че обхватът на наблюдението и оценката на въздействието на плановете на институциите за финансиране върху потока кредити за реалната икономика включва, като минимално изискване, най-големите по обем активи кредитни институции във всяка държава членка и обхваща поне 75 % от общите консолидирани активи в банковата система.

Що се отнася до препоръка А, точка 4, определят се следните критерии за съответствие за ЕБО, който следва:

- к) да разработи насоки относно хармонизирани образци за отчитане на плановете за финансиране.

Що се отнася до препоръка А, точка 5, определят се следните критерии за съответствие за ЕБО, който следва:

- л) да направи оценка на рисковете, свързани с финансирането и ликвидността, поети от кредитните институции в Съюза, както и на тяхното управление на рисковете, свързани с финансирането и плановете за финансиране;
- м) да направи оценка на способността на кредитните институции в Съюза да се върнат към източници на финансиране от частния сектор, във връзка със съществуващите извънредни мерки по същото време, въз основа на предоставената от националните надзорни органи информация;
- н) прилагането на препоръката следва да се извърши на консолидирана основа, а резултатите да бъдат обсъдени в колегии от надзорници;
- о) да гарантира, че оценката на плановете за финансиране и плановете на институциите за намаляване на зависимостта от източници на финансиране от публичния сектор включва, като минимално изискване, най-големите по обем активи кредитни институции в Съюза и обхваща най-малко 75 % от общите консолидирани активи в банковата система на Съюза.

#### V.1.4. Докладване на последващите действия

Докладването следва да се отнася до всички критерии за съответствие.

Междинният доклад на националните надзорни органи, който трябва да се предаде до 30 юни 2014 г., следва да съдържа първа оценка на резултатите от прилагането на препоръка А, точки 1 и 2, включваща информация, която обхваща периода поне до 31 декември 2013 г.

Докладът на националните надзорни органи, който трябва да се предаде до 31 януари 2015 г., следва да съдържа окончателен доклад за препоръка А, точки 1 и 2, включващ информация, която обхваща периода поне до 30 септември 2014 г.

Докладът на ЕБО, който трябва да се предаде до 31 декември 2013 г., следва да съдържа образеца за докладване на плановете за финансиране като част от предложените насоки.

Междинният доклад на ЕБО, който трябва да се предаде до 30 септември 2014 г., следва да съдържа първа оценка на резултатите от прилагането на препоръка А, точка 5, включваща информация, която обхваща периода поне до 31 декември 2013 г.

Окончателният доклад на ЕБО, който трябва да се предаде до 31 март 2015 г., следва да съдържа окончателна оценка на резултатите от прилагането на препоръка А, точка 5, включваща информация, която обхваща периода поне до 30 септември 2014 г.

Междинният доклад на националните надзорни органи и други органи с правомощия във връзка с пруденциалния надзор на макроравнище, който трябва да се предаде до 30 юни 2014 г., следва да съдържа първа оценка на резултатите от прилагането на препоръка А, точка 3, включваща информация, която обхваща периода поне до 31 декември 2013 г.

Окончателният доклад на националните надзорни органи и други органи с правомощия във връзка с пруденциалния надзор на макроравнище, който трябва да се предаде до 31 март 2015 г., следва да съдържа окончателна оценка на прилагането на препоръка А, точка 3, включваща информация, която обхваща периода поне до 30 септември 2014 г.

## V.2. Препоръка Б — Управление на риска, свързан с обременяването на активи с тежести, от институциите

На **националните надзорни органи, отговарящи за банковия надзор**, се препоръчва да изискват от кредитните институции да:

1. Въведат политики за управлението на рискове, с които да определят подхода си спрямо обременяването на активи с тежести, както и процедури и механизми за контрол, които осигуряват, че рисковете, свързани с управлението на обезпечения и с обременяването на активи с тежести, са адекватно идентифицирани, наблюдавани и управлявани. Тези политики следва да вземат предвид бизнес модела на всяка институция, държавата членка, в която извършват дейност, спецификите на пазарите на финансиране и макроикономическата ситуация. Политиките следва да бъдат одобрени от съответните ръководни органи на всяка институция.
2. Включат в плановете си за действие при непредвидени обстоятелства стратегии, с които да се намери решение относно условното обременяване с тежести, произтичащо от съответни стресови събития, което означава реалистични, макар и малко вероятни шокове, включително влошаване на кредитния рейтинг на кредитните институции, обезценяване на заложените активи и увеличения на маржин изискванията.
3. Въведат обща рамка за наблюдение, с която се предоставя навременна информация на ръководството и на съответните ръководни органи относно:
  - a) равнището, развитието и видовете обременяване на активи с тежести и свързаните източници на обременяване с тежести, като напр. обезпечено финансиране или други трансакции;
  - b) размера, развитието и кредитното качество на необременени, но обременяеми с тежести активи, като се посочи обемът на активите, които са на разположение за обременяване с тежести;
  - b) размера, развитието и видовете допълнително обременяване с тежести, произтичащо от стресови сценарии (условно обременяване с тежести).

## V.3. Препоръка В — Наблюдение на обременяването на активи с тежести от надзорните органи

1. На **националните надзорни органи, отговарящи за банковия надзор**, се препоръчва да наблюдават отблизо равнището, развитието и видовете обременяване на активи с тежести като част от надзорния си процес, като те следва по-специално да:
  - a) направят преглед на надзорните рамки, политики и плановете за действие при непредвидени обстоятелства, въведени от кредитните институции по отношение на управлението на обременяването с тежести и на обезпеченията;
  - b) наблюдават равнището, развитието и видовете обременяване на активи с тежести и свързаните източници на обременяване с тежести, като напр. обезпечено финансиране или други трансакции;
  - b) наблюдават размера, развитието и кредитното качество на необременени, но обременяеми с тежести активи, които са на разположение на необезпечените кредитори;
  - г) наблюдават размера, развитието и видовете допълнително обременяване с тежести, произтичащо от стресови сценарии (условно обременяване с тежести).
2. На **националните надзорни органи, отговарящи за банковия надзор**, се препоръчва да наблюдават и да правят оценка на рисковете, свързани с управлението на обезпечения и с обременяването на активи с тежести, като част от процеса на надзорен преглед. При тази оценка следва да се вземат предвид други рискове, като напр. кредитни рискове и рискове, свързани с финансирането, и смекчаващи фактори, като напр. капиталови и ликвидни буфери.

3. На **ЕБО** се препоръчва да издаде насоки относно хармонизирани образци и дефиниции, за да улесни наблюдението на обременяването на активи с тежести, в съответствие с установените му практики на консултиране.

4. На **ЕБО** се препоръчва да наблюдава отблизо равнището, развитието и видовете обременяване на активи с тежести, както и необременените, но обременяеми с тежести активи, на равнището на Съюза.

#### V.3.1. Икономическа обосновка (препоръки Б и В)

От една страна, в контекста на настоящата криза пазарите на обезпечено финансиране са източник на стабилност и са спомогнали за избягване на допълнителни сътресения, свързани с финансирането, и свиване на кредитите. От друга страна, нарастващите равнища на обезпечено финансиране водят до засилено обременяване на активи с рисковете, посочени в раздел **III.1**.

При тези условия е от изключителна важност надзорниците да изискват кредитните институции да са запознати с равнищата на обременяване на активи с тежести в тях и да разработят широкообхватна рамка за наблюдение. Институциите могат да се справят по-добре с условия на стрес, ако имат възможността да наблюдават и контролират рисковете въз основа на редовна информация с високо качество. Надзорниците могат да използват тази информация, за да направят оценка на състоянието на кредитните институции в съответствие с особеностите на всеки отделен случай и следва да са в позиция, ако е необходимо, да приемат допълнителни мерки, основани на експертното им познание. Накрая, предложените мерки също ще помогнат на инвеститорите да определят какво представлява структурно увеличаване на обременяването на активи с тежести и какво – отговор на кризата и следователно да избегнат създаването на допълнително напрежение на пазарите на финансиране.

#### V.3.2. Оценка, включително предимства и недостатъци (препоръки Б и В)

Най-значителните предимства на предложението са:

- a) то насърчава добри практики на равнището на кредитните институции;
- b) то може да се приложи в краткосрочен или средносрочен план от кредитните институции и от надзорните органи;
- v) то може да се адаптира в зависимост от особеностите на различните държави членки и различните бизнес модели;
- г) то може да спомогне за по-добрата оценка на риска на кредитните институции, тъй като обременяването на активи с тежести ще се наблюдава въз основа на надзорния експертен опит;
- д) усещането за по-високо равнище на контрол от кредитните институции и надзорните органи върху равнището на обременяване на активи с тежести може да окаже положително въздействие върху пазарите и рейтингите на кредитните институции.

Най-значителните недостатъци на предложението са:

- e) по-голяма натовареност за кредитните институции, които ще трябва да приложат политики, процедури и наблюдение, въпреки че това следва да се разглежда като добра практика, особено при сегашните условия;
- ж) по-голяма натовареност за надзорните органи, които ще трябва да преразгледат политиките и практиките на кредитните институции и да наблюдават обременяването на активи във всички тях (въпреки че трябва да се приложи известна пропорционалност).

#### V.3.3. Последващи действия (препоръки Б и В)

##### V.3.3.1. Срок – препоръка Б

До 30 юни 2014 г. от националните надзорни органи, отговарящи за банковия надзор, се изисква да докладват на ЕССР и на Съвета за действията, предприети в отговор на препоръка Б, или да предоставят подходяща обосновка в случай на бездействие.

##### V.3.3.2. Срок – препоръка В

От ЕБО и националните надзорни органи, отговарящи за банковия надзор, се изисква да докладват на ЕССР и на Съвета за действията, предприети в отговор на настоящата препоръка или да предоставят подходяща обосновка в случай на бездействие, в съответствие със следните срокове:

- a) до 31 декември 2013 г. от ЕБО се изисква да предостави на ЕССР и на Съвета насоките, посочени в препоръка В, точка 3, и междинен доклад, съдържащ предложение за това как той смята да изпълни препоръка В, точка 4;

- б) до 30 септември 2014 г. от ЕБО се изисква да предостави на ЕССР първоначален доклад за наблюдение относно обременяването на активи с тежести за целите на препоръка В, точка 4;
- в) до 31 декември 2015 г. от ЕБО се изисква да предостави на ЕССР и на Съвета окончателен доклад за наблюдение относно обременяването на активи с тежести за целите на препоръка В, точка 4;
- г) до 30 юни 2014 г. от националните надзорни органи, отговарящи за банковия надзор, се изисква да предоставят на ЕССР първия доклад за наблюдение относно действията, предприети в отговор на препоръка В, точки 1 и 2;
- д) до 30 септември 2015 г. от националните надзорни органи, отговарящи за банковия надзор, се изисква да предоставят на ЕССР и на Съвета окончателен доклад за наблюдение относно действията, предприети в отговор на препоръка В, точки 1 и 2.

#### V.3.3.3. Критерии за съответствие – препоръка Б

По отношение на препоръка Б се определят следните критерии за съответствие за националните надзорни органи:

- а) следва да се издадат насоки – или да се предприемат други действия, съизмерими със съответното изискване – за кредитните институции, които обхващат всички аспекти на препоръка Б, където такива изисквания или не съществуват в съответната държава членка, или не са в съответствие със, или не обхващат всички аспекти на препоръка Б;
- б) тези насоки следва да обхващат всички институции, но прилагането им от институциите трябва във всеки случай да отразява значимостта на рисковете.

#### V.3.3.4. Критерии за съответствие – препоръка В

Що се отнася до препоръка В, определят се следните критерии за съответствие за националните надзорни органи, които следва:

- а) да наблюдават обременяването на активи в съответната юрисдикция и да направят оценка на съответните рискове;
- б) да представят в обобщена форма равнищата и развитието в съответната държава членка на: i) равнищата на обременяване на активи с тежести и свързаните с това източници на обременяване; ii) наличието и кредитното качество на необременените, но обременяеми активи; и iii) допълнително обременяване в резултат на стрес сценарии, като се посочат конкретно разглежданите сценарии;
- в) да гарантират, че редовните надзорни процедури включват наблюдение на обременяването на активи с тежести и по-специално, във връзка с аспектите, включени в препоръка В;
- г) прилагането на препоръката следва да се извърши на консолидирана основа, а резултатите да бъдат обсъдени в колегии от надзорници;
- д) да гарантират, че наблюдението и оценката, посочени в препоръка В, точка 1, се отнасят, като минимално изискване, до най-големите по обем активи институции във всяка юрисдикция и обхващат поне 75 % от общите консолидирани активи на банковата система.

Що се отнася до препоръка В, точки 3 и 4, определят се следните критерии за съответствие за ЕБО, който следва:

- е) да дефинира необходимата терминология, включително тази за обременени с тежести активи и необременени, но обременяеми с тежести активи, и равнища на обременяване;
- ж) да състави хармонизиран образец за събиране на данни за оценка на обременяването на активи с тежести;
- з) да издаде необходимите насоки за последователно прилагане на дефинициите и образците в целия Съюз;
- и) да наблюдава развитието при обременяването на активи с тежести в Съюза въз основа на информацията, събрана и предоставена от националните надзорни органи (в отговор на прилагането на препоръки Б и В);
- к) прилагането на препоръката следва да се извърши на консолидирана основа, а резултатите да бъдат обсъдени в колегии от надзорници.

#### V.3.4. Докладване на последващите действия – препоръка Б

Докладването следва да се отнася до всички критерии за съответствие. Докладът на националните надзорни органи, който трябва да се представи до 30 юни 2014 г., следва да съдържа:

- а) превод на английски на инструмента, чрез който се изисква от кредитните институции да действат в съответствие с препоръка Б;
- б) кратко обяснение на това как предприетите действия изпълняват тази препоръка.

#### V.3.5. Докладване на последващите действия – препоръка В

Докладването следва да се отнася до всички критерии за съответствие.

Междинният доклад на ЕБО, който следва да се представи до 31 декември 2013 г., трябва да съдържа:

- а) издадените препоръки относно хармонизираните образци и дефиниции, свързани с препоръка В, точка 3;
- б) кратко обяснение на това как препоръките изпълняват препоръка В, точка 3;
- в) предложение за това как ще се наблюдава развитието по отношение на обременяването на активи с тежести в Съюза.

Докладът на ЕБО, който следва да се представи до 30 септември 2014 г., трябва да съдържа:

- г) избраните показатели за наблюдение на обременяването на активи с тежести за различните държави членки и за Съюза като цяло.

Докладът на ЕБО, който следва да се представи до 31 декември 2015 г., трябва да съдържа избраните показатели за наблюдение на обременяването на активи с тежести в различните държави членки и в Съюза като цяло.

Докладът на националните надзорни органи, който следва да се представи до 30 юни 2014 г., трябва да съдържа:

- д) препратка към всички подробности, посочени в препоръки В, точки 1 и 2 по отношение на показателите, използвани за наблюдение на обременяването на активи с тежести, и изискваните оценки.

Докладът на националните надзорни органи, който следва да се представи до 30 септември 2015 г., трябва да съдържа препратка към всички подробности, посочени в препоръка В, точки 1 и 2, по отношение на двата показателя, използвани за наблюдение на обременяването на активи с тежести, и изискваните оценки.

#### V.4. Препоръка Г – Прозрачност на пазара във връзка с обременяването на активи с тежести

1. На ЕБО се препоръчва да разработи насоки относно изисквания за прозрачност за кредитните институции във връзка с обременяването на активи с тежести. Тези насоки следва да спомогнат за осигуряването на това оповестената на пазара информация да е ясна, лесно съпоставима и подходяща. Предвид ограниченият опит при оповестяването на надеждна и съдържателна информация относно качеството на активите, ЕБО следва да възприеме постепенен подход с цел преминаване към по-подробен режим на оповестяване след една година.

С насоките следва да се изиска от кредитните институции да предоставят:

- а) равнището и развитието на обременени и необременени с тежести активи:
  - i) за първата година след приемането на насоките тази информация следва да включва разбивка по видове активи, предоставена на годишна база;
  - ii) въз основа на придобития до 31 декември 2014 г. опит, включително по изпълнението на препоръка В, насоките следва да бъдат изменени, като с тях се изиска информацията да бъде предоставяна на полугодие, и допълнени с изискване за оповестяване на разбивка по качество на активите, при условие че ЕБО счете, че това допълнително оповестяване предлага надеждна и съдържателна информация.
- б) доброволно описание, с което кредитните институции предоставят на потребителите информация, която може да бъде полезна за разбирането на значението на обременяването с тежести за модела на финансиране на кредитните институции;



2. За целите на точка 1, буква а) на **ЕБО** се препоръчва да посочи в насоките характеристиките на оповестените данни от гледна точка на единици и закъснение при оповестяването.
3. При разработването на тези насоки на **ЕБО** се препоръчва да:
  - а) си сътрудничи с ЕОЦКП с оглед надграждане върху съществуващите изисквания, включени в МСФО по отношение на обременяването с тежести;
  - б) вземе предвид съответните тенденции по свързани теми, по-специално тези, отнасящи се до регулаторната рамка за ликвидността; и
  - в) осигури, че равнището и развитието на обременени с тежести активи в полза на централните банки, както и размерът на помощта за осигуряване на ликвидност, предоставяна от централните банки, не могат да бъдат засечени.

#### V.4.1. Икономическа обоснова

Тенденцията за увеличаване на зависимостта от обезпечено финансиране е предизвикана, наред с други фактори, от засилено нежелание за поемане на риск от страна на инвеститорите в кредитни институции. Нежеланието за поемане на риск и фактът, че необезпечените кредитори имат вземане от намален и потенциално по-нискокачествен дял от баланса, обикновено води до увеличаване на цената на необезпеченото финансиране. Ако пазарите работеха безпрепятствено, този механизъм на ценообразуване би изиграл важна роля за предизвикването на адекватни равнища на обременяване с тежести.

Има обаче две основни причини, поради които необезпечените кредитори не адаптират ценообразуването си: те не разполагат с достатъчно информация за равнищата на обременяване на активи с тежести поради липса на оповестяване на информация или не вземат предвид нарасналия риск, предизвикан от равнищата на обременяване на активи с тежести поради явни или неявни гаранции (напр. схеми за гарантиране на депозитите). Задължителната прозрачност има за цел да доведе до равнопоставеност между информирани и неинформирани инвеститори. Като изяснява, че насоките следва да изискват оповестяването на качествена информация за обременяването на активи с тежести от институциите да е придружено от описание, препоръката има за цел да гарантира, че пазарът не прави прекалено опростени или неточни допускания въз основа на оповестената количествена информация.

Също така, в случай на неизпълнение от страна на емитента на обезпечени инструменти инвеститорите имат право и стимул да продават пула от активи, за да получат номиналната стойност на средствата, които са предоставили. Това може да доведе до намалени цени на активите, които те продават, и по този начин – до по-голяма загуба при неизпълнение за други инвеститори. Това също така може да окаже отрицателно въздействие върху други институции/лица, които притежават едни и същи активи (механизъм за спешни продажби). При тези условия настоящата препоръка относно прозрачността на пазара има за цел да намали както асиметрията на информацията, така и ефекта на преноса. Ако участниците на пазара имат информация за кредитните институции, която е ясна и лесно сравнима, те ще способни в по-голяма степен да разграничават рисковите профили по отношение на обременяването с тежести.

#### V.4.2. Оценка, включително предимства и недостатъци

Най-значителните предимства на предложението са:

- а) То дава възможност на заинтересованите лица да вземат по-добри и по-информирани решения, като по този начин се създава пазарен механизъм, допринасящ за по-адекватни равнища на обременяване с тежести.
- б) Намалява се липсата на прозрачност във връзка с обременяването на активи с тежести, която създава несигурност по отношение на устойчивостта на кредитните институции. Понастоящем кредитните институции са изправени пред проблем на колективното действие, следователно едно съгласувано усилие за по-голяма прозрачност ще е в полза на кредитните институции. Прозрачността също така може да допринесе за улесняване на достъпа до необезпечен дълг за кредитните институции, които понастоящем нямат достъп, тъй като тя дава възможност на инвеститорите да определят цената на реалния риск, който поемат.
- в) Задължителното оповестяване по-специално ще помогне на кредитните институции с по-ниско равнище на обременяване с тежести да се разграничат от тези с по-високо равнище на обременяване, без това да доведе до поставяне на първия, оповестил информация, в неизгодно положение (пазарите могат да реагират отрицателно на „здрави“ кредитни институции, които обявят равнищата си на обременяване с тежести, ако нямат информация за разпределението на тези стойности). Този аргумент се отнася само до държавите членки, в които кредитните институции не публикуват доброволно равнищата си на обременяване на активи с тежести.

- г) Налагането на допълнителни изисквания за оповестяване заедно с тези, основани на МСФО 7, ще разшири обхвата на кредитните институции, които оповестяват информация, ще разшири обхвата на оповестяването на всички начини на обременяване с тежести, ще подобри условията на оповестяването и ще създаде уеднаквени практики.
- д) Оповестяването на стойностите на медианата, в сравнение с данните за края на периода, допринася в по-голяма степен за описание на структурните нива на обременените и необременените с тежести активи и е по-малко податливо на „украсяване“.

Най-значителните недостатъци на предложението са:

- е) Разходите, свързани с подготвянето на изискваната информация.
- ж) Потенциалните проциклични ефекти, които могат да възникнат, ако оповестяването не е хармонизирано и добре обяснено, са: пазарът може да определи дадено максимално равнище на обременяване с тежести, което не е подходящо, като накара кредитните институции да ограничат обременяването на активи с тежести до изключително ниски равнища, за да имат достъп до финансиране от пазара, а същевременно регулаторите може да наложат разпоредби, чрез които равнищата на обременяване с тежести да се повишат.
- з) Вследствие на изискванията за задължително оповестяване някои кредитни институции може да нямат достъп до пазарите. В резултат от на изключването им от необезпечените пазари обременяването с тежести на институциите с високо равнище на обременяване може да се повиши и по този начин – да се разшири разпространението на обременяване на активи с тежести сред кредитните институции. Тъй като обезпеченото финансиране само по себе си е в голяма степен проциклично (по-скоро поради цените/допустимите отклонения, отколкото поради количествата), засиленото обременяване на активи с тежести може да засегне способността на кредитните институции да се финансират. Такава проциклична динамика (масово намаляване на неуредените пасиви на кредитните институции, заплахи за панически продажби) може да накара публичния сектор да се намеси като кредитор от последна инстанция в случаите, в които иначе не е необходима намеса. Ако обременяването на активи с тежести се възприема като високо концентрирано на национално равнище, засилената прозрачност може да ускори взаимната зависимост държави–банки.
- и) Всяко допълнително оповестяване, свързано с обременяването с тежести, може да увеличи риска пазарът да засече употребата на инструменти на централните банки, което да предизвика отрицателни ефекти, включително стигматизиране на такива инструменти. Оповестяването на информация, което се препоръчва от настоящата препоръка, и което по-специално отговаря на критериите, посочени в точка 3, буква б), обаче ще доведе до избягване на значителни разходи, свързани със стигматизирането на ликвидни инструменти на централните банки.

#### V.4.3. Последващи действия

##### V.4.3.1. Срок

До 31 декември 2013 г. от ЕБО се изисква да докладва на ЕССР и на Съвета за действията, предприети в отговор на настоящата препоръка, или да предостави подходяща обосновка в случай на бездействие.

До 30 юни 2015 г. от ЕБО се изисква да предостави на ЕССР и на Съвета допълнителен доклад относно изпълнението на препоръка Г, точка 1, буква а), подточка ii). Графикът за прилагане на насоките на ЕБО от кредитните институции следва да се посочи в насоките.

##### V.4.3.2. Критерии за съответствие

Що се отнася до препоръка Г, определят се следните критерии за съответствие за ЕБО, които следва:

- а) да разработи насоки относно изискванията за прозрачност, обхващащи всички аспекти на препоръка Г, като се вземе предвид следното:
- i) при разработването на насоките ЕБО следва винаги да отчита нуждата от защита на интегритета на операциите на централните банки. По-специално условията за оповестяване, които имат за цел да се избегне засичането на обременени активи в полза на централните банки, посочено в точка 3, буква б), следва да отговарят на следните критерии: обременените с тежести активи в полза на централните банки не трябва да бъдат включени в категория за оповестяване, а) която обикновено е стабилна и б) която дава възможност промените в обременяването с тежести поради пазарни трансакции да е видимо в рамките на други изисквания за оповестяване;
  - ii) за да се запази интегритетът на операциите на централните банки, категоризацията на обременените и необременените с тежести активи по вид активи, посочена в точка 1, буква а), подточка i), не трябва да надхвърля: 1) пари в брой; 2) държавни, централнобанкови и наднационални дългови инструменти; 3) други финансови активи и 4) нефинансови активи;
  - iii) за да се гарантира, че оповестената информация е последователна и за да се запази интегритетът на операциите на централните банки, класификацията на обременените и необременените с тежести активи по качество на активите, посочена в точка 1, буква а), подточка ii), следва да се основава на подходящи критерии, включително рискови тегла;

- iv) следва да има ясни насоки за определението на обременени и необременени с тежести активи и по-специално за класификацията на обременени с тежести активи, когато има пул системи от активи, използвани като обезпечение, като в случая с рамката на паричната политика на Евросистемата;
- v) описанието, посочено в точка 1, буква б), следва да включва конкретни примери като напр. източници на обременяване с тежести, обяснения на бизнес модели и информация за свръхобезпечаване. Последното следва да включва необходимите подробности за свръхобезпечаването над минималните изисквания, като активите, обезпечавачи операция над минималните изисквания, могат въпреки това да са на разположение за обременяване с тежести или за други кредитори в случай на несъстоятелност. Тези минимални изисквания могат да са от регулаторно, договорно или пазарно естество, или да се отнасят до бизнес практиките;
- vi) насоките следва да посочват, че количествените данни за обременените и необременените с тежести активи трябва да отговарят на стойностите на медианата през шестмесечен период за полугодишните данни и дванадесетмесечен период за годишните данни. Изчисляването на стойностите на медианата следва да включва най-малко шестмесечни наблюдения за полугодишните данни и дванадесетмесечни наблюдения за годишните данни;
- vii) насоките следва да посочват забавяне на оповестяването до пет месеца, което не може да е по-дълго от забавянето на оповестяването на годишните отчети;
- б) да издаде необходимите насоки относно изискванията за прозрачност.

#### V.4.4. Докладване на последващите действия

Докладването следва да се отнася до всички критерии за съответствие.

Докладът, който ЕБО трябва да представи до 31 декември 2013 г., следва да съдържа:

- a) издадените насоки;
- б) кратко обяснение на това как насоките изпълняват тази препоръка.

Докладът, който ЕБО трябва да представи до 30 юни 2015 г., следва да съдържа оценка на резултатите от изпълнението на препоръка Г, точка 1, буква а), подточка ii).

#### V.5. Препоръка Д — Обезпечени облигации и други инструменти, които генерират обременяване с тежести

1. На **националните надзорни органи** се препоръчва да набележат най-добрите практики по отношение на обезпечените облигации и да насърчават хармонизацията на националните си рамки.
2. На **ЕБО** се препоръчва да координира действията, предприети от националните надзорни органи, по-специално във връзка с качеството и отделянето на пуловете от обезпечения, защитата от несъстоятелност на обезпечените облигации, свързаните с активите и пасивите рискове, засягащи пуловете от обезпечения, и оповестяването на състава на пуловете от обезпечения.
3. На **ЕБО** се препоръчва да прецени дали е подходящо да издаде насоки или препоръки, утвърждаващи най-добрите практики, след наблюдение на функционирането на пазара на обезпечени облигации, чрез позоваване на тези най-добри практики за период от две години. Ако ЕБО установи необходимостта от законодателно предложение в това отношение, той следва да докладва на Европейската комисия и да информира ЕССР.
4. На **ЕБО** се препоръчва да направи оценка дали има други финансови инструменти, които генерират обременяване с тежести, за които набелязването на най-добрите практики в националните рамки също би било от полза. В случай че ЕБО стигне до заключението, че такива инструменти съществуват, той следва да: i) координира набелязването и да насърчи хармонизацията на получените най-добри практики от националните надзорни органи; ii) действа, както е определено в параграф 3 по отношение на обезпечените облигации, на последващ етап.

#### V.5.1. Икономическа обосновка

Икономическата обосновка, представена по-долу, се отнася до специфични случаи, свързани с обезпечени облигации.

Най-общо казано, ако рамките за обезпечени облигации следват най-добрите практики и са по-съпоставими, инвеститорите и по-специално – чуждестранните инвеститори – може да преценят, че е по-привлекателно да закупят този инструмент, тъй като разходите, свързани със запознаването с регулаторната рамка, са по-ниски. С други думи, такива мерки могат да допринесат за намаляването на фрикциите на пазара, свързани с разходи за трансакции (ако тези разходи се оценят по отношение на разходите за получаване на информация) и следователно – за пазарната интеграция на равнището на Съюза. Следва да се отбележи, че не е налице стремеж за поставяне на общоевропейски граници за емитирането на обезпечени облигации; желателно е обаче да се стимулират най-добрите практики за осигуряване на високи стандарти за качество.

### V.5.2. Оценка, включително предимства и недостатъци

Най-значителните предимства на предложението са:

- a) подобрението и частичното сближаване на различните рамки за обезпечени облигации, както и на рамките за други инструменти, които генерират обременяване на активи с тежести;
- б) приносът за по-доброто възприемане на обезпечените облигации от страна на инвеститорите, включително извън Съюза, и тяхното оценяване от агенциите за рейтинг, като по този начин рамките са по-сходни и сравними по отношение на най-добрите практики; и
- в) то може също да предизвика положителен ефект в краткосрочен план.

Най-значителният недостатък на предложението са:

- г) разходите за регулаторни промени.

### V.5.3. Последващи действия

#### V.5.3.1. Срок

От ЕБО и националните надзорни органи се изисква да докладват на ЕССР и на Съвета за действията, предприети в отговор на настоящата препоръка, или да предоставят подходяща обосновка в случай на бездействие, в съответствие със следните срокове:

- a) до 31 декември 2013 г. от националните надзорни органи се изисква да докладват на ЕССР и на Съвета за действията, предприети в отговор на препоръка Д, точка 1;
- б) до 31 декември 2013 г. от ЕБО се изисква да предостави на ЕССР междинен доклад, в който са изложени принципите на най-добрите практики по отношение на обезпечени облигации, които той е набелязал заедно с националните надзорни органи, и оценка на съществуването на други финансови инструменти, които генерират обременяване с тежести, за които е необходимо набелязването на най-добрите практики;
- в) до 31 декември 2014 г. от ЕБО се изисква да предостави на ЕССР междинен доклад, посочващ принципите на най-добрите практики по отношение на други финансови инструменти, които генерират обременяване с тежести, ако те са били набелязани в междинния доклад, посочен в буква б) от настоящия график със срокове;
- г) до 31 декември 2015 г. от ЕБО се изисква да предостави на ЕССР и на Съвета окончателен доклад, съдържащ оценка на функционирането на рамката за обезпечени облигации съгласно принципите на най-добрите практики, и неговото мнение относно препоръчителните допълнителни действия, ако такива са желателни;
- д) до 31 декември 2016 г. от ЕБО се изисква да предостави на ЕССР и на Съвета окончателен доклад, съдържащ оценка на функционирането на рамката за другите финансови инструменти, които генерират обременяване с тежести, съгласно принципите на най-добрите практики, ако те са били набелязани в междинния доклад да бъдат предоставени съгласно буква б) от настоящия график със срокове, и неговото мнение относно препоръчителните допълнителни действия, ако такива са желателни.

#### V.5.3.2. Критерии за съответствие

Що се отнася до препоръка Д, определят се следните критерии за съответствие за националните надзорни органи, които следва:

- a) да преразгледа частните и публичните инициативи и стандарти и да насърчат тези, които могат да подкрепят най-добрите практики и хармонизацията за обезпечените облигации и други инструменти, които генерират обременяване на активи с тежести.

Що се отнася до препоръка Д, определят се следните критерии за съответствие за ЕБО, който следва:

- б) да разработи принципи за най-добри практики за обезпечени облигации и други инструменти, които генерират обременяване на активи с тежести. Тези принципи следва да се основават на много надеждни и стабилни съществуващи стандарти;
- в) да наблюдава пазара на обезпечени облигации за период от две години и да направи оценка на съответствието с посочените по-горе принципи, както и да предприеме допълнителни действия, ако такива са желателни;
- г) ако са необходими допълнителни действия, да разработи стандарти с възможно най-високо качество, за да се запази стабилността на тези инструменти.

#### V.5.4. Докладване на последващите действия

Докладването следва да се отнася до всички критерии за съответствие.

Докладът на националните надзорни органи, който трябва да се предаде до 31 декември 2013 г., следва да съдържа преглед на съществуващите частни и публични инициативи и стандарти в съответните държави членки и да посочва най-добрите практики.

Докладът на ЕБО, който трябва да се предаде до 31 декември 2013 г., следва да съдържа принципите на най-добрите практики, издадени за обезпечените облигации, и оценка на наличието на други финансови инструменти, които генерират обременяване с тежести, по отношение на които трябва да се установят най-добри практики.

Междинният доклад на ЕБО, който трябва да се предаде до 31 декември 2014 г., следва да посочи принципите на най-добрите практики за всички други финансови инструменти, определени в препоръка Д, точка 4.

Докладът на ЕБО, който трябва да се предаде до 31 декември 2015 г., следва да съдържа оценка на функционирането на пазара на обезпечени облигации съгласно издадените принципи на най-добрите практики, и неговото мнение относно препоръчителните допълнителни действия, ако такива са желателни.

Докладът на ЕБО, който трябва да се предаде до 31 декември 2016 г., следва да съдържа оценка на функционирането на рамката за другите финансови инструменти, които пораждат обременяване с тежести, съгласно принципите на най-добрите практики, и неговото мнение относно препоръчителните допълнителни действия, ако такива са желателни.

#### V.6. ЕССР взема под внимание други инициативи

ЕССР също така отчита подготвяните частни инициативи, които ще дадат тласък на други области на пазара на финансиране. Особено внимание трябва да се обърне на инициативата за обозначаване на първокласните обезпечени ценни книжа (Prime Collateralised Securities), която има за цел да определи по-ясно условията за секюритизация. Въпреки че има аспекти на секюритизационния пазар, които вероятно са част от компонентите, предизвикали финансовата криза през 2008 г., определени видове секюритизация като част от по-широк комплекс от източници на финансиране могат да подкрепят банковия сектор като цяло, ако са ясно регулирани и разбираеми.

Съгласно частната инициатива само инструменти, които отговарят на критериите, могат да получат обозначението. Ако се приложи правилно, ЕССР отбелязва, че това може да повиши доверието на пазара в резултат от стандартизацията и обусловената от пазара хармонизация, което може да се окаже благоприятно за съживяването на една част от по-широкия набор от източници на финансиране. Съществуват други инициативи на национално равнище, например нидерландската инициатива HFC (Holland Financial Centre) на нидерландската асоциация за секюритизация, която изисква стандартизация на терминологията и оповестяването на информацията за ценни книжа, обезпечени с жилищни ипотeki (RMBS).

Също така ЕССР отбелязва частните инициативи за обозначаване на обезпечените облигации, които водят до по-голяма яснота на условията по тях. Облигации, които отговарят на критериите, ще могат да получат обозначението. Както и при секюритизацията, ако се извършва правилно, това може да повиши до известна степен доверието на пазара, което може да доведе до известна степен на стандартизация и обусловена от пазара хармонизация.

## VI. РЕЗУЛТАТИ ОТ ПРОУЧВАНЕТО ЗА ОБРЕМЕНЯВАНЕТО НА АКТИВИ С ТЕЖЕСТИ И ИНОВАТИВНОТО ФИНАНСИРАНЕ: МЕТОДОЛОГИЧЕСКА И СТАТИСТИЧЕСКА БЕЛЕЖКА

### VI.1. Методологическа бележка

#### VI.1.1. Общо описание на набора от данни

В края на пролетта на 2012 г. ЕССР извърши проучване за обременяването на активи с тежести и иновативното финансиране. Всички резултати, представени в настоящото приложение, както и всички резултати, посочени в основния текст като произтичащи от „Проучването на ЕССР за обременяването на активи с тежести и иновативното финансиране“ се отнасят до това еднократно проучване за края на 2011 г. Освен това бяха събрани данни за края на 2007 г. на базата на полагане на максимални усилия, за да може да се направи сравнение със ситуацията от преди кризата. Данните, събрани от банките, включват редица аспекти, свързани с обременяването на активи с тежести и иновативните източници на финансиране.



Информацията е събрана на изцяло консолидирана основа. Направени са всички усилия, за да се приложи пруденциален обхват на консолидация (т.е. да се изключат всякакви експозиции, произлезли от небанкови дъщерни дружества).

Изисканата информация включи разбивки на обременени с тежести активи и съответстващи пасиви според вида на използваното обезпечение (напр. държавни облигации, жилищни кредити и т.н.) и според вида на обезпеченото финансиране (напр. обезпечени облигации, репо сделки, суапове на ликвидност, финансиране от централни банки). Информацията също така включи обременени с тежести активи вследствие на фактори, които не са източник на финансиране (напр. трансакции с деривати). За да може да се направи сравнение между положението в края на 2011 г. и периода от преди кризата, тази информация бе изискана както за края на 2011 г., така и за края на 2007 г. (за втория период – на базата на полагане на максимални усилия).

Също така бе изискана информация за разбивките на обезпечено и необезпечено финансиране по контрагенти (напр. централни банки, други финансови институции и т.н.), включваща данни за съответстващите обременени с тежести активи за края на 2011 г.

Освен това в проучването беше събрана информация за ограничена разбивка на обременени и необременени с тежести активи според кредитното им качество, въз основа на тяхното разпределяне по съотношението стойност на заема/стойност на обезпечението (за заеми, обезпечени от недвижими имоти) или по регулаторните рискови тегла. Тъй като неблагоприятните събития могат да имат голямо значение за нивата на обременяване на банките, условното обременяване на активи с тежести бе отчетено при три неблагоприятни сценария: понижаване на кредитния рейтинг на банката, обезценяване на заложеното обезпечение и увеличение на съотношението стойност на заема/стойност на обезпечението за обезпечените заеми. Самите банки предоставиха оценка на въздействието на всеки сценарий и следователно са използвали различни допускания и методологии.

Накрая, беше събрана информация за иновативните източници на финансиране и по-специално за банковото финансиране чрез суапове на ликвидност и борсово търгувани фондове. Информацията включи сравнение на стойността на предоставените в заем ценни книжа и тази на взетите в заем ценни книжа, заедно с разбивка по контрагенти при суаповете на ликвидност. Бе изискана информация както за края на 2011 г., така и за края на 2007 г. (за втория период – на базата на полагане на максимални усилия).

#### VI.1.2. Някои методологически аспекти

За да се тълкуват правилно предварителните резултати на този анализ на данни, трябва да се вземат предвид следните методологически аспекти.

Финансирането от централни банки се разглежда като отделна категория. Суаповете на ликвидност (включително репо сделките) не са включени в трансакциите с централни банки. При обезпечени облигации и други обезпечени ценни книжа, които не са предложени на пазара (задържани ценни книжа), единствено обременените с тежести активи са отчетени в рамката, тъй като тези ценни книжа сами по себе си все още не са представлявали източник на финансиране.

Като цяло задбалансови позиции не са отчетени. Изключения правят задържаните ценни книжа и повторно използваните обезпечения от обратни репо сделки (които се наричат „съчетани репо сделки“). Следователно представеното равнище на обременяване с тежести като цяло не включва необременени активи, които може да са отчетени като задбалансови позиции.

#### VI.1.3. Контрол на качеството на данните

Всички данни, събрани за това проучване, са преминали през обтоен контрол на качеството, по време на който е проверена съгласуваността на данните във и между банките. Когато е било необходимо и възможно, данните са коригирани, за да се гарантира съгласуваността на целия набор от данни. В повечето случаи проблемите бяха свързани с неясно тълкуване, несъгласуваност или несигурност относно данните, отчетени от банките. Националните надзорни органи предоставиха съдействие при решаването на най-сложните случаи и когато бе възможно предоставиха ревизирани данни. Въпреки това някои точки с данни трябваше да бъдат премахнати поради съмнения за надеждност или липса на икономическо тълкуване<sup>(1)</sup>.

От първоначалните 54 банки в извадката 51 отчетоха данни или качествена информация, което представлява около 99 % от банките в извадката и над 60 % от банковата система в Съюза. Въпреки това степента на пълнота и равнището на качеството на данните варираше значително между банките и различните таблици от една и съща отчетваща банка. По-специално, за 2007 г. липсваха данни за по-голямата част от банките, а качеството/пълнотата на данните за кредитното качество на обременените и необременените с тежести активи, условното обременяване с тежести и иновативните инструменти за финансиране е значително по-ниско от това на други места в образеца.

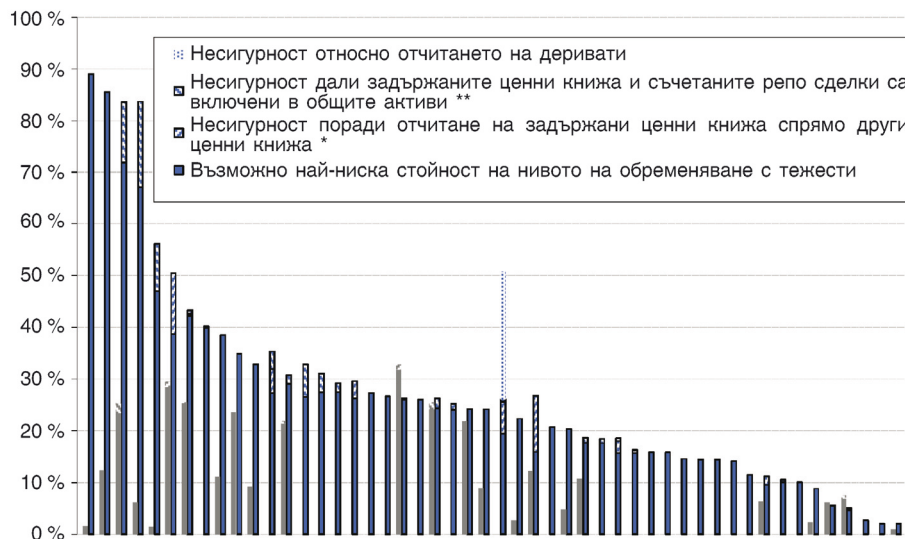
<sup>(1)</sup> Вследствие на това извадката от банки може да се различава в различните видове графики; графиките обаче, които показват сравнение между данните за 2007 г. и 2011 г., винаги се основават единствено на извадка от банки, които отчетат данни както за 2007 г., така и за 2011 г. Общо делът на липсващите или ненадеждните точки с данни представлява приблизително една четвърт от цялостния набор от данни (голямата част от които са липсващи данни).

## VI.2. Обременяване с тежести

## VI.2.1. Равнища на обременяване с тежести

Графика 29

Разпределение на съотношението на обременените с тежести активи (без съчетаните репо сделки) спрямо общите активи в края на 2011 г. (синьо) и края на 2007 г. (сиво)



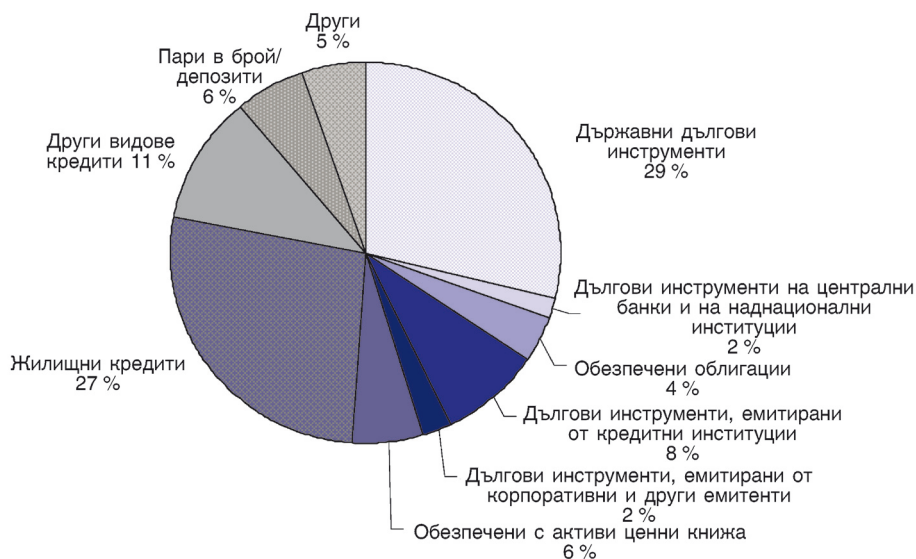
Източник: Проучване на ЕССР за обременяването на активи с тежести и иновативното финансиране.

Обхват: 51 банки (данни за края на 2011 г.), 28 банки (данни за края на 2007 г.).

Забележки: Най-ниската стойност в този интервал е изчислена като дял на общите обременени с тежести активи (от които е приспаднала стойността на задържаните ценни книжа в банките, които биха могли да бъдат включени в други обезпечени облигации и други обезпечени ценни книжа) в общото количество активи, към които е добавена сумата на съчетаните репо сделки. Средната стойност (отбелязана със \*) в легендата е изчислена като дял на общите обременени с тежести активи (включително съчетаните репо сделки) в общото количество активи, към които е добавена сумата на съчетаните репо сделки. Най-високата стойност (отбелязана с \*\*) в легендата е изчислена като дял на общите обременени с тежести активи (включително съчетаните репо сделки) в общото количество активи, съгласно отчетените данни. При банките, където методът на отчитане е ясен от данните, не са правени гореспомнатите корекции на коефициента на обременяване с тежести и интервалите на несигурност са пренебрежимо малки.

Графика 30

Разбивка на обременени с тежести активи по вид обезпечение към края на 2011 г.

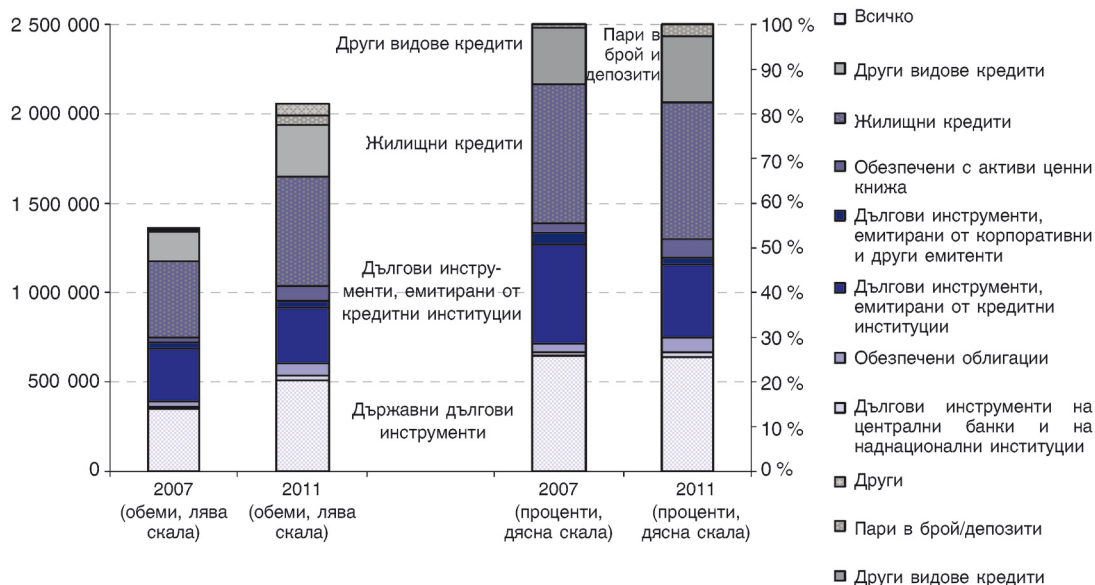


Източник: Проучване на ЕССР за обременяването на активи с тежести и иновативното финансиране.

Обхват: 49 банки.

Графика 31

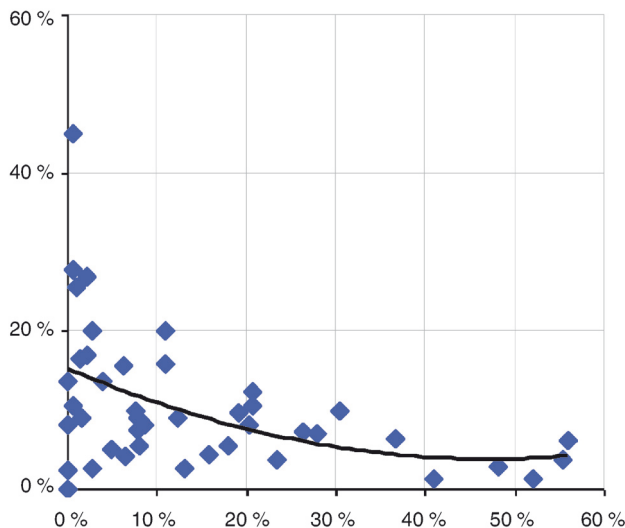
Разбивка на обременени с тежести активи по вид обезпечение през 2007 г. и 2011 г. [в млн. евро и проценти]



Източник: Проучване на ЕССР за обременяването на активи с тежести и иновативното финансиране.  
 Обхват: 24 банки.  
 Забележка: Извадката от банки е една и съща за данните за 2007 г. и 2011 г.

Графика 32

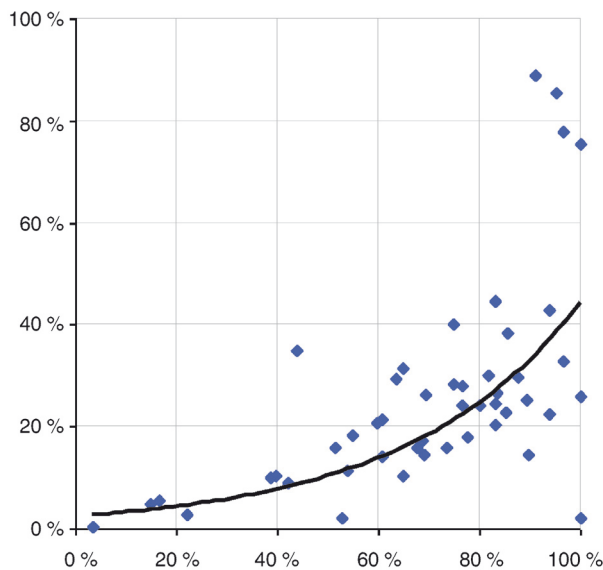
Връзка между структурата на необременените с тежести активи, допустими за централнобанково финансиране, и техния дял от общите активи в края на 2011 г.



Източник: Проучване на ЕССР за обременяването на активи с тежести и иновативното финансиране.  
 Обхват: 43 банки.  
 Забележки: Горизонталната ос представлява дялът необременени с тежести активи, допустими като обезпечение за централнобанково финансиране, като процент от всички активи. Вертикалната ос представлява дялът на дълговите инструменти, емитирани от кредитни институции (без обезпечени облигации), и от корпоративни и други емитенти като процент от всички необременени с тежести активи, допустими за централнобанково финансиране.

Графика 33

Допустими необременени с тежести активи и равнище на обременяване с тежести



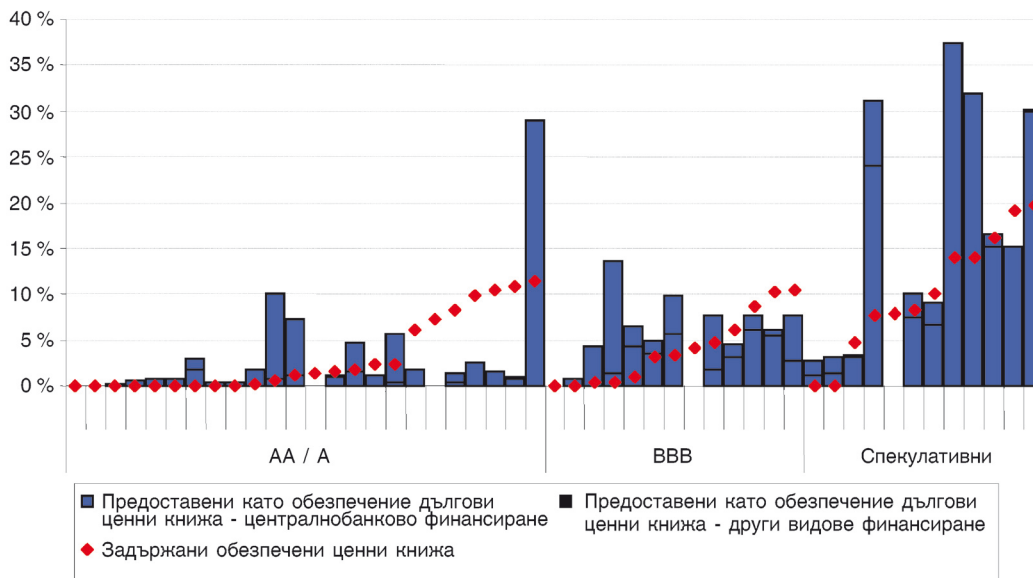
Източник: Проучване на ЕССР за обременяването на активи с тежести и иновативното финансиране.

Обхват: 48 банки.

Забележки: Хоризонталната ос представлява съотношението на обременените с тежести активи (без съчетаните репо сделки) към сумата от обременените и необременените с тежести активи, допустими за централнобанково финансиране. Вертикалната ос представлява равнището на обременяване с тежести.

Графика 34

Задържани обезпечени ценни книжа и заложените дългови ценни книжа за групи от банки с различен кредитен рейтинг в края на 2011 г.



Източник: Проучване на ЕССР за обременените с тежести активи и иновативното финансиране, Bloomberg.

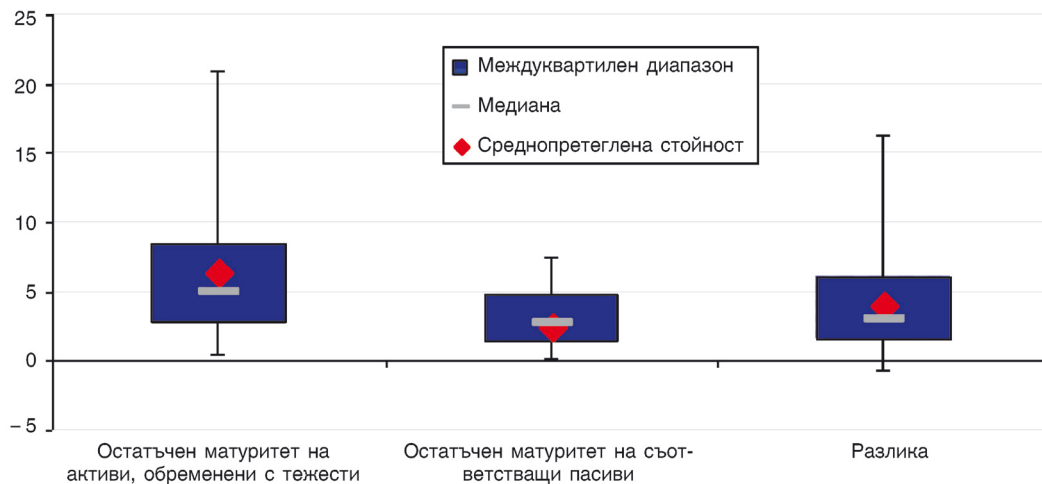
Обхват: 24 банки (AA/A), 13 банки (BBB), 12 банки (спекулативен рейтинг).

Забележки: Всички данни са представени като процент от всички активи. Заложените дългови ценни книжа включват дългови инструменти, емитирани от финансови компании (банки и небанки) и дружества, както и обезпечени с активи ценни книжа.

VI.2.2. Матуритет на обременени с тежести активи и съответстващи пасиви

Графика 35

Разпределение на остатъчния матуритет на обременени с тежести активи и съответстващи пасиви и разликата между двете в края на 2011 [в години]



Източник: Проучване на ЕССР за обременяването на активи с тежести и иновативното финансиране.

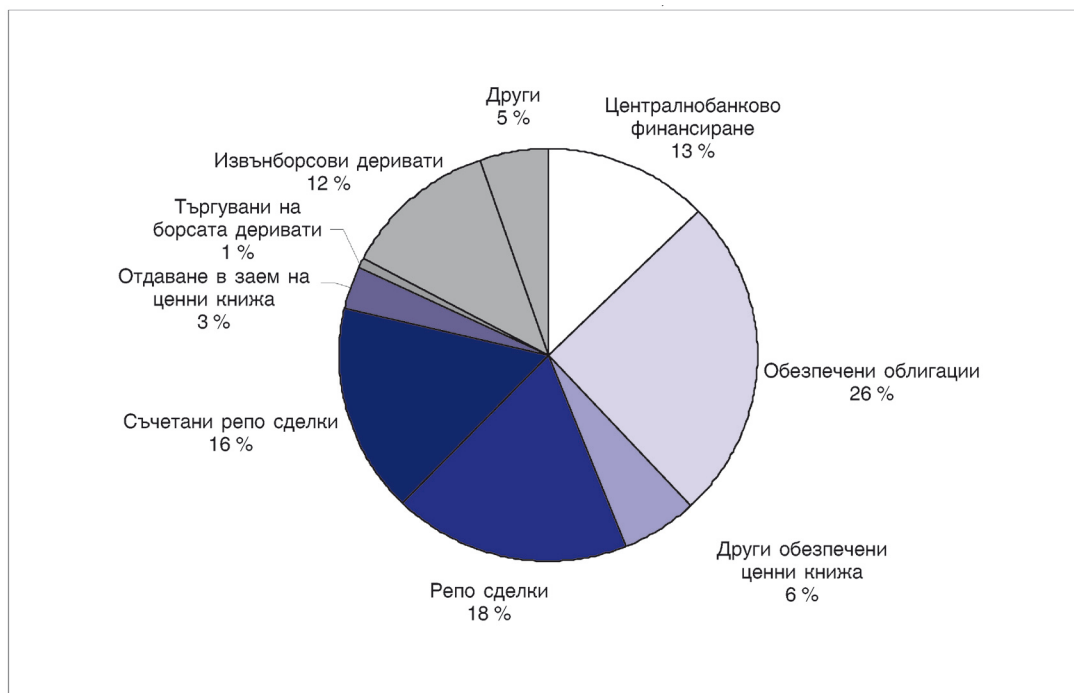
Обхват: 22 банки.

Забележки: Среднопретеглените стойности на остатъчните матуритети представляват средната стойност за отделните банки, претеглена с количеството на техните обременени с тежести активи и съответстващи пасиви. „Разлика“ в графиката представлява разликата между остатъчните матуритети на обременените с тежести активи и съответстващите пасиви за отделните банки и нейното разпределение. В този случай среднопретеглената стойност представлява разликата между съответните среднопретеглени стойности за обременените с тежести активи и съответстващите пасиви.

VI.3. Обезпечено финансиране

Графика 36

Разбивка на обезпечено финансиране и деривати, данни за края на 2011 г.



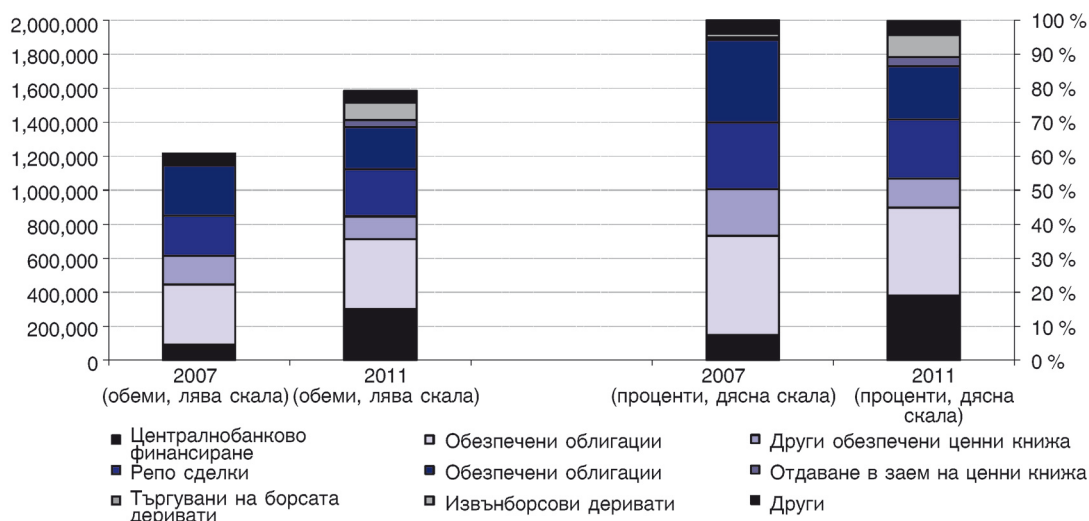
Източник: Проучване на ЕССР за обременяването на активи с тежести и иновативното финансиране.

Обхват: 48 банки.



Графика 37

Разбивка на обезпечено финансиране и деривати, данни за края на 2007 г. и края на 2011 г. [в млн. евро и проценти]



Източник: Проучване на ЕССР за обременяването на активи с тежести и иновативното финансиране.

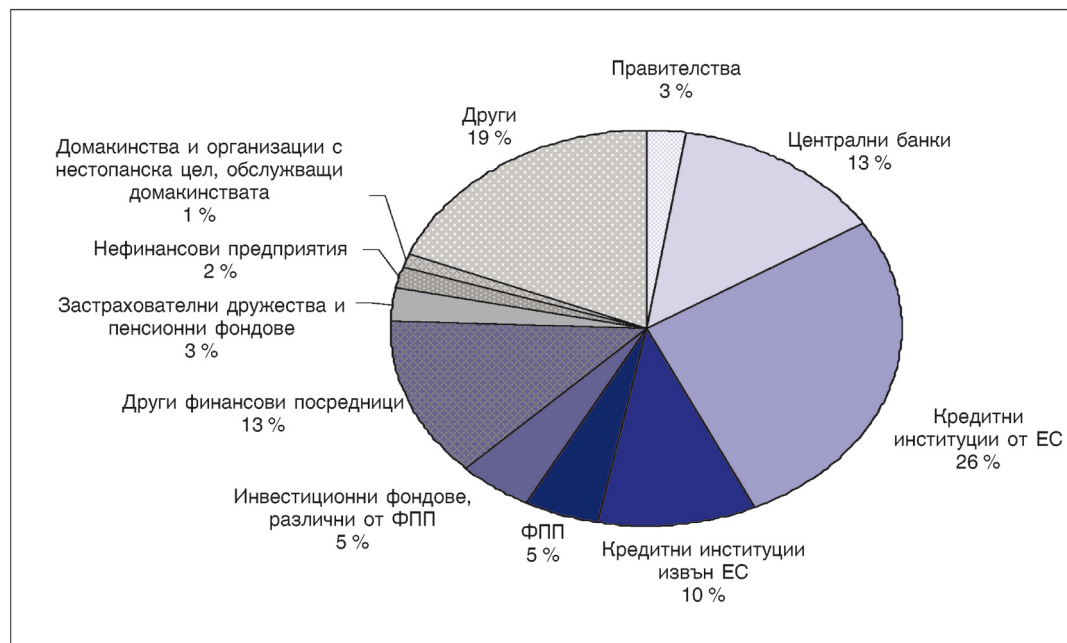
Обхват: 27 банки.

Забележка: Извадката от банки е една и съща за данните за 2007 г. и 2011 г.

#### VI.4. Контрагенти

Графика 38

Разбивка на съответстващите пасиви по вид контрагент, данни за края на 2011 г.



Източник: Проучване на ЕССР за обременяването на активи с тежести и иновативното финансиране.

Обхват: 42 банки.

Забележки: Поради несигурността на банките при проследяването на собствеността на емитираните обезпечени облигации и други търгуеми ценни книжа обхватът на тази графика по отношение на съответстващите пасиви е приблизително 26% по-малък от този на графика 36. Същото се отнася и до категорията „счетоводни репо сделки“. Също така няколко банки добавиха тези стойности направо към категорията „други контрагенти“.