

I

(Resolucije, priporočila in mnenja)

PRIPOROČILA

EVROPSKI ODBOR ZA SISTEMSKA TVEGANJA

PRIPOROČILO EVROPSKEGA ODBORA ZA SISTEMSKA TVEGANJA

z dne 20. decembra 2012

o financiranju kreditnih institucij

(ESRB/2012/2)

(2013/C 119/01)

SPLOŠNI ODBOR EVROPSKEGA ODBORA ZA SISTEMSKA TVEGANJA JE –

ob upoštevanju Uredbe (EU) št. 1092/2010 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 24. novembra 2010 o makrobonitetnem nadzoru nad finančnim sistemom Evropske unije in ustanovitvi Evropskega odbora za sistemska tveganja⁽¹⁾ ter zlasti člena 3(2)(b), (d) in (f) in členov 16 do 18 Uredbe,

ob upoštevanju Sklepa ESRB/2011/1 Evropskega odbora za sistemska tveganja z dne 20. januarja 2011 o sprejetju Poslovnika Evropskega odbora za sistemska tveganja⁽²⁾ ter zlasti člena 15(3)(e) in členov 18 do 20 Sklepa,

ob upoštevanju naslednjega:

- (1) Trenutna kriza je znatno vplivala na pogoje financiranja kreditnih institucij. Kreditni in medbančni trg sta še vedno oslABLjena zaradi močnih povezav med kreditnimi institucijami in državami ter negotovosti o kakovosti sredstev in vzdržnosti poslovnih modelov nekaterih kreditnih institucij. Kreditne institucije so se na te razmere odzvale z uvajanjem sprememb v njihove strukture financiranja in portfelje sredstev.
- (2) Dne 29. junija 2012 je bil na vrhu držav euroobmočja narejen pomemben korak v smeri prekinitve negativnih povezav med državami in kreditnimi institucijami. Predvidena sta bila enotni mehanizem nadzora ter neposredna uporaba evropskih sredstev iz evropskega instrumenta za finančno stabilnost in evropskega mehanizma

za stabilnost za dokapitalizacijo/reševanje z javnimi sredstvi in reševanje bank. Vendar pa nekatere kreditne institucije še vedno obremenjujejo države in obratno. Ta začarani krog je treba prekiniti, da se doseže boljše delovanje trgov financiranja.

- (3) Za izboljšanje pogojev financiranja je treba ponovno vzpostaviti odpornost kreditnih institucij in zaupanje vanje. Priporočilo Evropskega bančnega organa (EBA), da se za kreditne institucije zagotovi najmanj 9-odstotni delež najbolj kakovostnega temeljnega kapitala⁽³⁾, je delno prispevalo k doseganju tega cilja. Vendar pa trenutni makroekonomski obeti dalje obremenjujejo bilance stanja kreditnih institucij.
- (4) Reforma regulativnih ureditev Evropske unije glede kreditnih institucij (sveženj CRD IV⁽⁴⁾, zlasti njegove določbe v zvezi z likvidnostnim režimom, in okvir za sanacijo in reševanje⁽⁵⁾), ki je v teku, ostaja v fazi pogajanj. Datum, ko bosta predlagana svežnja končno odobrena in začela veljati, ostaja negotov, prav tako pa tudi narava razmerij

⁽¹⁾ UL L 331, 15.12.2010, str. 1.

⁽²⁾ UL C 58, 24.2.2011, str. 4.

⁽³⁾ EBA Recommendation on the creation and supervisory oversight of temporary capital buffers to restore market confidence (EBA/REC/2011/1), na voljo samo v angleščini.

⁽⁴⁾ Predlog direktive Evropskega parlamenta in Sveta o dostopu do dejavnosti kreditnih institucij in bonitetnem nadzoru kreditnih institucij in investicijskih družb ter spremembi Direktive 2002/87/ES Evropskega parlamenta in Sveta o dopolnilnem nadzoru kreditnih institucij, zavarovalnic in investicijskih družb v finančnem konglomeratu (COM(2011) 453 final) in predlog uredbe Evropskega parlamenta in Sveta o bonitetnih zahtevah za kreditne institucije in investicijska podjetja (COM(2011) 452 final).

⁽⁵⁾ Predlog direktive Evropskega parlamenta in Sveta o vzpostavitvi okvira za sanacijo ter reševanje kreditnih institucij in investicijskih podjetij ter o spremembi direktiv Sveta 77/91/EGS in 82/891/ES, direktiv 2001/24/ES, 2002/47/ES, 2004/25/ES, 2005/56/ES, 2007/36/ES in 2011/35/EU ter Uredbe (EU) št. 1093/2010 (COM(2012) 280/3).

- med različnimi instrumenti. Doseganje jasnosti v zvezi z regulativnim okvirom bi bilo koristno ne samo za kreditne institucije, na katere se nanaša, temveč tudi za vlagatelje.
- (5) Čeprav so javni organi, zlasti centralne banke, sprejeli izredne ukrepe za zmanjšanje težav pri financiranju in vzpostavili pogoje za kreditne institucije, da v prihodnosti okrepijo strukture financiranja, si morajo tudi kreditne institucije aktivno prizadevati za doseganje vzdržnih struktur financiranja.
- (6) Spremljanje in ocenjevanje tveganj financiranja kreditnih institucij in upravljanja s tveganjem financiranja s strani nacionalnih nadzornih organov sta bistvena za oceno zmožnosti institucij, da izvedejo lastne načrte financiranja in zmanjšajo zanašanje na vire financiranja iz javnega sektorja. Tudi spremljanje zatekanja k inovativnim instrumentom in nezavarovanim, vlogam podobnim finančnim instrumentom s strani nacionalnih nadzornih organov lahko prispeva k pravočasnemu odkrivanju tveganj, kar omogoča sprejetje nadaljnjih nadzornih ukrepov, kadar koli so ti potrebni.
- (7) Uvedba politik upravljanja s tveganji v zvezi z obremenitvijo sredstev je ključna za zagotovitev, da kreditne institucije upoštevajo lastne ravni obremenitve in se tako lahko bolje soočajo z možnimi stresnimi razmerami.
- (8) Spremljanje obremenitve sredstev s strani nacionalnih nadzornih organov bi moralo zajemati obremenjena sredstva in neobremenjena sredstva, ki so lahko predmet obremenitve, pa tudi vire obremenitve ter politike in načrte ravnanja v izrednih razmerah, ki jih oblikujejo kreditne institucije.
- (9) Preglednost trga prispeva k odpravljanju asimetrije informacij. Potrebne so jasne, preproste in enostavno primerljive informacije, da se udeležencem na trgu omogoči boljše razlikovanje profilov tveganja z vidika obremenitve.
- (10) Za udeležence na trgu veljajo – kjer to pride v poštev – zahteve po razkritju, ki temeljijo na mednarodnih standardih računovodskega poročanja (MSRP) 7⁽¹⁾. Bilo bi primerno, da se hkrati razširi obseg kreditnih institucij, ki razkrivajo informacije, da se razkritje razširi na vse načine obremenitve sredstev, da se okrepijo pogoji za razkritja in oblikujejo enotnejše prakse.
- (11) Namen predlaganih pogojev za razkritje je preprečiti učinke stigme na kreditne institucije in zato se centralnobančne operacije na noben način ne bi smele razkriti.
- (12) Ugotavljanje najboljših praks s strani evropskih in nacionalnih nadzornih organov lajša primerjavo različnih izdaj kritih obveznic in prispeva k bolj informirani analizi tveganj. Ugotavljanje najboljših praks v zvezi z drugimi finančnimi instrumenti, ki ustvarjajo obremenitev, lahko prispeva k podobnim izboljšavam na teh drugih trgih. Pridobitev obeh vrst instrumentov bo bolj privlačna za vlagatelje, saj bi se znižali stroški, povezani z razumevanjem regulativnega okvira za te instrumente. Zato je zaželeno spodbuditi uporabo najboljših praks po najvišjih standardih kakovosti.
- (13) Predlog Komisije za vzpostavitev enotnega mehanizma nadzora⁽²⁾ (kot je o njem sprejel dogovor Svet dne 12. decembra 2012) predvideva prenos posebnih nadzornih nalog, potrebnih za nadzor kreditnih institucij, na Evropsko centralno banko (ECB). Za namene izvajanja teh nalog bo ECB štela za pristojni organ po ustreznih aktih prava Unije ter bo imela pooblastila in obveznosti, ki jih imajo pristojni organi na podlagi teh aktov.
- (14) Priloga k temu priporočilu analizira pomembna sistemska tveganja za finančno stabilnost v Uniji, ki izhajajo iz financiranja kreditnih institucij.
- (15) V skladu z uvodno izjavo 29 Uredbe (EU) št. 1092/2010 so bile pri pripravi tega priporočila upoštevane pripombe zadevnih zainteresiranih strani iz zasebnega sektorja.
- (16) To priporočilo ne posega v pristojnosti centralnih bank v Uniji v zvezi z denarno politiko.
- (17) Priporočila Evropskega odbora za sistemska tveganja se objavijo po tem, ko je bil o tej nameri splošnega odbora obveščen Svet in je ta imel možnost, da se odzove –

SPREJEL NASLEDNJE PRIPOROČILO:

ODDELEK 1

PRIPOROČILA

Priporočilo A – Spremljanje in ocenjevanje tveganj financiranja ter upravljanja s tveganjem financiranja s strani nadzornikov

1. Nacionalnim nadzornim organom, ki so odgovorni za bančni nadzor, se priporoča, da okrepijo ocenjevanje tveganja financiranja in likvidnostnega tveganja, ki ju

⁽¹⁾ V Evropi so ti standardi sprejeti v obliki Uredbe Komisije (ES) št. 1126/2008 z dne 3. novembra 2008 o sprejetju nekaterih mednarodnih računovodskih standardov v skladu z Uredbo (ES) št. 1606/2002 Evropskega parlamenta in Sveta (UL L 320, 29.11.2008, str. 1).

⁽²⁾ Predlog uredbe Sveta o prenosu posebnih nalog na Evropsko centralno banko, ki se nanašajo na politike bonitetnega nadzora kreditnih institucij (COM(2012) 511 final).

prevzemajo kreditne institucije, ter upravljanja s tveganjem financiranja s strani kreditnih institucij, v okviru širše strukture bilance stanja, in da zlasti:

- (a) ocenijo načrte financiranja, ki jih pripravijo kreditne institucije, in njihovo izvedljivost za posamezni nacionalni bančni sistem na agregirani osnovi, ob upoštevanju poslovnega modela posamezne institucije in njene pripravljenosti, da sprejme tveganje;
 - (b) spremljajo razvoj struktur financiranja, da bi se odkrili inovativni instrumenti, zahtevajo informacije o teh instrumentih ter pridobljene informacije analizirajo, da bi se razumelo, kako se lahko tveganja v finančnem sistemu spremenijo;
 - (c) spremljajo raven, gibanje in obnašanje nezavarovanih, vlogam podobnih finančnih instrumentov, ki se prodajajo malim vlagateljem, ter njihove morebitne negativne učinke na tradicionalne vloge.
2. Nacionalnim nadzornim organom, ki so odgovorni za bančni nadzor, se priporoča, da spremljajo načrte kreditnih institucij za zmanjšanje zanašanja na vire financiranja iz javnega sektorja in da ocenijo izvedljivost teh načrtov za posamezni nacionalni bančni sistem na agregirani osnovi.
 3. Nacionalnim nadzornim organom in drugim organom z makrobonitetnim mandatom se priporoča, da ocenijo vpliv načrtov financiranja kreditnih institucij na tok kreditov realnemu gospodarstvu.
 4. EBA se priporoča, da v skladu s svojo ustaljeno prakso posvetovanja pripravi smernice o usklajenih predlogah in opredelitvah, da bi se olajšalo poročanje načrtov financiranja za namene priporočil iz odstavkov 1 do 3 zgoraj.
 5. EBA se priporoča, da koordinira ocenjevanje načrtov financiranja na ravni Unije, vključno z načrti kreditnih institucij za zmanjšanje zanašanja na vire financiranja iz javnega sektorja, in da oceni izvedljivost teh načrtov za bančni sistem Unije na agregirani osnovi.

Priporočilo B – Upravljanje s tveganjem obremenitve sredstev s strani institucij

Nacionalnim nadzornim organom, ki so odgovorni za bančni nadzor, se priporoča, da od kreditnih institucij zahtevajo, da:

1. vzpostavijo politike upravljanja s tveganjem, s katerimi bodo opredelile svoj pristop do obremenitve sredstev, ter postopke in nadzor, ki bodo zagotovili, da se tveganja, povezana z upravljanjem zavarovanja in obremenitvijo sredstev, ustrezno ugotavljajo, spremljajo in upravljajo. Te politike bi morale upoštevati poslovni model posamezne institucije, države

članice, v katerih delujejo, posebnosti trgov financiranja in makroekonomske razmere. Politike bi morali odobriti ustrezni organi upravljanja posamezne institucije;

2. v načrte ravnanja v izrednih razmerah vključijo strategije za obravnavo obremenitev v izrednih razmerah, ki so posledica zadevnih stresnih dogodkov, kar pomeni možne, čeprav malo verjetne šoke, vključno z znižanjem bonitetne ocene kreditne institucije, padcem vrednosti zastavljenih sredstev in zahtevami po večjem kritju;
3. vzpostavijo splošni okvir spremljanja, ki vodstvu in zadevnim organom upravljanja zagotavlja pravočasne informacije o:
 - (a) ravni, gibanju in vrstah obremenitve sredstev ter s tem povezanih virih obremenitve, kot so zavarovano financiranje ali druge transakcije;
 - (b) višini, gibanju in kreditni kvaliteti neobremenjenih sredstev, ki so lahko predmet obremenitve, z določitvijo obsega sredstev, ki se lahko obremenijo;
 - (c) višini, gibanju in vrstah dodatnih obremenitev, ki so posledica obremenitvenih scenarijev (obremenitev v izrednih razmerah).

Priporočilo C – Spremljanje obremenitve sredstev s strani nadzornikov

1. Nacionalnim nadzornim organom, ki so odgovorni za bančni nadzor, se priporoča, da natančno spremljajo raven, gibanje in vrste obremenitve sredstev kot del njihovega postopka nadzora ter da zlasti:
 - (a) pregledajo okvire za spremljanje, politike in načrte ravnanja v izrednih razmerah, ki so jih vzpostavile kreditne institucije, z vidika obremenitve in upravljanja zavarovanja;
 - (b) spremljajo raven, gibanje in vrste obremenitve sredstev ter s tem povezane vire obremenitve, kot so zavarovano financiranje ali druge transakcije;
 - (c) spremljajo višino, gibanje in kreditno kvaliteto neobremenjenih sredstev, ki so lahko predmet obremenitve in so na voljo nezavarovanim upnikom;
 - (d) spremljajo višino, gibanje in vrste dodatnih obremenitev, ki so posledica scenarijev obremenitve (obremenitev v izrednih razmerah).
2. Nacionalnim nadzornim organom, ki so odgovorni za bančni nadzor, se priporoča, da spremljajo in ocenijo tveganja, povezana z upravljanjem zavarovanja in obremenitvijo sredstev, kot del postopka nadzorniškega pregleda. To ocenjevanje bi moralo upoštevati druga tveganja, kot sta kreditno tveganje in tveganje financiranja, in dejavnike, ki zmanjšujejo tveganja, kot so kapitalske in likvidnostne rezerve.
3. EBA se priporoča, da za lažje spremljanje obremenitve sredstev izda smernice o usklajenih predlogah in opredelitvah v skladu s svojo ustaljeno prakso posvetovanja.

4. EBA se priporoča, da na ravni Unije natančno spremlja raven, gibanje in vrste obremenitve sredstev ter neobremenjena sredstva, ki so lahko predmet obremenitve.

Priporočilo D – Preglednost trga v zvezi z obremenitvijo sredstev

1. EBA se priporoča, da pripravi smernice o zahtevah za kreditne institucije v zvezi s preglednostjo glede obremenitve sredstev. Te smernice bi morale pomagati zagotoviti, da so informacije, ki se razkrijejo trgu, jasne, enostavno primerljive in ustrezne. Glede na omejene izkušnje pri razkrivanju zanesljivih in koristnih informacij o kakovosti sredstev bi se moral EBA zavzemati za postopen pristop s ciljem uvedbe širšega režima razkritij po enem letu. Smernice bi morale od kreditnih institucij zahtevati, da zagotovijo:

(a) informacije o ravni in gibanju obremenjenih in neobremenjenih sredstev:

(i) za prvo leto po sprejetju smernic bi morale te informacije vključevati razčlenitev po vrsti sredstev, zagotoviti pa bi se morale enkrat letno;

(ii) na podlagi izkušenj, pridobljenih do 31. decembra 2014, vključno pri izvajanju priporočila C, bi se morale smernice spremeniti, tako da bi se zagotavljanje informacij zahtevalo polletno, in dopolniti z zahtevo po razkritju razčlenitve po kakovosti sredstev, če EBA šteje, da tako dodatno razkrije zagotavlja zanesljive in koristne informacije;

(b) prostovoljna razkritja, s katerimi kreditne institucije uporabnikom zagotovijo informacije, ki so lahko koristne za razumevanje pomembnosti obremenitve sredstev pri modelu financiranja kreditnih institucij.

2. Za namene odstavka 1(a) se EBA priporoča, da v smernicah podrobneje določi značilnosti razkritih podatkov z vidika njihove vrste in časovnega zamika pri razkritju.

3. EBA se priporoča, da pri pripravi teh smernic:

(a) sodeluje z ESMA, da bi gradil na podlagi obstoječih zahtev, vključenih v MSRP, v zvezi z obremenitvijo sredstev;

(b) upošteva pomemben razvoj povezanih vsebin, zlasti tistih, ki se nanašajo na regulativni okvir glede likvidnosti, in

(c) zagotovi, da ni mogoče odkriti ravni in gibanja sredstev, ki so obremenjena v korist centralnih bank, in tudi ne zneska likvidnostne pomoči, ki jo odobrijo centralne banke.

Priporočilo E – Krite obveznice in drugi instrumenti, ki ustvarjajo obremenitev

1. Nacionalnim nadzornim organom se priporoča, da ugotovijo najboljše prakse v zvezi s kritimi obveznicami in spodbujajo uskladitev njihovih nacionalnih okvirov.

2. EBA se priporoča, da koordinira ukrepe, ki jih sprejmejo nacionalni nadzorni organi, zlasti v zvezi s kakovostjo in ločevanjem kritnih skladov, ločitvijo kritih obveznic v primerih postopkov insolventnosti, tveganji, povezanimi s sredstvi in obveznostmi, ki vplivajo na kritne sklade, in razkritjem sestave kritnih skladov.

3. EBA se priporoča, da preuči, ali je primerno izdati smernice ali priporočila, ki vsebujejo najboljše prakse, po dvoletnem spremljanju delovanja trga kritih obveznic z vidika teh najboljših praks. Če EBA ugotovi, da je v zvezi s tem treba pripraviti zakonodajni predlog, bi moral poročati Evropski komisiji in obvestiti ESRB.

4. EBA se priporoča, da oceni, ali obstajajo še drugi finančni instrumenti, ki ustvarjajo obremenitev, za katere bi prav tako bilo koristno, da se ugotovijo najboljše prakse v nacionalnih okvirih. Če EBA zaključi, da taki instrumenti obstajajo, bi moral (i) koordinirati ugotavljanje in spodbujati uskladitev ugotovljenih najboljših praks s strani nacionalnih nadzornih organov; (ii) v naslednji fazi ravnati, kakor je opredeljeno v odstavku 3 v zvezi s kritimi obveznicami.

ODDELEK 2

IZVAJANJE

1. Razlaga

1. V tem priporočilu se uporabljajo naslednje opredelitve pojmov:

(a) „kreditna institucija“ pomeni kreditno institucijo, kakor je opredeljena v členu 4(1) Direktive 2006/48/ES ⁽¹⁾;

(b) „finančni sistem“ pomeni sistem, kakor je opredeljen v Uredbi (EU) št. 1092/2010;

(c) „nacionalni nadzorni organ“ pomeni pristojni ali nadzorni organ, kakor je opredeljen v členu 1(3)(f) Uredbe (EU) št. 1092/2010. Kadar nacionalni nadzorni organ ni pristojni nadzorni organ, se za naslovnika zadevnega priporočila šteje ECB, kot deluje v okviru enotnega mehanizma nadzora;

(d) „obremenjeno sredstvo“ pomeni sredstvo, ki je eksplicitno ali implicitno zastavljeno ali podvrženo ureditvi, ki zagotavlja zaščito, zavarovanje ali izboljšanje kreditne kvalitete katere koli transakcije;

(e) „inovativni instrument“ pomeni instrument, v zvezi s katerim je zaradi njegove novosti na voljo malo informacij o njegovem delovanju, zlasti ob stresnem dogodku,

⁽¹⁾ UL L 177, 30.6.2006, str. 1.

zaradi česar so kreditne institucije izpostavljene skritim tveganjem, kot so tveganje za nastanek likvidnostnega krča in krča financiranja, pravno tveganje ali tveganje ugleda;

- (f) „nezavarovan, vlogi podoben finančni instrument“ pomeni finančni instrument, ki je lahko podoben vlogi, vendar nosi tveganja, ki se razlikujejo od tveganj pri vlogi, saj tega finančnega instrumenta sistem zajamčenih vlog ne pokriva;
- (g) „vloga“ pomeni vlogo, kakor je opredeljena v členu 1(1) Direktive 94/19/ES⁽¹⁾;
- (h) „vzdržna struktura financiranja“ pomeni strukturo financiranja, ki se lahko ohrani brez javnega posredovanja in v zvezi s katero stroški financiranja ne vplivajo na sposobnost preživetje institucije.

2. Priloga je sestavni del tega priporočila. V primeru razhajanj med glavnim besedilom in Prilogo prevlada glavno besedilo.

2. Merila za izvajanje

1. Za izvajanje tega priporočila se uporabljajo naslednja merila:

- (a) to priporočilo se nanaša samo na financiranje kreditnih institucij;
- (b) treba se je izogibati regulativni arbitraži;
- (c) pri izvajanju je treba upoštevati načelo sorazmernosti glede na določeno sistemsko pomembnost tveganj financiranja in obremenitve v posameznem bančnem sistemu ter cilj in vsebino posameznega priporočila;
- (d) posebna merila za uskladitev s priporočili A do E so določena v Prilogi.

2. Naslovniki poročajo ESRB in Svetu o ukrepih, ki so jih sprejeli na podlagi tega priporočila, ali ustrezno utemeljijo svoje neukrepanje. Poročila morajo vsebovati najmanj:

- (a) informacije o vsebini in časovnem okviru sprejetih ukrepov;
- (b) oceno delovanja sprejetih ukrepov z vidika ciljev tega priporočila;
- (c) podrobno utemeljitev za vsako neukrepanje ali odmik od tega priporočila, vključno s kakršnimi koli zamudami.

3. Časovni okvir za nadaljnje ukrepanje

Naslovniki poročajo ESRB in Svetu o ukrepih, ki so jih sprejeli na podlagi tega priporočila, ali ustrezno utemeljijo svoje neukrepanje v skladu s spodaj navedenim časovnim okvirom:

1. *Priporočilo A* – nacionalni nadzorni organi, ki so odgovorni za bančni nadzor, nacionalni nadzorni organi in drugi organi

z makrobonitetnim mandatom ter EBA poročajo v skladu z naslednjim časovnim okvirom:

- (a) do 30. junija 2014 nacionalni nadzorni organi, ki so odgovorni za bančni nadzor, dostavijo ESRB vmesno poročilo, ki vsebuje prvo oceno rezultatov izvajanja priporočil A(1) in (2);
- (b) do 31. januarja 2015 nacionalni nadzorni organi, ki so odgovorni za bančni nadzor, dostavijo ESRB in Svetu končno poročilo o priporočilih A(1) in (2);
- (c) do 30. junija 2014 nacionalni nadzorni organi in drugi organi z makrobonitetnim mandatom dostavijo ESRB vmesno poročilo, ki vsebuje prvo oceno rezultatov izvajanja priporočila A(3);
- (d) do 31. marca 2015 nacionalni nadzorni organi in drugi organi z makrobonitetnim mandatom dostavijo ESRB in Svetu končno poročilo o izvajanju priporočila A(3);
- (e) do 31. decembra 2013 EBA dostavi ESRB in Svetu smernice iz priporočila A(4);
- (f) do 30. septembra 2014 EBA dostavi ESRB vmesno poročilo, ki vsebuje prvo oceno rezultatov izvajanja priporočila A(5);
- (g) do 31. marca 2015 EBA dostavi ESRB in Svetu končno poročilo o izvajanju priporočila A(5).

2. *Priporočilo B* – do 30. junija 2014 nacionalni nadzorni organi, ki so odgovorni za bančni nadzor, poročajo ESRB in Svetu o ukrepih, ki so jih sprejeli na podlagi tega priporočila.

3. *Priporočilo C* – EBA in nacionalni nadzorni organi, ki so odgovorni za bančni nadzor, poročajo v skladu z naslednjim časovnim okvirom:

- (a) do 31. decembra 2013 EBA dostavi ESRB in Svetu smernice iz priporočila C(3) in vmesno poročilo, ki vsebuje predlog, kako namerava upoštevati priporočilo C(4);
- (b) do 30. septembra 2014 EBA dostavi ESRB prvo poročilo o spremljanju obremenitve sredstev za namene priporočila C(4);
- (c) do 31. decembra 2015 EBA dostavi ESRB in Svetu končno poročilo o spremljanju obremenitve sredstev za namene priporočila C(4);

⁽¹⁾ UL L 135, 31.5.1994, str. 5.

- (d) do 30. junija 2014 nacionalni nadzorni organi, ki so odgovorni za bančni nadzor, dostavijo ESRB prvo poročilo o spremljanju ukrepov, ki so jih sprejeli na podlagi priporočil C(1) in (2).
- (e) do 30. septembra 2015 nacionalni nadzorni organi, ki so odgovorni za bančni nadzor, dostavijo ESRB in Svetu končno poročilo o spremljanju ukrepov, ki so jih sprejeli na podlagi priporočil C(1) in (2).
4. *Priporočilo D* – EBA poroča v skladu z naslednjim časovnim okvirom:
- (a) do 31. decembra 2013 EBA dostavi ESRB in Svetu smernice;
- (b) do 30. junija 2015 EBA dostavi ESRB in Svetu dodatno poročilo o izvajanju priporočila D(1)(a)(ii).
5. *Priporočilo E* – EBA in nacionalni nadzorni organi poročajo v skladu z naslednjim časovnim okvirom:
- (a) do 31. decembra 2013 nacionalni nadzorni organi poročajo ESRB in Svetu o ukrepih, ki so jih sprejeli na podlagi priporočila E(1);
- (b) do 31. decembra 2013 EBA dostavi ESRB vmesno poročilo, ki določa načela najboljših praks v zvezi s kritimi obveznicami, ki jih je ugotovil skupaj z nacionalnimi nadzornimi organi, in oceno obstoja drugih finančnih instrumentov, ki ustvarjajo obremenitev in v zvezi s katerimi je treba ugotoviti najboljše prakse;
- (c) do 31. decembra 2014 EBA dostavi ESRB vmesno poročilo, ki določa načela najboljših praks za druge finančne instrumente, ki ustvarjajo obremenitev, če so bile ugotovljene v vmesnem poročilu iz odstavka (b) tega časovnega okvira;
- (d) do 31. decembra 2015 EBA dostavi ESRB in Svetu končno poročilo, ki vsebuje oceno delovanja okvira za krite obveznice na podlagi načel najboljših praks in njegovo stališče o priporočenih nadaljnjih ukrepih, če jih šteje za zaželene;
- (e) do 31. decembra 2016 EBA dostavi ESRB in Svetu končno poročilo, ki vsebuje oceno delovanja okvira za druge finančne instrumente, ki ustvarjajo obremenitev, na podlagi načel najboljših praks, če so bili ugotovljeni v vmesnem poročilu, ki ga je treba dostaviti po odstavku (b) tega časovnega okvira, in njegovo stališče o priporočenih nadaljnjih ukrepih, če jih šteje za zaželene.

4. Spremljanje in ocenjevanje

1. Sekretariat ESRB:

(a) nudi pomoč naslovnikom, vključno z omogočanjem koordiniranega poročanja, zagotavljanjem ustreznih predlog ter, kjer je potrebno, podrobnejšim določanjem modalitet in časovnega okvira za poročanje o ukrepih;

(b) preverja poročila naslovnikov in jim nudi pomoč, če zanj zaprosijo, ter o poročilih prek pripravljalnega odbora obvešča splošni odbor.

2. Splošni odbor oceni ukrepe in utemeljitve, ki jih sporočijo naslovniki, ter, kjer je to primerno, presodi, ali to priporočilo ni bilo upoštevano in naslovniki niso ustrezno utemeljili, zakaj niso ukrepali.

V Frankfurtu na Majni, 20. decembra 2012

Predsednik ESRB
Mario DRAGHI

PRILOGA K PRIPOROČILU O FINANCIRANJU KREDITNIH INSTITUCIJ

KAZALO

	Stran
POVZETEK	9
UVOD	10
I. EVOLUCIJA STRUKTUR FINANCIRANJA IN SREDSTEV	11
I.1 Zavarovano in nezavarovano financiranje	12
I.2 Evolucija zavarovanega financiranja	13
I.2.1 Krite obveznice	14
I.3 Evolucija nezavarovanega financiranja	15
I.3.1 Vloge strank	15
I.4 Inovativno financiranje	17
I.4.1 Zamenjave likvidnosti	17
I.4.2 Strukturirani produkti in indeksi investicijski skladi (ETF)	17
I.5 Javna podpora v trenutnih stresnih razmerah	18
I.6 Dejavniki spreminjanja struktur financiranja	19
I.6.1 Posledice novih predpisov o bančnem financiranju	20
I.7 Zadolževanje in sestava sredstev	22
II. OBREMENITEV SREDSTEV: ANKETNI PODATKI	23
II.1 Skupna raven obremenitve sredstev	23
II.2 Vpliv presežnega zavarovanja na raven obremenitve	26
II.3 Prispevek različnih transakcij k obremenitvi	27
III. TVEGANJA	28
III.1 Tveganja, ki izhajajo iz obremenitve sredstev	28
III.1.1 Strukturna podrejenost nezavarovanih upnikov	28
III.1.2 Vprašanja v zvezi s prihodnjim dostopom do nezavarovanih trgov	29
III.1.3 Vprašanja v zvezi s preglednostjo in pravilnim vrednotenjem	30
III.1.4 Povečano tveganje pri financiranju in likvidnostno tveganje	30
III.1.5 Obremenitev v izrednih razmerah	32
III.1.6 Druga tveganja, ki izhajajo iz obremenitve sredstev	33
III.1.7 Druga tveganja, povezana s specifičnimi produkti in transakcijami	34
III.1.8 Sprožilci za uresničitev tveganj	36
III.1.9 Vzdržnost obremenitve sredstev	36
III.1.10 Vpliv obremenitve sredstev na realno gospodarstvo	36
III.2 Tveganja inovativnega financiranja	37
III.2.1 Preglednost, zaupanje, težavnost upravljanja in nadzora	37
III.2.2 Medsebojna povezanost	37
III.2.3 Tveganji tožbe in ugleda, varstvo potrošnika	38
III.2.4 Posebna tveganja pri zamenjavah likvidnosti	38
III.3 Tveganja zaradi koncentracije	39
III.4 Tveganja zaradi razdolžitvenega pritiska	40

	Stran
IV. VZDRŽNOST STRUKTUR FINANCIRANJA (SREDNJE- DO DOLGOROČNA PERSPEKTIVA)	40
IV.1 Večja pomembnost vlog prebivalstva	40
IV.2 Vloga nezavarovanega in zavarovanega grosističnega financiranja	41
IV.3 Značilnosti vzdržne strukture financiranja	42
IV.4 Učinki financiranja na povpraševanje in ponudbo	42
V. POLITIKA	42
CILJI POLITIK	42
NAČELA PRI IZVAJANJU PRIPOROČIL	43
NADALJNE UKREPANJE, KI JE SKUPNO VSEM PRIPOROČILOM POLITIKE	43
PRIPOROČILA	43
V.1 Priporočilo A – Spremljanje in ocenjevanje tveganj financiranja ter upravljanja s tveganjem financiranja s strani nadzornikov	44
V.1.1 Ekonomski razlogi	44
V.1.2 Ocena s prednostmi in slabostmi	44
V.1.3 Nadaljnje ukrepanje	45
V.1.4 Obveščanje o nadaljnjem ukrepanju	46
V.2 Priporočilo B – Upravljanje s tveganjem obremenitve sredstev s strani institucij	47
V.3 Priporočilo C – Spremljanje obremenitve sredstev s strani nadzornikov	47
V.3.1 Ekonomski razlogi (priporočili B in C)	48
V.3.2 Ocena s prednostmi in slabostmi (priporočili B in C)	48
V.3.3 Nadaljnje ukrepanje (priporočili B in C)	48
V.3.4 Obveščanje o nadaljnjem ukrepanju – priporočilo B	50
V.3.5 Obveščanje o nadaljnjem ukrepanju – priporočilo C	50
V.4 Priporočilo D – Preglednost trga v zvezi z obremenitvijo sredstev	50
V.4.1 Ekonomski razlogi	51
V.4.2 Ocena s prednostmi in slabostmi	51
V.4.3 Nadaljnje ukrepanje	52
V.4.4 Obveščanje o nadaljnjem ukrepanju	53
V.5 Priporočilo E – Krite obveznice in drugi instrumenti, ki ustvarjajo obremenitev	53
V.5.1 Ekonomski razlogi	53
V.5.2 Ocena s prednostmi in slabostmi	54
V.5.3 Nadaljnje ukrepanje	54
V.5.4 Obveščanje o nadaljnjem ukrepanju	55
V.6 ESRB je seznanjen z drugimi pobudami	55
VI. REZULTATI ANKETE O OBREMENITVI SREDSTEV IN INOVATIVNEM FINANCIRANJU: METODOLOŠKA IN STATISTIČNA OPOMBA	55
VI.1 Metodološka opomba	55
VI.1.1 Splošni opis nabora podatkov	55
VI.1.2 Nekateri metodološki vidiki	56
VI.1.3 Nadzor kakovosti podatkov	56
VI.2 Obremenitev	57
VI.2.1 Ravni obremenitve	57
VI.2.2 Zapadlost obremenjenih sredstev in ustreznih obveznosti	60
VI.3 Zavarovano financiranje	60
VI.4 Nasprotnе stranke	61

POVZETEK

Bančne strukture financiranja so se v zadnjih letih zelo spremenile. Ta priloga predstavlja, kako so se pri bankah v Evropski uniji spreminjali viri in strukture financiranja, poleg tega pa osvetli tudi s tem povezana tveganja in poda niz predlogov za spremembe politik, ki bi zagotavljale njihovo obvladovanje.

Najpomembnejša sprememba je bilo povečanje relativne pomembnosti zavarovanega financiranja zaradi odpora vlagateljev do tveganja, pa tudi zaradi spremenjenih predpisov, zlasti baselskih okvirov za kapital in likvidnost ter Solventnosti II. Vse to je povečalo zahteve po zavarovanju (tudi pri virih iz javnega sektorja), čeprav je ponudba kakovostnega zavarovanja upadala, in to v času, ko so banke potrebovale stabilno financiranje, če so hotele ohraniti kreditiranje realnega gospodarstva. Zaradi večje negotovosti vlagateljev, povezane z državno dolžniško krizo, so se banke vse bolj zatekale k virom financiranja iz javnega sektorja, centralne banke pa so se odzvale z izrednimi ukrepi, kot so dolgoročnejsše operacije in razširitev seznamov primernege zavarovanja.

Banke so se vse bolj zanašale tudi na vloge strank in se zanje tudi vse bolj borile. Ta strategija je bila delno uspešna, vendar tudi tvegana zaradi možnega bega vlog h konkurenci. Hkrati so tudi ponudbe strankam postale inovativnejše in zato ne vselej povsem razumljene. Nekaj bank pa je naredilo premik k inovativnejšim in cenovno konkurenčnejšim produktom financiranja, zlasti zamenjavam likvidnosti. Priloga skuša te pojave izčrpno obdelati, zato vsebuje oceno vzdržnosti struktur financiranja, kot tudi njihovega vpliva na finančni sektor in realno gospodarstvo.

Priloga se poglobljeno osredotoča na tri vire tveganj: (1) obremenjenost sredstev, (2) inovativno financiranje in (3) koncentracija.

Zavarovano financiranje se je v trenutnem stresnem obdobju izkazalo kot rešilna vrv, saj omogoča razpršitev virov financiranja in zmanjšuje tveganje nasprotne stranke. Priloga priznava te koristi, hkrati pa ocenjuje tveganja, ki jih prinaša čezmerna obremenjenost sredstev. Slednja lahko pomeni dodatno podrejanje drugih upnikov, zlasti imetnikov vlog, kar bi lahko pripeljalo do uporabe sredstev iz sistemov zajamčenih vlog. Visoka obremenjenost sredstev lahko negativno vpliva tudi na bodoči dostop do nezavarovanih trgov in oteži pravilno vrednotenje tveganj, kar zmanjšuje učinkovitost razporejanja sredstev. Poleg tega je obremenitev sredstev v izrednih razmerah po svoji naravi prociklična, saj se v stresnih obdobjih poveča zaradi samodejnega povečanja zahtev po zavarovanju. Širše gledano sistemsko povečanje obremenitve sredstev otežuje upravljanje z likvidnostjo in financiranjem ter povečuje tveganja, povezana s ponovno uporabo zavarovanj. Poleg tega otežuje učinkovito upravljanje institucij z visoko obremenjenostjo sredstev in pregled nad njihovim delovanjem.

Inovativno financiranje je običajno manj pregledno, zaradi česar ga je težje upravljati in nadzirati. Nepreglednost tudi povečuje možnost, da se uresničita tveganji tožb in ugleda, še zlasti, če se ti produkti prodajajo fizičnim osebam. Tveganja zaradi koncentracije so analizirana z naslednjih štirih vidikov: baze vlagateljev, instrumentov, strukture zapadlosti in geografskega obsega.

V prilogi, ki strukture financiranja obravnava celostno, je postavljena trditev, da je dobro razpršena struktura financiranja ključna za sposobnost finančnih institucij, da premagajo stresne dogodke. To pomeni, da se morajo izogibati prevelikemu zanašanju na posamezne vire financiranja in zlasti na zavarovano financiranje. Poleg tega morajo pri ugotavljanju svoje sposobnosti za uresničitev načrta financiranja upoštevati tudi ukrepe drugih institucij, zlasti glede vlog strank, ki lahko v konkurenčnem boju postanejo manj stabilen vir. Pojavile so se že kreditne institucije, ki se zatekajo k instrumentom financiranja na detajlističnem trgu. Ti so na videz lahko podobni vlogam, vendar prinašajo drugačna tveganja, ker je mogoče, da niso kriti s sistemi zajamčenih vlog.

Na podlagi opravljenih analiz je podanih več priporočil za spremembe politik.

Priporočilo nacionalnim nadzornim organom in Evropskemu bančnemu organu (EBA) je, da naj zaradi še vedno neugodnih tržnih razmer in dejstva, da morajo kreditne institucije razviti trdne načrte financiranja, spremljajo in ocenjujejo tveganje financiranja in likvidnostno tveganje ter splošno izvedljivost načrtov financiranja na nacionalni in evropski ravni. Priporočilo oblastem je, da naj predvsem ocenijo načrte institucij za zmanjšanje odvisnosti od virov financiranja iz javnega sektorja. Pri analiziranju tveganja financiranja in likvidnostnega tveganja naj bodo posebej pozorne na uporabo inovativnih instrumentov, ki lahko prinašajo sistemska tveganja, ter proučijo tveganja, ki jih prinašajo nezavarovanim vlogam podobni instrumenti, prodani fizičnim osebam, in njihove možne negativne učinke na klasične vloge.

Bistvo vseh predlogov je, da naj se problematika obremenitve sredstev obravnava na podlagi celovite strategije. Na kratki rok se predlaga usklajeno ukrepanje, da bi se v kreditnih institucijah z obremenjenimi sredstvi še dodatno izboljšalo

upravljanje likvidnostnega tveganja in tveganja financiranja. Nadzornikom se priporoča tudi večja doslednost pri spremljanju in ocenjevanju ravni, evolucije in vrst obremenitve sredstev, kot tudi posledic stresnih dogodkov na obremenjenost. Vključeno je tudi pomembno priporočilo glede tržne preglednosti, ki bi izboljšala ponudbo financiranja zaradi izboljšane vrednotenja tveganj, zlasti tistih, ki so povezana z obremenitvijo sredstev.

Glede na razmeroma pomembno vlogo, ki so jo krite obveznice zavzele v bančnih strukturah financiranja, in glede na tveganja tega instrumenta, na primer pravno negotovost v nekaterih državah članicah in razlike v razkrivanju podatkov, se nacionalnim nadzornim organom priporoča, da oblikujejo pobude za uvedbo dobrih praks, ki so lahko javne ali zasebne. Po tej prvi fazi se Evropskemu bančnemu organu priporoča, da uskladi tako nastale pobude in določi dobre prakse, kot tudi, da prouči delovanje trga glede na ugotovljena načela. Prav tako bi moral proučiti, ali naj dobre prakse formalno predpiše sam v okviru svojih pristojnosti ali naj zadevo preda Evropski komisiji v nadaljnje ukrepanje, pri tem pa mora upoštevati možni vpliv na sicer dobro delujoče trge. V drugi fazi se EBA priporoča, naj prouči, ali obstajajo še drugi finančni instrumenti, ki obremenjujejo sredstva in terjajo podoben pristop.

Za stimulacijo drugih trgov financiranja ESRB ni izdal formalnih priporočil, se je pa seznanil z nekaterimi zasebnimi pobudami, na primer glede uvedbe označevanja za listinjene vrednostne papirje in krite obveznice, kar bi lahko povrnilo zaupanje v nekatere finančne produkte.

UVOD

Sedanja kriza korenini v dogodkih iz let 2007 in 2008, ko so dogajanja na grosističnih in detajlističnih trgih razgalila ranljivost nekaterih vrst finančnih sredstev (npr. drugorazrednih stanovanjskih hipotek v ZDA in drugod) in nekaterih poslovnih modelov (npr. zanašanje na kratkoročno grosistično financiranje). Kriza je pozneje še mutirala in se razpotegnila čez daljše obdobje. V Evropski uniji in zlasti v euroobmočju je ranljivost nekaterih držav, skupaj s krhkostjo nekaterih bančnih sistemov, v razmerah slabe gospodarske rasti postajala vse bolj pereča. V takšnih razmerah je močna povezava med ceno bančnega in državnega zadolževanja v povezavi z negotovostjo glede kakovosti sredstev in vzdržnosti poslovnih modelov nekaterih bank povzročila, da so kreditni in medbančni trgi ostali oslabljeni, banke pa imajo težave pri upravljanju svojih bilanc.

Zaradi teh dejavnikov so posredovali organi oblasti, centralne banke so sprejele odločne ukrepe, da bi bankam omogočile dostop do virov sredstev, nadzorniki pa so sprejeli ukrepe za krepitev kapitala, večjo preglednost in kakovost sredstev.

Odzvale so se tudi banke, ki so spremenile strukture financiranja in portfelje sredstev. Ta priloga obravnava tudi spremembe v virih in strukturah financiranja bank ter ocenjuje, ali predstavljajo sistemsko tveganje.

V tej prilogi so pregledane strukture financiranja bank v Evropski uniji in spremembe, ki so jih doživele v zadnjih letih, posebna pozornost pa je posvečena vse večji vlogi zavarovanega financiranja in drugih zavarovanih poslov ter njihovih posledic v smislu obremenitve sredstev. Verjetno kot odziv na krizo so se nekatere banke zatekle k bolj inovativnim virom financiranja, ki so pogosto nepregledni in lahko obremenijo sredstva. Dokument podaja tudi širši pregled posledic teh sprememb na vzdržnost bančnih struktur financiranja.

V prilogi je poleg tega ocenjeno, ali te spremembe terjajo pozornost politik, in če da, kakšno. Zaključeno je, da so nekatera od tveganj velika, zato so predstavljene različne možnosti za politike. Te upoštevajo naravo sedanjih razmer, ki so še vedno zaznamovane s krizo in tržno nestabilnostjo, kar terja posebno previdnost.

Analiza temelji na vrsti različnih podatkov, da bi čim bolj orisala evolucijo in trenutno stanje. Čeprav bilance bank spremljajo nadzorniki in drugi organi ter zanje veljajo pravila tržne preglednosti, je bila potrebna *ad hoc* anketa, da bi pridobili zlasti podatke o ravni in vrsti obremenitve sredstev ter o inovativnih virih financiranja.

Priloga ima šest razdelkov. Uvodu sledi Razdelek I, v katerem sta predstavljena evolucija in trenutno stanje struktur financiranja bank v Evropski uniji. Razdelek II je posvečen analizi podatkov o obremenitvi sredstev, ki jih je zbral ESRB. Analiza tveganj, ki jih prinaša takšna evolucija, je podana v Razdelku III. Razdelek IV obravnava širšo problematiko vzdržnosti struktur financiranja. Razdelek V sklene s priporočili ESRB za spremembe politik. Sledi metodološka in statistična priloga k anketi ESRB o obremenitvi sredstev in inovativnem financiranju (Razdelek VI).

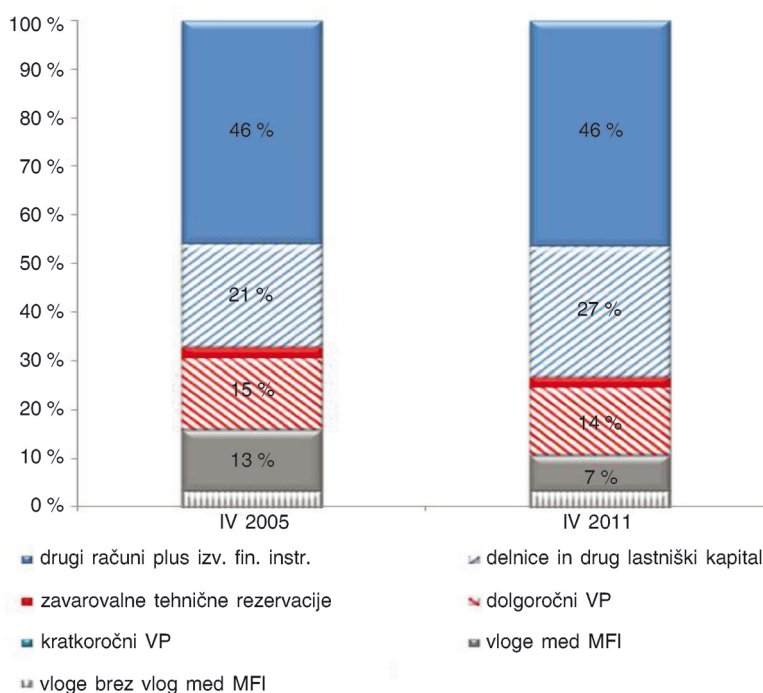
I. EVOLUCIJA STRUKTUR FINANCIRANJA IN SREDSTEV

Evolucije virov in struktur financiranja v zadnjih letih ni mogoče analizirati ločeno od sedanje dolgotrajne krize. Banke so se namreč s prilagoditvijo strukture financiranja in portfeljev sredstev odzvale na močno oslABLJENE kreditne in medbančne trge ter na krhkost državnih in finančnih sistemov, zlasti v euroobmočju.

Primerjava struktur financiranja na podlagi bilanc stanja bank iz euroobmočja ⁽¹⁾ na zadnji dan leta 2011 in leta 2005 (pred finančno krizo) pokaže, da vloge brez vlog med denarnimi finančnimi institucijami (MFI) še vedno predstavljajo največji delež bančnih obveznosti (glej **graf 1**). Poleg tega se vse od leta 2008 v bančnih obveznostih povečuje delež vlog strank, enako kot ročnost teh vlog (glej razdelek **I.3.1**) ⁽²⁾.

Graf 1

Struktura obveznosti: 2005 v primerjavi z 2011



Vir: ECB – četrtletni računi euroobmočja.

Vse od leta 2005 poteka prestrukturiranje obveznosti, tako da se povečuje delež vlog med denarnimi finančnimi institucijami. Podatki o finančnih transakcijah kažejo, da so se od konca leta 2005 povečale za 12 %.

Ob tem je treba opozoriti, da ta statistična postavka vključuje centralnobančno financiranje. Potem ko so se centralne banke in javni organi s spremembami svojih politik odzvali na oslabitev kreditnih in medbančnih trgov, sta se v zadnjih letih močno povečala uporaba centralnobančnega financiranja in še zlasti Eurosistema, kot tudi zanašanje na dolg, za katerega jamči država (glej razdelek **I.5**).

Tretja največja postavka obveznosti so dolgoročni dolžniški vrednostni papirji, ki so nazadnje predstavljali 14 % vseh bančnih obveznosti. Tudi pri teh je prihajalo do sprememb, in sicer je bilo v zadnjih letih v bančnih strukturah financiranja opaziti premik k zavarovanemu financiranju, vključno s kritimi obveznicami (glej razdelka **I.1** in **I.2**). Padajoče tržno zaupanje je poleg tega povzročilo velik padec čezmejnih medbančnih transakcij, kar se je odrazilo na krajših ročnostih in višjih posojilnih obrestnih merah. To umikanje v okvire nacionalnih meja še vedno poteka.

Na podlagi majhnega vzorca anketiranih bank ⁽³⁾ bi lahko sklenili, da je prestrukturiranje obveznosti odvisno od bonitetne ocene banke (in s tem tudi od bonitetne ocene države). Pri bankah, ki so ranljivejše ali delujejo v ranljivejših državah, se

⁽¹⁾ Podatki se zaradi pomanjkanja usklajenih podatkov za celotno EU nanašajo zgolj na euroobmočje.

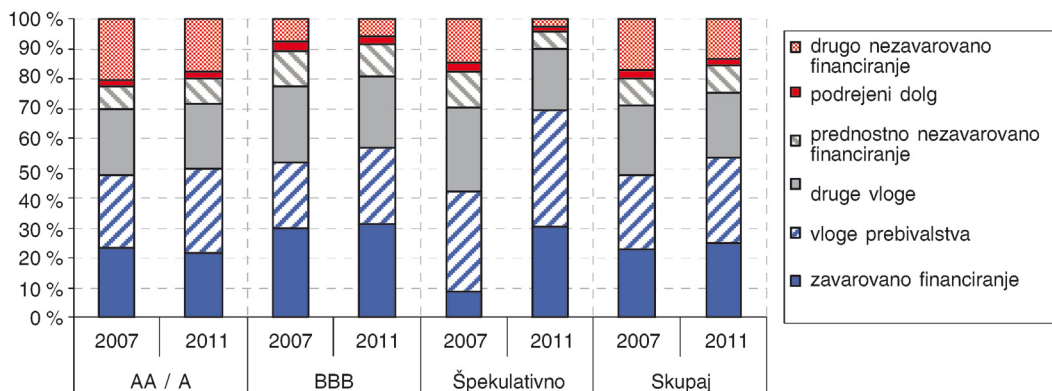
⁽²⁾ Glej ECB (2012a), *Changes in bank financing patterns*, april 2012.

⁽³⁾ Podatki se nanašajo na anketo o obremenitvi sredstev in inovativnem financiranju, ki jo je ESRB opravil leta 2012. Glej razdelek VI za več podrobnosti.

bolj povečuje zavarovano financiranje (ki vključuje centralnobačno financiranje), zmanjšuje pa se uporaba nezavarovanih dolžniških instrumentov. Zdi se, da so te banke tudi bolj okrepile vloge strank kot boljše ocenjene banke (glej **graf 2**).

Graf 2

Struktura financiranja glede na bonitetno oceno banke: konec leta 2007 v primerjavi s koncem leta 2011



Vira: Anketa ESRB o obremenitvi sredstev in inovativnem financiranju, Bloomberg.

Vzorec: 12 bank z oceno AA/A, 6 bank z oceno BBB, 11 bank s špekulativno oceno (skupaj 29 bank).

Opomba: Zaradi primerljivosti je bil uporabljen isti vzorec bank za podatke konec leta 2007 in konec leta 2011.

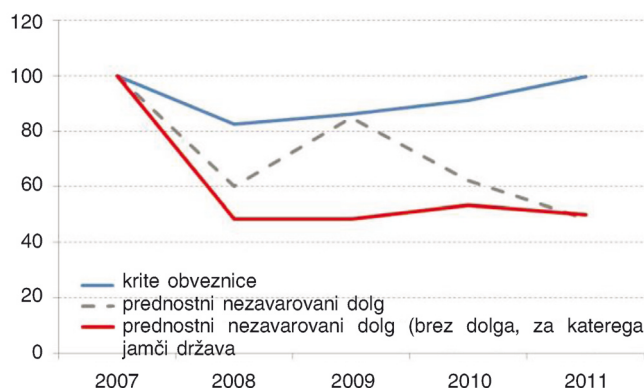
Vse te spremembe v obveznostih bank odražajo tudi spremembe v bančnih poslovnih modelih. Pred krizo so banke v Evropski uniji večinoma izvajale na sredstva osredotočene strategije, kar jih je pripeljalo do čezmerne zadolženosti: sredstva so bila namreč lahko dostopna in poceni, zlasti na grosističnih trgih. Kriza ter njeni učinki na razpoložljivost likvidnih in drugih sredstev pa je zahtevala strateški preobrat, saj so se banke preusmerile k strategijam, ki so osredotočene na obveznosti.

I.1 Zavarovano in nezavarovano financiranje

Bančne izdaje srednjeročnega in dolgoročnega dolga so se od zadnjih mesecev leta 2007 v primerjavi z desetletjem pred krizo precej zmanjšale. Čeprav je kriza prizadela trge tako zavarovanega kot nezavarovanega financiranja, so bile banke iz Evropske unije v zadnjih letih bistveno bolj naklonjene izdajam kritih obveznic kot izdajam prednostnega nezavarovanega dolga (glej **graf 3**), zaradi česar je prišlo do premika k večjemu deležu zavarovanih izdaj (glej **graf 4**). Trend naraščanja se je leta 2012 obrnil, delno tudi zaradi omejenega dostopa do trga, s katerim so se večino leta srečevali periferni izdajatelji, ki so v letih 2010 in 2011 izdatno prispevali k rasti izdaj kritih obveznic.

Graf 3

Spreminjanje izdaje kritih obveznic in prednostnega nezavarovanega dolga (2007–2011, indeks: 2007 = 100).

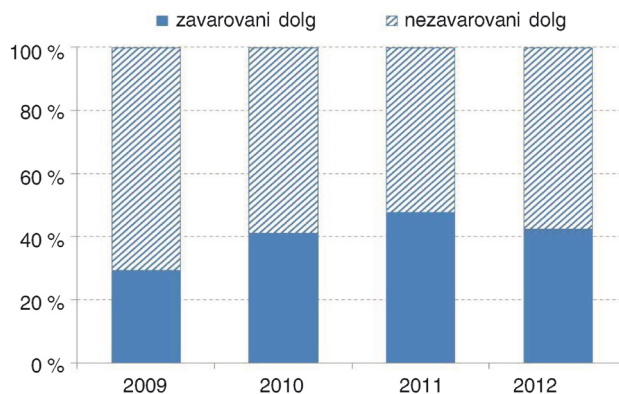


Vira: Dealogic in izračuni ECB.

Opomba: Izdaje bank v EU, ne glede na obseg izdaje. Zadržani posli niso vključeni.

Graf 4

Delež izdaj zavarovanega in nezavarovanega dolga (2009–september 2012; v odstotkih)



Vira: Dealogic in izračuni ECB.

Opomba: Zavarovane izdaje vključujejo krite obveznice ter listinjene in hipotekarne vrednostne papirje. Izdaje bank v EU, ne glede na obseg izdaje. Zadržani posli niso vključeni.

Ta splošni trend prikriva razlike med posameznimi državami in bankami. V zadnjih nekaj letih so izdaje bank iz ranljivejših držav trpele bolj kot druge. Banke v teh državah so se bolj zatekale k izdajanju zavarovanih instrumentov (ki so jih pogosto zadržale za uporabo kot zavarovanje) in zajamčenih instrumentov (še zlasti s strani države). Bančne skupine z nižjo bonitetno oceno, tudi iz trdnejših držav, so imele več težav pri pridobivanju grosističnega financiranja na zasebnih trgih.

Če pogledamo medbančno financiranje: ankete eurskega denarnega trga ⁽¹⁾ kažejo, da je po letih neprekinjene rasti skupna aktivnost nezavarovanega trga v letu 2008 začela padati in v naslednjih dveh letih dodatno močno padla zaradi večjega strahu pred okrepljenim tveganjem nasprotne stranke. Nezavarovano zadolževanje se je leta 2011 sicer nekoliko povečalo, vendar je še vedno ostalo globoko pod predkrizno ravnjo. Padanje relativnega deleža nezavarovanih posojil se je nadaljevalo tudi v letu 2012, ko se je promet na nezavarovanem trgu zmanjšal za 36 %. Padec nezavarovanega medbančnega zadolževanja je v določeni meri izravnalo povečanje financiranja z repo pogodbami, ki je po upadu v letu 2008 začelo leta 2009 ponovno naraščati, nato pa leta 2012 ponovno upadlo (za 15 %). Relativno trdoživost dejavnosti na zavarovanem trgu lahko delno pripišemo povečani uporabi elektronskih platform, in zlasti sistemov trgovanja s centralnimi nasprotnimi strankami za zavarovane posle. Anketni podatki kažejo, da so se transakcije na zavarovanih trgih, ki so jih obračunale centralne nasprotne stranke, od leta 2008 močno povečale, tako da so v letu 2012 predstavljale že 55 % (2011: 51 %).

I.2 Evolucija zavarovanega financiranja

Stanje zavarovanega dolga bank v Evropski uniji (brez Nemčije) je bilo relativno stabilno med koncem leta 2009 in prvim četrtletjem leta 2012, čeprav so med državami obstajale razlike: nekatere so beležile povečanje (npr. Španija, Italija in Švedska), nekatere pa zmanjšanje (npr. Irska, Nizozemska in Združeno kraljestvo) ⁽²⁾.

Hkrati so nekatere banke začele povečevati izdaje listinjenih vrednostnih papirjev ali kritih obveznic, ki so jih zadržale za uporabo kot zavarovanje, zlasti v operacijah refinanciranja s centralnimi bankami (glej razdelek I.5 za več podrobnosti). K tej vrsti operacij so se v letih 2011 in 2012 zatekale zlasti tiste s slabšo bonitetno oceno.

Na začetku so banke zelo veliko uporabljale listinjenje. Leta 2008 je bilo izdanih rekordnih 711 milijard EUR listinjenih vrednostnih papirjev, od katerih banke niso zadržale samo 5 %. Delež in obseg zadržanih listinjenih vrednostnih papirjev je v obdobju 2008–2011 bistveno presegal delež zadržanih kritih obveznic.

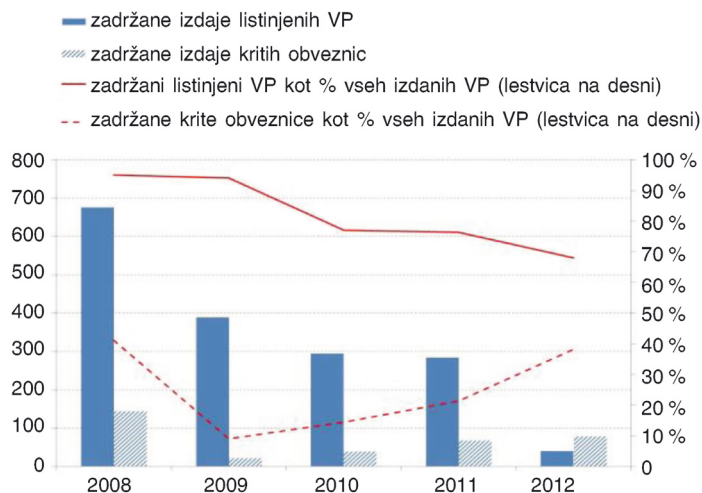
⁽¹⁾ Glej Anketo eurskega denarnega trga, ECB, september 2012.

⁽²⁾ Stanje zavarovanega dolga nemških bank v zadnjih nekaj letih sledi padajočemu trendu. To lahko pojasnimo z dejstvom, da v več bankah poteka temeljito prestrukturiranje in banke opuščajo portfelje, ki so jih prej financirale s kritimi obveznicami (zlasti javnega sektorja).

V prvih devetih mesecih leta 2012 se je zadržana izdaja kritih obveznic povečala, tako da je predstavljala že več kot tretjino skupne izdaje kritih obveznic (glej **graf 5**). Delež zadržane izdaje listinjenja je vseeno ostal bistveno višji, vsaj v prvem četrtletju 2012.

Graf 5

Zadržane izdaje listinjenih vrednostnih papirjev in kritih obveznic po letih v EU



Vira: Association for Financial Markets in Europe, Dealogic.

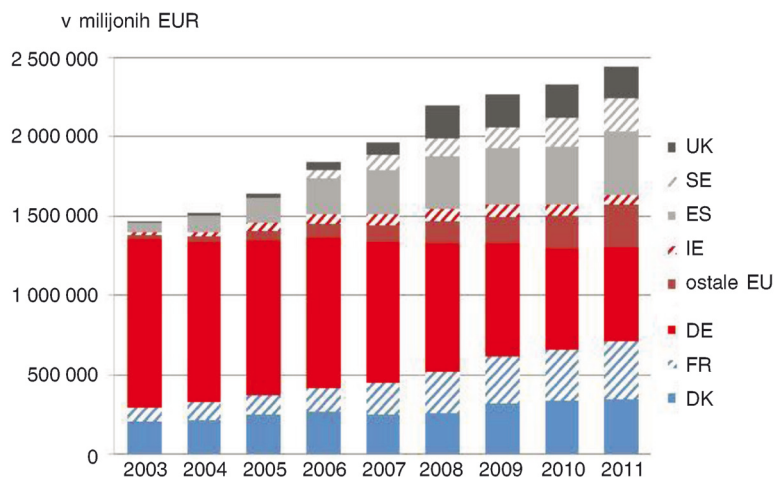
Opomba: Podatki vključujejo krite obveznice ter listinjene in hipotekarne vrednostne papirje, ki so jih izdale banke v EU. Podatki za leto 2012 se nanašajo na prvo četrtletje za listinjenje in na prva tri četrtletja za krite obveznice.

I.2.1 Krite obveznice

Krite obveznice imajo pomembno vlogo v zavarovanem financiranju. Nekoč so bile vir financiranja v par državah, danes pa so pomemben vir dolgoročnega financiranja bank v veliko širši skupini držav (glej **graf 6**). Medtem ko so v letu 2003 kar 95 % vseh kritih obveznic takrat v obtoku izdale banke in hipotekarne banke iz samo štirih držav (Danske, Francije, Nemčije in Španije), je do leta 2010 ta delež padel na samo 66 % (glej **graf 7**).

Graf 6

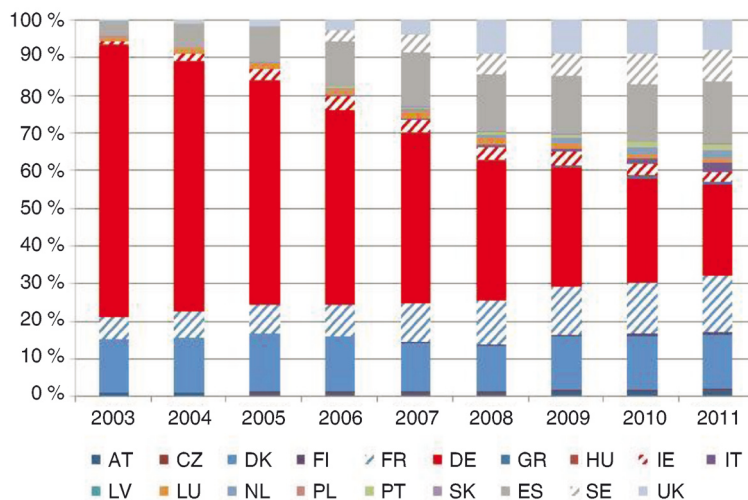
Stanje kritih obveznic



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

Graf 7

Delež v skupnem stanju kritih obveznic v EU po državah



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

Tako na primarnih kot na sekundarnih trgih so razmiki donosnosti kritih obveznic ostali manjši kot razmiki donosnosti enakovrednega prednostnega nezavarovanega dolga, zaradi česar so bile krite obveznice privlačnejše kot instrument financiranja, zlasti za stanovanjske hipoteke. Dejstvo, da bonitetne agencije bistveno boljše ocenjujejo krite obveznice kot prednostne nezavarovane obveznosti istega izdajatelja, je tudi pripomoglo k večjemu apetitu vlagateljev po kritih obveznicah.

I.3 Evolucija nezavarovanega financiranja

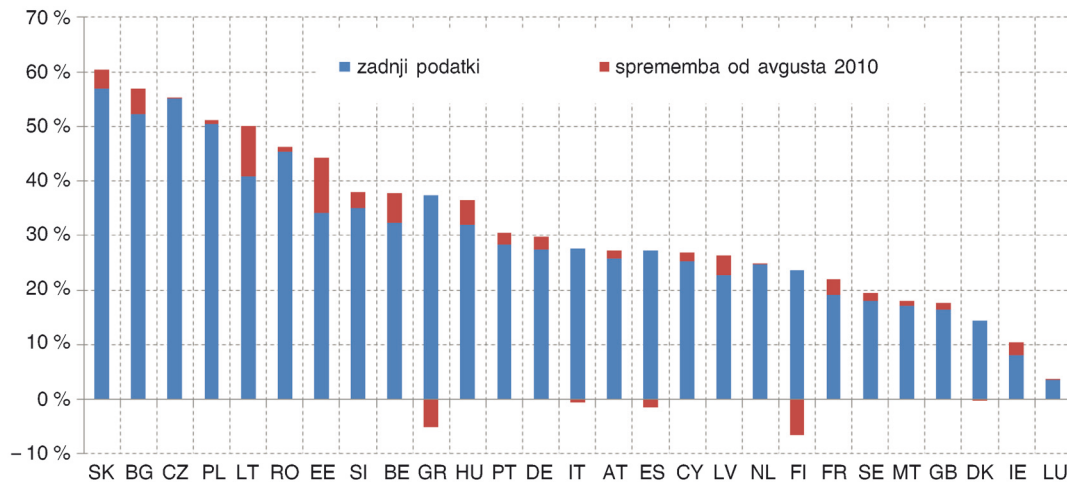
Stanje nezavarovanega dolga je bilo v letih 2009 in 2010 relativno stabilno, nato pa se je začelo v prvem četrtletju 2011 zmanjševati. Enako se je godilo deležu nezavarovanega dolga v skupnem dolgu, ki je bil v letih 2009 in 2010 okrog 40 %, nato pa je začel v prvem četrtletju 2011 padati in nedavno pristal na 30 %. To gibanje se je po državah Evropske unije razlikovalo, do največjega padca pa je prišlo v državah, ki jih je kriza najbolj prizadela (zlasti v Italiji in na Portugalskem). Tudi slabše ocenjene bančne skupine s sedežem v državah z višjo bonitetno oceno so zabeležile padec deleža nezavarovanega dolga.

I.3.1 Vloge strank

Delež vlog strank v bančnih obveznostih se je sicer povečal (glej **graf 1**), vendar so bila prizadevanja bank za ohranitev večje baze vlog strank doslej različno uspešna (glej **graf 8**), v glavnem zaradi ostrejšje konkurence na že sicer zasičenem trgu in relativne nepripravljenosti nekaterih varčevalcev, da bi vlagali v nizkoobrestovane vloge.

Graf 8

Delež vlog domačega zasebnega nefinančnega sektorja v skupnih sredstvih



Vir: ECB. Zadnji podatki: avgust 2012.

Opomba: Vloge domačih gospodinjstev in nefinančnih družb. Skupna sredstva izključujejo „ostala sredstva“ (tj. izvedene finančne instrumente z bruto pozitivno tržno vrednostjo). Zadnji podatki (tj. za avgust 2012) so prikazani kot vsota rdečega in modrega stolpca za države, v katerih je bila sprememba deleža v deležu v obdobju od avgusta 2010 do avgusta 2012 pozitivna.

Dejansko je razmerje med posojili in vlogami med letoma 2009 in 2012 ostalo večinoma nespremenjeno (glej graf 9): po padcu v prvem četrtletju 2011 se je ponovno povečalo in v zadnjih četrtletjih ostalo relativno stabilno na ravni okrog 150 %. Za razliko od tržnih skladov so bile vloge ves čas krize stabilne, z izjemo par držav v času stresnih dogodkov. Do določene mere je to tudi rezultat sistemov zajamčenih vlog, ki so bili usklajeni v vsej Evropski uniji. Kljub vsemu je v drugi polovici leta 2011 v nekaterih državah prišlo do sprememb v grosističnih vlogah, nekatere od teh sprememb so imele čezmejno naravo (glej graf 10).

Graf 9

Razmerje med posojili in vlogami za vzorec velikih bančnih skupin v EU

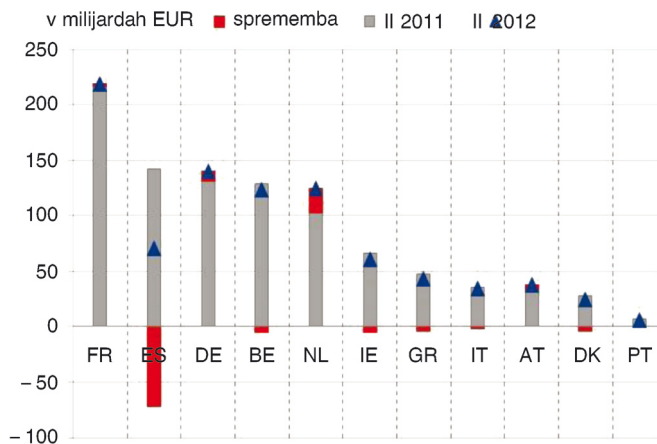


Vir: EBA.

Opomba: Kvartilni razpon posameznih institucij. Vzorec 36 velikih bank. Vzorec se s časom lahko spreminja.

Graf 10

Čezmejne vloge nedenarnih finančnih institucij



Vir: ECB.

Opomba: Čezmejne vloge nedenarnih finančnih institucij znotraj EU. Spremembe temeljijo na razliki med stanjem v drugem četrtletju 2012 in drugem četrtletju 2011.

I.4 Inovativno financiranje

Banke poleg klasičnega financiranja v različni meri uporabljajo tudi druge vrste instrumentov, da bi izboljšale svoj finančni ali likvidnostni položaj.

I.4.1 Zamenjave likvidnosti

Zamenjave likvidnosti imajo različne oblike, na splošno pa so vrsta zavarovanega posojila, s katerim posojilodajalec zagotovi posojilojemalcu visoko likvidna sredstva (npr. gotovino in državne obveznice) v zameno za zastavljeno manj likvidno premoženje (npr. listinjene vrednostne papirje), s čimer se poveča likvidnost.

Podatki iz ankete ESRB o obremenitvi sredstev in inovativnem financiranju kažejo, da financiranje z zamenjavami likvidnosti na podlagi gotovinskega zavarovanja (repo pogodbe) in z zastavo zavarovanja, prejetega v obratnih repo pogodbah (izravnane repo pogodbe), predstavlja 7 % vseh sredstev. Če primerjamo podatke za leti 2007 in 2011, vidimo, da v tem deležu ni bilo pomembnih sprememb, razen tega, da so bile bankam v letu 2007 ljubše izravnane repo pogodbe kot repo pogodbe ⁽¹⁾.

Ista anketa kaže, da je posojanje vrednostnih papirjev v večini institucij ostalo nepomembno. Dejansko tovrstno financiranje v povprečju predstavlja le 0,7 % skupnih sredstev bank in ne presega 3,5 % v nobeni od bank poročevalk. Transakcije posojanja vrednostnih papirjev so zelo koncentrirane, v glavnem jih izvajajo večje banke. Skupaj je o njih poročalo samo 19 bank (od skupaj 47), pri čemer so štiri banke prejele kar 67 % vseh sredstev. Trg poleg tega izrazito obvladuje le nekaj držav, in sicer Združeno kraljestvo (44 % prejetih sredstev), Nemčija (22 %) in Francija (19 %), ki jim sledijo Nizozemska, Italija in Švedska.

I.4.2 Strukturirani produkti in indeksi investicijski skladi (ETF)

Kriza je vplivala tudi na trg strukturiranih produktov ⁽²⁾. Letni promet s strukturiranimi vrednostnimi papirji, uvrščenimi na borzo Euronext (Amsterdam, Bruselj, Lizbona in Pariz), se je sredi desetletja zelo povečal, po začetku krize pa zelo padel (glej **tabelo 1**).

Tabela 1

Promet s strukturiranimi produkti (v milijardah EUR)

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

Vir: NYSE Euronext.

⁽¹⁾ Sklep temelji na doslednem podzorcju 21 bank, ki so sporočile podatke za konec leta 2007 in za konec leta 2011.

⁽²⁾ Strukturirani produkti so tisti, ki imajo vnaprej določeno strukturo odplačil, ki je odvisna od vrednosti ob zapadlosti ali od gibanja enega ali več osnovnih dejavnikov, kot so delnice, kapital, indeksi, devizni tečaji, inflacijski indeksi, dolžniški vrednostni papirji ali surovine. Po obliki so lahko strukturirani vrednostni papirji ali strukturirane vloge.

Uporaba strukturiranih produktov za financiranje bank⁽¹⁾ je zelo različna med evropskimi državami tako glede na velikost trga (dve tretjini strukturiranih produktov v obtoku odpade na Belgijo (226 milijard EUR), Nemčijo (157 milijard EUR), Francijo (84 milijard EUR) in Italijo (82 milijard EUR)) kot tudi glede na vzorec struktur financiranja domačih bank. Opozoriti je treba, da strukturirani produkti niso inovacija, uvedena po krizi.

O indeksnih investicijskih skladih kot inovativnih instrumentih financiranja se je veliko pisalo. Vendar uporaba teh skladov v bankah presega njihovo področje uporabe, saj bi banke prav tako lahko uporabile druge kolektivne naložbene podjeme za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje (KNPVP), če bi uporabile zamenjave skupnega donosa in posojanje vrednostnih papirjev. Sicer pa se sodeč po anketi ESRB indeksni investicijski skladi zelo redko uporabljajo za pridobitev financiranja, saj jih je kot svoj vir navedlo le nekaj bank. Vendar to ne pomeni, da se njihova uporaba v prihodnje ne bo ponovno povečala. To je eden od razlogov, zakaj nadzorniki še naprej spremljajo njihove dejavnosti. Poleg tega je Evropski organ za vrednostne papirje in trge (ESMA) julija 2012 objavil smernice o indeksnih investicijskih skladih in drugih izdajah KNPVP.

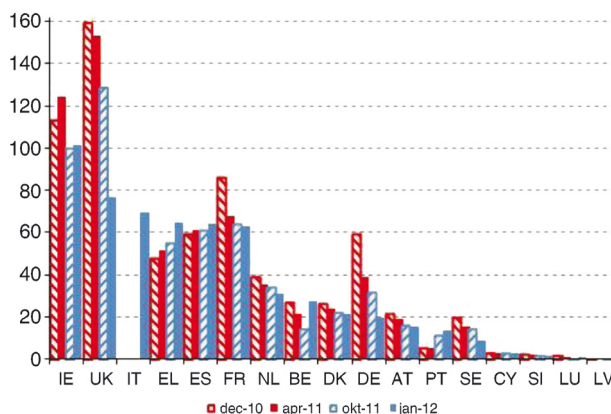
1.5 Javna podpora v trenutnih stresnih razmerah

Po nastopu finančne krize, in zlasti propadu banke Lehman Brothers, so centralne banke in organi oblasti odločno ukrepali. Banke v EU so se zaradi težav pri pridobivanju sredstev na nezavarovanih kreditnih trgih bolj zatekale k zavarovanemu financiranju (glej razdelek I.2) in centralnobančnemu financiranju.

Tudi države članice EU so sprejele veliko ukrepov v podporo svojim bančnim sistemom. Večino jih lahko razvrstimo v tri širše kategorije: dokapitalizacije, jamstva za bančne obveznosti in finančna pomoč za oslABLJENA sredstva⁽²⁾. Države članice so se predvsem dogovorile o sistemu državnih jamstev za zagotavljanje likvidnosti. Ta je bil spremenjen leta 2011 v poskusu, da bi dobrim bankam omogočili dostop do sredstev. V januarju 2012 je 17 držav članic EU za nove izdaje obveznic odobrilo 580 milijard EUR (od tega 480 milijard EUR v euroobmočju), kar je bilo manj od rekordnih 930 milijard EUR (od tega 720 milijard EUR v euroobmočju) v zadnjem četrtletju 2009. Na ravni držav je položaj različen (glej **graf 11**). Znesek pogojnih obveznosti, ki izhajajo iz jamstev za bančne obveznosti, se je z dospeljem obveznic v večini držav zmanjšal, izjema so bile na primer Belgija, Grčija, Italija, Portugalska in Španija.

Graf 11

Jamstva za bančne obveznosti po državah (v milijardah EUR)



Viri: Generalni direktorat za gospodarske in finančne zadeve Evropske komisije in anketa med državami članicami, opravljena v Ekonomsko-finančnem odboru.

Opomba: Države, ki niso navedene, niso imele veljavnih jamstev za bančne obveznosti.

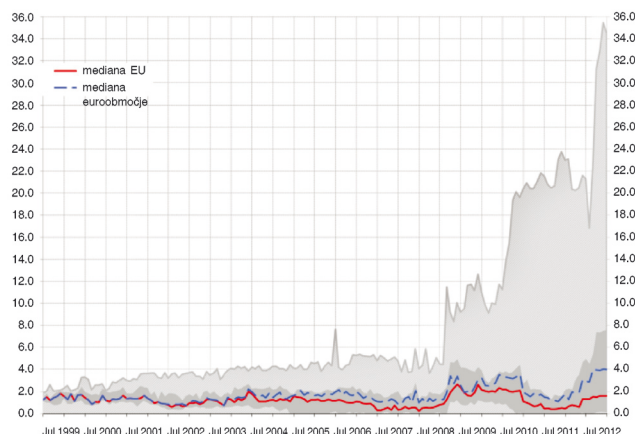
Ko se je v nekaterih državah iz krize razvila še državna dolžniška kriza, so se pogoji financiranja tamkajšnjih bank bistveno poslabšali. Eurosystem se je odzval s širokim naborom ukrepov, ki so med drugim vključevali izvedbo operacij dolgoročnejšega refinanciranja s polno dodelitvijo in fiksno obrestno mero, razširitev seznama primerne finančne premoženja za zavarovanje terjatev ter znižanje zahtev glede obveznih rezerv. ECB je 22. decembra 2011 in 1. marca 2012 izvedla dve operaciji dolgoročnejšega financiranja z zapadlostjo treh let, ki sta skupaj presegle 1 bilijon EUR (glej **graf 12** in **graf 13**).

⁽¹⁾ Po podatkih na strani <https://www.structuredretailproducts.com>.

⁽²⁾ Po navedbah Evropske komisije je skupna javna podpora finančnim institucijam EU dosegla vrh v letu 2009 na ravni 1 540 milijard EUR in se do januarja 2012 zmanjšala na 1 080 milijard EUR.

Graf 12

Operacije z nacionalnimi centralnimi bankami v EU

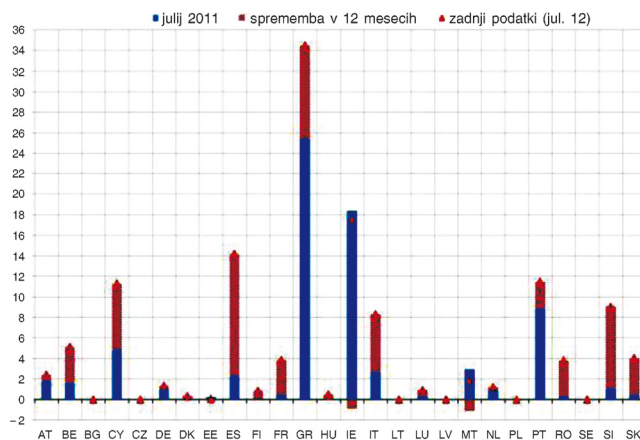


Viri: ECB, statistika bilanc stanja MFI, Mednarodni denarni sklad.

Opomba: Obveznosti drugih denarnih finančnih institucij (MFI) brez skladov denarnega trga (SDT) v Evropskem sistemu centralnih bank (ESCB) kot delež vseh obveznosti brez kapitala in rezerv ter preostalih obveznosti. Temno siva površina vključuje kvartilne razpone, siva pa najvišje in najnižje meritve. Podatki za Združeno kraljestvo niso na voljo.

Graf 13

Operacije z nacionalnimi centralnimi bankami v EU



Viri: ECB, statistika bilanc stanja MFI, Mednarodni denarni sklad.

Opomba: Obveznosti MFI brez SDT do ESCB kot delež vseh obveznosti brez kapitala in rezerv ter preostalih obveznosti. Podatki za Združeno kraljestvo niso na voljo.

Zatekanje k centralnobančnemu financiranju je logično povezano s problemi državnega dolga. Od financiranja Eurosistema so odvisne predvsem banke na Cipru, v Grčiji, na Irskem, Portugalskem ter v Sloveniji in Španiji (glej **graf 13**). V nekaterih državah so se banke zatele k zadržanim vrednostnim papirjem, zlasti kritim obveznicam, da bi zbrale dovolj primerne premoženja za zavarovanje terjatev v operacijah s centralnimi bankami (glej **graf 5**). Nekatere so se zatele k državnim jamstvom za izdajo dolžniških vrednostnih papirjev, ki so bili v nekaj primerih nato uporabljeni v operacijah refinanciranja s centralno banko.

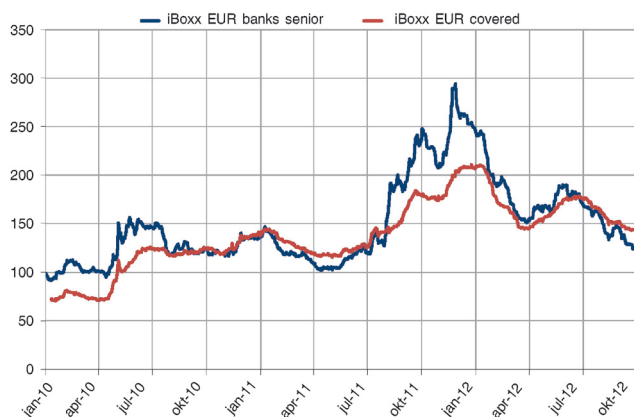
1.6 Dejavniki spreminjanja struktur financiranja

Sprememba strukture bančnih obveznosti je posledica več sočasnih dejavnikov. Potem ko so prej visoko ocenjene in domnevno malo tvegane izdaje perifernih držav euroobmočja doživela znižanje bonitetne ocene tudi za več stopenj, so začeli vlagatelji v naložbe s fiksnim donosom bolj povpraševati po varnejših naložbah. To je pripeljalo do večje naklonjenosti zavarovanim sredstvom, zlasti kritim obveznicam, saj so kritni skladi, sestavljeni iz varnejših sredstev, ki bi jih bilo mogoče uporabiti kot sekundarni vir poplačila, predstavljala dodatno zagotovilo. Vlagateljem dodatno zagotovilo dajejo tudi posebni pravni okviri za krite obveznice.

Kar zadeva gibanja cen zavarovanega in nezavarovanega dolga, je iz razlike v razmiku za prednostni nezavarovani dolg in razmiku za krite obveznice, merjene na osnovi ustreznih indeksov iBoxx, razvidno, da so se med krizo cene spreminjale po različnih vzorcih. Približno do sredine leta 2010 je povprečna cena prednostnega nezavarovanega dolga vztrajala precej nad ceno kritih obveznic, nato pa je razlika večinoma izginila in v prvi polovici leta 2011 celo postala negativna v korist kritih obveznic. Zaradi večjega odpora do tveganja, ki se je pojavil na kreditnih trgih zaradi stopnjevanja državne dolžniške krize, ter strahu glede možnih posledic, ki bi jih predlogi za reševanje bank s sredstvi upnikov (mehanizem „bail-in“) lahko imeli na ceno prednostnega nezavarovanega dolga, se je v drugi polovici leta 2011 ponovno pojavil in povečal pozitiven razmik v ceni med prednostnim nezavarovanim dolgom in kritimi obveznicami.

Graf 14

Razmiki zamenjav na indeksa iBoxx za prednostni nezavarovani dolg in krite obveznice v eurih (januar 2010–oktober 2012; v bazičnih točkah)



Vir: Markit.

Potem ko je Eurosistem uvedel triletno operacije dolgoročnejšega refinanciranja, se je na začetku leta 2012 razmik prednostnega nezavarovanega dolga zelo zmanjšal, povprečna razmika zavarovanega in nezavarovanega dolga pa sta se večino prve polovice leta gibala dokaj blizu skupaj. Konec leta 2012 je povprečni razmik prednostnega nezavarovanega dolga padel pod razmik kritih obveznic.

Kar zadeva ceno medbančnega financiranja, so po propadu Lehman Brothers nezavarovane transakcije postale zelo drage v primerjavi s financiranjem z repo pogodbami, kot kaže ostro povečanje terminskih razmikov EURIBOR/EUREPO, kar izraža veliko povečanje kreditnega tveganja nasprotne stranke. Razmiki so se precej zmanjšali, ko je ECB uvedla obsežne ukrepe za večjo likvidnost, vendar so še vedno ostali precej nad predkrizno ravno. Zaostrovanje državne dolžniške krize od srede leta 2011 je ponovno privedlo do večanja razmikov zavarovanih transakcij v primerjavi z nezavarovanimi. V prvi polovici leta 2012 se je razlika v razmikih za repo pogodbe in nezavarovane transakcije ponovno zmanjšala, potem ko je Eurosistem uvedel triletno operacije dolgoročnejšega financiranja.

Opozoriti je treba tudi na dejstvo, da so se banke v Evropski uniji od začetka krize osredotočale na krepitev svoje baze financiranja, pri čemer je bilo zbiranje vlog njihova ključna strategija. Baselski predlog likvidnostne ureditve obravnava vloge prebivalstva kot bolj „zanesljive“ od drugih instrumentov, kar morda pojasni, zakaj so banke ubrale tako strategijo.

I.6.1 Posledice novih predpisov o bančnem financiranju

I.6.1.1 Ozadje

Več zakonodajnih pobud, ki so bile že ali bodo kmalu uveljavljene, lahko vpliva na bančne možnosti financiranja, zlasti na izbiro med zavarovanimi oziroma nezavarovanimi viri financiranja, pa tudi na zatekanje k novim virom. Od teh pobud so najpomembnejše direktiva/uredba o kapitalskih zahtevah (CRR/CRD IV), direktiva Solventnost II/krovná direktiva II, predlog direktive o sanaciji in reševanju bank ter uredba o infrastrukturi evropskega trga (EMIR).

Če povzamemo, bodoči predpisi Basel III in Solventnost II bodo krite obveznice verjetno obravnavali bolj naklonjeno kot listinjenje, kar bo verjetno spodbudilo banke k izbiri prvih. Hkrati so vlagatelji zaradi določb o reševanju dolga s sredstvi upnikov, ki so vključene v predlog za direktivo o reševanju bank, mnenja, da bodo stopnje poplačila nezavarovanih upnikov v prihodnje verjetno nižje. Dejstvo, da veljavni predlog, ko gre za količnik likvidnostnega kritja, nezavarovanih dolžniških instrumentov, ki so jih izdale banke, ne obravnava kot likvidna sredstva, lahko prav tako negativno vpliva na interes bank, da bi med sredstvi imele nezavarovani dolg drugih bank⁽¹⁾.

Posledice omenjenih predpisov niso omejene na financiranje bank. Njihove možne negativne posledice je treba obravnavati širše, v smislu koristi glede financiranja in likvidnosti, pa tudi večje odpornosti sistema, manjšega moralnega hazarda, omejenega širjenja okužbe in podobno.

I.6.1.2 Podrobno o predpisih, ki so v pripravi ali že v veljavi

CRR/CRD IV. Dva elementa direktive o kapitalskih zahtevah (CRD IV), ki bi lahko pomembno vplivala na vzorce bančnega financiranja, sta povezana z likvidnostnim okvirom: količnik likvidnostnega kritja (LCR) in količnik neto stabilnih virov financiranja (NSFR). Glavni namen NSFR je od bank zahtevati, da vzpostavijo stabilnejše, dolgoročneje vire financiranja. Glavni namen LCR pa je ustvariti sklad zlahka prodajljivih sredstev, v katerem bodo zlasti visokokakovostna likvidna sredstva, vključno s kritimi obveznicami, vendar brez listinjenih vrednostnih papirjev.

Dodaten vpliv na bančno financiranje, ki ga ima zakonodaja o kapitalskih zahtevah, izhaja iz obravnave kritih obveznic. Direktiva in uredba o kapitalskih zahtevah (CRR/CRD IV) ne uvajata nove obravnave kritih obveznic v smislu stroškov kapitala, ker iz prejšnjih direktiv ohranjata glavne razrede sredstev, ki so primerni kot zavarovanje za krite obveznice.

Direktiva Solventnost II. Cilj direktive je poenotiti predpise, ki urejajo zavarovalnice in pozavarovalnice. Pravila glede solventnosti določajo minimalne zneske finančnih virov, ki jih morajo imeti zavarovalnice in pozavarovalnice za kritje tveganj, ki so jim izpostavljene. Ena glavnih kritik Solventnosti II pravi, da bolj spodbuja naložbe v kratkoročne kot dolgoročne dolgove zaradi kapitalskih zahtev glede tveganja spremembe razmika. Ta kritika temelji na poenostavljenem pogledu na Solventnost II in primerja parametre modula tveganja spremembe razmika s parametri CRD-IV. Ta pristop tudi zanemari učinek diverzifikacije in učinek obrestnih podmodulov v končnih kapitalskih zahtevah.

Mogoče je, da bodo drugi elementi, o katerih poteka razprava v okviru pogajanj o krovni direktivi II, ohranili ali celo okrepili spodbude za dolgoročneje naložbe. En tak primer je „paket dolgoročnih jamstev“, katerega namen je rešiti vprašanja, ki se pojavljajo zaradi vpliva umetne volatilnosti na zavarovalne produkte z dolgoročnimi jamstvi.

Druga glavna kritika je, da Solventnost II kaznuje udeležbo v kapitalu bank. Tudi ta temelji na pristopu pete študije o kvantitativnih posledicah, ki jo je izvedel Evropski organ za zavarovanja in poklicne pokojnine (EIOPA), po katerem so se udeležbe v kapitalu finančnih in kreditnih institucij odštele od lastnih sredstev. Sedanji osnutki delegiranih aktov bodo vsebovali pristop, podoben pristopu CRD IV, po katerem se vrednost udeležbe v bankah odšteje od ustreznega razreda kapitala samo v primeru, če je presežen določen prag. Malo verjetno je, da bi ta pristop pomembno vplival na prerazporejanje sredstev v zavarovalnicah.

Možno je, da bo Solventnost II spremenila razporejanje sredstev v nekaterih družbah, glede na to, da zajema tudi učinke razpršenosti.

Direktiva o sanaciji in reševanju bank. Predlagana direktiva določa potrebne korake in pooblastila, ki bi zagotovili, da se propad bank upravlja na način, ki preprečuje finančno nestabilnost in minimizira stroške davkoplačevalcev. Predlagani okvir vsebuje instrument „odpisa dolga“ ali „reševanja s sredstvi upnikov“. S tem instrumentom bodo organi za reševanje lahko odpisali kapital, podrejeni dolg in druge nezavarovane prednostne obveznosti ali jih pretvorili v kapital. Predlog Komisije predvideva, da se iz reševanja s sredstvi upnikov izključijo naslednji instrumenti: zavarovano financiranje, vloge, krite s sistemi zajamčenih vlog, sredstva s preostalom časom do zapadlosti manj kot en mesec, trgovinski/komercialni krediti, obveznosti do zaposlenih ali davčnih/socialnih organov in izvedeni finančni instrumenti.

⁽¹⁾ Ti zaključki glede spodbud za vlagatelje in imetnike dolgov ne pomenijo, da so omenjeni predlogi predpisov nepotrebni ali da ne bodo povečali varnosti finančnega sistema, pač pa zgolj priznavajo, da bo trenutno prenavljanje predpisov lahko vplivalo na strukturo financiranja.

Reševanje s sredstvi upnikov ne spreminja položaja nezavarovanih upnikov v upniški hierarhiji, vendar pa bi vplivalo na mnenje vlagateljev, da bodo stopnje poplačila nezavarovanih upnikov v prihodnje verjetno nižje. V vsakem primeru je mogoče, da bodo glede na višjo premijo za tveganje obveznosti, primerne za reševanje s sredstvi upnikov (tj. nezavarovano financiranje), v prihodnje lahko postale dražje. Ne glede na to bo po presoji Evropske komisije pričakovani vpliv zmeren. Komisija na podlagi presoje vplivov ⁽¹⁾, ki je priložena osnutku direktive, pričakuje, da se bodo stroški bančnega financiranja skupno povečali za 5 do 15 bazičnih točk, stroški financiranja obveznosti, primernih za reševanje s sredstvi upnikov, pa za 15 do 40 bazičnih točk. Po drugi strani bančni sektor ocenjuje, da se bodo stroški financiranja za obveznosti, ki naj bi se poplačale iz sredstev upnikov, spremenile za 55 do 100 bazičnih točk ⁽²⁾.

Na splošno je povečanje tveganj in stroškov financiranja teh obveznosti treba obravnavati skupaj s koristmi, ki jih za bančno financiranje prinaša instrument reševanja s sredstvi upnikov. Cilj nove **uredbe o infrastrukturi evropskega trga (EMIR)** je izboljšati preglednost in upravljanje tveganj na izvenborznem trgu (OTC) izvedenih finančnih instrumentov, kot tudi povečati varnost tega trga, ki bo dosežena z zmanjšanjem tveganja nasprotne stranke in operativnega tveganja.

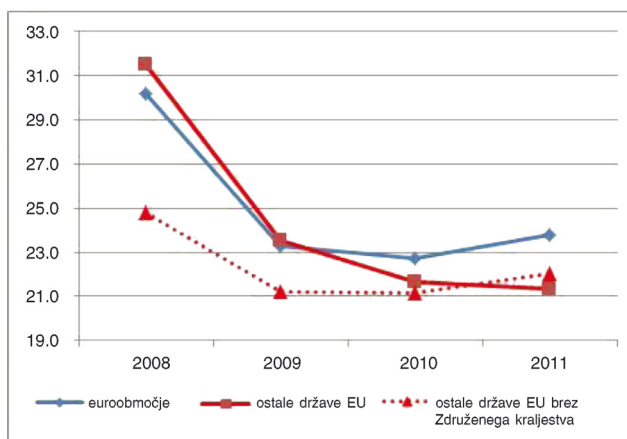
Za zmanjšanje tveganja nasprotne stranke novi predpisi uvajajo naslednje: (i) stroge zahteve glede bonitetnih standardov (npr. koliko kapitala morajo imeti centralne nasprotne stranke), organizacijskih standardov (npr. vloga odborov za tveganja) in standardov poslovanja (npr. razkritje cen) za centralne nasprotne stranke; (ii) obvezno obračunavanje pogodb, ki so bile standardizirane (tj. tistih, ki izpolnjujejo vnaprej določena merila primernosti) prek centralnih nasprotnih strank; ter (iii) standarde za zmanjšanje tveganja za pogodbe, ki se ne obračunajo prek centralnih nasprotnih strank (npr. zamenjava zavarovanja terjatev). Več podrobnosti o tveganjih s strani centralnih nasprotnih strank je v razdelku **III.1.6**.

I.7 Zadolževanje in sestava sredstev

Pred krizo se je zadolženost bank povečala, ker so se tudi njihove bilance znatno povečale. Po krizi so se banke na visoke stroške financiranja, zlasti nezavarovanega, odzvale tako, da so skušale zmanjšati zadolženost, in sicer s povečanjem kapitala in omejevanjem rasti sredstev, kar je razvidno iz **grafa 15**. Trend je bil izrazitejši pri bankah zunaj euroobmočja, vendar predvsem na račun bank v Združenem kraljestvu.

Graf 15

Večkratnik zadolženosti bank EU



Vir: ECB – konsolidirani bančni podatki.

Opomba: Večkratnik zadolženosti se izračuna kot skupna sredstva, deljena s kapitalom, pri čemer se od imenovalca in števca odštejejo neopredmetena sredstva.

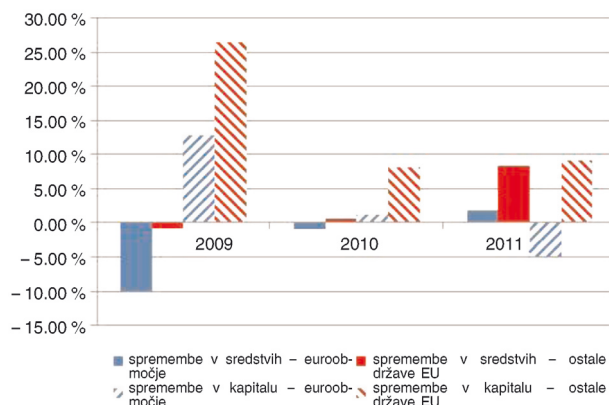
Banke v euroobmočju so svoja sredstva v letu 2009 zmanjšale za okrog 10 %, v letih 2010 in 2011 pa so bile te spremembe manjše (glej **graf 16**). Banke, ki se nahajajo v Evropski uniji, vendar zunaj euroobmočja, so do leta 2010 na agregatni ravni manj spreminjale obseg sredstev, v letu 2011 pa so jih začele ponovno povečevati. Od leta 2008 naprej so banke skušale povečati svoj kapital. Ta se je v vsej Evropski uniji močno povečal, za skoraj 400 milijard EUR, čeprav so banke euroobmočja v letu 2011 doživele okrog 5-odstoten padec kapitala. Skupna sredstva bank v euroobmočju so se od leta 2007 povečala za 14 %, hkrati pa se je spremenila tudi sestava sredstev. Imetja lastniških vrednostnih papirjev so padla za 6 %, medtem ko so se posojila gospodinjstvom povečala za 9 %, posojila MFI pa za samo 6 %. Nasprotno pa so se druga sredstva, posojila državi in imetja dolgov povečala za več kot 20 %. Te številke kažejo na oslabitev medbančnega posojanja in na relativno zmanjšanje posojanja gospodinjstvom in podjetjem.

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

⁽²⁾ Na Danskem, kjer je instrument reševanja s sredstvi upnikov v primeru prenehanja poslovanja dolžnika že v uporabi za vse upnike, vključno z imetniki vlog, se obveznosti, ki naj bi se poplačale iz sredstev upnikov, prodajajo 100 bazičnih točk dražje kot v drugih skandinavskih državah.

Graf 16

Spremembe v kapitalu in sredstvih bank EU



Vir: ECB – konsolidirani bančni podatki.

Opomba: Spremembe v stanju na zadnji dan leta za kapital in skupna sredstva.

II. OBREMNITEV SREDSTEV: ANKETNI PODATKI

Do obremenitve sredstev pride, ko dolžnik uporabi svoja sredstva, da zavaruje terjatve upnika. Če banka-dolžnik propade, ta sredstva zato niso na voljo vsem upnikom. Zavarovanje terjatev se lahko uporabi za namene financiranja (npr. listinjeni vrednostni papirji, krite obveznice in repo pogodbe) ali za trgovanje in upravljanje tveganj (npr. izvedeni finančni instrumenti in posojanje vrednostnih papirjev). V nekaterih od teh poslov banke svojih sredstev ne obremenijo neposredno v korist nasprotnne stranke, pač pa v korist centralne nasprotnne stranke v poslih, ki se obračunajo prek le-te. Obremenjeno sredstvo je sredstvo, ki je bilo eksplicitno ali implicitno zastavljeno ali predmet dogovora o zavarovanju s premoženjem, zavarovanju terjatev ali izboljšanju kreditne kakovosti v okviru katere koli transakcije.

Po vse večjem zanašanju na zavarovano financiranje in premiku k zavarovanju terjatev v drugih transakcijah (npr. izvedenih finančnih instrumentov) se je od začetka krize dalje obremenitev sredstev povečala. Do tega je prišlo praktično povsod, vendar je bolj kritično za ranljive banke in banke v ranljivih državah. Dejansko obremenitve sredstev ni mogoče ločiti od krize in njenih posledic v smislu oslabilave kreditnih in medbančnih trgov. Poleg tržnih omejitev pa na znesek in vrsto zavarovanega dolga vplivajo številni dejavniki, med njimi so na prvem mestu cene, razpoložljivost za zavarovanje primernega premoženja, čezmerno zavarovanje in zapadlosti.

II.1 Skupna raven obremenitve sredstev

V preostalem delu te priloge je raven obremenitve sredstev izračunana kot razmerje med obremenjenimi sredstvi in vsemi sredstvi ⁽¹⁾. Metodologija je podrobno predstavljena v razdelku VI.

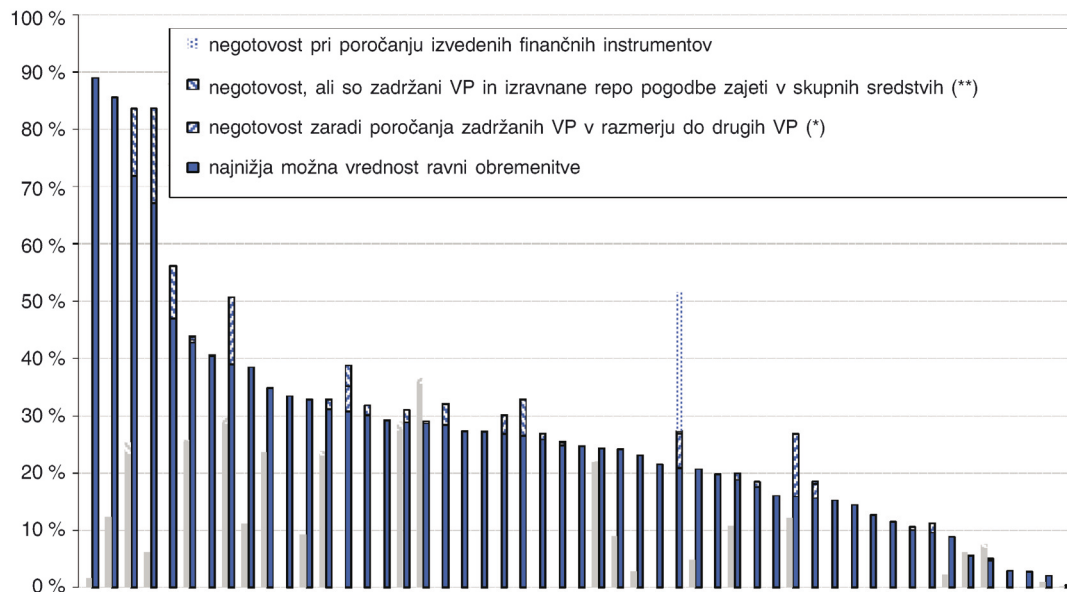
Porazdelitev ravni obremenitve v letih 2007 in 2011 je predstavljena v **grafu 17** ⁽²⁾. V tej ravni so zajeta vsa obremenjena sredstva, vključno s tistimi, ki so bila prejeta v obratnih repo transakcijah (izravnane repo pogodbe), v razmerju do skupnih sredstev. Zaradi negotovosti glede natančne metodologije poročanja nekaterih bank so ravni obremenitve namesto v posameznih številkah predstavljene v intervalih. Podatki kažejo, da srednja vrednost ravni obremenitve za vzorec bank, ki so bile zajete v tem projektu zbiranja podatkov, znaša približno 25 % (oziroma okrog 23 %, če so izključene izravnane repo pogodbe).

⁽¹⁾ Izračun obremenitve terja razlago. Ena od začetnih težav v izračunu je dejstvo, da so zadržani vrednostni papirji lahko v bilanci stanja ali zunaj nje, vendar z anketo ESRB ti podatki niso bili zbrani. Nadalje je mogoče, da so nekatere banke zunajbilančne vrednostne papirje vključile v svoji navedbi vseh sredstev, druge pa ne, kar vnaša določeno negotovost v izračun ravni obremenjenih sredstev. Druga težava je povezana z vključitvijo zunajbilančnih postavk med obremenjena sredstva, kar velja predvsem za izravnane repo pogodbe. Ker so te postavke lahko zunaj bilance stanja, ko se izračuna raven obremenitve, je treba tako števec kot imenovalec prilagoditi tako, da upošteva izravnane repo pogodbe. Pri tem je treba opozoriti, da to ne predstavlja celotne obravnave zunajbilančnih postavk, saj lahko obstajajo tudi drugi instrumenti, ki bi jih bilo mogoče obravnavati kot zunajbilančne, vendar so neobremenjeni in za katere ni na voljo nobenih podatkov. Poleg tega imajo nekatere institucije v skladu zavarovanja za centralnobančne operacije refinanciranja tudi zadržane dolžniške vrednostne papirje z državnim jamstvom. Čeprav te ne ustvarjajo obremenitve bilance stanja, so v celotni analizi vključene v znesku „obremenjenih sredstev“, zaradi česar je raven obremenitve za nekatere institucije ocenjena nekoliko previsoko.

⁽²⁾ S tem povezan **graf 29**, v katerem je prikazana raven obremenitve brez izravnanih repo pogodb, je predstavljen v razdelku VI.

Graf 17

Porazdelitev ravni obremenitve sredstev (brez izravnanih repo pogodb) v razmerju do skupnih sredstev konec leta 2011 (modri stolpci) in konec leta 2007 (sivi stolpci)



Vir: Anketa ESRB o obremenitvi sredstev in inovativnem financiranju.

Vzorec: 51 bank (podatki za konec leta 2011), 28 bank (podatki za konec leta 2007).

Opomba: Najnižja vrednost v tem intervalu je izračunana kot delež vseh obremenjenih sredstev (zmanjšan za vrednost zadržanih vrednostnih papirjev v bankah, kjer jih je mogoče uporabiti v drugih kritih obveznicah in drugih zavarovanih vrednostnih papirjih) v skupnih sredstvih, povečanih za izravnane repo pogodbe. Srednja vrednost oz. mediana (označena z (*) v legendi) je izračunana kot delež vseh obremenjenih sredstev (vključno z izravnanimi repo pogodbami) v skupnem obsegu sredstev, povečanem za znesek izravnanih repo pogodb. Najvišja vrednost (označena z (**) v legendi) je izračunana kot delež vseh obremenjenih sredstev (vključno z izravnanimi repo pogodbami) v skupnem poročanem obsegu sredstev. Za banke, pri katerih je bila metoda poročanja jasno razvidna iz podatkov, zgornje prilagoditve v ravni obremenitve niso bile opravljene, interval negotovosti pa je zanemarljiv.

Kot kaže primerjava podatkov ⁽¹⁾ za leti 2007 in 2011, se je raven obremenitve povečala za skoraj vse banke v vzorcu. V podvzorcu 28 bank, ki so poročale v obeh letih, se je srednja vrednost povečala s 7 % na 27 %, medtem ko se je povprečje, tehtano s skupnimi sredstvi, povečalo z 11 % na 32 % (brez izravnanih repo pogodb).

Čeprav je bila ta tendenca dokaj razširjena, povečanje ravni obremenitve ni imelo v vseh bankah enakega pomena in je bilo odvisno od značilnosti posamezne banke. Dejansko so banke z nižjo bonitetno oceno (nižjo od A) ⁽²⁾ sistematično izkazovale bolj izrazito povečanje ravni obremenitve (graf 18) ⁽³⁾.

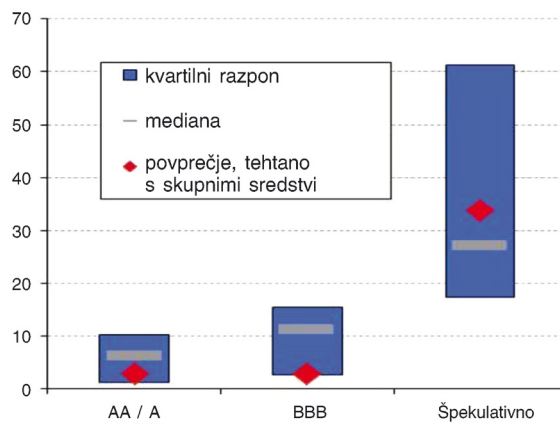
⁽¹⁾ V tej primerjavi so zajete samo banke, za katere so bili podatki na voljo tako za leto 2007 kot tudi za leto 2011.

⁽²⁾ Ta bonitetna ocena je najslabša bonitetna ocena, ki so jo tri glavne bonitetne agencije (Fitch, Moody's, Standard & Poor, kjer so bile na voljo) od 9. julija 2012 dale kateremu koli izdajatelju dolgoročnih vrednostnih papirjev. V tej analizi so bile bonitetne ocene razdeljene v tri skupine: „AA in A“ (ocene AA+ do A- in Aa1 do A3), „BBB“ (ocene BBB+ do BBB- in Baa1 do Baa3) ter „špekulativno“ (neprimerno za naložbe).

⁽³⁾ Opozoriti je treba, da ta korelacija med bonitetno oceno in ravno obremenitve ne izraža nikakršne vzročne povezave, tj. ne trdimo, da nižje bonitetne ocene povzročajo višjo obremenjenost ali da višja obremenjenost povzroča nižjo bonitetno oceno. Izražena je zgolj korelacija.

Graf 18

Povečanje ravni obremenitve med leti 2007 in 2011 v skupinah bank z različnimi bonitetnimi ocenami (v odstotnih točkah) ⁽¹⁾



Vzorec: 11 bank z oceno AA/A, 6 bank z oceno BBB, 11 bank s špekulativno oceno.

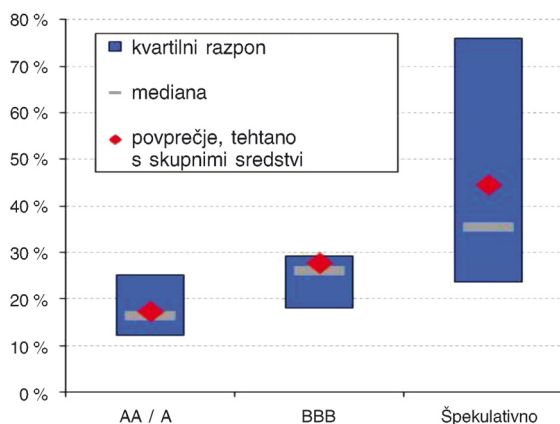
Opomba: Zaradi primerljivosti je bil uporabljen isti vzorec bank za podatke konec leta 2007 in konec leta 2011. Odstotne točke so označene na navpični osi.

Vir: Anketa ESRB o obremenitvi sredstev in inovativnem financiranju, Bloomberg.

Leta 2011 so banke z višjo bonitetno oceno (do A) v povprečju poročale o bistveno nižjih ravneh obremenitve (**graf 19**) ⁽²⁾. Čeprav to ni presenetljiv zaključek, ga ne bi smeli gledati ločeno od povezave med bankami in njihovimi državami, saj položaj nekaterih bank z višjo ravno obremenitve poslabšuje deželno tveganje. To razliko v vzorcih obremenitve, pogojeno s trdnostjo bank in držav, je mogoče razumeti kot argument v prid tezi, da je povečana obremenjenost (vsaj delno) posledica krize.

Graf 19

Porazdelitev stopenj obremenitve za skupine bank z različnimi bonitetnimi ocenami (v odstotkih) ob koncu leta 2011



Vzorec: 26 bank z oceno AA/A, 13 bank z oceno BBB, 12 bank s špekulativno oceno.

Vir: Anketa ESRB o obremenitvi sredstev in inovativnem financiranju, Bloomberg.

⁽¹⁾ Bonitetna ocena predstavlja najslabšo oceno izdajatelja, ki so jo 9. julija 2012 sprejele tri največje bonitetne agencije (Fitch, Moody's, Standard & Poor's, kjer obstajajo). Upoštevane so samo bonitetne ocene na ta dan, kar pomeni, da pretekle ocene niso bile obravnavane. Zato spremembe števila bank v različnih bonitetnih razredih ne vplivajo na rezultat.

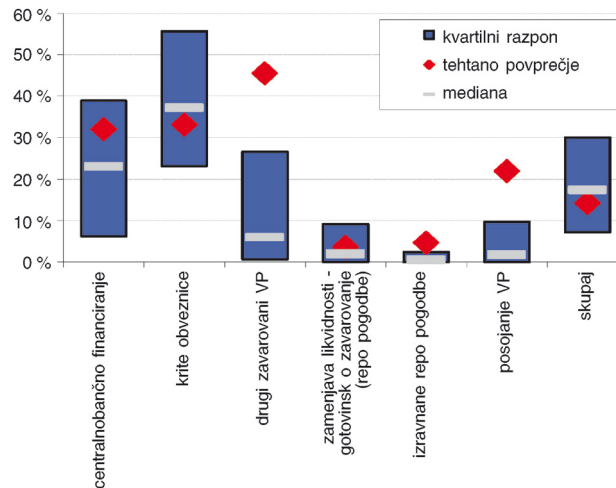
⁽²⁾ Med ravno obremenitve in količnikom temeljnega kapitala ni bila odkrita nikakršna povezava. Razlog je morda v tem, da so bile v minulih letih opravljene velike dokapitalizacije.

II.2 Vpliv presežnega zavarovanja na raven obremenitve

Raven obremenitve je odvisna od vrste transakcij, za katero so bila sredstva zastavljena, zlasti od zahtev glede presežnega zavarovanja v teh transakcijah (glej **graf 20**). Repo pogodbe, izravnane repo pogodbe in posojanje vrednostnih papirjev so vrste zavarovanega financiranja, pri katerem se uporablja manj zavarovanja, saj so odbitki pri vrednotenju navadno manjši. Vseeno imajo višjo bonitetno oceno tiste institucije, ki lahko najbolje izkoristijo tovrstne transakcije, saj nasprotno stranke te operacije raje izvajajo z bolj trdnimi institucijami (glej tudi **graf 21**). Nasprotno je za centralnobančno financiranje, krite obveznice in druge zavarovane vrednostne papirje potrebna višja raven zavarovanja.

Graf 20

Porazdelitev ravni presežnega zavarovanja po vrsti financiranja, konec leta 2011

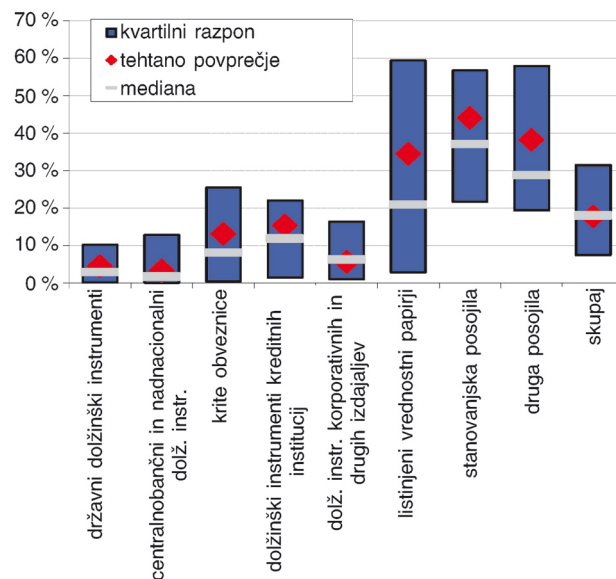


Vzorec: 49 bank.

Vir: Anketa ESRB o obremenitvi sredstev in inovativnem financiranju.

Graf 21

Porazdelitev ravni presežnega zavarovanja po vrsti zavarovanja, konec leta 2011



Vzorec: 48 bank.

Vir: Anketa ESRB o obremenitvi sredstev in inovativnem financiranju.

Pri kritih obveznicah je potrebno dodatno pojasnilo. Raven presežnega zavarovanja pri kritih obveznicah je na splošno odvisna od treh dejavnikov: (1) zakonske zahteve, (2) zahteve bonitetnih agencij in (3) strateške odločitve posamezne

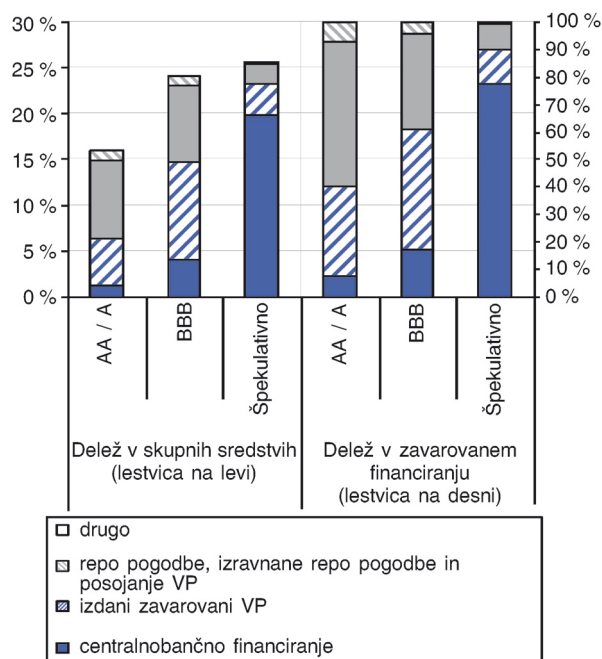
institucije glede blažilnika presežnega zavarovanja, ki ga želijo vzdrževati. V nekaterih državah (npr. v Španiji ⁽¹⁾) je za krite obveznice treba vzdrževati precejšnje presežno zavarovanje, v nekaterih je ta raven razmeroma nizka ⁽²⁾, v tretjih (npr. na Slovaškem) pa je za krite obveznice treba vzdrževati ločen portfelj primernih sredstev. V nekaterih državah ni zakonskih zahtev glede presežnega zavarovanja. Te razlike imajo nezanemarljive posledice za presežno zavarovanje in s tem za raven obremenitve sredstev. Čeprav je presežno zavarovanje mogoče deloma upravičiti z zakonsko ureditvijo, je odvisno tudi od bonitetne ocene, ki jo institucije želijo doseči za svoje zavarovane dolžniške instrumente, saj višje presežno zavarovanje daje vlagateljem dodatno varnost in s tem dopušča višje bonitetne ocene. Poleg tega se institucije odločijo, kolikšen blažilnik želijo vzdrževati povrh zakonskih zahtev in zahtev bonitetnih agencij. To je strateška odločitev in med bankami in državami obstajajo razlike glede tega, ali se blažilnik vzdržuje v kritnem skladu ali zunaj njega.

II.3 Prispevek različnih transakcij k obremenitvi

Ni presenetljivo, da se bolj ranljive banke (glede na njihovo bonitetno oceno) večinoma bolj zanašajo na zavarovano financiranje in predvsem na centralnobančno financiranje, medtem ko višje ocenjene banke uporabljajo bolj raznoliko strukturo financiranja, v katerem pomembno vlogo igrajo repo pogodbe, posojanje vrednostnih papirjev in zavarovani dolžniški vrednostni papirji. Omeniti je treba tudi to, da imajo banke s špekulativno oceno očitno sicer le malenkost več zavarovanega financiranja kot banke z ocenami do BBB, vendar se glede na obseg zadržanih sredstev, ki so jih špekulativno ocenjene banke že „zapakirale“, vendar še ne uporabile za pridobitev financiranja, raven zavarovanega financiranja pri teh bankah utegne zvišati.

Graf 22

Razčlenitev zavarovanega financiranja po skupinah bank z različnimi bonitetnimi ocenami, konec leta 2011



Vir: Anketa ESRB o obremenitve sredstev in inovativnem financiranju, Bloomberg.

Vzorec: 26 bank z oceno AA/A, 13 bank z oceno BBB, 11 bank s špekulativno oceno.

To vodi k razmeroma visoki ravni obremenitve sredstev v najnižje ocenjenih bankah. Vzrokov za to je več. Prvič, centralnobančno financiranje vključuje velike količine obremenjenih sredstev, saj je presežno zavarovanje pri njem bolj izrazito kot pri drugih vrstah financiranja (glej graf 20). Drugič, najnižje ocenjene banke morda nimajo odstopa do nezavarovanih trgov zasebnega sektorja, vendar v nekaterih primerih lahko izdajo instrumente zavarovanega financiranja, če predložijo dovolj kakovostno zavarovanje. Tretjič, te banke so že izčrpale velik del svojih sredstev, ki so primerna za zavarovanje terjatev v centralnobančnih operacijah refinanciranja (glej graf 24, srednja slika) in za pridobitev financiranja od centralne banke v vse večji meri uporabljajo lastne zadržane krite obveznice in druge zavarovane vrednostne papirje. Četrto, za takšno zavarovanje vseeno veljajo nekoliko višji odbitki kot za banke z najvišjo bonitetno oceno (glej graf 24, leva slika).

⁽¹⁾ Cédulas hipotecarias morajo vzdrževati najmanj 25 % presežnega zavarovanja.

⁽²⁾ V državah, kot so Finska, Francija, Nemčija, Irska in Portugalska, je z zakonom prav tako predpisana minimalna raven presežnega zavarovanja, vendar ta za glavne vrste kritih obveznic znaša med 2 % in 3 %.

III. TVEGANJA

V tem razdelku so analizirana tveganja, povezana z (1) obremenitvijo sredstev, (2) inovativnim financiranjem in (3) koncentracijo. V tabeli so povzeta glavna tveganja in zaključki.

Tabela 2

Glavna tveganja, ki izhajajo iz financiranja

Obremenitev finančnega premoženja	Inovativno financiranje	Koncentracija
1. Strukturna podrejenost nezavarovanih upnikov, npr. imetnikov vlog	1. Preglednost, zaupanje, enostavnost upravljanja in nadzora	1. Baza vlagateljev
2. Prihodnji dostop do nezavarovanih trgov: (1) izrinjanje nezavarovanih upnikov; (2) ohranjanje dostopa do trga in tržne discipline; (3) povečana občutljivost razmikov pri prednostnih nezavarovanih dolžniških instrumentih na temeljne ekonomske spremeljivke	2. Medsebojna povezanost	2. Instrumenti financiranja
3. Vprašanja v zvezi s preglednostjo in pravilnim vrednotenjem	3. Tveganje ugleda in pravnih postopkov; varstvo potrošnikov	3. Profili zapadlosti
4. Povečano tveganje pri financiranju in likvidnostno tveganje	4. Specifična tveganja v zvezi z zamenjavo likvidnosti	4. Geografski obseg
5. Obremenitev v izrednih razmerah		
6. Druga tveganja, ki izhajajo iz obremenitve finančnega premoženja: (1) pomanjkanje in ponovna uporaba zavarovanja; (2) upravljanje s tveganji v banki z visoko obremenitvijo		
7. Druga tveganja, povezana s specifičnimi produkti in transakcijami: (1) krite obveznice; (2) centralne nasprotnne stranke		

III.1 Tveganja, ki izhajajo iz obremenitve sredstev

Tveganja, ki izhajajo iz obremenitve sredstev, je mogoče razdeliti v naslednje širše skupine: (1) strukturna podrejenost nezavarovanih upnikov; (2) vprašanja v zvezi s prihodnjim dostopom do nezavarovanih trgov; (3) vprašanja v zvezi s preglednostjo in pravilnim vrednotenjem; (4) povečana likvidnostna tveganja; (5) vprašanja v zvezi z obremenitvijo v izrednih razmerah; (6) vprašanja v zvezi s procikličnostjo; (7) druga tveganja. Ta razdelek se dotika tudi specifičnih tveganj, povezanih s kritimi obveznicami in operacijami s centralnimi nasprotnimi strankami.

III.1.1 Strukturna podrejenost nezavarovanih upnikov

Ena od posledic obremenitve sredstev je dejstvo, da se s tem tveganja selijo med vlagatelji. Terjatve nezavarovanih upnikov, na primer prednostnih nezavarovanih imetnikov obveznic ali imetnikov vlog, postanejo zaradi povečane obremenitve sredstev bolj tvegane, s čimer postajajo vse bolj podrejene, ko se nad njih umeščajo bolj zavarovani dolžniški instrumenti. Velikost seljenja tveganj med upniki je med drugim odvisna od stopnje presežnega zavarovanja (tj. obsega varstva bolj prednostnih upnikov), od tipa drugih upnikov, poslovnih modelov in splošne kakovosti finančnega premoženja ter od relativne velikosti zavarovanih dolžniških instrumentov v primerjavi z nezavarovanimi in od verjetnosti neplačila. V kolikšni meri seljenje tveganj predstavlja tveganje za nezavarovane upnike, je odvisno od njihove zmožnosti vrednotenja tega tveganja. Zaradi tega so nepričakovane spremembe, ki presegajo absolutne ravni obremenitve, bolj problematične za obstoječe nezavarovane upnike, saj nimajo možnosti, da bi ovrednotili takšne spremembe v obremenitvi.

III.1.1.1 Strukturna podrejenost imetnikov vlog

Ker vloge bankam predstavljajo obliko prednostnega nezavarovanega financiranja, se z obremenitvijo poveča tudi tveganost vlog in nazadnje obveznost skladov za zavarovanje vlog⁽¹⁾. Strukturna podrejenost vlog je manjši problem v državah, v katerih so skladi za zavarovanje vlog *ex ante* financirani s premijami, ki jih plačujejo zajete institucije. V takih primerih se tveganje povečanih obveznosti davkoplačevalcev iz naslova obremenitve sredstev deloma zmanjša. Da bi

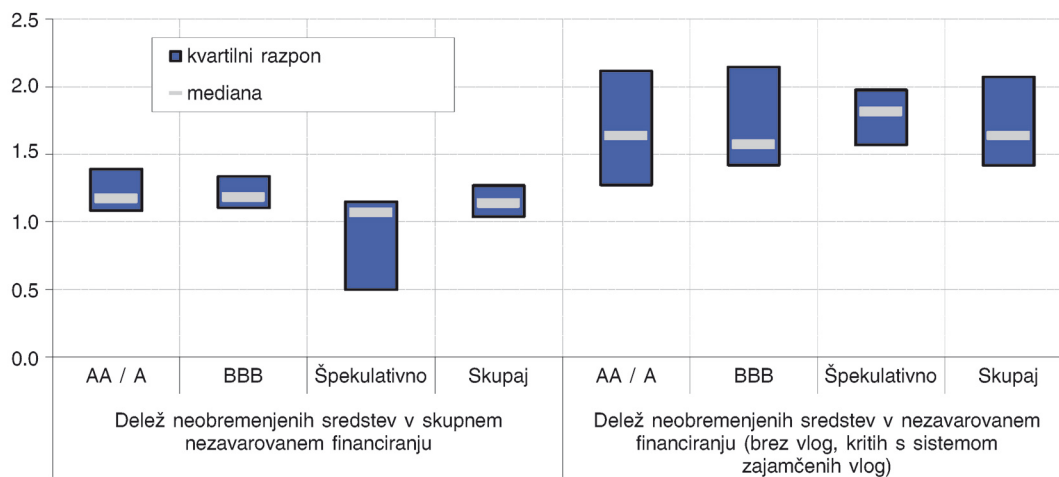
(1) To tveganje velja le za institucije, ki sprejemajo vloge.

skladi za zavarovanje vlog dobili nadomestilo za povečano tveganost, bi bile lahko premije, ki jih plačujejo zajete institucije, občutljive na tveganja, se pravi na tveganja, ki izhajajo iz obremenitve premoženja in kasnejše podrejenosti imetnikov vlog.

Povečana tveganost vlog je zlasti problem v državah članicah brez posebne zakonodaje o preferenčnih imetnikih vlog. Takšna zakonodaja podeljuje prednostni status skladom za zavarovanje vlog, s čimer se zmanjša morebitno breme za davkoplačevalce v primeru insolventnosti kreditnih institucij ⁽¹⁾. Povečana tveganost vlog je manjši problem tudi v državah članicah, kjer je obremenitev finančnega premoženja zaradi regulativnih omejitev nizka. V nekaterih državah članicah je bila obremenitev zaradi kritih obveznic neposredno omejena, medtem ko sta bila v drugih sprejemanje vlog in dajanje hipotekarnih posojil ločena. Z vidika nezavarovanih imetnikov vlog in vlagateljev je pomembno analizirati, ali lahko preostalo neobremenjeno finančno premoženje krije nezavarovane obveznosti. Po anketi, ki jo je izvedel ESRB, to še vedno drži za večino bank (glej **graf 23**), vendar je treba omeniti dvoje. Prvič, neobremenjeno finančno premoženje v nekaterih bankah poročevalkah ne krije nezavarovanega financiranja v zadostni meri. Drugič, to kritje je nižje v bankah z nižjimi bonitetnimi ocenami.

Graf 23

Porazdelitev razmerja med neobremenjenimi sredstvi in skupnim nezavarovanim financiranjem po skupinah bank z različno bonitetno oceno, konec leta 2011



Vir: Anketa ESRB o obremenitvi sredstev in inovativnem financiranju, Bloomberg.

Vzorec: 47 bank (leva slika), 44 bank (desna slika).

III.1.2 Vprašanja v zvezi s prihodnjim dostopom do nezavarovanih trgov

1. Izrinjanje nezavarovanih upnikov

Visoka raven obremenitve sredstev v institucijah, kjer je ta raven že visoka, kot tudi v tistih z morebitnim prihodnjim povečanjem bi lahko spodbudila pričakovanja o nadaljnjem povečanju. Zaradi takšnih pričakovanj bi se lahko stroški nezavarovanega financiranja povečali do ravni, ki jih banke ne bi mogle ali želele sprejeti. Poleg tega bi bila lahko kakovost obremenjenih sredstev zaradi strogih kriterijev verjetno boljša od kakovosti neobremenjenih sredstev. V skrajnem primeru bi bilo lahko financiranje bank precej izkrivljeno v korist zavarovanih dolžniških instrumentov, pri čemer bi se presežno zavarovanje financiralo bodisi z vlogami varčevalcev (edini vir nezavarovanega dolga) in/ali z lastnimi sredstvi.

Na podlagi ankete ESRB kaže, da je kreditno tveganje, povezano z obremenjenimi sredstvi, na splošno manjše od kreditnega tveganja, povezanega z neobremenjenimi sredstvi, če ocenjujemo z utežmi tveganosti. Nasprotno pa ni nobene pomembne razlike med obremenjenimi in neobremenjenimi sredstvi, če ocenjujemo s porazdelitvijo v razrede LTV (razmerje med posojilom in vrednostjo zavarovanja). Podatki kažejo, da je takšna ugotovitev zanesljiva v vseh bankah poročevalkah. Toda zaradi različne sestave finančnega premoženja v teh dveh kategorijah bi bila lahko primerjava izkrivljena.

To bi lahko ogrozilo finančno stabilnost, saj se s tem poslabšujeta strukturna podrejenost imetnikov vlog in likvidnostni položaj bank. To tveganje bi se manj verjetno uresničilo v bančnem sistemu s takšnim ustrojem obveznosti, kjer so drugi upniki manj podrejeni, oziroma ima zadosten kapital za spopad z visoko obremenitvijo premoženja (npr. nordijski bančni sistem).

⁽¹⁾ Takšna zakonodaja trenutno obstaja v Argentini, na Kitajskem, v Švici in v ZDA. Britanska vlada je ravno tako predlagala uvedbo preferenčnih imetnikov vlog, ko gre za vloge, ki so zajete v sistemu zajamčenih vlog.

2. Ohranjanje dostopa do trga in tržne discipline

Z visoko obremenitvijo sredstev se lahko zmanjša raznolikost nasprotnih strank, ki so pripravljene investirati v bančne dolžniške instrumente, kar bi lahko privedlo do prevelike koncentracije trga. Ker imajo nekatere institucije omejitve glede tega, kako velika je lahko izpostavljenost do nasprotne stranke, bi lahko to nadalje omejilo njihovo upravljanje s financiranjem.

Kar zadeva tržno funkcionalnost, finančna teorija temelji na predpostavki, da imajo vlagatelji v nezavarovane dolžniške instrumente prave spodbude, da spremljajo aktivnosti in temu primerno prilagajajo cene. Banka, ki poveča svojo odvisnost od zavarovanega financiranja (in posledično svojo obremenitev), naj bi bila manj pozorna na disciplino, ki bi jo skušali vsiliti nezavarovani upniki prek vrednotenja nezavarovanih dolžniških instrumentov, saj bi bila manj odvisna od njih.

3. Povečana občutljivost razmikov pri prednostnih nezavarovanih dolžniških instrumentih na temeljne ekonomske spremenljivke

V okolju nizke stopnje neplačila je neplačilo manj verjetno, tako da ima posledična strukturna podrejenost omejene ali nima nikakršnih pravih posledic za nezavarovane upnike. Ko pa se začne verjetnost neplačila povečevati, naj bi bil učinek strukturne podrejenosti racionalno vračunan v razmike. Nepričakovani negativni dogodki bi tako lahko povzročili strmo zvišanje stroškov nezavarovanega financiranja, s čimer bi se povečala možnost motenj na nezavarovanih trgih.

III.1.3 Vprašanja v zvezi s preglednostjo in pravilnim vrednotenjem

Modeli in informacije, ki jih bonitetne agencije in drugi uporabljajo za to, da bi vračunali obremenitev finančnega premoženja in morebitno strukturno podrejenost, odstopajo od dejanskih empiričnih razmer in jih je treba ves čas spreminjati in ažurirati. Ko se modeli in informacije ažurirajo in izboljšajo, obstaja tveganje, da bodo prednostni nezavarovani dolžniški instrumenti ocenjeni slabše, kar bi lahko po drugi strani sprožilo tudi poslabšanje ocene zavarovanega financiranja (zaradi trenutne povezave med bonitetno oceno izdajatelja in bonitetno oceno kritih obveznic).

Poleg tega je tveganja v zvezi z obremenitvijo finančnega premoženja težko kvantificirati zato, ker ni zadostnega razkritja ali precedenčnih primerov. Tveganja, povezana z obremenitvijo v izrednih razmerah (glej razdelek III.1.5), ter obremenitev, ki je posledica aktivnosti na repo trgu in s centralnimi bankami oziroma posledica presežnega zavarovanja, spremlja velika nepreglednost. Slabo razkritje na področju obremenitve lahko privede do situacije, kjer nezavarovani upniki ne morejo pošteno vračunati obremenitve sredstev. V takih primerih lahko obremenitev sredstev preseneti trg, ko se tveganja uresničijo, kar lahko še poveča pritiske na financiranje bank.

V primeru reševanja bank so zavarovani vlagatelji spodbujeni k temu, da banke prisilijo, da prodajo zavarovanje, morda po nizkih cenah (prisilna prodaja), ne glede na tržni učinek, saj jih relativno ščiti presežno zavarovanje (in dvojni regres v primeru kritih obveznic). To bi lahko kaznovalo druge deležnike, na primer nezavarovane vlagatelje in imetnike vlog, vendar bi bilo to zelo težko vračunati v tržne cene.

Poleg cenovnih gibanj, ki jih spodbujajo temeljni dejavniki, na primer tveganje neplačila, lahko v času pretresov k napačnemu vrednotenju prispeva tudi čredni nagon vlagateljev, zlasti umik v kakovostne naložbe in umik v likvidnostne naložbe. Poleg tega bi lahko do napačnega vrednotenja prišlo tudi zaradi različnega regulativnega obravnavanja instrumentov. Ker za krite obveznice veljajo nižje kapitalske zahteve, bi lahko banke – tudi kot nasprotne stranke – tako rajši investirale vanje, s povečevanjem finančnih sredstev za te instrumente pa bi se lahko zmanjšale stopnje donosa.

III.1.4 Povečano tveganje pri financiranju in likvidnostno tveganje

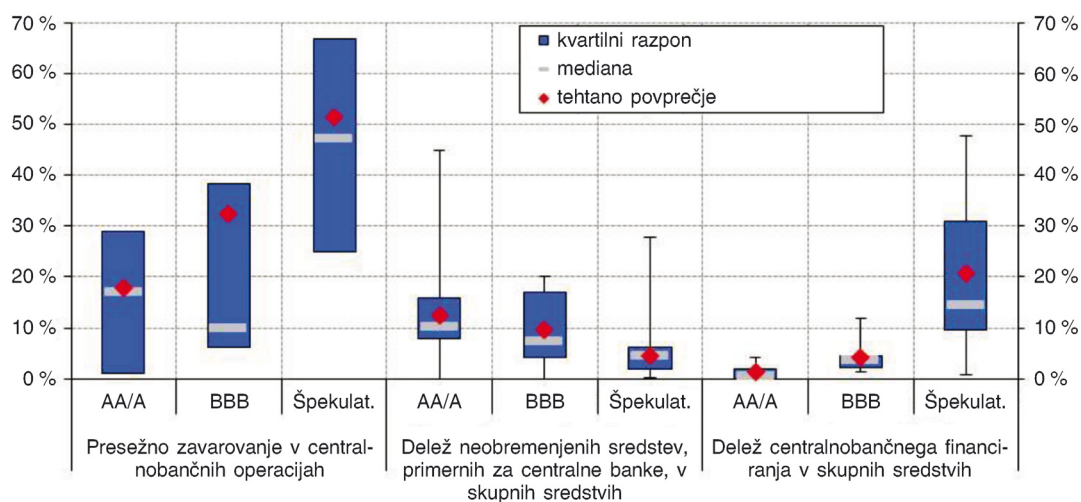
Z obremenitvijo finančnega premoženja se v normalnem okolju povečujejo splošna tveganja pri financiranju in likvidnostna tveganja v bankah, saj se lahko s tem v instituciji zmanjša manevrski prostor za financiranje. V sedanjih razmerah pa lahko zavarovano financiranje in s tem povezana obremenitev bankam omogoča, da poslujejo, ko so druge poti financiranja zaprte.

Tako se z visoko ravni obremenitve, ki se že pojavlja pri refinanciranju, zmanjšuje obseg finančnega premoženja, ki bi se lahko pretvorilo v primerno finančno premoženje za zavarovanje terjatev v centralnobančnih operacijah, s čimer se zmanjšuje sposobnost centralnih bank, da ponujajo likvidnostno pomoč (glej graf 25). Posledično bi se lahko s povečano vlogo, ki jo ima obremenitev finančnega premoženja pri financiranju bank, zmanjšala učinkovitost transmissijskega mehanizma denarne politike. Poleg tega lahko visoke ravni obremenitve privedejo do povečanega sistemskega tveganja v bančnem sektorju in/ali do povečanega kreditnega tveganja za centralne banke, če bi se centralne banke odločile, da razširijo nabor sprejemljivega zavarovanja brez uporabe ustreznih odbitkov pri vrednotenju.

Kot je omenjeno zgoraj, po anketi ESRB o obremenitvi sredstev in inovativnem financiranju, beležijo institucije z nižjo boniteto višje ravni obremenitve. Zaradi tega je njihov manevrski prostor za nadaljnje centralnobančno financiranje manjši kot pri drugih institucijah. Po zaključkih bolj specifične analize so namreč banke z nižjo boniteto že zastavile znaten obseg lastnih zadržanih dolžniških vrednostnih papirjev (glej graf 24, leva slika).

Graf 24

Centralnobančno financiranje: presežno zavarovanje, neobremenjena sredstva, primerna za centralno banko, delež centralnobančnega financiranja – porazdelitev po skupinah bank z različnimi bonitetnimi ocenami, konec leta 2011



Vir: Anketa ESRB o obremenitvi sredstev in inovativnem financiranju, Bloomberg.

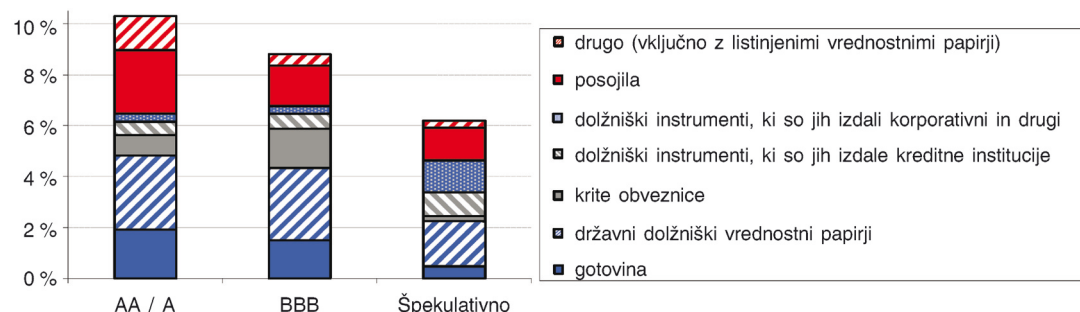
Vzorec: 24 bank z oceno AA/A, 13 bank z oceno BBB, 11 bank s špekulativno oceno.

Opomba: Presežno zavarovanje je izračunano kot delež obremenjenih sredstev v odgovarjajočih obveznostih minus 100 %.

Struktura neobremenjenih sredstev, ki so primerna kot zavarovanje v centralnobančnem financiranju, se med skupinami bank z različno boniteto razlikuje: v bankah z nižjo boniteto je delež dolžniških instrumentov, ki so jih izdale kreditne institucije (z izjemo kritih obveznic) ter podjetniški in drugi izdajatelji, v primerjavi s skupnimi neobremenjenimi sredstvi, ki so primerna v centralnobančnem financiranju, večji, medtem ko je delež gotovine in posojila manjši (glej graf 25). Poleg tega se delež dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale kreditne institucije in podjetja, glede na skupno premoženje na splošno poveča z manjšim deležem neobremenjenih sredstev, ki so primerna za centralne banke (glej graf 32). Večji delež dolžniških vrednostnih papirjev, ki so jih izdale kreditne institucije, deloma podpira ugotovitev, da institucije z nižjo boniteto v vse večji meri uporabljajo zadržane zavarovane vrednostne papirje za pridobivanje financiranja. Poleg tega je delež zadržanih zavarovanih vrednostnih papirjev največji v bankah s špekulativno oceno, ti vrednostni papirji pa se v glavnem zastavijo kot zavarovanje v centralnobančnih operacijah ⁽¹⁾.

Graf 25

Razčlenitev neobremenjenih sredstev, primernih kot zavarovanje v centralnobančnem financiranju, po skupinah bank z različnimi bonitetnimi ocenami, konec leta 2011



Vira: Anketa ESRB o obremenitvi sredstev in inovativnem financiranju, Bloomberg.

Vzorec: 26 bank z oceno AA/A, 13 bank z oceno BBB, 12 bank s špekulativno oceno.

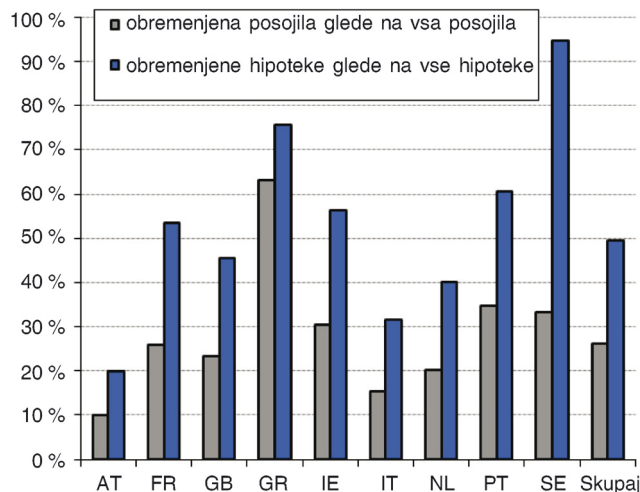
Opomba: Navpična os predstavlja delež posameznih kategorij v skupnih sredstvih.

⁽¹⁾ Več podrobnosti je v razdelku VI.

Banke v nekaterih državah so že obremenile precejšnji del svojega posojilnega portfelja, kot je razvidno iz **grafa 26**. To ugotovitev pa je vseeno treba niansirati z značilnostmi zlasti kritih obveznic, ki vključujejo precejšen obseg presežnega zavarovanja, ki pa ga je vseeno mogoče uporabiti (več podrobnosti je v razdelku **II.2**).

Graf 26

Razmerje med obremenjenimi posojili in skupnimi posojili po državah, konec leta 2011



Vir: Anketa ESRB o obremenitvi sredstev in inovativnem financiranju.

Vzorec: 33 bank.

Opomba: Pri izračunu obsega neobremenjenih posojil so bila vključena posojila, zastavljena za zadržane krite obveznice in druge zavarovane vrednostne papirje. Banke z manjkajočimi podatki ali nezanesljivimi podatki so bile izključene. Informacije za izbran vzorec držav.

Z obremenitvijo se lahko v določenih okoliščinah povečajo tudi potencialni odlivi. Padec vrednosti ali kakovosti obstoječega zavarovanja običajno pomeni, da je treba predložiti več zavarovanja. Z znižanjem bonitete se poveča tveganje nasprotne stranke, kar lahko posledično privede do dodatnih pozivov h kritju (glej tudi razdelek **III.1.5** o obremenitvi v izrednih razmerah).

III.1.5 Obremenitev v izrednih razmerah

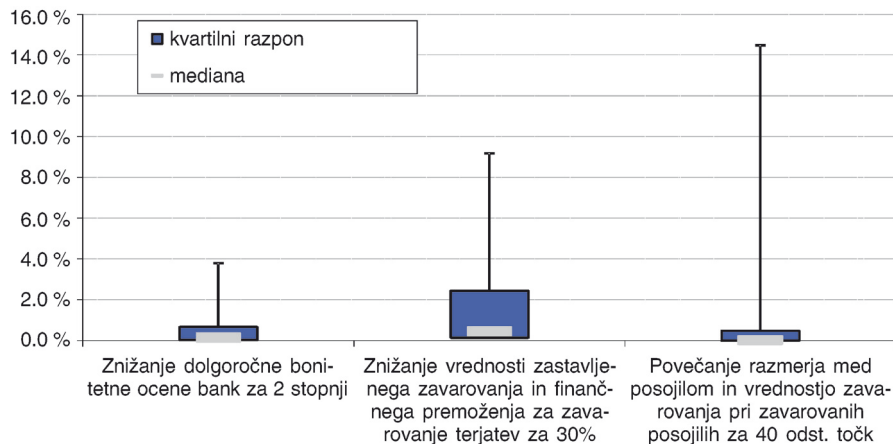
Obstoječa obremenitev pogosto povzroči nadaljnjo obremenitev, če se zgodi neugoden dogodek, na primer znižanje bonitete, padec vrednosti zavarovanja ali splošna izguba zaupanja. Takšni neugodni dogodki lahko privedejo do povečanih odbitkov pri vrednotenju ali pozivov h kritju, ki izhajajo iz osnovnih pogodbenih obveznosti ali iz ocenjenega povečanja tveganja nasprotne stranke. To lahko preseneti vlagatelje, ker je učinek nekaterih pozicij (npr. izvedenih finančnih instrumentov) na obremenitev težko predvideti.

Poleg tega bi lahko imel padec vrednosti zavarovanja v primeru kritih obveznic negativne posledice, ko bi na primer izdajatelj dopolnil kritni sklad s sredstvi, ki imajo višji LTV in kakovost. Občutna devalvacija kritnega sklada bi nazadnje predstavljala spodbudo bankam, da odkupijo svoje krite obveznice, kar bi lahko na strani izdajatelja povzročilo veliko vrzel pri financiranju.

Anketa ESRB je spraševala tudi po informacijah o obremenitvi v izrednih razmerah v treh neugodnih scenarijih. Analiza je predstavljena v **grafu 27**. Noben od predlaganih scenarijev ne bi posamično pomembno vplival na povprečno raven obremenitve. Pri nekaterih bankah pa se zdi, da so bolj ranljive v scenarijih z morebitnim povečanjem obremenitve za več kot 10 % skupnega premoženja. Te rezultate je treba razlagati previdno, saj so učinek scenarijev izračunale banke same, zato se lahko metodologija in predpostavke od banke do banke precej razlikujejo.

Graf 27

Spremembe v porazdelitvi ravni obremenitve v neugodnih scenarijih (po posameznih bankah), konec leta 2011



Vir: Anketa ESRB o obremenitvi sredstev in inovativnem financiranju.

Vzorec: 40 (scenarij 1), 35 (scenarij 2), 29 (scenarij 3).

Opomba: Vzorec bank se v posameznih scenarijih razlikuje, ker so o učinku posameznih scenarijev poročale različne skupine bank.

III.1.6 Druga tveganja, ki izhajajo iz obremenitve sredstev

V tem podrazdelku so obravnavana druga potencialna tveganja, ki izhajajo iz visoke ravni obremenitve sredstev: (1) pomanjkanje in ponovna uporaba zavarovanja; (2) upravljanje banke z visoko obremenitvijo.

1. Pomanjkanje in ponovna uporaba zavarovanja

Povpraševanje po zavarovanju in še posebno po varnejšem premoženju (glej diagram 1) se je v zadnjih nekaj letih precej povečalo. Del povpraševanja je povezan z zavarovanim financiranjem in uporabo zavarovanja za transakcije na prostem trgu. Obenem sta na ponudbo varnega premoženja vplivala negotovost glede zanesljivosti nekaterih državnih vrednostnih papirjev in upad listinjenja. Obenem se je po Singhu ⁽¹⁾ ponovna uporaba zavarovanja, tj. zmožnost uporabiti zastavljeno zavarovanje za lastne namene, znižala, kar je povzročilo nadaljnje pritiske na razpoložljivost zavarovanja.

Diagram 1

Povpraševanje po kakovostnem zavarovanju

Povpraševanje po varnem premoženju							
Varno premoženje kot zavarovanje				Varno premoženje za bonitetne zahteve		Hranilec vrednosti	
Nameni zavarovanega financiranja			Zavarovanje za izvedene finančne instrumente OTC		Basel III	Solventnost II	Varnostna vprašanja
Repo pogodbe	Centralno-bančne operacije	Posojanje VP	Centralne nasprotne stranke	Dvostranski posli	Količnik likvidnostnega kritja, regulatorni kapital	Naložbene politike	Umik v varne naložbe

Tveganja, povezana s pomanjkanjem združenja, so dvojna. Po eni strani lahko zmanjšana razpoložljivost in dejanska ponovna uporaba zavarovanja predstavljata oviro pri financiranju finančnih institucij. Po drugi strani pa lahko povečana ponovna uporaba pomeni daljšo in bolj kompleksno posredniško verigo, s čimer bi se lahko povečala medsebojna povezanost, obenem pa bi bila tvegana za končne vlagatelje, saj bi težko unovčili zavarovanje.

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

2. Upravljanje s tveganji v banki z visoko obremenitvijo

Drugo omembe vredno tveganje je dejstvo, da je banko z visoko ravno obremenitve težje upravljati in nadzorovati kot institucijo s podobnim poslovnim modelom in/ali potrebami po financiranju, vendar z nižjo ravno obremenitve. Večja težavnost se nanaša predvsem na manjše možnosti, ki so na voljo poslovođstvu, če bi se pojavili šoki. Negativni šoki bi se prek banke z visoko ravno obremenitve prenesli hitreje kot v banki z nizko obremenitvijo.

Vse institucije bi morale imeti ustrezen sistem upravljanja s tveganji na področju likvidnosti in financiranja, zlasti za spremljanje ravni obremenitve. Institucije z visoko ravno obremenitve bi morale v svojih sistemih upravljanja upoštevati dejstvo, da imajo pri odzivanju na šoke manjši maneverski prostor. Bančni nadzorniki bi morali poznati prevladujoče razmere in njihove posledice za upravljanje s tveganji.

III.1.7 Druga tveganja, povezana s specifičnimi produkti in transakcijami

1. Specifična tveganja, povezana s kritimi obveznicami

Tveganja, povezana s kritimi obveznicami, ki so skupna drugim vrstam zavarovanega financiranja in so na splošno povezana z obremenitvijo, so navedena v prejšnjih podrazdelkih.

V prvi vrsti gre v primeru insolventnosti izdajatelja kritih obveznic za pravno negotovost v nekaterih državah članicah. Ta je povezana predvsem z ločitvijo kritnega sklada od finančnega premoženja izdajatelja in s „časovno podrejenostjo“ upnikov. Nezavarovano financiranje zapade v plačilo takoj ob neizpolnitvi obveznosti, medtem ko krite obveznice na splošno ne pospešijo. Če se kasneje izkaže, da kritni sklad (v nasprotju s prejšnjimi predpostavkami) ne more zadovoljiti vseh zavarovanih terjatev, se lahko zgodi, da je bil celotni znesek iz postopka zaradi insolventnosti že namenjen nezavarovanim vlagateljem.

Glede na nižje kapitalske zahteve pri kritih obveznicah (v primerjavi z drugimi vrstami dolžniških vrednostnih papirjev), njihovo predlagano primernost kot likvidnega finančnega premoženja za namene količnika likvidnostnega kritja in glede na njihovo predlagano izvetje iz omejitev velike izpostavljenosti po direktivi o kapitalskih zahtevah IV (odvisno od diskrecije nacionalnih nadzornikov) bodo imele banke spodbudo, da med sabo izmenjajo krite obveznice, s čimer se bo povečala medsebojna povezanost znotraj bančnega sektorja in olajšal prenos šokov skozi finančne trge.

Poleg tega bi lahko takšna nepreglednost privedla do napačnega vrednotenja finančnega premoženja s strani trgov, saj izdajatelju ni treba razkriti podrobnih informacij o finančnem premoženju v kritnem skladu.

Še eno tveganje izhaja tudi iz razlike med donosnostjo kritih obveznic in donosnostjo, ki jo morajo določeni vlagatelji, zlasti zavarovalnice, doseči, da bi izpolnili svojo obveznost, da zagotovijo zajamčeno donosnost od svojih pogodb (o življenjskem zavarovanju). Zaradi tega bi bili lahko napeljeni na to, da kupijo bolj tvegane produkte. Po drugi strani bi bili lahko izdajatelji kritih obveznic spodbujeni, da znižajo kakovost kritih obveznic. Toda posledice takšnega ravnanja so višja tveganja in širjenje okužbe od enega trga kritih obveznic na drugega.

Okvir 1

Razlike v nacionalnih predpisih o kritih obveznicah

Evropske države uporabljajo različne nacionalne prepise o kritih obveznicah. Okvir obravnava predvsem razlike, ki so pomembne z vidika systemskega tveganja.

1. Kdo sme izdajati krite obveznice?

Nacionalni predpisi izdajanje kritih obveznic dovoljujejo bodisi vsem kreditnim institucijam, samo posebnim/za to vrsto produktov specializiranim institucijam ali obojim. Značilnost posebnih/za eno vrsto produktov specializiranih institucij je, da ne sprejemajo vlog in da krite obveznice predstavljajo njihov glavni vir financiranja.

2. Predpisi o kritnem premoženju

Ureditev kritih obveznic je po svoji naravi nacionalna, vendar krite obveznice za svoje namene ⁽¹⁾ opredeljuje tudi direktiva o kapitalskih zahtevah (direktiva CRD) ⁽²⁾. Direktiva CRD še zlasti določa, katera sredstva so primerna za kritne sklade. Ta med drugim vključujejo (a) stanovanjske ali poslovne hipoteke prvega vrstnega reda, (b) terjatve do drugih kreditnih institucij ali jamstva slednjih, (c) posojila/jamstva javnega sektorja – nekateri nacionalni predpisi določajo spodnji prag bonitetne ocene ter (d) ladijske hipoteke.

⁽¹⁾ Opredelitev iz direktive CRD temelji na tisti iz direktive KNPVP (Direktiva 2009/65/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 13. julija 2009 o usklajevanju zakonov in drugih predpisov o kolektivnih naložbenih podjetjih za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje (KNPVP)).

⁽²⁾ Direktiva 2006/48/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 14. junija 2006 o začetku opravljanja in opravljanju dejavnosti kreditnih institucij (UL L 177, 30.6.2006, str. 1).

Čim širša so merila primernosti premoženja za zavarovanje, tem večje so možnosti za izdajo kritih obveznic. Široka opredelitev premoženja, ki je primerno za uporabo v kritnih skladih, torej lahko prispeva k večji obremenitvi sredstev in zato k strukturalni podrejenosti drugih upnikov. Za posojila, ki se vključijo v kritni sklad, direktiva CRD določa tudi limite glede razmerja med posojilom in vrednostjo zastavljenih sredstev. Dovoljeni limiti so najvišji za stanovanjske (80 %) in najnižji za poslovne hipoteke (60 %).

3. Podrejenost upnikov

V primeru stečaja so imetniki kritih obveznic deležni prednostne obravnave, ker se lahko poplačajo iz kritnega sklada.

Raven podrejenosti je odvisna od števila in vrste drugih upnikov vsake institucije. Podrejenost ni pomembna v primeru specializiranih institucij, ki se financirajo le s kritimi obveznicami. Zlasti za institucije, ki ne sprejemajo vlog, velja, da so njihovi upniki vlagatelji, ki se ne zanašajo na zavarovanje vlog. V institucijah, ki sprejemajo vloge, pa so imetniki vlog in drugi upniki podrejeni imetnikom kritih obveznic.

4. Predpisi glede izločitve sredstev in stečaja

V primeru stečaja so prednostne pravice imetnikov kritih obveznic pomembne, še zlasti, ker imajo ti običajno dostop do stečajne mase institucije (dvojni dostop). Dvojni dostop prispeva k večji strukturalni podrejenosti drugih upnikov. Poleg tega se strukturalna podrejenost poveča, če nacionalni predpisi v primeru insolventnosti dovoljujejo predčasno izpolnitev, ki pomeni, da se v primeru insolventnosti lahko zahteva dodatno zavarovanje.

5. Predpisi glede upravljanja s sredstvi in obveznostmi kritnih skladov

Pri kritih obveznicah in sredstvih, primernih za kritni sklad, lahko pride do velikih tveganj v zvezi z upravljanjem sredstev in obveznosti (ALM). To je odvisno od tega, v kolikšni meri so dovoljena valutna, obrestna, likvidnostna in opcijska tveganja. Pri ostalih enakih pogojih strogi predpisi glede tveganj v zvezi z upravljanjem sredstev in obveznosti pomenijo, da banke izdajateljice poleg neizbežnega kreditnega tveganja lahko prevzemajo le minimalna tveganja, s čimer zagotavljajo boljše ujemanje med izdanimi kritimi obveznicami in sredstvi za zavarovanje v kritnem skladu. Njihova omejena možnost, da bi poleg kreditnega prevzemala še druga tveganja, zmanjšuje tveganje odpovedi kritnega sklada. Lahko zmanjša tudi zahteve po presežnem zavarovanju.

6. Predpisi glede obremenitve sredstev

Zaradi varstva imetnikov vlog in drugih navadnih upnikov imajo nekatere države okvire, ki jim omogočajo uvedbo limitov glede obremenitve sredstev ob izdaji kritih obveznic. Te države so Avstralija, Kanada, ZDA, Italija, Nizozemska in Združeno kraljestvo. V slednjih dveh se limit obremenitve sredstev določa v vsakem primeru posebej. Večina držav pa takšnih limitov nima. To velja za Dansko, Finsko, Francijo, Nemčijo, Irsko, Norveško in Švedsko. Poleg uveljavljenih predpisanih limitov glede obremenitve sredstev pa bonitetne agencije uporabljajo še nekatere pragove glede obremenitve sredstev za ohranitev bonitetne ocene.

2. Posebna tveganja, povezana s centralnimi nasprotnimi strankami

Prizadevanja regulatorjev za večjo uporabo centralnih nasprotnih strank ima lahko precejšnje koristi, zlasti v smislu zmanjšanja tveganja nasprotne stranke in manjše medsebojne povezanosti, vendar se je treba zavedati tudi določenih tveganj. Skrbno je treba spremljati zlasti dve vrsti tveganj.

Prvič, centralne nasprotne stranke lahko negativno vplivajo na pogoje financiranja in razpoložljivost premoženja za zavarovanje, ker povečujejo obremenjenost sredstev. Če se k centralnim nasprotnim strankam selijo posli, ki se sicer ne bi obračunali prek njih⁽¹⁾, to lahko poveča povpraševanje po visokokakovostnem zavarovanju. Naraščanje obsega kakovostnega zavarovanja, zastavljenega pri centralnih nasprotnih strankah, pomeni, da manj zavarovanja ostane za uporabo drugod. Če centralno obračunane posle primerjamo s tistimi, ki se obračunajo dvostransko, vidimo, da učinek večstranskega pobotanja, ki ga zagotavljajo centralne nasprotne stranke, verjetno zmanjšuje potrebo po premoženju za zavarovanje in kapitalu zaradi dvostranskega obračuna. Zakonodajne pobude, ki dajejo prednost centralnemu obračunu, torej podpirajo rešitve, pri katerih je potrebnega manj zavarovanja. Poleg tega zahteve po kritju centralnih nasprotnih strank lahko zmanjšajo ponudbo premoženja za zavarovanje v bančnem sistemu, čeprav se gotovinsko zavarovanje običajno ponovno investira.

⁽¹⁾ Na primer zaradi odločitve, da se pogodbe OTC obračunavajo preko centralnih nasprotnih strank.

Drugič, upravljanje s tveganji centralnih nasprotnih strank lahko vpliva na likvidnostno tveganje v bančnem sistemu. Centralne nasprotnne stranke namreč lahko nepričakovano bistveno in enostransko spremenijo svoje začetne zahteve po kritju, če se spremenijo tržni pogoji, kar negativno vpliva na likvidnost v sistemu. V stresnih obdobjih centralne nasprotnne stranke upravljajo s kreditnim tveganjem prociklično, kar pomeni, da zahtevajo večje kritje, iz obračuna pa lahko celo izključijo nekatere nasprotnne stranke. Uredba EMIR je od Evropskega organa za vrednostne papirje in trge (ESMA) zahtevala, da v opredelitvi tehničnih standardov za zahteve po kritju centralnih nasprotnih strank upošteva vpliv, ki ga imajo zahteve po kritju na procikličnost.

Obstajajo še druga tveganja, povezana s centralnimi nasprotnimi strankami, ki pa niso predmet te priloge, na primer tveganje prenosa sistemskega tveganja z bank na centralne nasprotnne stranke, pri čemer slednje lahko razširijo okužbo, in možnost regulativne arbitraže, pri čemer konkurenca med centralnimi nasprotnimi strankami lahko privede do znižanja standardov.

III.1.8 Sprožilci za uresničitev tveganj

Možni sprožilci za uresničitev tveganj, povezanih z obremenjenostjo sredstev, vključujejo šoke zaupanja, znižanja bonitetnih ocen, zahteve po dodatnem kritju in večjo obremenjenost sredstev samo po sebi. Propad posameznih bank (zaradi enega ali več zgoraj naštetih tveganj) bi prav tako lahko imel učinek okužbe, ki bi se razširil zunaj prizadetih institucij. Če bi poleg tega še trgi izgubili zaupanje in oslabil, bi lahko celo banke z majhno obremenjenostjo sredstev izgubile dostop do financiranja.

III.1.9 Vzdržnost obremenitve sredstev

Po eni strani se je treba zavedati, da sicer obstajajo tveganja zaradi obremenitve sredstev, ki doseže nevzdržno raven, da pa imata zavarovano financiranje in zavarovanje drugih transakcij tudi prednosti. Zavarovanje transakcij zmanjša tveganje nasprotnne stranke, s čimer postanejo posli stabilnejši. Zavarovano financiranje omogoča tudi razpršitev virov financiranja in nasprotnih strank (glej razdelek III.3 o tveganjih zaradi koncentracije). Zavarovano financiranje je običajno tudi stroškovno učinkovitejše in lahko banke dodatno spodbudi k temu, da so posojila dobre kakovosti.

Po drugi strani ne gre podcenjevati tveganj čezmerne obremenitve sredstev, ki so podrobno obravnavana v razdelku III.1. Nad določeno ravno se obremenjenost sredstev krepi sama po sebi in stopnjuje do ravni, na kateri zavarovano financiranje zaradi pomanjkanja premoženja za zavarovanje postane nemogoče, obenem pa nezavarovano financiranje ni izvedljivo zaradi visoke premije za tveganje.

Ne obstaja en sam prag, nad katerim bilančna obremenjenost postane nevzdržna. Eden od pokazateljev sposobnosti bank, da se same financirajo z obremenjevanjem sredstev, je obseg sredstev, primernih za centralnobančno financiranje, in sicer na individualni in agregatni ravni, saj je centralnobančno financiranje mogoče razumeti kot vir likvidnosti v skrajni sili.

III.1.10 Vpliv obremenitve sredstev na realno gospodarstvo

III.1.10.1 Neposredni vplivi

Neposredni vpliv obremenitve sredstev na realno gospodarstvo je povezan zlasti s ponudbo posojil.

1. Zavarovanje s premoženjem lahko omeji skupno bilančno rast in posojilno dejavnost bank

(a) Zaradi zavarovanja s premoženjem, ki je prisotno pri zavarovanem financiranju, se pričakuje, da je zavarovano financiranje manj volatilno od nezavarovanega. Vendar je obseg obremenljivega premoženja, primernega za zavarovanje, končen, s tem pa tudi obseg zavarovanega financiranja. Poleg tega višja raven obremenitve sredstev običajno vodi do še večje obremenitve, če pride do neugodnega dogodka (glej razdelek III.1.5). Ob ostalih enakih pogojih torej pomanjkanje (zavarovanega) financiranja neposredno vpliva na bančno ponudbo posojil in s tem na realno gospodarstvo/gospodarsko rast (ker se naložbe odlagajo ali opuščajo zaradi omejene ponudbe posojil) ⁽¹⁾.

(b) Če so možnosti zavarovanega bančnega financiranja omejene, morajo banke iskati druge vire financiranja. Vendar so tudi ti omejeni: ostra konkurenca za vloge prebivalstva lahko poveča volatilnost vlog in stroškov bančnega financiranja. Zaenkrat so zato stroški nezavarovanega bančnega financiranja lahko visoki, zlasti za banke z veliko obremenjenostjo sredstev.

2. Povečanje zavarovanega financiranja lahko izkrivi razporejanje posojil.

Bolj kot postaja banka odvisna od zavarovanega financiranja, večja je verjetnost, da bo vlagala v sredstva z osnovnim namenom, da doseže primernost aktive za obremenjevanje. Primerna sredstva vključujejo najvišje ocenjene državne obveznice ter poslovne in stanovanjske hipoteke. Ker sredstva, kot so posojila majhnim in srednjim podjetjem, štejejo za manj kakovostna in običajno niso primerna za zavarovanje (na primer klasičnih kritih obveznic ali repo poslov), se

⁽¹⁾ Glej Abiad in drugi [2011], Calvo in drugi [2006], Kannan [2009].

lahko njihov delež v zelo obremenjeni bilanci stanja zmanjša. Seveda je obseg posojil, odobrenih različnim gospodarskim subjektom, odvisen še od drugih dejavnikov, na primer cen financiranja, konkurence ter sposobnosti njihovega vplivanja na cene posojil in donose na druga sredstva. Mogoče je, da bi takšno napačno razporejanje posojil lahko negativno vplivalo na gospodarsko rast, ker bi zmanjšalo ponudbo posojil neprimernim ali manj primernim sektorjem (npr. majhnim in srednjim ter drugim podjetjem).

III.1.10.2 Posredni vplivi

Posredni vplivi obremenitve sredstev na realno gospodarstvo se običajno pojavijo na dolgi rok. Čeprav jih je dokaj težko oceniti, se lahko izkažejo za pomembne.

1. Večja procikličnost posojilnega posredništva

Obremenjenost sredstev lahko prek finančnega posredništva okrepi procikličnost realnega gospodarstva. Po eni strani, kot je omenjeno v razdelku III.1.5, se vrednost premoženja za zavarovanje običajno poveča v obdobju gospodarske rasti in zmanjša v obdobju upada gospodarske rasti (tako se npr. odbitki, pozivi h kritju, kakovost sredstev in nagnjenost vlagateljev k tveganju gibljejo usklajeno). Zaradi tega se bančna ponudba posojil samodejno poveča v dobrih časih in zmanjša v slabih časih. Ko je raven obremenitve visoka, je finančni sistem lahko bolj tvegan, ker je bolj občutljiv na prociklična „nihanja“ v osnovni vrednosti sredstev. Zaradi tega so ponudba posojil (presežna ponudba posojil/posojilni krč) in posojilne marže (napačno vrednotenje kreditnega/likvidnostnega tveganja) manj nagnjena k velikim procikličnim nihanjem, kar je dobro z vidika dolgoročne vzdržne rasti.

Po drugi strani je nezavarovano financiranje lahko prociklično v smislu posojilnega posredništva, saj običajno predstavlja bolj volatilen vir financiranja. V tem pogledu se zavarovano financiranje lahko uporabi kot posojilni stabilizator v stresnih obdobjih.

2. Opuščanje posredništva

Če bančni sektor v prihodnje ne bo sposoben opravljati posojilnega posredništva, bo to lahko povečalo tveganje pojava neurejenih, alternativnih posredniških sistemov (npr. bančnega sistema v senci). Za velika podjetja, ki se lahko obrnejo neposredno na kapitalske trge, bi to pomenilo, da se del funkcije posojilnega posredništva preseli iz bančnega sistema na kapitalske trge. Nasprotno pa manjša podjetja navadno ne morejo dostopati do kapitalskih trgov, za posameznike pa je to neizvedljivo.

Poleg tega sredstva, ki niso primerna za zavarovanje v poslih zavarovanega financiranja, lahko zapustijo bančni sistem in še zlasti banke, katerih poslovni model/model financiranja temelji na veliki obremenitvi. Ta sredstva lahko končajo v bančnem sistemu v senci, ki bi lahko imel lažje dostopna sredstva in ne bi bil omejen v enaki obliki kot banke, kar bi omililo posledice, ki jih imajo omejitve kritnih skladov na gospodarsko rast.

III.2 Tveganja inovativnega financiranja

Uporaba inovativnejših virov financiranja (kot npr. zgoraj omenjeni viri, finančni produkti, kot so strukturirane vloge prebivalstva, zamenjave likvidnosti ter uporaba KNPVP in indeksnih investicijskih skladov) lahko prinese dodatna ali okrepi obstoječa tveganja ter lahko poveča možnost malo verjetnih dogodkov v posamezni banki in finančnem sektorju kot celoti. Za finančne krize je značilno, da se hkrati uresniči več tveganj, ki se med seboj krepijo ali kombinirajo, zaradi česar inovativni viri financiranja predstavljajo dodatna tveganja ali dodatno povečujejo obstoječa tveganja.

III.2.1 Preglednost, zaupanje, težavnost upravljanja in nadzora

Uporaba inovativnih virov financiranja lahko zmanjša preglednost in oteži razumevanje tveganj vlagateljem, samim bankam, finančnemu sektorju in nadzornikom. Kompleksnost inovativnih finančnih produktov lahko pri vlagateljih zmanjša razumevanje in jasnost tveganj ter povzroči hitre razprodaje ob nenadni izgubi zaupanja. Tako na primer strukturirani maloprodajni produkti lahko aktivirajo sprožilce (povezane s spremenljivkami finančnih trgov in kreditno kakovostjo banke ali poroka), kar povzroči predčasne odpoklice, zaradi katerih se mora prizadeta banka soočiti z nenadnimi nepričakovanimi odlivi.

III.2.2 Medsebojna povezanost

Inovativno financiranje lahko povzroči tudi močnejšo povezanost med finančnimi akterji in različnimi gospodarskimi sektorji. Tako je na primer propad poroka (Lehman Brothers) za nekatere strukturirane maloprodajne produkte prisilil male vlagatelje k borbi za rešitev svojih prihrankov, to pa je v banki izdajateljici povzročilo nenadne odlive. Posli financiranja vrednostnih papirjev in zamenjave likvidnosti lahko povečajo medsebojno povezanost različnih bank, subjektov v isti skupini in različnih sektorjev ter delujejo kot mehanizem prenosa sistemskega tveganja po vsem finančnem sistemu. Vendar je treba opozoriti, da ta ista medsebojna povezanost hkrati povečuje učinkovitost uporabe zavarovanja s premoženjem.

III.2.3 Tveganji tožbe in ugleda, varstvo potrošnika

Inovativni viri financiranja so lahko relativno hitreje predmet tveganj tožbe in ugleda. Od nastopa finančne krize je bilo več bank v različnih državah članicah toženih, ker so prodajale produkte, ki so bili preveč kompleksni in niso vsebovali jasnega opisa tveganj. Takšni produkti lahko povzročijo nastanek tveganja ugleda, kar pomeni, da jih mora banka ponovno vključiti med sredstva, če se želi izogniti odhodu nezadovoljnih strank (npr. z zaprtjem tekočih in varčevalnih računov). Tveganje ugleda lahko nastane tudi v poslih financiranja vrednostnih papirjev, ker so zaradi njih banke, ki prejmejo kakovostna likvidna sredstva, v stresnih obdobjih pod pritiskom, naj ta sredstva vrnejo. Za inovativne produkte je tudi verjetneje, da bodo predmet ukrepov s področja varstva potrošnikov, ki lahko zelo zmanjšajo ali omejijo izdajanje določenih vrst teh produktov. Tako so na primer po nastopu finančne krize pristojni organi v več državah (Belgija, Danska, Francija in Portugalska) izdali opozorila proti prodaji kompleksnih produktov malim vlagateljem.

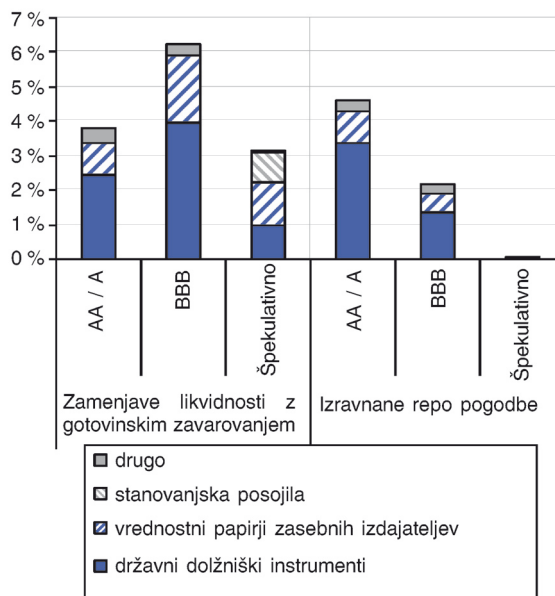
III.2.4 Posebna tveganja pri zamenjavah likvidnosti

Ena največjih težav pri ugotavljanju, spremljanju in nadziranju možnih tveganj zamenjav likvidnosti je, da regulatorji trenutno nimajo na razpolago dovolj podatkov. Zamenjave likvidnosti so lahko strukturirane na številne različne načine, dejstvo, da nimamo njihove splošno sprejete opredelitve, pa še poslabšuje problem.

Na podlagi ankete ESRB lahko na primeru repo pogodb kot oblike zamenjav likvidnosti opazujemo razlike v zavarovanju s premoženjem in nasprotnih strankah glede na bonitetno oceno banke. Instrumenti državnega dolga predstavljajo samo 20 % vsega premoženja, ki so ga v teh poslih zastavile slabše ocenjene institucije, v primerjavi s približno 70 % pri drugih bankah. Nižje ocenjene banke bolj kot višje ocenjene za zavarovanje zastavljajo stanovanjska posojila (glej **graf 28**). Velika razlika obstaja tudi glede nasprotnih strank, saj so kreditne institucije edina vrsta nasprotnih strank za banke z oceno neprimerno za naložbe, medtem ko druge banke lahko sklepajo posle še z drugimi vrstami nasprotnih strank, zlasti z nebančnimi finančnimi institucijami.

Graf 28

Razčlenitev zastavljenega premoženja v zamenjavah likvidnosti z gotovinskim zavarovanjem (repo pogodbah) in izravnanih repo pogodbah po skupinah bank z različnimi bonitetnimi ocenami, konec leta 2011



Vir: Anketa ESRB o obremenitvi sredstev in inovativnem financiranju, Bloomberg.

Vzorec: 48 bank.

Opomba: Številke predstavljajo delež v skupnih sredstvih (v %).

Banke so državne dolžniške instrumente kot zavarovanje zastavljale zlasti v poslih posojanja vrednostnih papirjev (40 % vsega zastavljenega premoženja), pri čemer se struktura po državah lahko razlikuje. Najpomembnejše nasprotnne stranke v teh poslih so tudi kreditne institucije (64 %, od tega 42 % v EU in 22 % zunaj EU) in druge finančne institucije, ki imajo 28-odstotni delež (skladi denarnega trga: 9 %, skladi, ki niso skladi denarnega trga: 7 %; drugi: 12 %).

Povezava z zavarovalnim sektorjem

Zamenjave likvidnosti se pogosto izvajajo med banko in zavarovalnico. Čeprav so zavarovalnice, ki posojajo likvidna sredstva, lahko izpostavljene drugačnim tveganjem kot banke, ki si likvidna sredstva izposojajo, so ta tveganja vseeno lahko velika. Evropski organ za zavarovanja in poklicne pokojnine (EIOPA) trenutno dela na zamenjavah likvidnosti, povezanih z zavarovalnim sektorjem.

EIOPA je marca 2012 opravil poizvedovalno raziskavo in anketo o zamenjavah likvidnosti in ostalih sorodnih poslih. Iz rezultatov je mogoče sklepati, da skupni nominalni znesek zamenjav likvidnosti in likvidnostnih programov predstavlja okrog 3 % skupnih sredstev, pri čemer ta odstotek niha od 0 % do 14 % med posameznimi jurisdikcijami. Na splošno v zvezi s posli „zamenjav likvidnosti“ in likvidnostnih programov zavarovalnic velja, da: (i) so omejeni, (ii) je njihov glavni razlog ustvarjanje prihodkov, optimizacija portfeljev in zavarovanje pred tveganji, (iii) so njihove zapadlosti zlasti kratkoročne (z uporabo izhodnih strategij, v veliko državah članicah je unovčenje s kratkim odpovednim rokom mogoče v primeru neizpolnitve obveznosti s strani nasprotne stranke), (iv) v njih kot nasprotne stranke nastopajo zlasti banke zunaj skupine, (v) je vrsta v njih dobljenega oz. danega zavarovanja večinoma gotovina ali državne obveznice investicijskega razreda, (vi) se večinoma opravijo po dnevni tržni ceni in so vrednotene dnevno ali tedensko, (vii) ponovne zastave pri njih praktično ni (v nekaterih državah niti ni dovoljena), (viii) presežno zavarovanje se pogosto uporablja v poslih posojanja vrednostnih papirjev in obratnih repo pogodbah ter (ix) prihodek iz njih predstavlja le majhen delež skupnih bruto prihodkov zavarovalnic.

Ne glede na navedeno se zdi, da repo pogodbe in obratne repo pogodbe, ki jih sklepajo zavarovalnice, izvirajo iz potreb po financiranju bank iz iste skupine/konglomerata, saj znaten delež vrednostnih papirjev, ki jih posodijo zavarovalnice, predstavljajo državni dolžniški vrednostni papirji, pozneje zastavljeni kot zavarovanje v operacijah Eurosistema. V takih primerih zavarovalnice torej ne opravljajo teh poslov zaradi lastnih potreb po likvidnosti, pač pa v pomoč banki iz iste skupine/konglomerata pri dostopu do likvidnosti.

Čeprav se zdi, da je obseg likvidnostnih zamenjav pri bankah in zavarovalnicah v Uniji dokaj skromen, obstajajo vidiki, ki zahtevajo spremljanje.

Te transakcije zagotavljajo nekatere koristi posojilodajalcem (prejemnikom likvidnosti) in posojilodajalcem (ponudnikom likvidnosti), ker na primer omogočajo prenos likvidnosti in sredstev do gospodarskih subjektov, ki jih najbolj potrebujejo, povečujejo finančno stabilnost, ker bankam omogočajo dostop do likvidnosti zunaj bančnega sistema, ter omogočajo večjo donosnost sredstev, predstavljajo pa tudi možna tveganja ⁽¹⁾.

Možna tveganja, ki jih morajo upoštevati institucije in regulatorji, vključujejo naslednje: (a) večjo medsebojno povezanost med izdajatelji in bankami, ki lahko deluje kot mehanizem prenosa sistemskega tveganja po vsem finančnem sistemu; (b) večje tveganje znotraj skupin, vključno z možnim nasprotjem interesov; (c) izdaje, podobne drugim zavarovanim instrumentom, na primer oblikovanje kritij, kar lahko povzroči procikličnost v financiranju na podlagi zavarovanja prek (i) v času se spreminjajočih odbitkov in (ii) sprememb vrednosti samega zavarovanja.

Tveganja, povezana z likvidnostnimi zamenjavami, lahko poveča še pomanjkljiva preglednost za trg. Tržni udeleženci nimajo zadostnih informacij o obsegu poslov z zamenjavami likvidnosti in prevzetimi tveganji. Pomanjkanje preglednosti lahko sproži stresni scenarij ali dodatno poslabša nepovezano stresno situacijo.

III.3 Tveganja zaradi koncentracije

Koncentrirana struktura financiranja lahko negativno prispeva k procikličnim gibanjem na finančnih trgih, ker lahko institucijam oteži samofinanciranje, če viri, na katere se sicer zanašajo, usahnejo ravno v času finančnega stresa. To drži tudi v primeru koncentrirane baze vlagateljev in instrumentov financiranja ter koncentrirane strukture zapadlosti obveznosti ali geografskega področja financiranja bank. Glede tveganj zaradi koncentracije je treba opozoriti, da sta verjetnost njihove uresničitve in njihov učinek prav tako odvisna od vrste vlagateljev in vrste instrumentov. Obnašanje vlagateljev, ki je odvisno od njihovih naložbenih strategij in znanja, se razlikuje po stabilnosti sredstev, ki jih zagotavljajo.

1. **Koncentracija baze vlagateljev.** Pretirano zanašanje na posamezne razrede vlagateljev lahko postane problematično, če se spremeni njihovo obnašanje zaradi sprememb (a) razmer na trgu; (b) likvidnosti trga in (c) institucionalne ureditve. Pretirano zanašanje na posamezne nasprotne stranke lahko še okrepi procikličnost zgornjih gibanj. Podobno

⁽¹⁾ Organ za finančne storitve Združenega kraljestva (*Financial Services Authority*) se je februarja 2012 odzval na povečane izdaje te inovativne vrste financiranja in s tem povezana možna tveganja z objavo smernic o poslih izboljšav premoženja za zavarovanje, ki vključujejo tudi zamenjave likvidnosti.

velja za relativno velikost vlagatelja: večji kot je, večjo pogajalsko moč ima, ko na primer prosi banko za kakšen *ad hoc* ukrep, na primer za predčasno izplačilo še nedospelih vrednostnih papirjev. Ta primer kaže na obstoj možnih stranskih učinkov na druge vlagatelje, pa čeprav istega razreda: koncentrirana baza vlagateljev v primeru recimo nadrejenih obveznic lahko dejansko prisili banko, da od nekaterih vlagateljev odkupi dolg, kar negativno vpliva na druge vlagatelje z isto stopnjo nadrejenosti.

2. **Koncentracija instrumentov financiranja.** Zgoraj navedeno na splošno drži, vendar so za različne produkte značilna različna tveganja: med finančno krizo se je grosistično financiranje – še zlasti nezavarovano – izkazalo za bolj volatilno in občutljivo za spremembe v tržnih razmerah/zaznanem tveganju nasprotne stranke kot drugi viri financiranja. Ob enakih ostalih pogojih je zavarovano grosistično financiranje stabilnejše, saj temelji na zavarovanju, ki se lahko zastavi pri centralni banki, vsaj v institucionalnem okolju euroobmočja. Vloge prebivalstva štejejo za najstabilnejši vir financiranja. Čeprav tudi te lahko podležejo krizam zaupanja, njim lastna tveganja zmanjšujejo sistemi zagajenih vlog. Koncentracija na financiranje na drobno ni brez stranskih učinkov za druge tržne udeležence: edini odziv na zmanjšanje razpoložljivosti tega financiranja, ki preostane banki brez drugih oblik dostopa do kapitalskih trgov, je zvišanje obrestne mere za imetnike vlog, kar podžiga konkurenčni boj.

3. **Koncentracija profila zapadlosti** je dodaten vir tveganja, zlasti ko gre za kratkoročne zapadlosti. Zaradi nje je banka ranljivejša za spremembe in šoke na trgu, ker je njen znesek, ki zapade v refinanciranje na kratek rok, visok v primerjavi z njenimi celotnimi obveznostmi, učinek stroškov refinanciranja na izkaz uspeha pa je zato precejšen.

4. **Koncentracija geografskega področja financiranja** je prav tako lahko dejavnik tveganja. Tako lahko obstajajo zakonske ali regulativne omejitve za prost pretok sredstev med državami članicami (na primer davčne zadeve, prepoved prenosa sredstev iz države), ki omejujejo sposobnost skupin za učinkovito združevanje svoje likvidnosti. Institucije bi morale biti sposobne ugotoviti, kje se sredstva koncentrirajo znotraj posamezne banke (med sedežem in tujimi podružnicami) in znotraj skupine (med matično družbo in njenimi podružnicami ali med različnimi podružnicami).

III.4 Tveganja zaradi razdolžitvenega pritiska

Kot je opisano v razdelku I.7, skušajo banke vse od začetka finančne krize zmanjšati svojo zadolženost. Ta trend je bil dokaj stabilen v bankah iz držav EU z nevisokim razmikom, medtem ko so imele banke iz držav EU z visokim razmikom ob nastopu krize državnega dolga probleme z razdolževanjem. Zaradi velikih izgub in razvrednotenja se je njihov kapital zmanjšal v letu 2010 in zelo dramatično v letu 2011, zaradi česar je njihov finančni vzvod rasel vse od leta 2010 dalje. Ta trend je zbudil zaskrbljenost glede bank v državah z visokim razmikom in njihove sposobnosti za ohranjanje stabilne kapitalizacije. Na žalost neugodni pogoji financiranja, spodbude trga in nadzornikov za večjo odpornost ter nove zakonske zahteve ne zmanjšujejo pritiska na banke za zmanjšanje zadolženosti. Če bo kriza državnega dolga še trajala in če obeti glede dobičkov ostanejo slabi, bo nadaljnje zmanjšanje zadolženosti možno le z nadaljnjim prilagajanjem bančne aktive. To bi lahko negativno vplivalo na zagotavljanje posojil zasebnemu sektorju, kar je ključnega pomena za ustvarjanje razmer, ki spodbujajo gospodarsko rast.

IV. VZDRŽNOST STRUKTUR FINANCIRANJA (SREDNJE- DO DOLGOROČNA PERSPEKTIVA)

Vzdržno strukturo financiranja lahko opredelimo kot tisto, ki se lahko ohranja brez javnih posegov in v kateri plačane cene omogočajo uspešnost institucije.

S trenutnega vidika bi vrnitev na normalne pogoje financiranja zahtevala umik od izrednih ukrepov, povezanih s centralnobančnim financiranjem in državnimi jamstvi. Z ožjega vidika pa želimo vzdržno financiranje od bank zahteva, da ponovno vzpostavijo vzdržne poslovne modele, ki vključujejo tudi sprejemljivo raven popravkov bilanc stanja. Banke bi morale poleg tega imeti poslovne modele, ki omogočajo omejevanje likvidnostnih tveganj in tveganj financiranja ter izpolnjevanje likvidnostnih standardov brez nesorazmerne in čezmerne dolgoročne odvisnosti od financiranja, ki ga zagotavljajo centralne banke.

Širok pogled na vzdržnost struktur financiranja upošteva tudi posledice takšnih struktur, zlasti na različnih ravneh posredništva, še posebej na ravni zagotavljanja zadostnega posojilnega toka realnemu gospodarstvu.

IV.1 Večja pomembnost vlog prebivalstva

Vloge prebivalstva – in na splošno financiranje na drobno – prispevajo k stabilnosti modelov financiranja. Prvič, vloge prebivalstva so se doslej izkazale kot najbolj stabilen in predvidljiv vir financiranja. Vloge prebivalstva so nezavarovane in predstavljajo, če so granularne, razpršen vir financiranja (glej razdelek III.3 za oceno tveganj koncentracije). Poleg tega vloge strank, odvisno od intenzivnosti konkurence v tem segmentu, na splošno veljajo kot relativno poceni. Vseeno so se v zadnjih par letih zaradi ostreje konkurence stroški financiranja na drobno že povečali.

Temu navkljub splošna rast deleža obveznosti iz naslova vlog v skupnih sredstvih ni samo začasen, s krizo povezan pojav. Zakonske reforme, še zlasti likvidnostni predpisi Basel III, na dolgi rok vlogam prebivalstva pripisujejo velik pomen. Prvo vprašanje pri tem je, kako ohraniti verodostojne sisteme zajamčenih vlog v Uniji, da bi preprečili naval na banke (¹).

Financiranje z vlogami prinaša tudi tveganja. Prvič, banke tekmujejo za končen obseg vlog. Dejansko se omejena elastičnost prihrankov prebivalstva pogosto omenja kot problematična glede na njihovo vse večjo pomembnost v bančnih strukturah financiranja. Vendar v zadnjih dveh desetletjih banke v Uniji vse bolj spodbujajo stranke k premiku od bančnih vlog k vzajemnim skladom v bančnem okrilju. V prihodnje se bo ta trend verjetno obrnil, zamenjava bančnih vlog/bančnih obveznosti z alternativnimi varčevalnimi produkti pa lahko poveča elastičnost skupne ponudbe prihrankov prebivalstva ne glede na raven prihrankov v državi. Podatki nadzornikov kažejo, da večina bančnih načrtov financiranja temelji na povečanju njihovega tržnega deleža v segmentu vlog prebivalstva, kar na agregatni ravni ni dosegljivo, vsaj ne na kratki rok. Pravzaprav, če bi banke skušale hkrati povečati svoj delež vlog prebivalstva, bi večja konkurenca zvišala stroške financiranja tako v smislu ponujenih obrestnih mer kot potrebne podporne infrastrukture (širša poslovna mreža, boljše internetno bančništvo itd.). Z večanjem konkurence postanejo posamezniki, ki so imetniki vlog, bolj seznanjeni s ponujenimi obrestnimi merami in bolj občutljivi na razlike med njimi. Zaradi tega lahko postanejo vloge bolj volatilne kot v preteklosti, ker so stranke nenehno v lovu za donosom, še zlasti v razmerah nizkih obrestnih mer. Poleg tega bosta tudi širitev internetnega bančništva in vse večja usklajenost sistemov zajamčenih vlog v vsej Evropi zelo olajšala selitev vlog, kar bo tudi prispevalo k večji volatilnosti vlog.

S tem povezana ostrejša konkurenca za vloge prebivalstva je v bančne ponudbe prinesla posebno dinamiko. Po eni strani bi to moralo spodbuditi večje donose na vloge prebivalstva, po drugi strani pa je ostrejša konkurenca v nekaterih primerih privedla do ponudbe novih in inovativnih produktov, ki niso nujno razumljivi strankam ali vključeni v sistem zajamčenih vlog. V Združenem kraljestvu je zavajajoča prodaja zavarovanj posojil sprožila plaz pritožb, ki so se začele leta 2011, odškodnine pa znašajo že nad 5 milijard GBP.

Dejansko obstaja tveganje, da bi večja konkurenca imetnike vlog izpostavila tveganju zavajajoče prodaje. Banke lahko strankam svetujejo nakup depozitnih instrumentov, ki so lahko neprimerni za nepoučene stranke. To tveganje lahko negativno vpliva na tveganje ugleda in spodbuja zaupanje v finančni sistem. Lahko še poveča druga tveganja, na primer če regulatorji uporabijo denarne kazni za zavajajočo prodajo.

Če se poveča zaskrbljenost glede uspešnosti institucije, to lahko poveča tveganje obsežnega umika vlog. Treba pa je opozoriti, da predstavljajo sistemi zajamčenih vlog (in usklajenost najmanjših zajamčenih zneskov na ravni Unije) eno od orodij za ukrepanje proti tveganju navala na banke. Dejansko so bile vloge med krizo stabilne ali so celo rasle, čeprav je nekaj držav doživelo velik odliv vlog v druge države.

IV.2 Vloga nezavarovanega in zavarovanega grosističnega financiranja

Na prihodnje bančne strukture financiranja bo zelo vplival „novi“ odnos vlagateljev do tveganja, zakonskih sprememb in odzivov politik (glej razdelek I.6.1). V trenutnih razmerah še trajajoče finančne krize je sicer težko ugotoviti, kakšna bo prihodnja struktura financiranja, vendar lahko predvidimo, da bo pomembnost instrumentov nezavarovanega grosističnega financiranja padla pod predkrizno raven.

Čeprav ta padec večinoma velja za ugoden premik k bolj vzdržnemu modelu financiranja, je vseeno zaželen oživitvev trgov nadrejenega nezavarovanega dolga. S tega vidika oslabitev kreditnih trgov vsebuje tveganja, ker zmanjšuje sposobnost institucij za razpršitev instrumentov financiranja. Dejansko je treba opozoriti, da je zavarovano financiranje, v primernem obsegu, koristno, ker zagotavlja razpršenost instrumentov financiranja, lahko tudi vlagatelj in časa do zapadlosti. Instrumenti zavarovanega financiranja imajo poleg tega tudi značilnosti, zaradi katerih spadajo med stabilnejše vire financiranja.

(¹) Evropska komisija je predlagala direktivo Evropskega parlamenta in Sveta o sistemih zajamčenih vlog. Po predlogu naj bi sistemi zajamčenih vlog lahko posojali drugim sistemom zajamčenih vlog v drugi državi članici, s čimer bi si začasno porazdelili breme.

IV.3 Značilnosti vzdržne strukture financiranja

Prihodnji razvoj bančnih struktur financiranja se bo verjetno razlikoval glede na poslovne modele bank. Skupno načelo bo, da razpršena struktura financiranja z vzdržno sestavo zapadlosti povečuje odpornost bank.

Spremembe, opisane v tej prilogi, bodo gotovo vplivale na prihodnjo vzdržnost bančnih bilanc. Trenutni trend k stabilnejšim virom financiranja traja od leta 2008 in se poleg tega spodbuja z uporabo novih likvidnostnih predlogov Basel III. Na vse večjo uporabo virov financiranja na drobno lahko gledamo kot na pozitiven dejavnik splošne odpornosti bank. Tudi manjša odvisnost od kratkoročnega financiranja na medbančnih trgih in kratkoročnega grosističnega financiranja lahko prispeva k splošni stabilnosti.

IV.4 Učinki financiranja na povpraševanje in ponudbo

Glede učinkov, ki ga ima bančno financiranje na povpraševanje in ponudbo, lahko ugotovimo, da trenutne negotove tržne razmere vplivajo na odpor možnih vlagateljev, da bi tvegali z vlaganjem v bančni dolg. Ker so bila na vrhuncu krize celo visoko ocenjena sredstva izpostavljena tveganjem, vlagatelji prilagajajo svoje zaznavanje tveganja. Na strani povpraševanja povzroča še vedno vseprisotna negotovost beg h kakovosti, ki se izraža, ko govorimo o dolžniških instrumentih bank, z rastjo povpraševanja po instrumentih zavarovanega financiranja, kot kaže **razdelek I**. Na strani ponudbe je obseg dolžniških instrumentov, ki se še šteje za varnega, padel zaradi znižanj bonitetnih ocen nezavarovanega dolga ali prilagojenih zaznavanj tveganj trga listinjenih instrumentov. Ta trend slabi sposobnost bank, da bi ustvarjale zavarovanje bodisi za repo trge in trge izvedenih finančnih instrumentov ali pa za druge zavarovane vire financiranja.

V. POLITIKA

Kriza je močno prizadela bančno financiranje. Pomanjkanje sredstev so omilile centralne banke in drugi ukrepi politik, na primer državna jamstva za bančni dolg. Težave s financiranjem so zlasti omilili ukrepi Eurosistema, in sicer dve operaciji dolgoročnejšega refinanciranja, v katerih so banke v EU dobile prek 1 bilijon EUR bruto posojil. Drugi ukrepi politik, ki naj bi vlagateljem vliji zaupanje v banke, vključujejo dokapitalizacijo in programe preglednosti ter še vedno potekajoče dejavnosti za (i) izboljšanje likvidnostnega položaja bank in (ii) vrnitev stabilnih sredstev zasebnega sektorja v banke.

S temi ukrepi so oblikovalci politik ustvarili razmere, ki so jih banke potrebovale za premik k bolj vzdržnim strukturam financiranja. Kriza je še v teku in banke delujejo v težkih razmerah ranljivosti nekaterih državnih in finančnih sektorjev ter šibke gospodarske rasti, zlasti v euroobmočju. Izzivi ostajajo navkljub usklajenemu ukrepanju Unije in institucij euroobmočja. V takih razmerah se oblikovalci politik soočajo z zapletenim problemom, ko morajo reševati položaj, v katerem bi se morale povpraševanje po bančnem financiranju praviloma povečati – za zagotovitev posojil realnemu gospodarstvu –, pri tem pa je ponudba financiranja iz zasebnega sektorja še vedno šibka.

Spodnja priporočila so dana ob upoštevanju teh razmer.

Cilji politik

Cilji spodnjih predlogov ESRB v zvezi z bančnim financiranjem so oblikovani na osnovi zgoraj opisanih tveganj za finančno stabilnost.

Temeljno tveganje se nanaša na vzdržnost bančnega financiranja na srednji rok v času, ko si banke prizadevajo zmanjšati svojo odvisnost od virov financiranja iz javnega sektorja in vrniti na trge zasebnega sektorja na način, ki jim bo omogočati primerno financiranje njihovih dejavnosti na dolgi rok. Zaradi trenutnih trendov v bančnem financiranju obstaja vrsta posebnih tveganj, ki so bila v tej prilogi opredeljena kot dejansko ali potencialno sistemska in zato zaslužijo pozornost. Gre za (1) splošna tveganja financiranja, zlasti tista, ki so povezana z inovativnimi in vlogam podobnimi produkti za prebivalstvo, ter izvajanje načrtov financiranja; (2) obremenjenost ter (3) krite obveznice in druge instrumente, ki povzročajo obremenjenost.

Širši cilj priporočil za spremembe politik je omejiti in omiliti tveganja financiranja in likvidnosti ter ob tem omogočiti nemoteno oskrbo gospodarstva s posojili. To se dosega, odvisno od vsakega priporočila, s spodbudami za institucije, da vračunajo, tako v različnih sektorjih kot časovnih obdobjih, nekatere od eksternalij, ki jih povzročajo (na primer upoštevanje učinka obremenitve v izrednih razmerah), ali prek zmanjšanja asimetrije informacij (npr. s povečanjem preglednosti trga).

Različni predlogi za spremembe politik se nanašajo na različno dolga časovna obdobja, ob osnovni premisi, da je na tej točki pomembno uskladiti ukrepe, ki hkrati urejajo (1) dolgotrajno šibkost kreditnih trgov; (2) sposobnost bank za uvedbo vzdržnejših struktur financiranja; ter (3) potrebo, da se banke ne podajo v pretirano ali neurejeno razdolževanje. Zelo pomembno je, da izvedba teh predlogov za spremembe politik ne poslabša trenutne stresne situacije, hkrati pa spodbudi vzdržno okrevanje po krizi.

Načela pri izvajanju priporočil

Pri izvajanju priporočil je treba upoštevati načelo sorazmernosti glede na različno sistemsko pomembnost tveganj financiranja in obremenitve v vsakem bančnem sistemu ter cilj in vsebino posameznega priporočila.

Nadaljnje ukrepanje, ki je skupno vsem priporočilom politike

Pri vseh priporočilih bi morali naslovniki:

- opredeliti in opisati vse ukrepe (skupaj s časovnico in bistveno vsebino), sprejete v odziv na vsako od priporočil,
- za vsako priporočilo navesti, kako so sprejeti ukrepi delovali glede na namen vsakega priporočila, upoštevaje kriterije skladnosti s priporočili,
- kjer je primerno, podrobno pojasniti, zakaj priporočeni ukrepi niso bili sprejeti oziroma zakaj je prišlo do odstopanja od priporočila.

Kot zahteva člen 17(1) Uredbe (EU) št. 1092/2010, je treba ta odgovor nasloviti na ESRB in Svet Evropske unije. Če gre za odziv nacionalnega nadzornega organa, ESRB o tem obvesti tudi Evropski bančni organ (EBA) (v skladu s pravili o zaupnosti).

Priporočila

Tabela 3 povzema predlagana priporočila.

Tabela 3
Priporočila

Tema	Priporočila	Časovnica ⁽¹⁾	
		Nacionalni nadzorni organ	Evropski bančni organ
Tveganja financiranja in refinanciranja	A: Spremljanje in ocenjevanje tveganj financiranja ter upravljanje s tveganji financiranja s strani nadzornikov	jan. 2015	mar. 2015
Obremenitev sredstev	B: Upravljanje s tveganjem obremenitve s strani institucij	jun. 2014	—
	C: Spremljanje obremenitve s strani nadzornikov	sep. 2015	dec. 2013 in dec. 2015
	D: Preglednost trga na področju obremenitev sredstev	—	dec. 2013
Instrumenti financiranja	E: Krite obveznice in drugi instrumenti, ki povzročajo obremenitev	dec. 2013	dec. 2015 in dec. 2016

⁽¹⁾ Časovnica se nanaša le na datum, ko je treba predložiti končna poročila, tj. ne vključuje datumov, ko je treba predložiti vmesna poročila.

V.1 Priporočilo A – Spremljanje in ocenjevanje tveganj financiranja ter upravljanja s tveganjem financiranja s strani nadzornikov

1. **Nacionalnim nadzornim organom, ki so odgovorni za bančni nadzor**, se priporoča, da okrepijo ocenjevanje tveganja financiranja in likvidnostnega tveganja, ki ju prevzemajo kreditne institucije, ter upravljanja s tveganjem financiranja s strani kreditnih institucij, v okviru širše strukture bilance stanja, in da zlasti:

- (a) ocenijo načrte financiranja, ki jih pripravijo kreditne institucije, in njihovo izvedljivost za posamezni nacionalni bančni sistem na agregirani osnovi, ob upoštevanju poslovnega modela posamezne institucije in njene pripravljenosti, da sprejme tveganje;
- (b) spremljajo razvoj struktur financiranja, da bi se odkrili inovativni instrumenti, zahtevajo informacije o teh instrumentih ter pridobljene informacije analizirajo, da bi se razumelo, kako se lahko tveganja v finančnem sistemu spremenijo;
- (c) spremljajo raven, gibanje in obnašanje nezavarovanih, vlogam podobnih finančnih instrumentov, ki se prodajajo malim strankam, ter njihove morebitne negativne učinke na tradicionalne vloge.

2. **Nacionalnim nadzornim organom, ki so odgovorni za bančni nadzor**, se priporoča, da spremljajo načrte kreditnih institucij za zmanjšanje zanašanja na vire financiranja iz javnega sektorja in da ocenijo izvedljivost teh načrtov za posamezen nacionalni bančni sistem na agregirani osnovi.

3. **Nacionalnim nadzornim organom in drugim organom z makrobonitetnim mandatom** se priporoča, da ocenijo vpliv načrtov financiranja kreditnih institucij na tok kreditov realnemu gospodarstvu.

4. **EBA** se priporoča, da v skladu s svojo ustaljeno prakso posvetovanja oblikuje smernice o usklajenih predlogah in opredelitvah, da bi se olajšalo poročanje načrtov financiranja za namene priporočil iz odstavkov 1 do 3 zgoraj.

5. **EBA** se priporoča, da koordinira ocenjevanje načrtov financiranja na ravni Unije, vključno z načrti kreditnih institucij za zmanjšanje zanašanja na vire financiranja iz javnega sektorja, in da oceni izvedljivost teh načrtov za bančni sistem Unije na agregirani osnovi.

V.1.1 *Ekonomski razlogi*

Analiziranje načrtov financiranja kreditnih institucij na agregatni ravni omogoča oceno njihove notranje skladnosti in izvedljivosti, ob hkratnem upoštevanju verjetnega prihodnjega razvoja trgov financiranja. To bi bilo treba izvesti na ravni vsake države članice in na ravni Unije.

Razvoj novih finančnih produktov in struktur je ena od značilnosti sedanjega finančnega sistema. Ti novi instrumenti so pogosto nepregledni (na primer zamenjave zavarovanj in sintetični indeksni investicijski skladi), kar lahko zlasti v stresnih časih privede do vsesplošne negotovosti med vlagatelji, in to ne samo glede instrumenta, pač pa tudi glede institucije. Obstajajo nepreverjeni dokazi, da se kreditne institucije zatekajo k produktom, ki so podobni vlogam, vendar dejansko niso vloge, pri čemer je njihova pomembna značilnost ta, da niso vključeni v sisteme zajamčenih vlog. Taki instrumenti se zato lahko bolj volatilno odzovejo na znake, da je banka pod stresom, kar v primeru umika instrumentov še zaostri pritisk financiranja na banko. Če se tako obnašanje razširi, to lahko povzroči velike stroške za pravno svetovanje in denarne kazni zaradi zavajajoče prodaje kompleksnih produktov preprostim vlagateljem, zlasti v segmentu prebivalstva. Še pomembnejši je možen padec zaupanja imetnikov vlog, kar nazadnje negativno vpliva tudi na stabilnost vlog.

Zaradi tega je spremljanje s strani nadzornikov potreben predpogoj za njihovo oceno tveganj in nadaljnje ukrepanje, če je potrebno.

V.1.2 *Ocena s prednostmi in slabostmi*

Najpomembnejše prednosti predloga so naslednje:

- (a) pridobi se splošen pregled nad potrebami po financiranju, zmožnostmi za financiranje in posledično izvedljivostjo načrtov financiranja tako na nacionalnih ravneh kot na ravni Unije;
- (b) prispevek je narejen k zgodnjemu opozarjanju na možna tveganja, ki izhajajo iz inovativnih instrumentov in instrumentov, neprimernih za prebivalstvo.

Najpomembnejše slabosti predloga so naslednje:

- (c) dodatno breme nadzora za nacionalne organe nadzora, čeprav naj bi bilo zelo majhno, ker nadzorniki že spremljajo in ocenjujejo izvedljivost načrtov financiranja;
- (d) dodatno breme nadzora za EBA, ki bo moral uskladiti te načrte financiranja na ravni Unije;
- (e) stroški, ki izhajajo iz zakonodajnih sprememb;
- (f) večje breme za kreditne institucije, ki bodo morale pripravljati več podatkov za poročanje.

V.1.3 Nadaljnje ukrepanje

V.1.3.1 Časovnica

Nacionalni nadzorni organi, pristojni za bančni nadzor, nacionalni nadzorni organi in drugi organi z makrobonitetnimi pristojnostmi ter EBA bodo morali poročati ESRB in Svetu o ukrepih, ki so jih sprejeli na podlagi tega priporočila, ali ustrezno utemeljiti svoje neukrepanje v skladu z naslednjo časovnico:

- (a) do 30. junija 2014 morajo nacionalni nadzorni organi, pristojni za bančni nadzor, predložiti ESRB vmesno poročilo s prvo oceno rezultatov izvajanja priporočil A(1) in (2);
- (b) do 31. januarja 2015 morajo nacionalni nadzorni organi, pristojni za bančni nadzor, predložiti ESRB in Svetu končno poročilo o priporočilih A(1) in (2);
- (c) do 30. junija 2014 morajo nacionalni nadzorni organi in drugi organi z makrobonitetnimi pristojnostmi predložiti ESRM vmesno poročilo s prvo oceno rezultatov izvajanja priporočila A(3);
- (d) do 31. marca 2015 morajo nacionalni nadzorni organi in drugi organi z makrobonitetnimi pristojnostmi predložiti ESRB in Svetu končno poročilo o izvedbi priporočila A(3);
- (e) do 31. decembra 2013 mora EBA predložiti ESRB in Svetu smernice iz priporočila A(4);
- (f) do 30. septembra 2014 mora EBA predložiti ESRB vmesno poročilo s prvo oceno rezultatov izvajanja priporočila A(5);
- (g) do 31. marca 2015 mora EBA predložiti ESRB in Svetu končno poročilo o izvedbi priporočila A(5).

V.1.3.2 Kriteriji skladnosti s priporočilom

Glede priporočil A(1) in (2) so opredeljeni naslednji kriteriji skladnosti za nacionalne nadzorne organe, ki bi morali:

- (a) oceniti, v okviru rednega spremljanja in ocenjevanja tveganj financiranja in likvidnosti, ki so jima izpostavljene kreditne institucije vsake države članice, ter njihovega upravljanja s tveganji financiranja, izvedljivost načrtov financiranja kreditnih institucij, in sicer agregatno za vsak nacionalni bančni sistem;
- (b) spremljati gibanje obveznosti kreditnih institucij v ustrezni državi članici, da bi odkrili inovativne instrumente, ki bi lahko predstavljali sistemska tveganja, in ocenili, kako se z njihovo rabo prenašajo tveganja v finančnem sistemu te države članice;
- (c) spremljati ponudbe za vlogam podobne produkte, ki niso vključeni v sisteme zajamčenih vlog, ter oceniti tveganja teh produktov, če so namenjeni prebivalstvu, in njihove možne negativne učinke na klasične vloge;

- (d) oceniti zmožnost kreditnih institucij v svoji državi članici, da se vrnejo k virom financiranja iz zasebnega sektorja, upoštevajoč izredne ukrepe, ki so v veljavi v danem obdobju;
- (e) zagotoviti, da je spremljanje in ocenjevanje tveganj financiranja in likvidnosti, zlasti v zvezi z inovativnimi instrumenti in nezavarovanimi vlogam podobnimi instrumenti, sorazmerno ravni tveganja, ki izhaja iz teh instrumentov;
- (f) izvajanje priporočila bi moralo biti na konsolidirani osnovi, rezultati pa obravnavani na kolegijih nadzornikov;
- (g) spremljanje in ocenjevanje načrtov financiranja ter načrtov institucij za zmanjšanje odvisnosti od virov financiranja iz javnega sektorja bi moralo zajeti najmanj največje kreditne institucije vsake države članice glede na obseg sredstev in najmanj 75 % skupnih konsolidiranih sredstev bančnega sistema.

Glede priporočila A(3) so opredeljeni naslednji kriteriji skladnosti za nacionalne nadzorne organe in druge organe z makrobitetnimi pristojnostmi, ki bi morali:

- (h) oceniti, na agregatni ravni, vpliv načrtov financiranja in poslovnih strategij institucij na posojilni tok v realno gospodarstvo ustrezne države članice;
- (i) zagotoviti, da spremljanje in ocenjevanje vpliva načrtov financiranja na posojilni tok v realno gospodarstvo v vsaki državi članici zajame vsaj največje kreditne institucije glede na njihov obseg sredstev in najmanj 75 % skupnih konsolidiranih sredstev bančnega sistema.

Glede priporočila A(4) so opredeljeni naslednji kriteriji skladnosti za EBA, ki bi moral:

- (j) pripraviti smernice o usklajenih predlogah za poročanje o načrtih financiranja.

Glede priporočila A(5) so opredeljeni naslednji kriteriji skladnosti za EBA, ki bi moral:

- (k) oceniti tveganji financiranja in likvidnosti, ki so jima izpostavljene kreditne institucije v Uniji, ter njihovo upravljanje s tveganjem financiranja in načrte financiranja;
- (l) oceniti zmožnost kreditnih institucij v Uniji, da se vrnejo k virom financiranja iz zasebnega sektorja, upoštevajoč izredne ukrepe, ki so v veljavi v danem obdobju, in na osnovi podatkov, ki jih zagotovijo nacionalni nadzorni organi;
- (m) izvajanje priporočila bi moralo biti na konsolidirani osnovi, rezultati pa obravnavani na kolegijih nadzornikov;
- (n) zagotoviti, da spremljanje in ocenjevanje načrtov financiranja in načrtov institucij za zmanjšanje odvisnosti od virov financiranja iz javnega sektorja zajame vsaj največje kreditne institucije Unije glede na obseg sredstev in najmanj 75 % skupnih konsolidiranih sredstev bančnega sistema Unije.

V.1.4 Obveščanje o nadaljnjem ukrepanju

Obveščanje bi se moralo nanašati na vse kriterije skladnosti.

Vmesno poročilo nacionalnih nadzornih organov, ki se odda do 30. junija 2014, bi moralo vsebovati prvo oceno rezultatov izvajanja priporočil A(1) in (2), s podatki na dan 31. decembra 2013 ali na poznejši datum.

Poročilo nacionalnih nadzornih organov, ki se odda do 31. januarja 2015, bi moralo vsebovati končno poročilo o priporočilih A(1) in (2), s podatki na dan 30. septembra 2014 ali na poznejši datum.

Poročilo EBA, ki se odda do 31. decembra 2013, bi moralo vsebovati predlogo za poročanje o načrtih financiranja kot del predlaganih smernic.

Vmesno poročilo EBA, ki se odda do 30. septembra 2014, bi moralo vsebovati prvo oceno rezultatov izvajanja priporočila A(5), s podatki na dan 31. decembra 2013 ali na poznejši datum.

Končno poročilo EBA, ki se odda do 31. marca 2015, bi moralo vsebovati končno oceno rezultatov izvedbe priporočila A(5), s podatki na dan 30. septembra 2014 ali na poznejši datum.

Vmesno poročilo nacionalnih nadzornih organov in drugih organov z makrobonitetnimi pristojnostmi, ki se odda do 30. junija 2014, bi moralo vsebovati prvo oceno rezultatov izvajanja priporočila A(3), s podatki na dan 31. decembra 2013 ali na poznejši datum.

Končno poročilo nacionalnih nadzornih organov in drugih organov z makrobonitetnimi pristojnostmi, ki se odda 31. marca 2015, bi moralo vsebovati končno oceno izvedbe priporočila A(3), s podatki na dan 30. septembra 2014 ali na poznejši datum.

V.2 Priporočilo B – Upravljanje s tveganjem obremenitve sredstev s strani institucij

Nacionalnim nadzornim organom, ki so odgovorni za bančni nadzor, se priporoča, da od kreditnih institucij zahtevajo, da:

1. vzpostavijo politike upravljanja s tveganjem, s katerimi bodo opredelile svoj pristop do obremenitve sredstev, ter postopke in nadzor, ki bodo zagotovili ustrezno ugotavljanje, spremljanje in upravljanje s tveganji, povezanimi z upravljanjem zavarovanja in obremenitvijo sredstev. Te politike bi morale upoštevati poslovni model posamezne institucije, države članice, v katerih delujejo, posebnosti trgov financiranja in makroekonomske razmere. Politike bi morali odobriti ustrezni organi upravljanja posamezne institucije;
2. v načrte ravnanja v izrednih razmerah vključijo strategije za obravnavo obremenitev v izrednih razmerah, ki so posledica zadevnih stresnih dogodkov, kar pomeni možne, čeprav malo verjetne šoke, vključno z znižanjem bonitetne ocene kreditne institucije, padcem vrednosti zastavljenih sredstev in zahtevami po večjem kritju;
3. vzpostavijo splošni okvir spremljanja, ki vodstvu in zadevnim organom upravljanja zagotavlja pravočasne informacije o:
 - (a) ravni, gibanju in vrstah obremenitve sredstev ter s tem povezanih virih obremenitve, kot so zavarovano financiranje ali druge transakcije;
 - (b) višini, gibanju in kreditni kvaliteti neobremenjenih sredstev, ki so lahko predmet obremenitve, z določitvijo obsega sredstev, ki se lahko obremenijo;
 - (c) višini, gibanju in vrstah dodatnih obremenitev, ki so posledica obremenitvenih scenarijev (obremenitev v izrednih razmerah).

V.3 Priporočilo C – Spremljanje obremenitve sredstev s strani nadzornikov

1. **Nacionalnim nadzornim organom, ki so odgovorni za bančni nadzor**, se priporoča, da natančno spremljajo raven, gibanje in vrste obremenitve sredstev kot del njihovega postopka nadzora ter da zlasti:
 - (a) pregledajo okvire za spremljanje, politike in načrte ravnanja v izrednih razmerah, ki so jih vzpostavile kreditne institucije, z vidika obremenitve in upravljanja zavarovanja;
 - (b) spremljajo raven, razvoj in vrste obremenitve sredstev ter s tem povezane vire obremenitve, kot so zavarovano financiranje ali druge transakcije;
 - (c) spremljajo višino, razvoj in kreditno kvaliteto neobremenjenih sredstev, ki so lahko predmet obremenitve in so na voljo nezavarovanim upnikom;
 - (d) spremljajo višino, razvoj in vrste dodatnih obremenitev, ki so posledica scenarijev obremenitve (obremenitev v izrednih razmerah).
2. **Nacionalnim nadzornim organom, ki so odgovorni za bančni nadzor**, se priporoča, da spremljajo in ocenijo tveganja, povezana z upravljanjem zavarovanja in obremenitvijo sredstev, kot del postopka nadzorniškega pregleda. To ocenjevanje bi moralo upoštevati druga tveganja, kot sta kreditno tveganje in tveganje financiranja, in dejavnike, ki zmanjšujejo tveganja, kot so kapitalske in likvidnostne rezerve.

3. **EBA** se priporoča, da za lažje spremljanje obremenitve sredstev izda smernice o usklajenih predlogih in opredelitvah v skladu s svojo ustaljeno prakso posvetovanja.

4. **EBA** se priporoča, da na ravni Unije natančno spremlja raven, razvoj in vrste obremenitve sredstev ter neobremenjena sredstva, ki so lahko predmet obremenitve.

V.3.1 *Ekonomski razlogi (priporočili B in C)*

Po eni strani so bili v času sedanje krize trgi zavarovanega financiranja vir stabilnosti ter so pomagali preprečiti dodatno stisko financiranja in pomanjkanje posojil. Po drugi strani je vse večji obseg zavarovanega financiranja prinesel tudi vse večjo obremenjenost sredstev skupaj s tveganji, omenjenimi v razdelku **III.1**.

Glede na povedano je nujno, da nadzorniki od kreditnih institucij zahtevajo, da se zavedajo ravni obremenitve svojih sredstev in pripravijo izčrpen okvir za spremljanje ravni obremenitve. Institucije se lahko bolje spoprimejo s stresnimi dogodki, če so sposobne spremljati in nadzirati tveganja na podlagi rednih, kakovostnih podatkov. Nadzorniki lahko te informacije uporabijo za oceno položaja kreditnih institucij v skladu s posebnostmi vsake od njih, in hkrati za morebitno nadaljnje ukrepanje na podlagi svojega strokovnega znanja. Nenazadnje, predlagani ukrepi bodo nadzornikom pomagali ločevati med povečanju obremenitve, ki so strukturna, in takimi, ki so odziv na krizo, kar bo preprečilo dodatne pritiske na trge financiranja.

V.3.2 *Ocena s prednostmi in slabostmi (priporočili B in C)*

Najpomembnejše prednosti predloga so naslednje:

- (a) spodbuja dobre prakse na ravni kreditnih institucij;
- (b) tako kreditne institucije kot nadzorniki priporočilo lahko izvedejo v kratkoročnem do srednjeročnem obdobju;
- (c) lahko se prilagodi posebnostim različnih držav članic in različnih poslovnih modelov;
- (d) prispeval bi k boljšemu ocenjevanju tveganja kreditne institucije, ker bi se obremenitev sredstev spremljala na podlagi strokovnega znanja nadzornikov;
- (e) zavedanje, da imajo kreditne institucije in nadzorniki bolj pod nadzorom obremenitev sredstev, bi lahko pozitivno vplivalo na trge in bonitetne ocene kreditnih institucij.

Najpomembnejše slabosti predloga so naslednje:

- (f) večje breme za kreditne institucije, ki bodo morale izvajati politike, postopke in spremljanje, čeprav je na te dejavnosti smiselno gledati kot na dobre prakse, še zlasti v trenutnih razmerah;
- (g) večje breme za nadzornike, ki bodo morali pregledati politike in prakse kreditnih institucij ter spremljati obremenjenost vsake od njih (čeprav ne nujno vse v enaki meri).

V.3.3 *Nadaljnje ukrepanje (priporočili B in C)*

V.3.3.1 *Časovnica – priporočilo B*

Nacionalni nadzorni organi, pristojni za bančni nadzor, morajo poročati ESRB in Svetu o ukrepih, ki so jih sprejeli na podlagi priporočila B, ali ustrezno utemeljiti svoje neukrepanje do 30. junija 2014.

V.3.3.2 *Časovnica – priporočilo C*

EBA in nacionalni nadzorni organi, pristojni za bančni nadzor, morajo poročati ESRB in Svetu o ukrepih, ki so jih sprejeli na podlagi tega priporočila, ali ustrezno utemeljiti svoje neukrepanje v skladu z naslednjo časovnico:

- (a) do 31. decembra 2013 mora EBA predložiti ESRB in Svetu smernice iz priporočila C(3) in vmesno poročilo s predlogom, kako namerava izvesti priporočilo C(4);

- (b) do 30. septembra 2014 mora EBA za namene priporočila C(4) predložiti ESRB prvo poročilo o spremljanju obremenitve sredstev;
- (c) do 31. decembra 2015 mora EBA za namene priporočila C(4) predložiti ESRB in Svetu končno poročilo o spremljanju obremenitve sredstev;
- (d) do 30. junija 2014 morajo nacionalni nadzorni organi, pristojni za bančni nadzor, predložiti ESRB prvo poročilo o spremljanju ukrepov, sprejetih na podlagi priporočil C(1) in (2);
- (e) do 30. septembra 2015 morajo nacionalni nadzorni organi, pristojni za bančni nadzor, predložiti ESRB in Svetu končno poročilo o spremljanju ukrepov, sprejetih na podlagi priporočil C(1) in (2).

V.3.3.3 Kriteriji skladnosti s priporočilom – priporočilo B

Glede priporočila B so opredeljeni naslednji kriteriji skladnosti za nacionalne nadzorne organe:

- (a) za kreditne institucije bi bilo treba izdati smernice (ali v zvezi z njimi sprejeti druge z zahtevo skladne ukrepe), ki bi zajele vse vidike priporočila B, če takšne zahteve še ne obstajajo v zadevni državi članici ali niso skladne s priporočilom B ali ne zajemajo vseh vidikov priporočila B;
- (b) te smernice bi morale zajeti vse institucije, vendar bi jih te izvajale glede na to, koliko je vsako od tveganj zanje relevantno.

V.3.3.4 Kriteriji skladnosti s priporočilom – priporočilo C

Glede priporočila C so opredeljeni naslednji kriteriji skladnosti za nacionalne nadzorne organe, ki bi morali:

- (a) spremljati obremenjenost sredstev v ustrezni jurisdikciji in oceniti pomembna tveganja;
- (b) predstaviti povzetek ravni in evolucije v ustrezni državi članici naslednjih dejavnikov: (i) ravni obremenitve in z njimi povezanih virov obremenitve; (ii) razpoložljivosti in kreditne kvalitete neobremenjenih sredstev, ki so lahko predmet obremenitve, ter (iii) dodatne obremenitve zaradi stresnih scenarijev, pri čemer je treba opredeliti upoštewane scenarije;
- (c) zagotoviti, da redni nadzorni postopki vključujejo spremljanje obremenitve sredstev, zlasti kar se tiče vidikov, obravnavanih v priporočilu C;
- (d) izvajanje priporočila bi moralo biti na konsolidirani osnovi, rezultati pa obravnavani na kolegijih nadzornikov;
- (e) zagotoviti, da spremljanje in ocenjevanje iz priporočila C(1) zajame vsaj največje kreditne institucije vsake jurisdikcije glede na njihov obseg sredstev in najmanj 75 % skupnih konsolidiranih sredstev bančnega sistema.

Glede priporočil C(3) in (4) so opredeljeni naslednji kriteriji skladnosti za EBA, ki bi moral:

- (f) opredeliti potrebno terminologijo, vključno s terminologijo obremenjenih sredstev in neobremenjenih sredstev, ki so lahko predmet obremenitve, ter ravni obremenitve;
- (g) pripraviti usklajeno predlogo za zbiranje podatkov o obremenitvi sredstev;
- (h) izdati potrebne smernice za dosledno in enotno uporabo opredelitev in predlog v vsej Uniji;
- (i) spremljati evolucijo obremenitve sredstev v Uniji na podlagi zbranih podatkov ali podatkov nacionalnih nadzornih organov (ki jih predložijo med izvajanjem priporočil B in C);
- (j) izvajanje priporočila bi moralo biti na konsolidirani osnovi, rezultati pa obravnavani na kolegijih nadzornikov.

V.3.4 Obveščanje o nadaljnjem ukrepanju – priporočilo B

Obveščanje bi se moralo nanašati na vse kriterije skladnosti. Poročilo, ki ga morajo nacionalni nadzorni organi oddati do 30. junija 2014, bi moralo vsebovati naslednje:

- (a) angleški prevod dokumenta, s katerim se je od kreditnih institucij zahtevalo spoštovanje priporočila B;
- (b) kratko razlago, kako sprejeti ukrepi izpolnjujejo priporočilo.

V.3.5 Obveščanje o nadaljnjem ukrepanju – priporočilo C

Obveščanje bi se moralo nanašati na vse kriterije skladnosti.

Vmesno poročilo, ki ga mora EBA oddati do 31. decembra 2013, bi moralo vsebovati naslednje:

- (a) smernice, izdane v zvezi z usklajenimi predlogami, in opredelitve v zvezi s priporočilom C(3);
- (b) kratko razlago, kako smernice izpolnjujejo priporočilo C(3);
- (c) predlog za spremljanje gibanja obremenitve sredstev v Uniji.

Poročilo, ki ga mora EBA oddati do 30. septembra 2014, bi moralo vsebovati naslednje:

- (d) kazalnike, izbrane za spremljanje obremenitve sredstev v različnih državah članicah in Uniji kot celoti.

Poročilo, ki ga mora EBA oddati do 31. decembra 2015, bi moralo vsebovati kazalnike, izbrane za spremljanje obremenitve sredstev v različnih državah članicah in Uniji kot celoti.

Poročilo, ki ga morajo nacionalni nadzorni organi oddati do 30. junija 2014, bi moralo vsebovati naslednje:

- (e) navedbo vseh podrobnosti iz priporočil C(1) in (2) tako v smislu kazalnikov, uporabljenih za spremljanje obremenitve sredstev, kot zahtevanih ocen.

Poročilo, ki ga morajo nacionalni nadzorni organi oddati do 30. septembra 2015, bi moralo vsebovati navedbo vseh podrobnosti iz priporočil C(1) in (2) tako v smislu kazalnikov, uporabljenih za spremljanje obremenitve sredstev, kot zahtevanih ocen.

V.4 Priporočilo D – Preglednost trga v zvezi z obremenitvijo sredstev

1. EBA se priporoča, da pripravi smernice o zahtevah za kreditne institucije v zvezi s preglednostjo glede obremenitve sredstev. Te smernice bi morale pomagati zagotoviti, da so informacije, ki se razkrijejo trgu, jasne, enostavno primerljive in ustrezne. Glede na omejene izkušnje pri razkrivanju zanesljivih in koristnih informacij o kakovosti sredstev bi se moral EBA zavzemati za postopen pristop s ciljem uvedbe širšega režima razkritij po enem letu.

Smernice bi morale od kreditnih institucij zahtevati, da zagotovijo:

- (a) informacije o ravni in gibanju obremenjenih in neobremenjenih sredstev:
 - (i) za prvo leto po sprejetju smernic bi morale te informacije vključevati razčlenitev po vrsti sredstev, zagotoviti pa bi se morale enkrat letno;
 - (ii) na podlagi izkušenj, pridobljenih do 31. decembra 2014, vključno pri izvajanju priporočila C, bi se morale smernice spremeniti, tako da bi se zagotavljanje informacij zahtevalo polletno, in dopolniti z zahtevo po razkritju razčlenitve po kakovosti sredstev, če EBA šteje, da tako dodatno razkritje zagotavlja zanesljive in koristne informacije;
- (b) prostovoljna razkritja, s katerimi kreditne institucije uporabnikom zagotovijo informacije, ki so lahko koristne za razumevanje pomembnosti obremenitve sredstev pri modelu financiranja kreditnih institucij.

2. Za namene odstavka 1(a) se **EBA** priporoča, da v smernicah podrobneje določi značilnosti razkritih podatkov z vidika njihove vrste in časovnega zamika pri razkritju.
3. **EBA** se priporoča, da pri pripravi teh smernic:
 - (a) sodeluje z ESMA, da bi gradil na podlagi obstoječih zahtev, vključenih v MSRP, v zvezi z obremenitvijo sredstev;
 - (b) upošteva pomemben razvoj povezanih vsebin, zlasti tistih, ki se nanašajo na regulativni okvir glede likvidnosti, in
 - (c) zagotovi, da ni mogoče odkriti ravni in gibanja sredstev, ki so obremenjena v korist centralnih bank, in tudi ne zneska likvidnostne pomoči, ki jo odobrijo centralne banke.

V.4.1 *Ekonomski razlogi*

Trend povečevanja odvisnosti od zavarovanega financiranja med drugim izhaja iz povečanega odpora do tveganja med vlagatelji in kreditnimi institucijami. Ta skupaj z dejstvom, da imajo nezavarovani upniki pravico do zmanjšane in potencialno manj kakovostnega deleža bilance stanja, pogosto zvišuje cene nezavarovanega financiranja. Če bi trgi delovali brez napak, bi ta cenovni mehanizem skrbel za razvoj ustreznih ravni obremenitve.

Vendar obstajata dva glavna razloga, zaradi katerih nezavarovani upniki ne prilagodijo svojih cen: bodisi zaradi nezadostnih razkritij nimajo dovolj informacij o ravni obremenitve sredstev ali pa ne upoštevajo povečanega tveganja, ki ga zaradi implicitnih ali eksplicitnih jamstev (npr. sistemov zajamčenih vlog) povzroča raven obremenitve. Cilj obvezne preglednosti je odpraviti neenake pogoje poslovanja, ki obstajajo med obveščenimi in neobveščenimi vlagatelji. Priporočilo s tem, ko izrecno navaja, da bi moralo biti v smernicah zahtevano, da institucije svoja razkritja kvantitativnih informacij o obremenjenosti sredstev opremijo z razlago, skuša zagotoviti, da trg na osnovi razkritih kvantitativnih informacij ne oblikuje poenostavljenih ali netočnih predpostavk.

Poleg tega imajo vlagatelji v primeru neizpolnjevanja obveznosti izdajatelja zavarovanih instrumentov pravico in spodbudo, da prodajo sredstva, da bi povrnili nominalno vrednost svojih vložkov. Zaradi tega se lahko znižajo cene sredstev, ki jih prodajo, kar v primeru neizpolnjevanja obveznosti pomeni večje izgube za druge vlagatelje. Prizadete so lahko tudi druge institucije in posamezniki, ki imajo v lasti isto sredstvo (prisilna prodaja). Glede na te dejavnike je cilj priporočila o preglednosti trga v tem, da zmanjša asimetrijo informacij in eksternalij. Če imajo tržni udeleženci informacije o kreditnih institucijah, ki so jasne in lahko primerljive, lahko lažje razlikujejo med različnimi profili tveganja z vidika obremenitve sredstev.

V.4.2 *Ocena s prednostmi in slabostmi*

Najpomembnejše prednosti predloga so naslednje:

- (a) deležnikom omogoča, da sprejemajo boljše in bolj poučene odločitve, s čimer ustvarja tržni mehanizem, ki prispeva k ustrežnji ravni obremenjenosti;
- (b) zmanjšuje nepreglednost na področju obremenitve sredstev, ki ustvarja negotovost glede trdnosti kreditnih institucij. Te zdaj stojijo pred zagato kolektivnega delovanja, zato so usklajeni ukrepi za večjo preglednost zanje koristni. Preglednost bi lahko olajšala tudi dostop do nezavarovanega dolga tistim kreditnim institucijam, ki dostopa zdaj nimajo, saj vlagateljem omogoča, da cenovno ovrednotijo tveganje, ki ga sprejemajo;
- (c) obvezno razkritje je eden glavnih ukrepov, ki bi manj obremenjenim institucijam pomagal, da se razlikujejo od bolj obremenjenih, ne da bi morale nositi breme „tistega, ki ukrepa prvi“ (trgi lahko reagirajo negativno na „zdrave“ kreditne institucije, ki objavijo podatke o svoji obremenjenosti, če nimajo informacij o porazdelitvi teh vrednosti). Ta argument je relevanten samo v tistih državah članicah, v katerih kreditne institucije niso obvezne objaviti svoje ravni obremenitve;

- (d) uvedba dodatnih zahtev na področju razkritja, poleg tistih, ki temeljijo na Mednarodnih standardih računovodskega poročanja 7, bi povečala krog kreditnih institucij, ki razkrivajo informacije, razširila razkritje na vse oblike obremenitve, okreplila pogoje razkritja in ustvarila bolj enotne prakse;
- (e) razkrivanje srednjih vrednosti oz. median bolje prikazuje strukturno raven obremenitve od podatkov ob koncu obdobja in je manj nagnjeno k „olepševanju“ podatkov.

Najpomembnejše slabosti predloga so naslednje:

- (f) stroški priprave zahtevanih informacij;
- (g) potencialni prociklični učinki, ki lahko nastanejo, če razkritje ni poenoteno in dobro razloženo: mogoče je, da trg določi nekakšno zgornjo raven obremenitve, ki ni več sprejemljiva, in kreditne institucije prisili k zmanjševanju obremenitve sredstev na pretirano nizko raven, da bi še lahko dostopale do tržnega financiranja. Hkrati bi regulatorji lahko uvedli predpise, zaradi katerih bi se raven obremenitve povečala;
- (h) zahteve glede obveznega razkritja so lahko eden glavnih razlogov, zaradi katerih bi bile nekatere kreditne institucije izključene s trga. Zaradi izključitve iz nezavarovanih trgov lahko visoko obremenjene institucije postanejo še bolj obremenjene, s čimer bi se povečala razpršitev ravni obremenitve med kreditnimi institucijami. Ker je zavarovano financiranje samo po sebi izjemno prociklično (zaradi cene oz. odbitkov, ne zaradi višine zavarovanja), bi povečana obremenitev sredstev lahko ogrozila sposobnost kreditnih institucij, da se financirajo. Takšna prociklična gibanja (naval na nedospele obveznosti kreditnih institucij, grožnja prisilne prodaje) bi javni sektor lahko prisilila, da v primerih, ko posredovanje sicer ne bi bilo potrebno, posreduje kot posojilodajalec v skrajni sili. Če nastane vtis, da je obremenitev sredstev močno zgoščena na nacionalni ravni, bi večja preglednost lahko povečala hitrost povezave med državo in bankami;
- (i) vsakršno razkritje v zvezi z obremenitvijo sredstev lahko poveča tveganje, da trg odkrije, ali je posamezna kreditna institucija uporabila odprto ponudbo centralne banke, kar lahko povzroči sprevržene učinke, vključno s stigmatizacijo teh odprtih ponudb. Vseeno se z razkritjem, ki je izvedeno tako, kot je predlagano v tej direktivi, in ki predvsem izpolnjuje merila iz odstavka 3(b), preprečijo precejšnji stroški, ki so povezani s stigmatizacijo likvidnostnih odprtih ponudb centralne banke.

V.4.3 Nadaljnje ukrepanje

V.4.3.1 Časovnica

EBA mora ESRB in Svetu do 31. decembra 2013 poročati o ukrepih, ki jih sprejel na osnovi tega priporočila ali ustrezno utemeljiti svoje neukrepanje.

EBA bi moral do 30. junija 2015 ESRB in Svetu predložiti dodatno poročilo o izvajanju priporočila D(1)(a)(ii). Datum, do katerega morajo kreditne institucije izvesti smernice EBA, bi moral biti določen v smernicah.

V.4.3.2 Kriteriji skladnosti s priporočilom

Glede priporočila D so opredeljeni naslednji kriteriji skladnosti za EBA, ki bi moral:

- (a) razviti smernice o zahtevah glede preglednosti, ki pokrivajo vse vidike priporočila D, upoštevajoč naslednje:
 - (i) pri razvoju smernic bi EBA moral vedno skrbeti za to, da varuje integriteto centralnobančnih operacij. Predvsem bi pogoji razkritja, katerih cilj je zagotoviti, da se ne odkrijejo sredstva, ki so obremenjena v korist centralne banke, kot je navedeno v odstavku 3(b), morali izpolnjevati naslednja merila: sredstva, ki so obremenjena v korist centralne banke, ne bi smela biti vključena v kategorijo za razkritje, ki je (a) navadno stabilna in (b) dopušča, da so spremembe obremenitve zaradi tržnih transakcij vidne zaradi drugih zahtev glede razkritja;
 - (ii) zaradi varovanja integritete centralnobančnih operacij bi neagregirano navajanje obremenjenih in neobremenjenih sredstev glede na vrsto sredstva, kot je navedeno v odstavku 1(a)(i), smelo iti največ do naslednje ravni razčlenitve: (1) gotovina; (2) dolžniški instrumenti države, centralnih bank in nadnacionalnih organizacij; (3) ostala finančna sredstva in (4) nefinančna sredstva;
 - (iii) da bi bile razkrite informacije medsebojno skladne in da bi se zavarovala integriteta centralnobančnih operacij, bi morala klasifikacija obremenjenih in neobremenjenih sredstev glede na kakovost sredstva, kot je navedeno v odstavku 1(a)(ii), temeljiti na ustreznih kriterijih, vključno z utežmi tveganosti;

- (iv) podane bi morale biti jasne smernice glede opredelitve obremenjenih in neopredeljenih sredstev in predvsem glede klasifikacije obremenjenih sredstev v primerih, ko obstajajo sistemi združevanja sredstev, ki se uporabijo za zavarovanje, kakršen je okvir denarne politike Eurosistema;
- (v) prostovoljna opisna razkritja iz odstavka 1(b) bi morala vključevati konkretne primere, kot so viri obremenitve, razlage poslovnih modelov in informacije o presežni obremenitvi. Slednje bi morale obsegati podrobnosti o presežni obremenitvi, ki so obsežnejše od minimalno zahtevanih, saj so sredstva, s katerimi se operacija zavaruje nad ravno minimalnih zahtev, še vedno lahko na voljo za obremenitev ali za druge upnike v primeru insolventnosti. Te minimalne zahteve so po svoji naravi lahko zakonske, pogodbene, tržne ali poslovne;
- (vi) v smernicah bi moralo biti določeno, da morajo kvantitativni podatki o obremenjenih in neobremenjenih sredstvih izražati srednjo vrednost v šestmesečnem obdobju za polletne podatke in v dvanajstmesečnem obdobju za letne podatke. V izračunu srednjih vrednosti bi moralo biti zajetih najmanj šest mesečnih vrednosti za polletne in najmanj dvanajst vrednosti za letne podatke;
- (vii) v smernicah bi moral biti določen največ petmesečni časovni zamik pri razkritju, ki ne sme biti manjši od zamika pri razkritju letnih računovodskih izkazov;

(b) izdati potrebne smernice o zahtevah glede preglednosti.

V.4.4 Obveščanje o nadaljnjem ukrepanju

Obveščanje bi se moralo nanašati na vse kriterije skladnosti.

EBA mora do 31. decembra 2013 predložiti poročilo, ki bi moralo vsebovati:

- (a) izdane smernice;
- (b) kratko pojasnilo, kako smernice izpolnjujejo priporočilo.

Do 30. junija 2015 mora EBA predložiti dodatno poročilo, ki vsebuje oceno rezultatov izvajanja priporočila D(1)(a)(ii).

V.5 Priporočilo E – Krite obveznice in drugi instrumenti, ki ustvarjajo obremenitev

1. **Nacionalnim nadzornim organom** se priporoča, da ugotovijo najboljše prakse v zvezi s kritimi obveznicami in spodbujajo uskladitev njihovih nacionalnih okvirov.
2. **EBA** se priporoča, da koordinira ukrepe, ki jih sprejmejo nacionalni nadzorni organi, zlasti v zvezi s kakovostjo in ločevanjem kritnih skladov, ločitvijo kritih obveznic v primerih postopkov insolventnosti, tveganji, povezanimi s sredstvi in obveznostmi, ki vplivajo na kritne sklade, in razkritjem sestave kritnih skladov.
3. **EBA** se priporoča, da preuči, ali je primerno izdati smernice ali priporočila, ki vsebujejo najboljše prakse, po dvoletnem spremljanju delovanja trga kritih obveznic z vidika teh najboljših praks. Če EBA ugotovi, da je v zvezi s tem treba pripraviti zakonodajni predlog, bi moral poročati Evropski komisiji in obvestiti ESRB.
4. **EBA** se priporoča, da oceni, ali obstajajo še drugi finančni instrumenti, ki ustvarjajo obremenitev, za katere bi prav tako bilo koristno, da se ugotovijo najboljše prakse v nacionalnih okvirih. Če EBA zaključi, da taki instrumenti obstajajo, bi moral (i) koordinirati ugotavljanje in spodbujati uskladitev ugotovljenih najboljših praks s strani nacionalnih nadzornih organov; (ii) v naslednji fazi ravnati, kakor je opredeljeno v odstavku 3 v zvezi s kritimi obveznicami.

V.5.1 Ekonomski razlogi

Spodaj predstavljeni ekonomski razlogi se nanašajo na specifičen primer kritih obveznic.

Na splošno bi bil nakup kritih obveznic za vlagatelje lahko privlačnejši, če bi okviri za krite obveznice upoštevali najboljše prakse in bili bolj medsebojno primerljivi, ker bi bili stroški, povezani z razumevanjem zakonodajnega okvira, nižji. Z drugimi besedami, takšni ukrepi bi lahko prispevali k zmanjšanju tržnih trenj, povezanih s transakcijskimi stroški (če se ti stroški ocenjujejo z vidika stroškov pridobivanja informacij), in s tem k povezanosti trgov na ravni Unije. Opozoriti je treba, da ni namena, da bi se določile vseevropske omejitve za izdajanje kritih obveznic; vendar pa je zaželeno, da se spodbudijo najboljše prakse, s katerimi bi se zagotovili visokokakovostni standardi.

V.5.2 Ocena s prednostmi in slabostmi

Najpomembnejše prednosti predloga so naslednje:

- (a) izboljšanje in delno zblížanje različnih okvirov za krite obveznice kot tudi okvirov za druge instrumente, ki povzročajo obremenitev;
- (b) prispevek k boljšemu sprejemanju kritih obveznic s strani vlagateljev, tudi zunaj Unije, ter k boljšemu ocenjevanju kritih obveznic s strani bonitetnih agencij – zaradi večje podobnosti in primerljivosti različnih okvirov z uveljavljenimi najboljšimi praksami ter
- (c) pozitivne učinke bi lahko imel že na kratki rok.

Najpomembnejše slabosti predloga so naslednje:

- (d) stroški zakonodajnih sprememb.

V.5.3 Nadaljnje ukrepanje

V.5.3.1 Časovnica

EBA in nacionalni nadzorni organi morajo poročati ESRB in Svetu o ukrepih, ki so jih sprejeli na podlagi tega priporočila, ali ustrezno utemeljiti svoje neukrepanje v skladu z naslednjo časovnico:

- (a) do 31. decembra 2013 morajo nacionalni nadzorni organi poročati ESRB in Svetu o ukrepih, sprejetih na podlagi priporočila E(1);
- (b) do 31. decembra 2013 mora EBA predložiti ESRB vmesno poročilo, v katerem je skupaj z nacionalnimi nadzornimi organi določil načela najboljše prakse v zvezi s kritimi obveznicami, ter oceno vprašanja, ali obstajajo še drugi finančni instrumenti, ki povzročajo obremenitev in za katere bi bilo treba določiti najboljšo prakso;
- (c) do 31. decembra 2014 mora EBA predložiti ESRB vmesno poročilo, v katerem je določil načela najboljše prakse za druge finančne instrumente, ki povzročajo obremenitev, če so bili ugotovljeni v vmesnem poročilu iz odstavka (b) te časovnice;
- (d) do 31. decembra 2015 mora EBA predložiti končno poročilo ESRB in Svetu, ki vsebuje oceno delovanja okvira za krite obveznice po načelih najboljše prakse, in svoj morebitni pogled na predlagane nadaljnje ukrepe;
- (e) do 31. decembra 2016 mora EBA predložiti končno poročilo ESRB in Svetu, ki vsebuje oceno delovanja okvira za druge finančne instrumente, ki povzročajo obremenitev, po načelih najboljše prakse, če so bili ugotovljeni v vmesnem poročilu iz odstavka (b) te časovnice, in svoj morebitni pogled na predlagane nadaljnje ukrepe.

V.5.3.2 Kriteriji skladnosti s priporočilom

Glede priporočila E so opredeljeni naslednji kriteriji skladnosti za nacionalne nadzorne organe, ki bi morali:

- (a) pregledati zasebne ali javne pobude in standarde ter spodbuditi tiste, ki pospešujejo najboljšo prakso in usklajenost v zvezi s kritimi obveznicami in drugimi instrumenti, ki povzročajo obremenitev.

Glede priporočila E so opredeljeni naslednji kriteriji skladnosti za EBA, ki bi moral:

- (b) pripraviti načela za najboljšo prakso v zvezi s kritimi obveznicami in drugimi instrumenti, ki povzročajo obremenitev. Ta načela bi morala temeljiti na zelo verodostojnih in trdnih obstoječih standardih;
- (c) spremljati trg kritih obveznic v obdobju dveh let in oceniti njegovo skladnost z omenjenimi načeli, pa tudi razmisliti o morebitnih nadaljnjih ukrepih;
- (d) če bi bili potrebni nadaljnji ukrepi, pripraviti standarde, ki dosegajo najvišjo možno kakovost, da se zavaruje stabilnost teh instrumentov.

V.5.4 Obveščanje o nadaljnjem ukrepanju

Obveščanje bi se moralo nanašati na vse kriterije skladnosti.

Poročilo, ki ga nacionalni nadzorni organi predložijo do 31. decembra 2013, bi moralo vsebovati pregled zasebnih ali javnih pobud in standardov, ki obstajajo v zadevni državi članici, ter opredelitev najboljše prakse.

Poročilo, ki ga EBA predloži do 31. decembra 2013, bi moralo vsebovati načela najboljše prakse v zvezi s kritimi obveznicami ter oceno obstoja drugih finančnih instrumentov, ki povzročajo obremenitev in za katere je treba določiti najboljšo prakso.

Vmesno poročilo, ki ga EBA predloži do 31. decembra 2014, bi moralo določiti načela najboljše prakse za druge finančne instrumente, ugotovljene na podlagi priporočila E(4).

Poročilo, ki ga EBA predloži do 31. decembra 2015, bi moralo vsebovati oceno delovanja trga kritih obveznic glede na izdana načela najboljše prakse, in njegov morebitni pogled na priporočene nadaljnje ukrepe.

Poročilo, ki ga EBA predloži do 31. decembra 2016, bi moralo vsebovati oceno delovanja okvira za druge finančne instrumente, ki povzročajo obremenjenost in so bili ugotovljeni v skladu z načeli najboljše prakse, ter njegov morebitni pogled na priporočene nadaljnje ukrepe.

V.6 ESRB je seznanjen z drugimi pobudami

ESRB je seznanjen z zasebnimi pobudami, ki se tičejo drugih področij trga financiranja. Še zlasti je treba opozoriti na pobudo glede prvovrstnih zavarovanih vrednostnih papirjev (*Prime Collateralised Securities*, PCS) o „označevanju“, katere namen je jasneje opredeliti pogoje listinjenja. Čeprav obstajajo vidiki trga listinjenja, ki veljajo za enega od razlogov za finančno krizo v letu 2008, pa lahko nekatere oblike listinjenja, kot sestavni del širšega nabora virov financiranja, dodajo vrednost celotnemu bančnemu sektorju, če so jasno urejene in razumljene.

Zasebna pobuda predvideva, da bi „oznako“ nosili samo instrumenti, ki izpolnjujejo kriterije. ESRB meni, da bi pobuda, če bo dobro izvedena, lahko povečala zaupanje trga zaradi standardizacije in poenotenja po nareku trga, kar bi lahko pozitivno prispevalo k oživljanju enega segmenta v širšem naboru virov financiranja. Na nacionalni ravni obstajajo še druge pobude, na primer nizozemska pobuda HFS (*Holland Financial Centre*) nizozemskega združenja Dutch Securitisation Association, ki predvideva standardizacijo terminologije in razkritje informacij, ki se nanašajo na vrednostne papirje, zavarovane s stanovanjskimi hipotekami.

ESRB je seznanjen tudi z zasebnimi pobudami za „označevanje“ kritih obveznic, ki povečujejo jasnost pogojev kritih obveznic. Obveznice, ki izpolnjujejo kriterije, bi smele nositi „oznako“. Enako kot pri listinjenju bi ta pobuda, pod pogojem, da je dobro izvedena, lahko prispevala k večjemu zaupanju na trgu, kar bi lahko pripeljalo do določene standardizacije in tržno usmerjenega usklajevanja.

VI. REZULTATI ANKETE O OBREMENITVI SREDSTEV IN INOVATIVNEM FINANCIRANJU: METODOLOŠKA IN STATISTIČNA OPOMBA

VI.1 Metodološka opomba

VI.1.1 Splošni opis nabora podatkov

ESRB je konec pomladi leta 2012 opravil anketo o obremenitvi sredstev in inovativnem financiranju. Vsi rezultati, predstavljeni v tej prilogi, in vsi rezultati, za katere glavno besedilo pravi, da izhajajo iz „ankete ESRB o obremenitvi sredstev in inovativnem financiranju“, se nanašajo na ta enkratni projekt, pri čemer je referenčno obdobje konec leta 2011. ESRB je po svojih najboljših močeh zbral še nekaj podatkov za referenčno obdobje konec leta 2007, da bi omogočil primerjavo z razmerami pred krizo. Podatki, zbrani od bank, vključujejo več vidikov, povezanih z obremenitvijo sredstev in inovativnimi viri financiranja.

Podatki so se zbirali na povsem konsolidirani osnovi. Po najboljših močeh se je uporabljal skrben obseg konsolidacije (da bi se izključile izpostavljenosti nebančnih odvisnih podjetij).

Zahtevani podatki so vključevali razčlenitev obremenjenih sredstev in ustreznih obveznosti glede na vrsto uporabljenega zavarovanja (na primer državne obveznice, stanovanjska posojila itd.) in vrsto zavarovanega financiranja (na primer krite obveznice, repo pogodbe, likvidnostne zamenjave, centralnobančno financiranje). Podatki vključujejo tudi sredstva, obremenjena iz drugih razlogov, ki niso vir financiranja (na primer posli z izvedenimi finančnimi instrumenti). ESRB je te podatke zbral za konec leta 2011 in po svojih najboljših močeh tudi za konec leta 2007, da bi omogočil primerjavo med razmerami konec leta 2011 in pred krizo.

Prav tako so se zbirali podatki o zavarovanem in nezavarovanem financiranju, o razčlenitvi financiranja glede na nasprotno stranko (npr. centralne banke, druge finančne institucije itd.), vključno s podatki o odgovarjajočih obremenjenih sredstvih konec leta 2011.

Anketa je dala tudi omejen vpogled v razčlenitev obremenjenih in neobremenjenih sredstev glede na njihovo kreditno kvaliteto, in sicer na podlagi njihove porazdeljenosti glede na razmerje med posojilom in vrednostjo zastavljenih sredstev (za posojila, zavarovana z nepremičninami) ali glede na predpisane uteži tveganj. Neugodni dogodki lahko igrajo pomembno vlogo pri obremenitvi bančnih sredstev, zato je anketa zajela tudi obremenitev sredstev v izrednih razmerah glede na tri neugodne scenarije: znižanje bonitetne ocene banke, razvrednotenje zastavljenega zavarovanja ter povečanje razmerja med posojilom in vrednostjo zastavljenih sredstev. Banke so same podale oceno vpliva vsakega scenarija, pri čemer so lahko uporabile različne predpostavke in metodologije.

Nekaj podatkov je bilo zbranih tudi o inovativnih virih financiranja, zlasti bančnega financiranja prek zamenjav likvidnosti in indeksnih investicijskih skladov. Podatki so vključevali primerjavo vrednosti posojenih in izposojenih vrednostnih papirjev, skupaj z omejeno razčlenitvijo glede na nasprotno stranke v primeru zamenjav likvidnosti. Zahtevani podatki so se nanašali na konec leta 2011 in na konec leta 2007 (slednje so banke predložile po svojih najboljših močeh).

VI.1.2 *Nekateri metodološki vidiki*

Za pravilno razlago predhodnih rezultatov analize teh podatkov je treba upoštevati naslednje metodološke vidike.

Centralnobančno financiranje se je upoštevalo kot ločena kategorija. Zamenjave likvidnosti (vključno z repo pogodbami) niso bile vključene v posle s centralnimi bankami. V primeru kritih obveznic in drugih zavarovanih vrednostnih papirjev, ki niso bili dani na trg (zadržani vrednostni papirji), so se na predlogi poročala le obremenjena sredstva, ker ti vrednostni papirji sami še niso predstavljali vira financiranja.

Zunajbilančne postavke se praviloma niso poročale. Izjema so zadržani vrednostni papirji in ponovno uporabljena zavarovanja iz obratnih repo pogodb („izravnane repo pogodbe“). Predstavljena raven obremenitve zato praviloma ne vključuje neobremenjenih sredstev, ki so se morda poročala kot zunajbilančne postavke.

VI.1.3 *Nadzor kakovosti podatkov*

Vsi podatki, zbrani z anketo, so bili predmet postopka nadzora kakovosti, s katerim se je preverjala doslednost podatkov znotraj banke in med bankami. Če je bilo potrebno in izvedljivo, so bili podatki popravljeni, da bi se zagotovila notranja skladnost celotnega niza podatkov. V večini primerov so bili problemi povezani z nejasnim tolmačenjem, nedoslednostjo ali negotovostjo glede podatkov, ki so jih sporočile banke. Nacionalni nadzorni organi so nudili podporo pri reševanju najbolj zapletenih primerov in, če je bilo mogoče, zagotovili tudi popravljene podatke. Kljub temu je bilo treba izključiti nekatere podatkovne točke zaradi njihove dvomljive zanesljivosti ali odsotnosti ekonomske razlage⁽¹⁾.

Od 54 bank v vzorcu jih je 51 sporočilo kvantitativne ali kvalitativne podatke, kar predstavlja 99 % bank v vzorcu in več kot 60 % bančnega sistema Unije. Kljub temu se stopnja popolnosti in raven kakovosti podatkov zelo razlikujeta med bankami in tudi med različnimi tabelami iste banke. Predvsem za večino bank manjkajo podatki za leto 2007, slabša je tudi kakovost oz. popolnost podatkov o kreditni kakovosti obremenjenih in neobremenjenih sredstev, obremenitvi v izrednih razmerah in instrumentih inovativnega financiranja.

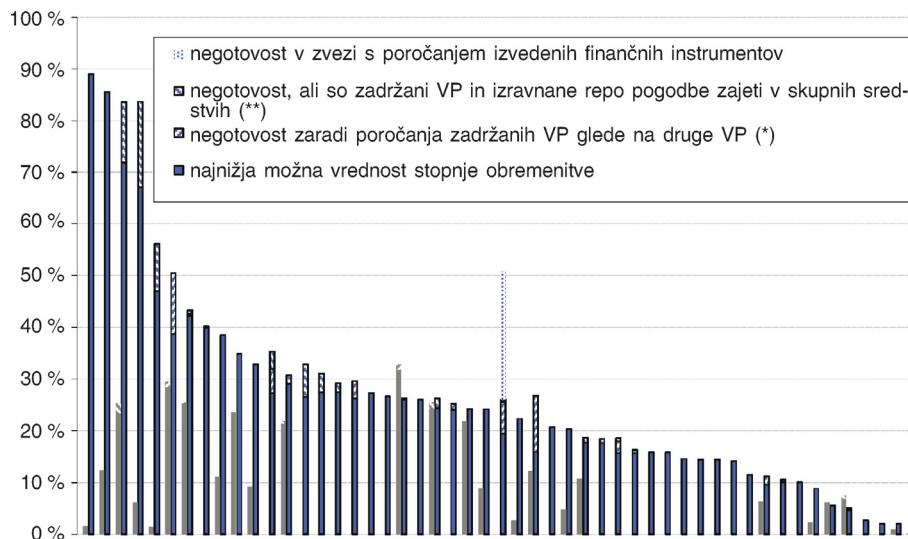
⁽¹⁾ Posledično se lahko vzorec bank razlikuje po vrstah grafov, vendar velja, da grafi, ki primerjajo leti 2007 in 2011, vsebujejo podatke vzorca bank, ki so sporočile podatke za obe leti. Delež manjkajočih ali nezanesljivih podatkovnih točk predstavlja skupaj približno četrtino celotnega niza podatkov (večinoma gre za manjkajoče podatke).

VI.2 Obremenitev

VI.2.1 Ravni obremenitve

Graf 29

Porazdelitev deleža obremenjenih sredstev (brez izravnanih repo pogodb) v skupnih sredstvih, konec leta 2011 (modro senčenje) in konec leta 2007 (sivo senčenje)



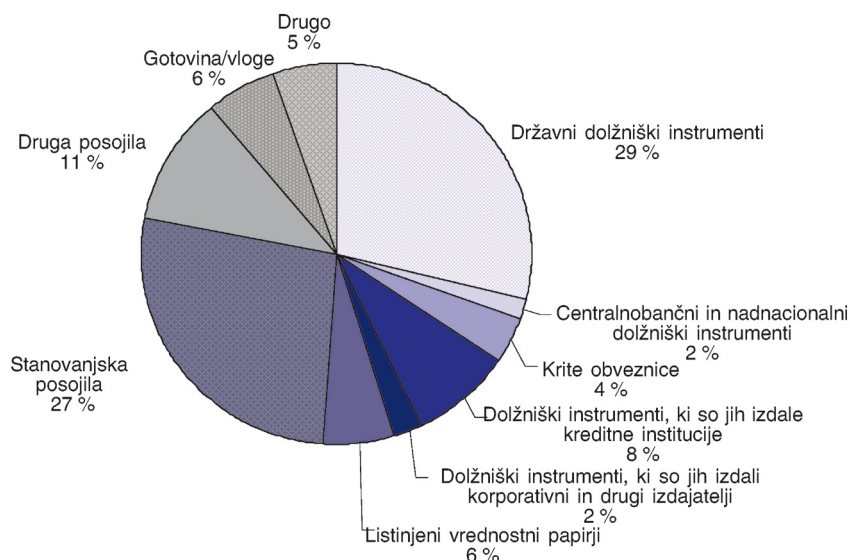
Vir: Anketa ESRB o obremenitvi sredstev in inovativnem financiranju.

Vzorec: 51 bank (podatki za konec leta 2011), 28 bank (podatki za konec leta 2007).

Opomba: Najnižja vrednost tega intervala je izračunana kot delež skupnih obremenjenih sredstev (zmanjšanih za vrednost zadržanih vrednostnih papirjev v bankah, če bi lahko bili vključeni v druge krite obveznice in druge zavarovane vrednostne papirje) v skupnih sredstvih, povečanih za izravnane repo pogodbe. Srednja vrednost (označena z (*) v legendi) je izračunana kot delež skupnih obremenjenih sredstev (z izravnanimi repo pogodbami) v skupnih sredstvih, povečanih za izravnane repo pogodbe. Najvišja vrednost (označena z (**)) v legendi je izračunana kot delež skupnih obremenjenih sredstev (z izravnanimi repo pogodbami) v skupnih sredstvih, kot sporočenih. Za banke, katerih metoda poročanja je bila razvidna iz podatkov, omenjene prilagoditve razmerja obremenitve niso bile opravljene, intervali negotovosti pa so zanemarljivi.

Graf 30

Razčlenitev obremenjenih sredstev glede na vrsto zavarovanja, konec leta 2011

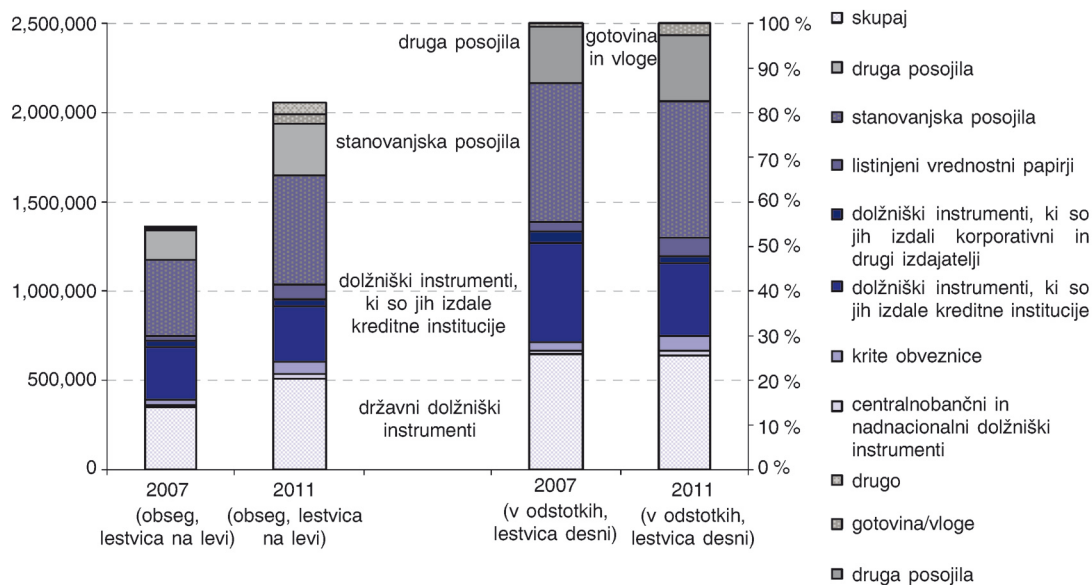


Vir: Anketa ESRB o obremenitvi sredstev in inovativnem financiranju.

Vzorec: 49 bank.

Graf 31

Razčlenitev obremenjenih sredstev glede na vrsto zavarovanja v letih 2007 in 2011 (v milijonih EUR in odstotkih)



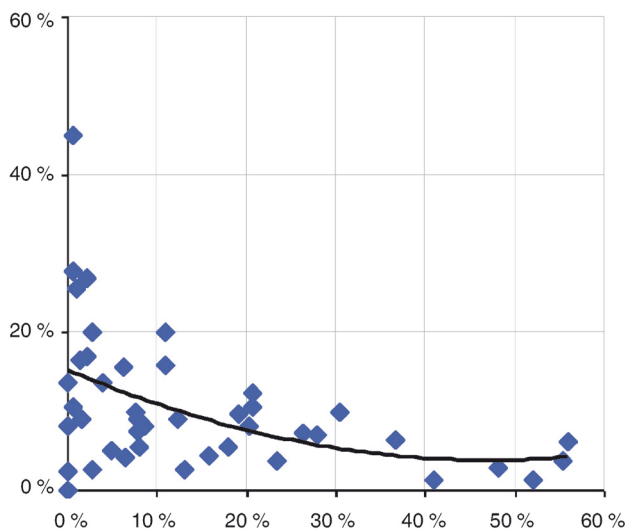
Vir: Anketa ESRB o obremenitvi sredstev in inovativnem financiranju.

Vzorec: 24 bank.

Opomba: Vzorec bank je isti za podatke za leti 2007 in 2011.

Graf 32

Razmerje strukture neobremenjenih sredstev, primernih za centralnobačno financiranje, in njihovega deleža v skupnih sredstvih, konec 2011



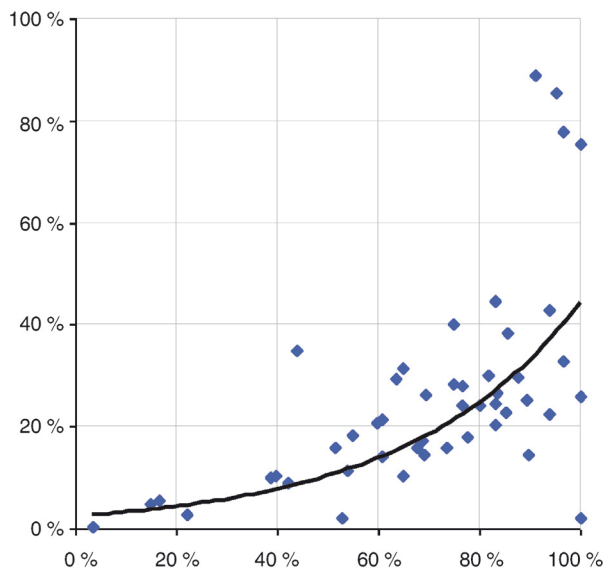
Vir: Anketa ESRB o obremenitvi sredstev in inovativnem financiranju.

Vzorec: 43 bank.

Opomba: Vodoravna os predstavlja delež neobremenjenih sredstev, primernih za zavarovanje v centralnobačnem financiranju, kot odstotek skupnih sredstev. Navpična os predstavlja delež dolžniških instrumentov, ki so jih izdale kreditne institucije (brez kritih obveznic) ter podjetniški in drugi izdajatelji, kot odstotek skupnih neobremenjenih sredstev, primernih za centralnobačno financiranje.

Graf 33

Neobremenjena primerna sredstva in raven obremenitve



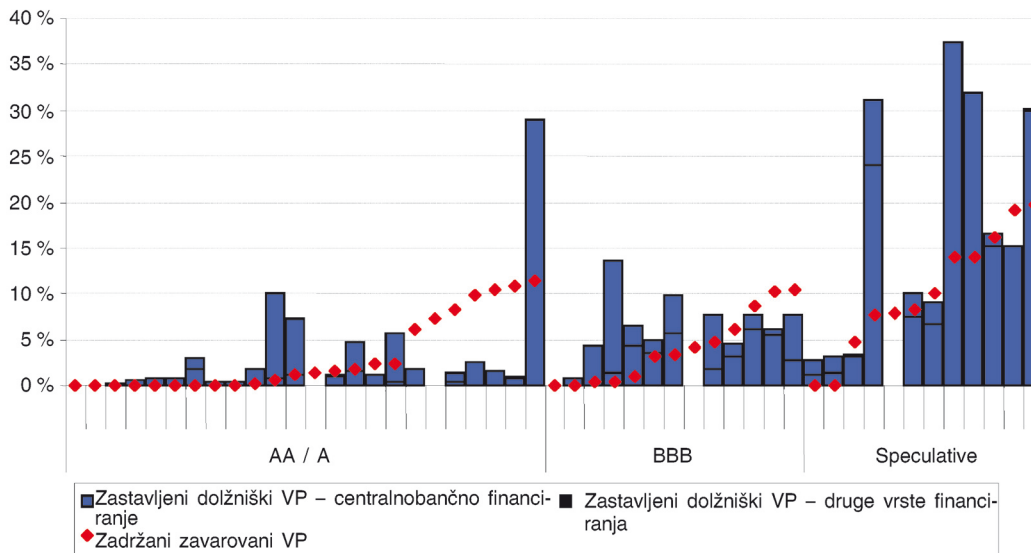
Vir: Anketa ESRB o obremenitvi sredstev in inovativnem financiranju.

Vzorec: 48 bank.

Opomba: Vodoravna os predstavlja razmerje obremenjenih sredstev (brez izravnanih repo pogodb) ter vsote obremenjenih in neobremenjenih sredstev, primernih za centralnobančno financiranje. Navpična os predstavlja raven obremenitve.

Graf 34

Zadržani zavarovani vrednostni papirji in zastavljeni dolžniški vrednostni papirji po bančnih skupinah različnih bonitetnih ocen, konec 2011



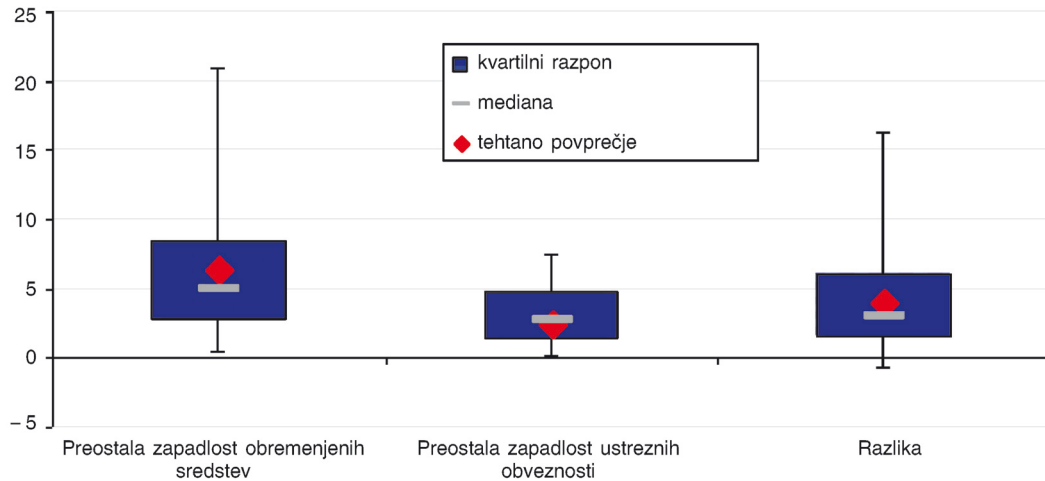
Vira: Anketa ESRB o obremenitvi sredstev in inovativnem financiranju, Bloomberg.

Vzorec: 24 bank z oceno AA/A, 13 bank z oceno BBB, 12 bank s špekulativno oceno.

Opomba: Vse številke so predstavljene kot odstotek skupnih sredstev. Zastavljeni dolžniški vrednostni papirji vključujejo dolžniške vrednostne papirje, ki so jih izdale finančne družbe (banke in nebančni subjekti) in podjetja, ter tudi listinjene vrednostne papirje.

VI.2.2 Zapadlost obremenjenih sredstev in ustreznih obveznosti

Graf 35

Porazdelitev preostale zapadlosti obremenjenih sredstev in ustreznih obveznosti ter razlika med obema postavkama, konec leta 2011 (v letih)

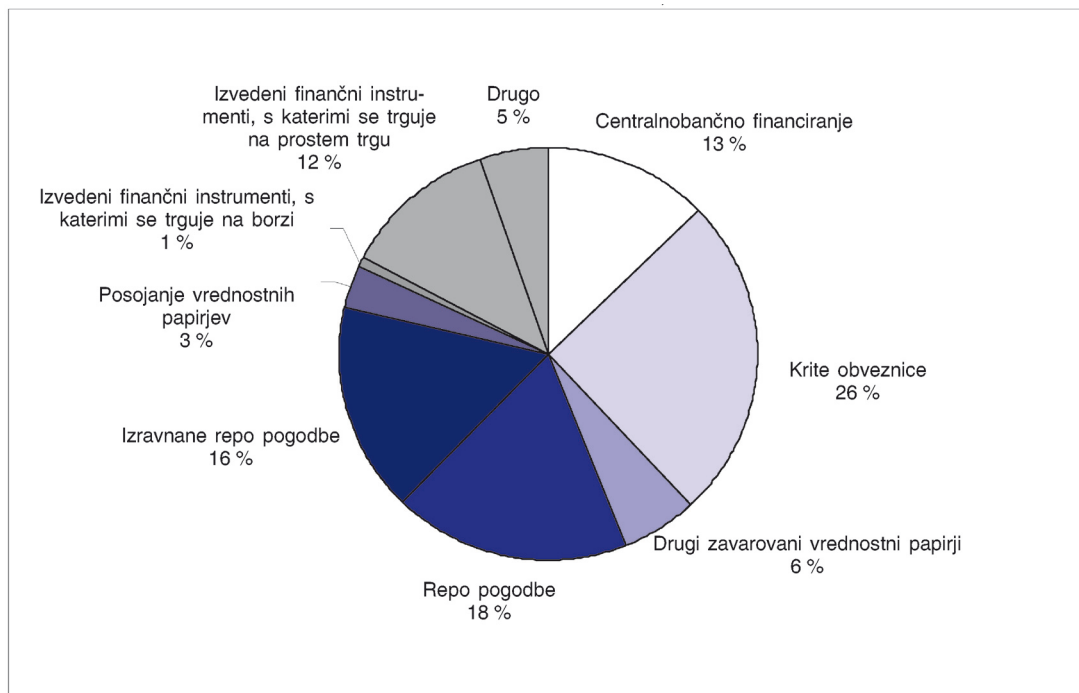
Vir: Anketa ESRB o obremenitvi sredstev in inovativnem financiranju.

Vzorec: 22 bank.

Opomba: Tehtana povprečja preostalih zapadlosti predstavljajo povprečje posameznih bank, tehtano z zneski njihovih obremenjenih sredstev in ustreznih obveznosti. Razlika je razlika med preostalimi zapadlostmi obremenjenih sredstev in ustreznih obveznosti za posamezne banke ter njena porazdelitev. V tem primeru tehtano povprečje predstavlja razliko med tehtanimi povprečji obremenjenih sredstev oziroma ustreznih obveznosti.

VI.3 Zavarovano financiranje

Graf 36

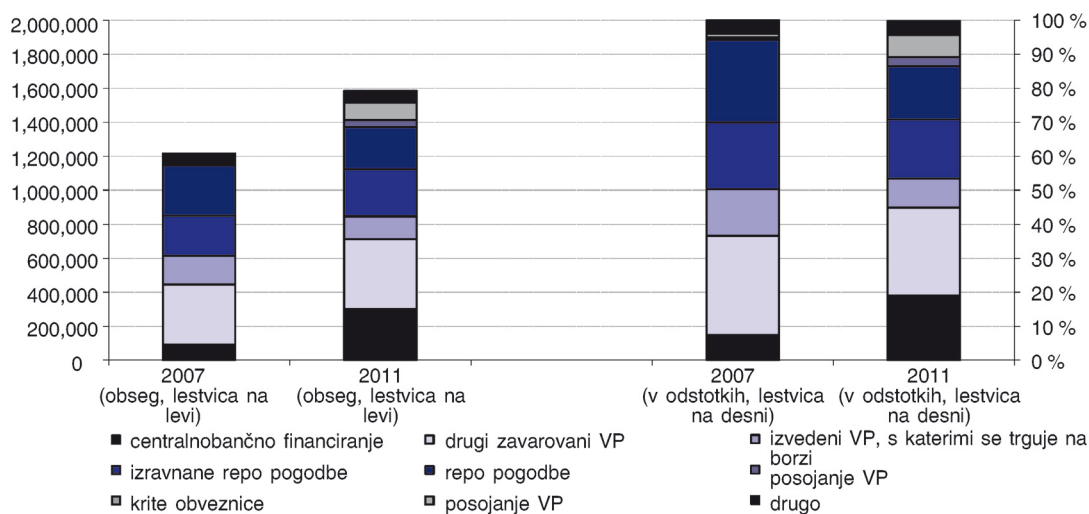
Razčlenitev zavarovanega financiranja in izvedenih finančnih instrumentov, podatki konec leta 2011

Vir: Anketa ESRB o obremenitvi sredstev in inovativnem financiranju.

Vzorec: 48 bank.

Graf 37

**Razčlenitev zavarovanega financiranja in izvedenih finančnih instrumentov, podatki za konec leta 2007 in 2011
(v milijonih EUR in odstotkih)**



Vir: Anketa ESRB o obremenitvi sredstev in inovativnem financiranju.

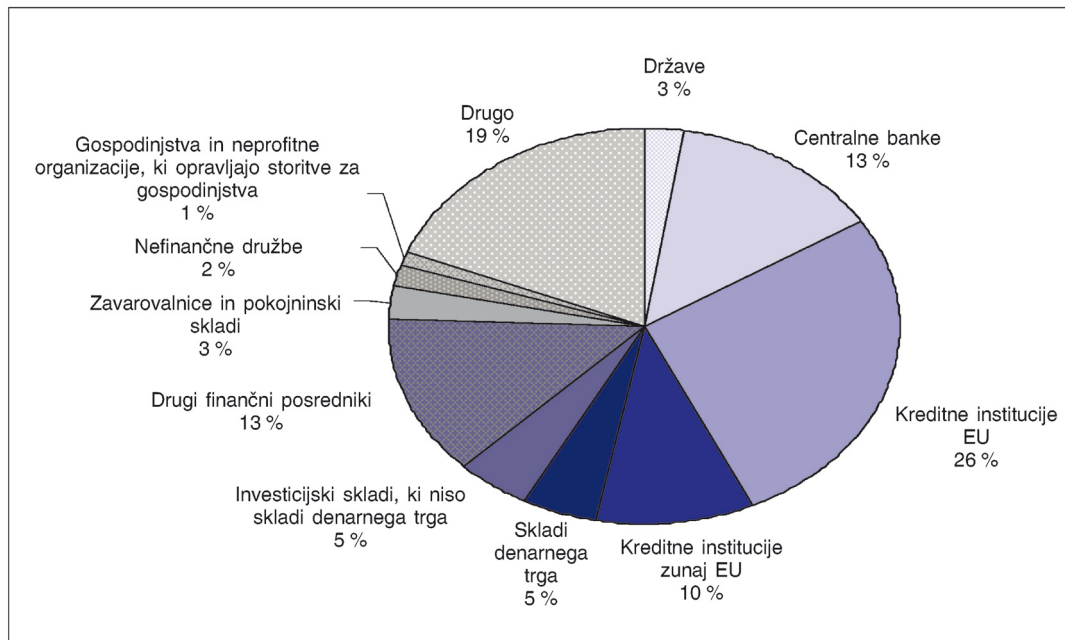
Vzorec: 27 bank.

Opomba: Vzorec bank je isti za podatke za leti 2007 in 2011.

VI.4 Nasprotne stranke

Graf 38

Razčlenitev ustreznih obveznosti glede na nasprotno stranko, podatki konec leta 2011



Vir: Anketa ESRB o obremenitvi sredstev in inovativnem financiranju.

Vzorec: 42 bank.

Opomba: Zaradi negotovosti bank pri sledenju lastništvu kritih obveznic in drugih izdanih vrednostnih papirjev, s katerimi se trguje, je zajetje ustreznih obveznosti tega grafa približno 26 % nižje kot tisto grafa 36. Isto velja za kategorijo izravnanih repo pogodb. Poleg tega so banke te zneske dodale neposredno v kategorijo „druge nasprotne stranke“.