

## I

(Usnesení, doporučení a stanoviska)

## DOPORUČENÍ

## EVROPSKÁ RADA PRO SYSTÉMOVÁ RIZIKA

## DOPORUČENÍ EVROPSKÉ RADY PRO SYSTÉMOVÁ RIZIKA

ze dne 4. dubna 2013

o průběžných cílech a nástrojích makrobezpečnostní politiky

(ESRB/2013/1)

(2013/C 170/01)

GENERÁLNÍ RADA EVROPSKÉ RADY PRO SYSTÉMOVÁ RIZIKA,

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

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

vzhledem k těmto důvodům:

- (1) Finanční stabilita je předpokladem pro to, aby finanční systém mohl poskytovat úvěry, a tím podporoval udržitelný hospodářský růst. Finanční krize jednoznačně odhalila, že je nezbytné, aby existoval makrobezpečnostní dohled, který zmírní systémové riziko ve finančním systému nebo tomuto riziku zabrání. Cílem tohoto doporučení je uskutečnit další krok nezbytný na cestě k funkčnímu makrobezpečnostnímu dohledu.
- (2) Odolnost vůči systémovým rizikům v Unii závisí na tom, aby byl vedle mikrobezpečnostního dohledu zaveden i spolehlivý rámec makrobezpečnostní politiky. Toto doporučení vychází z doporučení Evropské rady pro

systémová rizika ESRB/2011/3 ze dne 22. prosince 2011 o makrobezpečnostním mandátu vnitrostátních orgánů<sup>(3)</sup> a rozpracovává průběžné cíle a nástroje makrobezpečnostní politiky.

- (3) Doporučení ESRB/2011/3 vyžaduje, aby členské státy určily orgán, kterému se svěřuje provádění makrobezpečnostní politiky. Obdobně i navrhovaný nový rámec, který stanoví obezpečnostní požadavky pro úvěrové instituce (dále jen „rámec CRD IV/CRR“), vyžaduje, aby členské státy zřídily pověřený orgán, který bude odpovídat za provedení opatření, jež jsou nezbytná k zabránění systémovému riziku nebo makrobezpečnostním rizikům, která ohrožují finanční stabilitu na vnitrostátní úrovni, či jejich zmírnění<sup>(4)</sup>.
- (4) Konečným cílem makrobezpečnostní politiky je přispět k zajištění stability finančního systému jako celku, mimo jiné posilováním odolnosti finančního systému a omezením nárůstu systémových rizik, a tím zaručit, že finanční sektor bude v udržitelné míře přispívat k hospodářskému růstu. Doporučení ESRB/2011/3 se o určení

<sup>(1)</sup> Úř. věst. L 331, 15.12.2010, s. 1.

<sup>(2)</sup> Úř. věst. C 58, 24.2.2011, s. 4.

<sup>(3)</sup> Úř. věst. C 41, 14.2.2012, s. 1.

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

průběžných cílů zmiňuje jako o provozních specifikacích konečného cíle. Určení průběžných cílů vede k tomu, že makrobezpečnostní politika získává na funkčnosti, transparentnosti a odpovědnosti, jakož i vytváří ekonomický základ pro výběr nástrojů.

- (5) Účinnost makrobezpečnostní politiky v Unii kromě toho závisí na zavedení souboru makrobezpečnostních nástrojů, které by měly příslušné makrobezpečnostní orgány účinně používat, přičemž by jim jako vodítko měl sloužit soubor ukazatelů spolu s odbornými posudky. Makrobezpečnostní orgány by měly přímo ovládat či by měly mít pravomoc doporučit nezbytné makrobezpečnostní nástroje, a to jeden či více nástrojů pro každý průběžný cíl makrobezpečnostní politiky. Nástroje používané ke zpřísnění přístupu makrobezpečnostní politiky budou zmírněny, pokud se má za to, že je to vhodné ke stabilizaci finančního cyklu. Makrobezpečnostní nástroje by mohly být používány na široké či cílené kategorie expozic, přičemž cílené kategorie expozic zahrnují například expozice vůči určitým cizím měnám.
- (6) Ve svém dopise Radě, Evropské komisi a Evropskému parlamentu ze dne 29. března 2012 vyjádřila Evropská rada pro systémová rizika (ESRB) svoje stanovisko ke způsobilosti makrobezpečnostních orgánů provádět makrobezpečnostní nástroje ve smyslu rámce CRD IV/CRR. ESRB zejména zdůraznila, že makrobezpečnostní orgány na úrovni členských států i na úrovni Unie musí mít možnost dočasně zpřísnit nastavení různých požadavků I. pilíře a vyžadovat předání dalších údajů. Tyto požadavky zahrnují souhrnné kapitálové úrovně, požadavky na likviditu a omezení velkých expozic a pákového efektu, jakož i kapitálové požadavky zaměřené na jednotlivé sektory či kapitálové požadavky, které se zabývají určitými zranitelnými místy v různých částech bankovních rozvah.
- (7) Rámec CRD IV/CRR, jenž má zejména mikrobezpečnostní zaměření, rovněž předpokládá, že odpovídající makrobezpečnostní orgán bude moci za určitých podmínek použít soubor makrobezpečnostních nástrojů. Toto doporučení navrhuje orientační seznam nástrojů, který zahrnuje i nástroje, jež předpokládá rámec CRD IV/CRR; tyto nástroje by členské státy mohly svěřit makrobezpečnostním orgánům s cílem plnit určené průběžné cíle, aniž by členské státy omezovaly při používání dalších nástrojů.
- (8) Makrobezpečnostní orgány by dále měly vyvinout celkovou strategii pro používání makrobezpečnostních nástrojů s cílem podporovat rozhodování, komunikaci a odpovědnost makrobezpečnostní politiky.
- (9) Účinnost makrobezpečnostní politiky rovněž závisí na koordinaci mezi členskými státy, pokud se týká používání makrobezpečnostních nástrojů na vnitrostátní úrovni. I když makrobezpečnostní politika bude mít v obecné rovině zásadně pozitivní účinek ve směru přes-

hraničních dopadů, mohou příležitostně nastat i negativní přeshraniční dopady. Makrobezpečnostní orgány by měly posoudit závažnost čistého účinku těchto pozitivních a negativních dopadů, a to i v zájmu zachování jednotného trhu. ESRB zvaží případné přeshraniční dopady makrobezpečnostní politiky a za účelem řešení těchto otázek a aniž by byla dotčena příslušná ustanovení práva Unie, podpoří vhodný koordinační rámec.

- (10) Na základě poznatků orgánů o účinnosti různých makrobezpečnostních nástrojů mohou být průběžné cíle nebo makrobezpečnostní nástroje průběžně upravovány, a to i s ohledem na případná nová rizika ve vztahu k finanční stabilitě. K tomu je třeba pravidelné hodnocení přiměřenosti určených průběžných cílů a makrobezpečnostních nástrojů.
- (11) Stávající a navrhovaný právní rámec Unie je charakterizován složitým a různorodým souborem makrobezpečnostních ustanovení, jimž by velmi prospělo, pokud by v budoucích změnách došlo k zjednodušení a zavedení celkového souladu. Unijní instituce by rovněž mohly zvážit, zda makrobezpečnostní nástroje nezavést i do právních předpisů, které mají dopad na oblasti finančního sektoru jiné než bankovníctví.
- (12) S cílem dosáhnout konzistentního používání makrobezpečnostních nástrojů a zajistit makrobezpečnostní dohled v celé Unii by ESRB mohla zvážit, zda by její doporučení neměla být v budoucnu určena makrobezpečnostním orgánům, jimž by napomáhala při používání makrobezpečnostních nástrojů.
- (13) Tvůrci politik v Evropě i mimo ni posuzují výhody a nevýhody ještě většího souboru možných nástrojů k zabránění systémovým rizikům či jejich zmírnění, jakož i legislativních reforem s cílem omezit rizika ve finančním systému. ESRB bude i nadále analyzovat účinnost a hospodárnost jiných nástrojů, které jsou jako součást rámce makrobezpečnostní politiky předmětem diskuse.
- (14) Návrh nařízení Rady, kterým se zřizuje jednotný mechanismus dohledu<sup>(1)</sup>, na němž se Rada usnesla dne 12. prosince 2012, Evropské centrální bance (ECB) svěruje pravomoc v případě potřeby uplatňovat vyšší požadavky na kapitálové rezervy, než jsou požadavky uplatňované příslušnými či určenými orgány zúčastněných členských států, a uplatňovat přísnější opatření zaměřená na řešení systémových nebo makrobezpečnostních rizik v souladu s postupy vymezenými v rámci CRD IV/CRR a v případech konkrétně stanovených v příslušných právních předpisech Unie. Cílem

<sup>(1)</sup> Návrh nařízení Rady, kterým se Evropské centrální bance svěrují zvláštní úkoly týkající se politik, které se vztahují k obezpečnostnímu dohledu nad úvěrovými institucemi (KOM(2012) 511 v konečném znění).

ESRB je spolupracovat s ECB a příslušnými vnitrostátními orgány, které tvoří jednotný mechanismus dohledu, jakož i spolupracovat s evropskými orgány dohledu a ostatními členy ESRB za účelem provádění konzistentního souboru makrobezpečnostních politik v rámci Unie.

- (15) Tímto doporučením není dotčen mandát centrálních bank v Unii k provádění měnové politiky ani jejich úloha v oblasti dohledu nad platebními, zúčtovacími a vypořádacími infrastrukturami.
- (16) Doporučení ESRB se zveřejňují poté, co generální rada o svém záměru je zveřejnit informovala Radu a dala jí příležitost se k tomuto záměru vyjádřit,

PŘIJALA TOTO DOPORUČENÍ:

#### ODDÍL 1

#### DOPORUČENÍ

##### Doporučení A – Definice průběžných cílů

Doporučuje se, aby makrobezpečnostní orgány:

- 1) vymezily a sledovaly průběžné cíle makrobezpečnostní politiky pro svůj příslušný vnitrostátní finanční systém jako celek. Tyto průběžné cíle by měly představovat provozní specifikace konečného cíle makrobezpečnostní politiky, jímž je přispět k zabezpečení finančního systému jako celku, mimo jiné posilováním odolnosti finančního systému a omezováním nárůstu systémových rizik, a tím zaručit, že finanční sektor bude v udržitelné míře přispívat k hospodářskému růstu. To mimo jiné zahrnuje zmírnění nástrojů, které byly dříve používány k zpřísnění přístupu makrobezpečnostní politiky;
- 2) mezi tyto průběžné cíle by mělo náležet:
  - a) zmírnit a vyloučit nadměrný růst úvěrů a finanční páky;
  - b) zmírnit a vyloučit nadměrný nesoulad splatností a nedostatek likvidity na trhu;
  - c) omezit koncentrace přímých a nepřímých expozic;
  - d) omezit systémový dopad nedostatečně sladěných pobídek s cílem snížit morální hazard;
  - e) posílit odolnost finančních infrastruktur;
- 3) na základě hlavních tržních selhání a konkrétních strukturálních charakteristik finančního systému dané země a/nebo Unie, jež by mohly způsobovat systémové riziko, vyhodnovaly potřebu určení dalších průběžných cílů.

##### Doporučení B – Výběr makrobezpečnostních nástrojů

Doporučuje se, aby členské státy:

- 1) ve spolupráci s makrobezpečnostními orgány hodnotily, zda makrobezpečnostní nástroje, které přímo ovládají či mají pravomoc doporučit makrobezpečnostní orgány, postačují k účinnému a hospodárnému plnění konečného cíle makrobezpečnostní politiky, který je určen v doporučení ESRB/2011/3, jakož i průběžných cílů vymezených v souladu s doporučením A. Toto hodnocení by mělo zohledňovat skutečnost, že makrobezpečnostní orgány by měly přímo ovládat či by měly mít pravomoc doporučit alespoň jeden makrobezpečnostní nástroj pro každý průběžný cíl makrobezpečnostní politiky, i když může být zapotřebí více než jednoho nástroje;
- 2) pokud toto hodnocení ukáže, že dostupné nástroje nepostačují, ve spolupráci s vnitrostátními makrobezpečnostními orgány zvážily, zda by makrobezpečnostní orgány neměly přímo ovládat či mít pravomoc doporučit další makrobezpečnostní nástroje. Za tímto účelem se k uvážení předkládá orientační seznam nástrojů uvedený níže v tabulce 1:

Tabulka 1

#### Orientační seznam makrobezpečnostních nástrojů

##### 1. Zmírnit a vyloučit nadměrný růst úvěrů a finanční páky

Proticyklická kapitálová rezerva

Sektorální kapitálové požadavky (včetně požadavků v rámci finančního systému)

Makrobezpečnostní pákový poměr

Požadavky na poměr hodnoty úvěru k hodnotě zajištění (LTV)

Požadavky na poměr hodnoty úvěru k příjmům / dluhu (dluhové služby) k příjmům (LTI)

##### 2. Zmírnit a vyloučit nadměrný nesoulad splatností a nedostatek likvidity na trhu

Makrobezpečnostní úprava ukazatele likvidity (např. ukazatel krytí likviditou)

Makrobezpečnostní omezení zdrojů financování (např. ukazatel čistého stabilního financování)

Makrobezpečnostní nevážené omezení méně stabilního financování (např. poměr úvěrů k vkladům)

Požadavky na marže a srážky

---

### 3. Omezit koncentrace přímých a nepřímých expozic

---

Omezení velkých expozic

Požadavek zúčtování prostřednictvím ústředních protistran

---

### 4. Omezit systémový dopad nedostatečně sladěných pobídek s cílem snížit morální hazard

---

Kapitálové přírážky SIFI

---

### 5. Posílit odolnost finančních infrastruktur

---

Požadavky na marže a srážky při zúčtování prostřednictvím ústředních protistran

Vyšší míra vykazování

Kapitálová rezerva pro strukturální systémové riziko

- 3) v souladu s odstavci 1 a 2 vybraly jakékoli další makrobezpečnostní nástroje, přičemž zohlední:
  - a) jejich účinnost a hospodárnost při dosahování každého průběžného cíle v jejich příslušných jurisdikcích v souladu s doporučením A;
  - b) jejich schopnost řešit strukturální a cyklickou dimenzi systémových rizik v jejich příslušných jurisdikcích;
- 4) v návaznosti na výběr makrobezpečnostních nástrojů zajistily, aby se makrobezpečnostní orgány zapojily do vytváření a přispívaly k vnitrostátnímu provádění:
  - a) režimů ozdravných postupů a řešení problémů bankovních a nebankovních finančních institucí;
  - b) systémů pojištění vkladů;
- 5) zavedly právní rámec, který makrobezpečnostním orgánům umožní přímo ovládat či jim dá pravomoc doporučovat makrobezpečnostní nástroje vybrané na základě tohoto doporučení.

#### Doporučení C – Strategie

Doporučuje se, aby makrobezpečnostní orgány:

- 1) vymezily strategii, která
  - a) spojí konečný cíl makrobezpečnostní politiky s průběžnými cíli a makrobezpečnostními nástroji, které makrobezpečnostní orgány přímo ovládají nebo mají pravomoc doporučovat;
  - b) zavede pevný rámec pro používání nástrojů, které makrobezpečnostní orgány přímo ovládají nebo mají pravomoc

doporučovat za účelem plnění konečného cíle a průběžných cílů makrobezpečnostní politiky. To by mělo zahrnovat vhodné ukazatele s cílem sledovat vznik systémových rizik a být vodítkem při rozhodování o použití, deaktivaci či nastavení časově proměnlivých makrobezpečnostních nástrojů, jakož i vhodný mechanismus koordinace s příslušnými orgány na vnitrostátní úrovni;

- c) podporuje transparentnost a odpovědnost makrobezpečnostní politiky;
- 2) s cílem posílit strategii makrobezpečnostní politiky provedly na základě praktického používání makrobezpečnostních nástrojů další analýzu týkající se i těchto záležitostí:
  - a) nástrojů nezavedených v právních předpisech Unie, například požadavků na poměr hodnoty úvěru k hodnotě zajištění a požadavků na poměr hodnoty úvěru k příjmům, a nástrojů ke zmírnění a vyloučení nadměrného nesouladu splatností a nedostatku likvidity na trhu;
  - b) transmisního mechanismu nástrojů, jakož i určení ukazatelů, které mohou být podkladem pro rozhodování ohledně použití, deaktivace či nastavení těchto nástrojů.
- 3) aniž by byla dotčena příslušná ustanovení právních předpisů Unie, informovat ESRB před použitím makrobezpečnostních nástrojů na vnitrostátní úrovni, pokud lze očekávat významné přeshraniční účinky na jiné členské státy či jednotný trh.

#### Doporučení D – Pravidelné hodnocení průběžných cílů a nástrojů

Doporučuje se, aby makrobezpečnostní orgány:

- 1) s ohledem na zkušenosti získané při provozování rámce makrobezpečnostní politiky, strukturální vývoj finančního systému a vznik nových druhů systémových rizik pravidelně hodnotily přiměřenost průběžných cílů vymezených v souladu s doporučením A;
- 2) pravidelně přezkoumávaly účinnost a hospodárnost makrobezpečnostních nástrojů vybraných v souladu s doporučením B při naplňování konečného cíle a průběžných cílů makrobezpečnostní politiky;
- 3) je-li to odůvodněno analýzou podle odstavce 1, upravily soubor průběžných cílů, pokud je to nezbytné a zejména v případě vzniku nových rizik ve vztahu k finanční stabilitě, jež stávající rámec dostatečně neřeší;
- 4) má-li se za to, že jsou zapotřebí nové makrobezpečnostní nástroje, informovaly příslušný orgán ve svém členském státě, aby byl zaveden vhodný právní rámec;



5) ESRB oznámily veškeré změny souboru průběžných cílů a makrobezpečnostních nástrojů, které přímo ovládají nebo mají pravomoc doporučovat, spolu s analýzou odůvodňující danou změnu.

### Doporučení E – Jednotný trh a právní předpisy Unie

Doporučuje se, aby Komise v rámci připravovaného přepracování právních předpisů Unie:

- 1) zohlednila potřebu zavést konzistentní soubor makrobezpečnostních nástrojů, které mají dopad na finanční systém včetně všech druhů finančních zprostředkovatelů, trhů, produktů a tržních infrastruktur;
- 2) zajistila, aby přijaté mechanismy umožňovaly institucím Unie a členským státům účinně spolupracovat, a pro makrobezpečnostní orgány zavedla dostatečnou míru flexibility s cílem kdykoli v případě potřeby aktivovat tyto makrobezpečnostní nástroje při zachování jednotného trhu.

#### ODDÍL 2

#### PROVEDENÍ

##### 1. Výklad pojmů

1. Pro účely tohoto doporučení se rozumí:

- a) „finančním systémem“ finanční systém ve smyslu nařízení (EU) č. 1092/2010;
- b) „makrobezpečnostním orgánem“ vnitrostátní makrobezpečnostní orgány s cíli, uspořádáním, pravomocemi, odpovědností a jinými charakteristikami vymezenými v doporučení ESRB/2011/3;
- c) „přímým ovládním“ skutečná a účinná schopnost zavádět makrobezpečnostní nástroje ve vztahu k finančním institucím, které patří do oblasti působnosti odpovídajícího makrobezpečnostního orgánu, popřípadě tyto nástroje měnit, je-li to nezbytné k dosažení konečného či průběžného cíle;
- d) „pravomocí doporučit“ schopnost být vodítkem při používání makrobezpečnostních nástrojů pomocí doporučení, je-li to nezbytné k dosažení konečného či průběžného cíle;
- e) „strukturální dimenzí systémového rizika“ rozdělení rizik v rámci finančního sektoru;
- f) „cyklickou dimenzí systémového rizika“ změny systémového rizika v průběhu času, jež pramení z tendencí finančních institucí přijímat během rozmachu nadměrné riziko a naopak během poklesu získávat vůči riziku přílišnou averzi;
- g) „účinností nástroje“ míra, v níž nástroj může vyřešit tržní selhání a dosáhnout konečného cíle a průběžných cílů;
- h) „hospodárností nástroje“ schopnost nástroje dosáhnout konečného cíle a průběžných cílů za cenu minimálních nákladů.

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

##### 2. Prováděcí kritéria

1. Při provádění tohoto doporučení se uplatňují následující kritéria:

- a) je třeba zabránit regulační arbitráži;
- b) s ohledem na rozdílný systémový význam finančních institucí a rozdílné institucionální systémy je při provádění doporučení třeba věnovat náležitou pozornost zásadě přiměřenosti při současném zohlednění cíle a obsahu každého doporučení.

2. Adresáti se vyzývají, aby informovali o opatřeních, která přijali v reakci na toto doporučení, nebo aby v případě nečinnosti poskytli náležité zdůvodnění. Zprávy by měly zahrnovat přinejmenším:

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

3. Další informace o charakteristikách a zvláštích navrhovaných průběžných cílů, jakož i orientační seznam makrobezpečnostních nástrojů k plnění průběžných cílů lze nalézt v příloze tohoto doporučení. Příloha může adresátům napomoci při výběru makrobezpečnostních nástrojů i při přípravě strategie pro používání těchto nástrojů.

##### 3. Časový rámec pro návazné kroky

1. Adresáti se vyzývají, aby v souladu s níže uvedenými odstavci informovali o opatřeních, která přijali v reakci na toto doporučení, nebo aby v případě nečinnosti poskytli náležité zdůvodnění:

- a) doporučení A a B – adresáti se vyzývají, aby ESRB, Evropskému orgánu pro bankovníctví (EBA) a Radě předložili do 31. prosince 2014 zprávu, v níž vysvětlí, jaká opatření byla přijata za účelem splnění doporučení A a B. Zprávu o opatřeních přijatých ve vztahu k doporučení B mohou členské státy předložit prostřednictvím svých makrobezpečnostních orgánů;
- b) doporučení C – makrobezpečnostní orgány se vyzývají, aby ESRB, EBA a Radě předložily do 31. prosince 2015 zprávu, v níž vysvětlí, jaká opatření byla přijata za účelem splnění doporučení C(1). V případě doporučení C(2) a C(3) není třeba žádné zvláštní lhůty pro předání zprávy. Informace, které makrobezpečnostní orgány poskytují ESRB na základě doporučení C(3), je třeba sdělit v dostatečném předstihu;

- c) doporučení D – doporučení D nevyžaduje jednotnou lhůtu pro předání zprávy. Dojde-li ke změně průběžných cílů a nástrojů, které přímo ovládají nebo mohou doporučovat makrobezpečnostní orgány, jsou tyto orgány v souladu s doporučením D(5) povinny předat zprávu o této změně ESRB včas;
- d) doporučení E – doporučení E nevyžaduje zvláštní lhůtu pro předání zprávy. Komise předává ESRB každé dva roky zprávu o způsobu, jakým jsou cíle makrobezpečnostní politiky zohledněny při přípravě finančních právních předpisů. První zpráva by měla být předána do 31. prosince 2014.
2. Je-li pro splnění jednoho nebo více doporučení nutné iniciovat přijetí právních předpisů, může generální rada lhůty uvedené v předchozích odstavcích prodloužit.

#### 4. Sledování a hodnocení

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

2. Generální rada posuzuje opatření a zdůvodnění oznámená adresáty a případně rozhoduje o tom, že toto doporučení nebylo zohledněno a adresáti řádně nezduvodnili svou nečinnost.

#### ODDÍL 3

#### ZÁVĚREČNÁ USTANOVENÍ

##### 1. Poradenství ESRB k používání makrobezpečnostních nástrojů

ESRB může makrobezpečnostním orgánům radit, jak lépe provádět a používat makrobezpečnostní nástroje, formou doporučení podle článku 16 nařízení (EU) č. 1092/2010. To může zahrnovat ukazatele, které jsou vodítkem při používání makrobezpečnostních nástrojů.

##### 2. Budoucí reforma souboru makrobezpečnostních nástrojů

ESRB může zvážit, zda orientační seznam makrobezpečnostních nástrojů obsažený v tomto doporučení v budoucnu nerozšířit formou doporučení podle článku 16 nařízení (EU) č. 1092/2010.

Ve Frankfurtu nad Mohanem dne 4. dubna 2013.

*Předseda ESRB*  
Mario DRAGHI

## PŘÍLOHA K DOPORUČENÍ O PRŮBĚŽNÝCH CÍLECH A NÁSTROJÍCH MAKROBEZŘETNOSTNÍ POLITIKY

## 1. Úvod

Ve většině členských států Evropské unie jsou zřízeny nebo se v současnosti zřizují makrobezpečnostní orgány. Dalším krokem na cestě k operabilitě makrobezpečnostní politiky je výběr účinných a hospodárných nástrojů makrobezpečnostní politiky, které zabrání systémovým rizikům ve finančním systému jako celku nebo tato rizika zmírní. V této příloze je předložen rámec pro uvedení výběr.

Doporučení ESRB o makrobezpečnostním mandátu vnitrostátních orgánů<sup>(1)</sup> v souvislosti s určením průběžných cílů hovoří o „operativní specifikaci konečného cíle“. Určení průběžných cílů vede k tomu, že makrobezpečnostní politika získává na operabilitě, transparentnosti a odpovědnosti, jakož i vytváří ekonomický základ pro výběr nástrojů. Rámec předložený v této příloze je tedy založen na souboru předem určených a široce pojatých průběžných cílů. Podrobně rozebírá, jak by indikativní nástroje napomohly dosažení uvedených průběžných cílů a které ukazatele by signalizovaly potřebu jejich aktivace či deaktivace. Uvedeny jsou také informace o právním základu jednotlivých nástrojů. Očekává se, že připravované právní předpisy Evropské unie poskytnou pro určité nástroje společný právní základ.

Při uplatňování rámce by měly makrobezpečnostní orgány vycházet z rizik ohrožujících finanční stabilitu na vnitrostátní úrovni. Tato rizika mohou být v jednotlivých zemích různá vzhledem k tomu, že finanční systémy a finanční cykly v rámci Evropské unie mají rozličné charakteristiky. V důsledku toho a také proto, že makrobezpečnostní politika se nachází v raném stádiu vývoje, mohou být v jednotlivých členských státech zvoleny různé nástroje. Nicméně skutečnost, že finanční trhy v Evropské unii jsou vysoce integrované, zároveň vyžaduje koordinovaný přístup. Koordinace může posílit účinnost a hospodárnost makrobezpečnostní politiky omezením možností pro arbitráž a obcházení předpisů. Je také velice důležitá pro internalizaci přelévání pozitivních a negativních efektů do finančních systémů a ekonomik jiných členských států, jakož i ochranu fungování jednotného trhu. Přestože lze postupem času očekávat další konvergenci souboru makrobezpečnostních nástrojů v rámci celé Evropské unie, jejich použití bude nezbytné přizpůsobit různým finančním cyklům a heterogenním rizikům.

Příloha je strukturována následovně:

- Kapitola 2 identifikuje průběžné cíle makrobezpečnostní politiky, které dává do souvislosti s hlavními tržními selháními, jež jsou z hlediska makrobezpečnostní politiky považována za nejdůležitější.
- Kapitola 3 navrhuje kritéria pro výběr makrobezpečnostních nástrojů a poskytuje přehled průběžných cílů a indikativních makrobezpečnostních nástrojů.
- Dodatek 1 analyzuje jednotlivé makrobezpečnostní nástroje. Dodatek 2 pojednává o makrobezpečnostních prvcích v pojišťovnictví.

## 2. Určení průběžných cílů

Doporučení ESRB o makrobezpečnostním mandátu vnitrostátních orgánů požaduje, aby členské státy „stanovily, že konečným cílem makrobezpečnostní politiky je přispět k zajištění stability finančního systému jako celku, včetně posilování odolnosti finančního systému a omezování nárůstu systémových rizik, a tím zaručit, že finanční sektor bude v udržitelné míře přispívat k hospodářskému růstu.“

Průslušná odborná literatura klasifikuje systémové riziko ve dvou dimenzích: strukturální a cyklické. **Strukturální dimenze** se týká rozdělení rizika v rámci finančního systému. **Cyklická dimenze** souvisí s tendencí bank přijímat během rozmachu nadměrné riziko a naopak během poklesu získávat vůči riziku přílišnou averzi. Přestože je při určování faktorů systémového rizika a odpovídajících nástrojů užitečné dimenzi systémového a cyklického rizika zohledňovat, je obtížné mezi nimi stanovit jasnou hranici, neboť obě dimenze jsou úzce provázané.

Určení průběžných cílů na základě specifických tržních selhání popsaných v literatuře může přispět k jasnější klasifikaci makrobezpečnostních nástrojů, vytvořit ekonomický základ pro nastavení a využívání těchto nástrojů a posílit odpovědnost makrobezpečnostních orgánů. V praxi jsou makrobezpečnostní nástroje již často spojovány s průběžnými cíli. Cílem proticyklické kapitálové rezervy je například zmírnit systémové riziko vyplývající z nadměrného růstu úvěrů. V zájmu vytvoření komplexního pohledu na průběžné cíle jsou v této příloze pomocí odborné literatury identifikována tržní selhání mající význam z hlediska makrobezpečnostní politiky a následně jsou přiřazena k jednotlivým cílům (viz tabulka 1)<sup>(2)</sup>.

<sup>(1)</sup> ESRB/2011/03, [http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/2011/ESRB\\_2011\\_3.cs.pdf](http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/2011/ESRB_2011_3.cs.pdf)

<sup>(2)</sup> Vzhledem k tomu, že odborná literatura je v této oblasti příliš obsáhlá, uvádíme zde pouze vybrané příklady. Viz např.: Brunnermeier, M., Crockett, A., Goodhart, C., Persaud, A. a Shin, H. (2009), „The Fundamental Principles of Financial Regulation“, *Geneva Report on the World Economy* 11, ICBM, Geneva, and CEPR, London; Gorton, G. a He, P. (2008), „Bank Credit Cycles“, *Review of Economic Studies* 75(4), 1181-1214, Blackwell Publishing; Bank of England (2009), „The Role of Macro-prudential Policy“, A Discussion Paper; Bank of England, (2011), „Instruments of macroprudential policy“, A Discussion Paper; Hellwig, M. (1995), „Systemic aspects of risk management in banking and finance“, *Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik*, 131, s. 723–737; Acharya, V.V. (2009), „A Theory of Systemic Risk and Design of Prudential Bank Regulation“, *Journal of Financial Stability*, 5(3), s. 224–255; Hanson, S., Kashyap, A. a Stein, J. (2011), „A Macro-prudential Approach to Financial Regulation“, *Journal of Economic Perspectives* 25, s. 3–28; Longworth, D. (2011), „A Survey of Macro-prudential Policy Issues“, Mimeo, Carleton University.

Prvním průběžným cílem je zmírnit a vyloučit **nadměrný růst úvěrů a finanční páky**. Nadměrný růst úvěrů byl určen jako jeden z klíčových faktorů finančních krizí, v nichž působí finanční páka jako zesilující kanál. Důležitou roli finanční páky ilustrují rozdíly v dopadech způsobených prasknutím bubliny internetových společností, které byly z větší části financovány prostřednictvím akcií, a prasknutím bubliny rizikových hypoték financovaných úvěry. V tomto ohledu lze rozlišovat mezi finanční pákou *uvnitř* finančního systému a finanční pákou *mezi* finančními institucemi a dlužníky v reálné ekonomice (tzn. očištěním od pohledávek uvnitř finančního systému). Makroobezřetnostní politika by mohla řešit podstupování nadměrného rizika během rozmachu zpřísněním požadavků na kapitál a zajištění. Kapitálové rezervy vytvořené během vzestupné fáze úvěrového cyklu by mohly být využity při sestupné fázi k absorpci ztrát, což by zmírnilo potřebu snižování finanční páky a zabránilo náhlým hromadným výběrům z bank, přičemž by docházelo k podpoře poskytování úvěrů v zájmu udržení hospodářského růstu.

Tabulka 1

**Průběžné cíle markoobezřetnostní politiky a související tržní selhání**

Průběžný cíl	Hlavní tržní selhání
Zmírnit a vyloučit nadměrný růst úvěrů a finanční páky	<p>Externalita úvěrové tísně: Náhlé zpřísnění podmínek pro poskytnutí úvěru, což má za následek snížení dostupnosti úvěrů pro nefinanční sektor.</p> <p>Endogenní podstupování rizika: Pobídky, které během boomu vedou k nadměrnému podstupování rizika a v případě bank ke zhoršování úvěrových standardů. Mezi možné příčiny patří snaha demonstrovat svoje kompetence, tržní tlaky na zvyšování zisků nebo strategická interakce mezi institucemi.</p> <p>Iluze rizika: Kolektivní podcenění rizika v souvislosti s krátkou pamětí a menší četností finančních krizí.</p> <p>Náhlé hromadné výběry z bank: Vybírání velkoobchodního a retailového financování v případě skutečné nebo domnělé platební neschopnosti.</p> <p>Externalita vzájemné provázanosti: Kontaminační důsledky nejistoty spojené s určitou událostí v instituci nebo uvnitř trhu.</p>
Zmírnit a vyloučit nadměrný nesoulad splatností a nedostatek likvidity na trhu	<p>Externalita prodejů pod cenou: Vyplyvají z nuceného prodeje aktiv v důsledku nadměrného nesouladu aktiv a pasiv. Výsledkem může být likviditní spirála, při které klesající ceny aktiv vedou k dalšímu prodeji, ke snižování finanční páky a k efektům přelévání do finančních institucí s podobnými třídami aktiv.</p> <p>Náhlé hromadné výběry z bank</p> <p>Nedostatek likvidity na trhu: Vyschnutí mezibankovních nebo kapitálových trhů v důsledku všeobecné ztráty důvěry nebo výrazně pesimistických očekávání.</p>
Omezit koncentrace přímé a nepřímé expozice	<p>Externalita vzájemné provázanosti</p> <p>Externalita prodejů pod cenou: (Zde) vyplyvají z nuceného prodeje aktiv za narušenou cenu vzhledem k rozdělení expozic uvnitř finančního systému.</p>
Omezit systémový dopad nedostatečně sladěných pobídek s cílem snížit morální hazard	<p>Morální hazard a instituce „příliš velké na úpadek“: Podstupování nadměrného rizika v důsledku očekávání záchrany vzhledem k vnímanému systémovému významu instituce.</p>
Posílit odolnosti finančních infrastruktur	<p>Externalita vzájemné provázanosti</p> <p>Externalita prodejů pod cenou</p> <p>Iluze rizika</p> <p>Neúplné smlouvy: Kompenzační struktury, které motivují k podstupování rizika.</p>



Druhý průběžný cíl souvisí s nadměrným **nesouladem splatností**, tzn. do jaké míry jsou dlouhodobá aktiva financována krátkodobými pasivy. Zkušenosti ukazují, že úvěrové cykly jsou spojeny se zvýšenou závislostí na krátkodobém financování. Důsledkem je zvyšování rizik ohrožujících finanční stabilitu vzhledem k většímu nedostatku likvidity, prodejům pod cenou a kontaminačním účinkům. Tento průběžný cíl se zaměřuje na **tržní likviditu** aktiv a závislost na krátkodobém financování, jakož i na informační asymetrii, jež může vytvářet souvislost mezi otázkami financování a cenami aktiv. V zájmu řešení nesouladu splatností může makrobezpečnostní politika požadovat, aby banky financovaly svá nelikvidní aktiva ze stabilních zdrojů a aby držely vysoce kvalitní likvidní aktiva k zajištění refinancování krátkodobých peněžních prostředků. Tato opatření mají za cíl chránit banky před nedostatečnou tržní likviditou a souvisejícím tlakem prodeje pod cenou, jakož i proti náhlým hromadným výběrům vkladatelů a dalších finančních institucí.

Třetím průběžným cílem je omezit **koncentrace přímé a nepřímé expozice, s přihlédnutím k jejich stupni rizikovitosti**. Riziko přímé koncentrace vyplývá z velkých expozic vůči nefinančnímu sektoru (např. trh s bydlením, vlády), jakož i mezi finančními sektory nebo finančními subjekty. Navíc vznikají v rámci systému nepřímé expozice v důsledku vzájemné provázanosti finančních institucí a kontaminačních dopadů společných expozic. Omezení velkých expozic lze dosáhnout stanovením stropů pro specifické finanční sektory a (skupiny) protistran nebo zavedením pojistek, např. ústředních protistran, které pomáhají snížit možný dominový efekt (např. kontaminaci a prodeje pod cenou) zapříčiněný neočekávaným selháním nebo společnými expozicemi finančních institucí.

Čtvrtým průběžným cílem je omezit **systémový dopad nedostatečně sladěných pobídek s cílem snížit morální hazard**. K tomu je potřeba posílit odolnost systémově důležitých institucí, kdy jsou zároveň neutralizovány negativní účinky implicitní vládní záruky. Zásadní význam pro potlačení morálního hazardu mají také důvěryhodné postupy řádné likvidace a řešení problémů. A v neposlední řadě by mohla být uplatněna další opatření, např. požadavek spoluúčasti účastníků trhu nebo opatření týkající se odměňování vedoucích pracovníků.

Pátým průběžným cílem je posílit **odolnost finančních infrastruktur**. K jeho dosažení vedou dvě cesty: řešení externalit v rámci infrastruktury finančního systému<sup>(1)</sup> a korekce dopadů morálního hazardu, které by mohly vzniknout v důsledku institucionálního uspořádání. Kromě jiného by se mohlo jednat o právní systémy, ratingové agentury, systémy pojištění vkladů a tržní postupy.

### 3. Výběr makrobezpečnostních nástrojů

Dalším krokem, který následuje po vymezení průběžných cílů makrobezpečnostní politiky, je výběr nástrojů pro dosažení uvedených cílů. Vybrány by měly být na základě **účinnosti a hospodárnosti** při dosahování průběžných a konečných cílů.

**Účinnost** souvisí s tím, do jaké míry lze řešit tržní selhání a dosáhnout průběžných a konečných cílů. Jako minimum je nezbytný alespoň jeden účinný nástroj pro každý průběžný cíl („Tinbergenovo pravidlo“). V praxi může být opodstatněné využití vícero vzájemně se doplňujících nástrojů, zejména pokud ztlumí vliv regulační arbitráže a nejistotu ohledně transmisního mechanismu.

V této souvislosti je vhodné zvážit, jakým způsobem lze využít **koordinace** pro zamezení arbitráže: zatímco některé nástroje jsou účinné na úrovni jednotlivé země (např. limity poměru hodnoty úvěru k hodnotě majetkového zajištění nebo hodnoty úvěru k volným peněžním tokům), jiné vyžadují uplatnění přinejmenším na úrovni Evropské unie (např. požadavky na marže a srážky nebo požadavek na zúčtování prostřednictvím ústředních protistran). Přestože by většina nástrojů při uplatnění na vnitrostátní úrovni měla určité pozitivní účinky, jejich koordinace v rámci celé Evropské unie by byla přínosná. Koordinace totiž hraje roli nejen při zvyšování účinnosti nástrojů, nýbrž také při zohledňování pozitivních a negativních vlivů přelévajících se do finančních systémů jiných členských států, jakož i při ochraně řádného fungování jednotného trhu.

**Hospodárnost** souvisí s dosahováním cílů při minimálních nákladech. Klíčovou otázkou je kompromis mezi odolností a růstem, neboť zvyšování odolnosti s sebou přináší náklady. Znamená to tedy, že jsou vhodnější nástroje podporující dlouhodobý růst při nezvyšování systémového rizika a nástroje s nižším vlivem na ostatní nástroje politiky.

Tabulka 2 uvádí seznam indikativních makrobezpečnostních nástrojů podle střednědobých cílů<sup>(2)</sup>. Vedle nástrojů uvedených v tabulce 2 mají členské státy možnost zvolit nástroje, které nejlépe řeší na vnitrostátní úrovni specifická rizika ohrožující finanční stabilitu. Rámec s cíli a nástroji by měl být navíc pravidelně vyhodnocován a odrážet nové poznatky v oblasti makrobezpečnostní politiky i vznik nových zdrojů systémového rizika.

(1) Úloha centrálních bank v oblasti dohledu je obvykle považována za nedílný prvek jejich funkce při zajišťování finanční stability. Ať už je institucionální uspořádání jakékoli, makrobezpečnostní orgán by měl při dosahování tohoto průběžného cíle úzce spolupracovat s orgánem vykonávajícím dohled nad infrastrukturou.

(2) Výběr nástrojů byl učiněn z „dlouhého seznamu“ všech potenciálních nástrojů podle výše uvedených výběrových kritérií, a to na základě analýzy mezer provedené shora dolů a průzkumů mezi členy pracovní skupiny ESRB pro nástroje.

Tabulka 2

**Průběžné cíle a indikativní makrobezpečnostní nástroje****1. Zmírnit a vyloučit nadměrný růst úvěrů a finanční páky**

- proticyklická kapitálová rezerva
- sektorální kapitálové požadavky (včetně požadavků v rámci finančního systému)
- makrobezpečnostní pákový poměr
- požadavky na poměr hodnoty úvěru k hodnotě zajištění (LTV)
- požadavky na poměr hodnoty úvěru k příjmům/dlhu (dluhové služby) k příjmům (LTI)

**2. Zmírnit a vyloučit nadměrný nesoulad splatností a nedostatek likvidity na trhu**

- makrobezpečnostní úprava ukazatele likvidity (např. ukazatel krytí likviditou)
- makrobezpečnostní omezení zdrojů financování (např. ukazatel čistého stabilního financování)
- makrobezpečnostní nevážené omezení méně stabilního financování (např. poměr úvěrů k vkladům)
- požadavky na marže a srážky

**3. Omezit koncentrace přímé a nepřímé expozice**

- omezení velké expozice
- požadavek zúčtování prostřednictvím ústředních protistran

**4. Omezit systémový dopad nedostatečně sladěných pobídek s cílem snížit morální hazard**

- kapitálové přírážky SIFI

**5. Posílit odolnosti finančních infrastruktur**

- požadavky na marže a srážky při zúčtování prostřednictvím ústředních protistran
- vyšší míra vykazování
- kapitálová rezerva pro strukturální systémové riziko

Omezené využívání makrobezpečnostních nástrojů brání provedení komplexní kvantitativní analýzy jejich **účinnosti a hospodárnosti**. Poznatky vycházející ze zkušeností na národní úrovni jsou celkově omezené. Analýza transmise a praktické uplatnění nástrojů uvedených v příloze 1 naznačují, že o některých nástrojích (např. nástroje založené na kapitálu, omezení velkých expozic, limity LTV/LTI) jsou k dispozici pokročilejší poznatky než u jiných nástrojů (např. požadavky na marže a srážky, požadavek na zúčtování prostřednictvím ústředních protistran). Rozdíly mezi transmisními kanály a rozsahem uplatnění nástrojů podporují možné formy **komplementarity**. Například nástroje založené na kapitálu (ovlivňující ceny aktiv) a limity LTV/LTI (redukující objem finančních služeb) by mohly být využívány paralelně k omezení nadměrného růstu úvěrů. Dále by mohla být souběžně uplatněna omezení velké expozice a požadavky na zúčtování prostřednictvím ústředních protistran, neboť jejich cílem je zamezit riziku protistrany v různých typech transakcí. Vedle nástrojů uvedených v tabulce 2 by měly být makrobezpečnostní orgány zapojeny do tvorby a uplatňování plánů pro ozdravení a řešení problémů bank a systémů pojištění vkladů, a to vzhledem k jejich možnému vlivu na řádné fungování finančního systému. Přestože byly některé specifické nástroje uvedené v tabulce 2 vytvořeny s ohledem na bankovní sektor, mohou být uplatněny také v jiných sektorech: Dodatek 2 pojednává o potenciální úloze makrobezpečnostní politiky v pojišťovnictví.

A konečně v souvislosti s právním základem nástrojů se očekává, že připravované nařízení o kapitálových požadavcích a směrnice o kapitálových požadavcích (CRR / CRD IV) pro banky a velké obchodníky s cennými papíry umožní za určitých okolností zpřísnit nastavení některých nástrojů uvedených v tabulce 2. Uvedené je v souladu s poznámkou ESRB

o zásadách makrobezpečnostních politik v právních předpisech Evropské unie o bankovním sektoru<sup>(1)</sup>. Nástroje, které nejsou zakotvené v právních předpisech Evropské unie<sup>(2)</sup>, mohou být uplatněny na vnitrostátní úrovni, mají-li náležitý právní základ.<sup>(3)</sup> Neexistence podrobných pravidel na úrovni Evropské unie však přitom neznamená, že členské státy budou mít naprostou svobodu při zavádění vnitrostátních pravidel, neboť některé zásady právních předpisů EU, jako je zákaz zavedení omezení svobodného pohybu kapitálu, by mohly představovat omezení pravomoci jednotlivých členských států.

#### Dodatek 1

### Makrobezpečnostní nástroje analyzované ESRB

Tento dodatek představuje přehled makrobezpečnostních nástrojů, které analyzovala ESRB. Uvedené nástroje jsou seskupeny podle průběžných cílů. Dodatek stručně charakterizuje, jakým způsobem je každý nástroj definován, jak funguje (tj. co víme o transmisním mechanismu), dále druhy ukazatelů, které by mohly spolu s odborným posudkem vést k rozhodnutí o jeho aktivaci či deaktivaci a rovněž, jakým způsobem může doplňovat jiné nástroje. Zatímco koncepční analýza některých nástrojů se nachází již v pokročilé fázi, zkušenosti s použitím většiny těchto nástrojů v rámci Evropské unie jsou omezené (přestože některé nástroje jako například limity LTV/LTI byly aplikovány již dříve). Další analýza jejich potenciálních vlivů, ukazatelů a rozsahu komplementarity bude tedy klíčová.

#### 1. Zmírnit a vyloučit nadměrný růst úvěrů a finanční páky

##### Proticyklická kapitálová rezerva (CCB)

Proticyklická kapitálová rezerva představuje doplněk k požadavku na zachování kapitálu. Kapitálový doplněk může být proticyklicky zvyšován či snižován v závislosti na změnách systémového rizika v průběhu času, především pak v závislosti na úvěrovém cyklu. Účelem CCB je chránit bankovní systém před možnými ztrátami, kdy nadměrný růst úvěrů souvisí s růstem systémového rizika. Tento nástroj má přímý vliv na odolnost: kapitálové rezervy se budou vytvářet v obdobích zvyšování systémového rizika a mohou být využity v obdobích, kdy tato rizika ustoupí.

CCB může mít také nepřímý vliv – může přispět k potlačení expanzivního období úvěrového cyklu tak, že sníží úvěrovou nabídku anebo zvýší úvěrové náklady. Úvěrová nabídka může poklesnout, pokud banky zvýší kapitálovou přiměřenost snížením rizikové vážených aktiv. Vzhledem k vyšším celkovým kapitálovým nákladům může dojít k růstu cen úvěrů, které banky přenášejí na klienty prostřednictvím vyšších úrokových sazeb. Oba transmisní mechanismy mohou přispět ke snížení objemu úvěrů, a tím zabránit kumulaci systémového rizika. Obdobně může aktivace kapitálové rezervy vést ke snížení rizika, kdy úvěrovou nabídku omezují regulatorní kapitálové požadavky v případě změny úvěrového cyklu. Nejistota v souvislosti s nepřímým vlivem je vyšší než nejistota v souvislosti s přímým vlivem. Tuto oblast je tedy nezbytné dále zkoumat. Na možné utlumení úvěrového růstu během růstu úvěrového cyklu by se mělo nahlížet jako na potenciálně pozitivní vedlejší účinek spíše než na cíl režimu CCB.

Tvůrci hospodářských politik se při rozhodování o nastavení výše CCB mohou řídit odchylkou poměru úvěrů k HDP od svého dlouhodobého trendu, jakož i dalšími relevantními ukazateli. Empirická diskuse se až doposud soustředila na charakteristiku mezery poměru úvěrů k HDP. Tato mezera představuje vychýlení poměru úvěrů k HDP od svého dlouhodobého trendu, přičemž pozitivní mezera se považuje za ukazatel nadměrného úvěrového růstu. Z mezinárodních studií prováděných Bankou pro mezinárodní platby (BIS) vyplývá, že ukazatel mezery poměru úvěrů k HDP sehrál v minulosti při signalizaci finanční krize příznivou roli. Zkušenosti získané na vnitrostátní úrovni však zároveň poukazují na to, že tento ukazatel ne vždy řádně signalizuje potřebu aktivace či dostatečně konzistentně působí při signalizaci aktivační fáze. V rámci ESRB byla ustanovena odborná skupina, jejímž úkolem je členským státům Evropské unie poskytnout dodatečná doporučení při určování výše kapitálové rezervy, zejména na základě provedení hlubší analýzy dalších možných ukazatelů napříč jednotlivými zeměmi.

CCB je zakotven v návrhu CRD IV a musí tedy být implementován do vnitrostátních právních předpisů. Navrhovaný režim CCB umožňuje makrobezpečnostním orgánům kapitálovou rezervu flexibilně nastavit v souladu se zásadami a pokyny týkajícími se ukazatelů<sup>(4)</sup> a umožňuje určitou míru reciprocitu.

<sup>(1)</sup> ESRB, Principles for macro-prudential policies in EU legislation on the banking sector, 2 April 2012, <http://www.esrb.europa.eu/news/pr/2012/html/pr120402.en.html>

<sup>(2)</sup> Některé nástroje, které nejsou zahrnuty v tabulce 2, jsou předjímány v právních předpisech EU (např. zákaz prodeje na krátko).

<sup>(3)</sup> Inventarizace nástrojů nezakotvených v právních předpisech EU provedená ESRB ukazuje, že: **Limity LTV** jsou k dispozici ve vnitrostátním obezpečnostním rámci 16 členských států, avšak pouze 7 z nich je využívá pro makrobezpečnostní účely. **Limity LTI** jsou k dispozici ve vnitrostátním obezpečnostním rámci 12 členských států, avšak pouze 2 z nich je mohou využít pro makrobezpečnostní účely. **Nevážený likviditní ukazatel** je k dispozici ve vnitrostátním obezpečnostním rámci 3 členských států a lze jej také použít pro makrobezpečnostní účely. **Režimy/plány pro ozdravení a řešení problémů bank** jsou k dispozici ve vnitrostátním obezpečnostním rámci 11 členských států, z nichž 8 je může použít pro makrobezpečnostní účely. V 6 členských státech byly k uplatnění takového režimu podniknuty určité kroky. Očekává se, že ve 4 z těchto zemí budou plány pro ozdravení a řešení problémů bank k dispozici pro makrobezpečnostní účely.

<sup>(4)</sup> Součástí zásady „omezení diskrece“ je dohled ESRB, stanovení referenční hodnoty vůči makroproměnné, komunikace a transparentnost.

### **Sektorální kapitálové požadavky (včetně požadavků na expozice uvnitř finančního systému)**

Souhrnné kapitálové požadavky jako například proticyklické kapitálové rezervy mohou při řešení nadměrného růstu v určitých sektorech představovat poměrně málo účinný nástroj. V takových případech, pokud systémové riziko není adekvátně podchyceno mikrobezpečnostními požadavky, by přesněji zacíleným nástrojem mohly být sektorální kapitálové požadavky<sup>(1)</sup>. Tyto požadavky mohou být uplatněny a) zvýšením mikrobezpečnostních kapitálových požadavků vztahujících se na konkrétní sektor nebo třídu aktiv o určitý násobek nebo b) uplatněním kapitálové přírážky či doplňku na rizikově vážených expozicích bank v určitém sektoru či na určité třídě aktiv. Další možností může být nastavení spodního limitu váženého rizika.

Transmisní mechanismus se podobá transmisnímu mechanismu CCB, vyjma dvou rozdílů. Za prvé, nárůst kapitálových požadavků pro určitý sektor způsobuje změnu relativní ceny a tudíž snižuje objem úvěrů (růst) v tomto cíleném sektoru, neboť relativně marginální náklady na financování tohoto sektoru mají tendenci stoupat. Za druhé, pokud by se daný sektor projevilo jako obzvlášť rizikový, banky by měly tendenci spíše snižovat svoji expozici než zvyšovat vlastní kapitál.

Tento nástroj by měl být aplikován, pokud dochází v konkrétním sektoru či třídě aktiv k nárůstu systémového rizika. Jedním z možných ukazatelů takového nárůstu mohou být úvěrová data jednotlivých sektorů, která mohou být vypočítána jako sektorové mezery úvěrů k HDP. Významnou roli v signalizaci nárůstu rizika mohou také sehrát doplňující údaje, např. objemy hypotečních úvěrů nebo ceny nemovitostí v reálním sektoru.

Návrh CRR předpokládá možnost úpravy kapitálových požadavků souvisejících s rezidenčními nebo komerčními nemovitostmi, jakož i požadavků souvisejících s expozicemi uvnitř finančního systému z makrobezpečnostních důvodů nebo z důvodů systémového rizika, a to v souladu s postupem na úrovni Evropské unie.

### **Makrobezpečnostní pákový poměr**

Pákový poměr je definován jako poměr vlastního kapitálu banky k celkovým aktivům (neupraveným o rizika). Pro účely makrobezpečnostní politiky by se požadavky na pákový poměr mohly uplatnit ve všech bankách jako doplňující kritérium, případně také časově proměnlivým způsobem. Zejména tam, kde jsou uplatňovány makrobezpečnostní požadavky na rizikově vážený kapitál časově proměnlivým způsobem, by se mohl požadavek na pákový poměr v průběhu času upravovat tak, aby byla zachována jeho podpůrná funkce. Požadavek na pákový poměr má tu výhodu, že se jedná o relativně jednoduchý a transparentní makrobezpečnostní nástroj.

Transmisní mechanismus požadavku na pákový poměr je srovnatelný s transmisním mechanismem požadavků na rizikově vážený kapitál. V případech, kdy je pákový poměr restriktivnější než požadavky na vážená rizika, by banky mohly zvýšit vlastní kapitál, ponechat si nerozdělené zisky nebo snížit objem svých aktiv, aby tyto vyšší požadavky splnily<sup>(2)</sup>. Cena úvěrů by pravděpodobně vzrostla a objem poskytnutých úvěrů by pravděpodobně klesl<sup>(3)</sup>.

Pákový poměr je někdy považován za ukazatel systémového rizika. Podle studie Basilejského výboru pro bankovní dohled umožnil pákový ukazatel v poslední finanční krizi identifikovat banky, které vyžadovaly pomoc veřejného sektoru<sup>(4)</sup>. Při rozhodování o pákovém poměru by se mohly využít také další ukazatele, potenciálně rovněž relevantní pro proticyklickou kapitálovou rezervu.

Jakmile bude pákový ukazatel po zkušebním období v souladu s připravovaným doporučením CRR přijat jako detailní závazný nástroj, bude moci dojít ke zpřísnění požadavku na pákový poměr z makrobezpečnostních důvodů v souladu s postupy na úrovni Evropské unie. Před harmonizací na úrovni Evropské unie lze jeho užití předpokládat na vnitrostátní úrovni.

### **Požadavky na poměr hodnoty úvěru k hodnotě zajištění (LVI)/dluhu (dluhové služby) k příjmům (LTI)**

Požadavek LTV představuje limit poměru hodnoty úvěru k zajištění (např. rezidenční nemovitost); požadavek LTI představuje limit poměru nákladů na dluhovou službu k disponibilnímu příjmu. Referenční bod se liší od dosud charakterizovaných nástrojů: jedná se o smlouvu mezi klientem a finanční institucí, a nikoli o samotnou instituci.

<sup>(1)</sup> Sektorální kapitálové požadavky zahrnují vážená rizika i kalibraci modelů založených na interním ratingu určených pro specifické sektory či třídy aktiv.

<sup>(2)</sup> Více podrobností naleznete v části věnované transmisnímu mechanismu pro rizikově vážené kapitálové nástroje.

<sup>(3)</sup> V případě uvolnění požadavků platí opak. Tržní tlaky však mohou způsobit, že banky nemohou snížit poměr finanční páky (nebo rizikově vážený kapitál) o celou hodnotu, čímž v období recese může potenciálně dojít ke snížení účinnosti nástrojů.

<sup>(4)</sup> Viz BCBS (2010): „Calibrating regulatory minimum capital requirements and capital buffers: a top-down approach“. Také řada dalších studií shledává páku jako vysoce účinný ukazatel systémového rizika, např. Barrell, Davis a Liadze (2010), „Calibrating Macro-prudential Policy“; Kato, Kobayashi a Sita (2010), „Calibrating the level of capital: the way we see it“; Adrian and Shin (2010), „Liquidity and Leverage“; a Papanikolaou a Wolff (2010), „Leverage and risk in US commercial banking in the light of the current financial crisis“.

Makrobezpečnostním účelem limitů LTV a LTI je tlumit kreditní cyklus a zvýšit odolnost finančních institucí. Jejich vliv na objem úvěrového cyklu je dán zmírňujícími účinky přísnějších poměrů LTV, jež působí na mechanismus „finanční akcelerace“: dojde-li vlivem pozitivního růstu příjmů ke zvýšení cen bydlení, předpokládá se, že nárůst objemu úvěrů bude nižší v zemích s nižšími ukazateli LTV<sup>(1)</sup>. Nižší limity LTV mohou navíc zvýšit odolnost bankovního systému vlivem nižší ztráty z nesplacených úvěrů, zatímco nižší limity LTI mohou snížit pravděpodobnost nesplacení. Limity LTV a LTI jsou obecně považovány za vzájemně se doplňující nástroje. Vzhledem k tomu, že výše příjmu je stabilnější než ceny bydlení, limity LTI mohou být v období rostoucích cen bydlení restriktivnější. Přestože se v praxi limity LTV a LTI obvykle využívají staticky, mohou se také uplatňovat časově proměnlivým způsobem. Očekávání však mohou mít destabilizační účinky. Pokud domácnosti očekávají zpřísnění stropů, mohou se rychle snažit získat úvěry s vysokými poměry LTV/LTI.

Ačkoli limity LTV či LTI se v některých členských státech EU již uplatňují, harmonizovaným způsobem v rámci celé Evropské unie zatím používány nejsou. Vzhledem k nedostatku harmonizovaných definic či směrnic týkajících se těchto nástrojů na úrovni Evropské unie, by bylo přínosné podrobnější vyhodnocení ESRB s cílem poskytnout metodické pokyny makrobezpečnostním orgánům.

### **Komplementarita**

CCB, sektorální kapitálové požadavky a požadavky na pákový poměr se vzájemně doplňují co do svého zaměření (od nejširšího po nejúžší), citlivosti vůči riziku a implementaci (některé se zabývají cyklickými, jiné strukturálními projevy systémového rizika). Limity LTV/LTI jsou někdy považovány za náhradu sektorálních kapitálových požadavků na trhu s bydlením. Nicméně mohou také plnit doplňující funkci k nástrojům založeným na kapitálu, a to z několika důvodů. Za prvé, zatímco nástroje založené na kapitálu mohou mít vliv zejména na úvěrovou nabídku, limity LTV/LTI mají vliv především na stranu poptávky, tj. na úvěrové klienty bank. Za druhé, pokud není riziko řádně podchyceno, např. sektorálními kapitálovými požadavky na trh s bydlením, mohou limity LTV/LTI fungovat jako nutné brzdné mechanismy. A konečně, na účinnost nástrojů založených na kapitálu by mohla mít dopad potřeba koordinace mezi členskými státy; to neplatí pro LTV/LTI, neboť jejich referenční bod je smlouva mezi klientem a finanční institucí a nikoli instituce jako taková. Tyto nástroje jsou tudíž méně náchylné na regulační arbitráž, která posouvá obchody do zahraničí či do systému stínového bankovníctví<sup>(2)</sup>.

## **2. Zmírnit a vyloučit nadměrný nesoulad splatností a nedostatek likvidity na trhu**

### **Makrobezpečnostní úprava likviditního poměru (např. poměr likviditního krytí – LRC) a makrobezpečnostní omezení zdrojů financování (např. poměr čistého stabilního financování – NSFR)**

LCR (poměr vysoce kvalitních likvidních aktiv k celkovému čistému peněžnímu odlivu během příštích 30 dní) měří schopnost bank ustát krátké, předem definované období likviditního napětí a zajišťuje, že likvidní aktiva bank mohou vyvážit potenciální krátký odliv likvidity během napětí; tato definice byla schválena Basilejským výborem). NSFR (poměr disponibilní částky stabilního financování k požadované částce stabilního financování) se snaží stanovit spodní limit objemu dlouhodobého financování v držení bank vůči méně likvidním aktivům; na přesné definici se Bazilejský výbor musí ještě shodnout. Makrobezpečnostní opatření by mohlo mít podobu dodatku nebo jiné makrobezpečnostní úpravy regulačních úrovní u obou nástrojů; rovněž by bylo možné se zaměřit pouze na určité skupiny bank (např. systémově důležité) a nikoli na celý bankovní sektor.

Prvořadým průběžným cílem těchto nástrojů je zmírnit nadměrný nesoulad splatností a rizika financování<sup>(3)</sup>. Dále mohou zvýšit odolnost systému vůči nadměrnému úvěrování a finanční páce<sup>(4)</sup>. Banky mohou tyto požadavky na likviditu splnit prodloužením splatnosti financování nebo investicemi do likvidních aktiv (nebo oběma způsoby). K vyloučení procykličnosti by bankám mělo být umožněno používat v dobách likviditního napětí jejich rezervu v oblasti likvidity.

<sup>(1)</sup> Almeida, H., Campello, M. and Liu, C. (2006): „The financial akcelerátor: evidence from international housing markets“, *Review of Finance* 10, s. 1–32.

<sup>(2)</sup> Limity LTV mohou přesto podléhat vlastním způsobům obcházení tím, že se uchýlí k nezajištěným úvěrům. Vzhledem k tomu, že banky mají možnost posoudit hodnotu zajištění dle vlastního uvážení (např. pokud je část úvěru použita na rekonstrukci domu), mohou mít motivaci uplatňovat optimističtější oceňování, aby tak zmírnily vliv limitů LTV.

<sup>(3)</sup> Důkazů o účinnosti makrobezpečnostních nástrojů založených na likviditě je málo. Několik materiálů ukazuje, že proticyklické použití LCR nebo NSFR přináší výsledky při řešení likviditního napětí. Viz např. Giordana and Schumacher, „The impact of the Basel III liquidity regulations on the bank lending channel: A Luxembourg case study“, Working Paper No 61, June 2011; Bloor, Craigie a Munro, „The macroeconomic effects of a stable funding requirement“, Reserve Bank of New Zealand Discussion Paper Series DP 2012/05, August 2012; nebo Van den End a Kruidhof, „Modelling the liquidity ratio as a macro-prudential instrument“, DNB Working Paper No 342, April 2012.

<sup>(4)</sup> Viz pracovní skupina CGFS o výběru a uplatnění makrobezpečnostních nástrojů (SAM), „Transmission Mechanisms of Macro-prudential Instruments“, výchozí zpráva projektové skupiny Workstream 4, March 2012.



Součástí ukazatelů pro zpřísnování požadavků by mohly být údaje o rozvahách bank, hospodářské ukazatele a údaje z trhu (vlastní kapitál, CDS). Ukazatele, jako jsou výrazné změny mezibankovních objemů a sazeb, používání facilit ECB, používání a dostupnost zajištění a signály, že dochází k náhlým hromadným výběrům vkladů z bank (např. akutní výběry nebo převody), by mohly pomoci stanovit, kdy může být vhodné limity uvolnit <sup>(1)</sup>. Některé ukazatele se mohou překrývat s těmi, které souvisejí s časově proměnlivými nástroji založenými na kapitálu.

Očekává se, že LCR a NSFR budou zavedeny v CRR jako podrobné závazné požadavky teprve po uplynutí příslušných pozorovacích období. Před harmonizací nástrojů na úrovni Evropské unie by členské státy měly mít možnost uplatnit požadavky na likviditu a obezřetnostní opatření na vnitrostátní úrovni, s přihlédnutím k množství faktorů včetně systémového likviditního rizika. Navíc návrh právních předpisů Evropské unie předpokládá možnost upravit likviditní nástroje pro makrobezpečnostní účely podle některého z jejich postupů.

#### **Makrobezpečnostní nevážený limit pro méně stabilní financování (např. poměr úvěrů ke vkladům)**

V některých zemích byl pro méně stabilní financování uplatňován nevážený likviditní limit, jako je poměr úvěrů k vkladům (LTD), s cílem omezit nadměrnou závislost na méně stabilních zdrojích financování. Vklady klientů jsou obecně vnímány jako stabilní zdroj financování, tzn. že poměr LTD (nebo jeho rozšířené verze) lze použít k omezení nadměrné strukturální závislosti na méně stabilních zdrojích tržního financování. Nezohledňuje však strukturu splatnosti tržního financování a jeho dopad se liší podle bank s různými obchodními modely. Souvisejícími měřítky jsou poměry hlavního nebo velkoobchodního financování.

Požadavek na LTD lze splnit buď omezením úvěrování, nebo zvýšením vkladů. Zkušenosti z poslední krize ukazují, že při poklesu jsou vklady v poměru úvěrům v některých případech výhodnější, neboť vklady zůstávají stabilní nebo dokonce rostou (v důsledku přesunu od jiných druhů spoření), zatímco poptávka po úvěrech v důsledku oslabení hospodářské aktivity klesá. Poměr LTD tedy může následovat cyklus, čímž se související požadavek stává v období růstu restriktivní a v období poklesu nerestriktivní. Může zde vznikat motivace k regulatorní arbitráži, pokud úvěry a vklady nebudou řádně vymezeny; banky mohou vytvářet nové struktury financování s dluhovými cennými papíry, aby zabránily jejich zahrnutí do čitatele.

V nezbytných případech lze poměr LTD použít k řešení nadměrného pákového efektu nebo úvěrování (podle poměru úvěrů k HDP nebo jeho vývoje) a k posílení strukturální likvidity bank.

#### **Požadavky v oblasti marží a srážek**

Srážky a počáteční marže určují úroveň zajištění v zajištěném financování a v derivátových obchodech. Obecně řečeno, v transakcích zajištěného financování je úroveň zajištění určena srážkou uplatněnou na cenné papíry přijaté jako zajištění. V derivátových obchodech závisí úroveň zajištění především na počátečním požadavku na marži (což chrání účastníka trhu před potenciálními změnami hodnoty jeho pozice v případě selhání jeho protistrany) a na srážce uplatněné na cenné papíry předložené ke splnění uvedeného požadavku. Srážky a marže stanovené orgány dohledu mohou omezit prudký finanční boom a tlumit pokles zajištěného financování v dobách útlumu, tj. omezovat procykličnost tržní likvidity a tak potenciálně zmírňovat hromadění likvidity a prodej pod cenou. Mohou také pomáhat omezovat nadměrný růst objemu úvěrů a finanční páky.

Uplatňování přístupu vycházejícího z celé doby cyklu (za použití historických datových souborů, které zahrnují stav na trhu během napětí i ve stabilním období) bude znamenat, že marže a srážky jsou méně závislé na stávajících podmínkách na trhu. Tento přístup lze rozšířit o proticyklický doplněk podle vlastního uvážení s cílem regulovat zajištěné financování podle potřeby a zajistit tak reálnější ocenění rizik a omezení přecenění. Zpřísnění požadavků, a to především na vrcholu finančního cyklu, však může destabilizovat trhy, neboť ztěžuje financování. Takový vývoj pak může vyvolat pokles cen aktiv, což zvyšuje srážky a marže, a může vést k sestupné spirále <sup>(2)</sup>.

Stávající právní předpisy úlohu orgánů makrobezpečnostního dohledu v této oblasti neupravují. V případě mimoburzovních derivátů by bylo možné tuto oblast zvážit v rámci první úpravy nařízení o infrastruktuře evropských trhů (EMIR). Navíc by marže a srážky jako nástroje, které se týkají transakcí na trhu, podléhaly regulatorní arbitráži a těžily by z výhody globálního uplatnění.

<sup>(1)</sup> Heijmans a Heuver, „Is this bank ill? The diagnosis of doctor Target 2“, DNB Working Paper No 316, August 2011.

<sup>(2)</sup> Viz např. Brunnermeier, M. a Pedersen, L. (2009), „Market Liquidity and Funding Liquidity“, *Review of Financial Studies*, Society for Financial Studies, vol. 22(6), s. 2201–2238, a Gorton G. a Metrick, A. (2012), „Securitized banking and the run on repo“, *Journal of Financial Economics*, Elsevier, vol. 104(3), s. 425–451.

### **Komplementarita**

Možné vzájemné doplňování lze očekávat u požadavků na LCR, NSFR a LTD, a to především z důvodu rozdílů v jejich splatnostech, rozsahu a citlivosti na riziko. Likviditní nástroje mohou také doplňovat solvenční nástroje, jako jsou CCB, při snižování finanční páky a zvyšování odolnosti. Požadavky na marže a srážky dále doplňují specifická opatření vztahující se na banky (zejména NSFR a LTD), neboť by mohly mít dopad na celkovou likviditu na trhu a stabilitu financování.

### **3. Omezit koncentraci přímých a nepřímých expozic**

#### **Omezení velké expozice**

CRD definuje velkou expozici takto: „angažovanost úvěrové instituce vůči klientovi nebo ekonomicky spjaté skupině klientů se považuje za velkou, představuje-li její hodnota alespoň 10 % kapitálu instituce“. Úvěrové instituce a investiční podniky nemohou připustit expozici vůči jednomu klientovi nebo skupině klientů, jejíž hodnota přesahuje 25 % jejího kapitálu. CRD také předpokládá volnost členských států při řešení určitých druhů expozic (např. vůči systémově důležitým sektorům) z hlediska jejich rizikovitosti, což by mohlo vytvářet prostor pro makrobezpečnostní intervenci. Omezení velké expozice mohou zmírnit rizika koncentrace, snížit riziko protistran a možné další rozšíření nákazy (také na sektor sítinového bankovníctví) <sup>(1)</sup>. Omezení také snižují citlivost finančních institucí na běžné nebo sektorální šoky.

Omezení velké expozice tím, že stanovuje limity expozice vůči specifickým protistranám nebo sektorům (např. realitnímu sektoru nebo ostatním finančním institucím), přímo podporuje rozdělení rizika v celém systému <sup>(2)</sup>. Rovněž zlepšuje hloubku mezibankovního trhu a diverzifikuje financování finančních a nefinančních institucí. Navíc limity expozice snižují potenciální dopad selhání protistrany. Stejně jako u většiny makrobezpečnostních nástrojů může nastat procykličnost: zvýšení objemu kapitálu v období boomu může zvýšit limit expozice, zatímco snížení jeho objemu během útlumu může způsobit, že limit bude restriktivnější. Omezení může navíc svazovat růst nebo institucím bránit, aby využívaly odbornosti v určitých sektorech.

Podle CRD musí finanční instituce vykazovat expozice překračující 10 % jejich kapitálu. Síťová analýza může tyto údaje používat k tomu, aby určila, zda je makrobezpečnostní omezení vhodné. Podle potřeby může být práh pro vykazování snížen, aby zahrnoval systémově důležité globální instituce s velkou kapitálovou základnou. Návrh CRR předpokládá možnost požadavky na velkou expozici pro makrobezpečnostní účely zpřísnit na vnitrostátní úrovni v souladu s některým z postupů na úrovni Evropské unie.

#### **Požadavek na zúčtování prostřednictvím CCP**

Regulační orgány mohou požadovat, aby určité transakce prováděné finančními institucemi byly zúčtovány prostřednictvím ústředních protistran (CCP). Nahrazení sítě bilaterálních expozic strukturou, v níž má každý účastník jedinou expozici vůči CCP, může rozdělit riziko protistran a centralizovat kontrolu rizika a řízení selhání. To může pomoci omezit přelévání a udržet na mezibankovním trhu tržní stabilitu.

Toto opatření však také představuje transakční náklady a zvyšuje potenciál regulační arbitráže, např. přesunem k transakcím, které zúčtování prostřednictvím CCP nepodléhají. Navíc se zvyšuje systémový význam CCP, neboť CCP soustřeďují riziko protistran, což může vést k nadměrné tržní síle, morálnímu hazardu nebo systémovému riziku (v důsledku selhání) <sup>(3)</sup>. Řízení rizik a schopnost absorbovat rizika ze strany CCP je také z velké míry nevyzkoušená, a to zejména při možnosti vyššího objemu obchodů. Bude tedy třeba CCP důsledně regulovat včetně vypracování plánů pro ozdravné postupy a řešení problémů CCP. Pečlivě bude třeba také provést výběr produktů vyžadujících zúčtování prostřednictvím CCP.

Vhodné ukazatele výběru pro rozhodnutí, které smlouvy by měly podléhat požadavku zúčtování prostřednictvím CCP, zahrnují standardizaci, likviditu, složitost, charakteristiku rizik i potenciální snížení systémového rizika a možnost mezinárodní harmonizace.

Ve světě probíhají snahy prosadit zavedení ústředního zúčtování standardizovaných mimoburzovních derivátů; v Evropské unii bude tento postup zaveden v rámci nařízení EMIR. Před začleněním tohoto postupu do souboru makrobezpečnostních opatření je ještě třeba o vlivech jeho zavedení provést další průzkum. Navíc k tomu, aby byla opatření účinná, musí být zavedena na úrovni celé Evropské unie, ne-li celosvětově.

<sup>(1)</sup> Specifických empirických důkazů je nedostatek, ale historické zkušenosti ukazují, že v ohnisku finanční nestability je koncentrace v určitých sektorech (často v nemovitostech).

<sup>(2)</sup> Stojí za povšimnutí, že expozice vůči státním dluhopisům jsou v současnosti vyňaty z omezení velkých expozic.

<sup>(3)</sup> Další pojednání o těchto nepříznivých vlivech je k dispozici např. v Pirrong, C. (2011), „The economics of central clearing: theory and practice“, International Swaps and Derivatives Association Discussion Paper No 1, a Singh, M., (2011), „Making OTC Derivatives Safe – A Fresh Look“, IMF Working Paper 11/66.

### **Komplementarita**

Dvě výše uvedená opatření se doplňují, neboť mohou zmírňovat systémové vlivy rizika protistran v různých druzích transakcí. I když omezení velké expozice snižuje koncentraci rizika v jedné protistraně nebo sektoru, požadavek na zúčtování prostřednictvím CCP snižuje šíření neplnění protistran, a to řízením rizika v jednom místě, v němž lze riziko omezit. Zpřísnění omezení velkých expozic může fungovat také vedle sektorálních kapitálových požadavků nebo limitů LTV a strukturálních kapitálových rezerv s cílem posílit finanční strukturu. V neposlední řadě by mělo být zúčtování prostřednictvím CCP doplněno požadavky na srážky a marže pro CCP, aby se vytvořila jejich odolnost vůči riziku protistran; tyto požadavky by měly být sladěny s požadavky na zúčtování transakcí prováděných mimo CCP.

## **4. Omezit systémový dopad nedostatečně sladěných pobídek s cílem omezit morální hazard**

### **Kapitálové přírážky SIFI**

Systémově důležité instituce (SIFI) by mohly podléhat dodatečnému požadavku na kapitálovou rezervu. Cílem přírážky je posílit schopnost SIFI absorbovat ztráty. To snižuje jak pravděpodobnost případů napětí, tak jejich možný dopad. Kapitálová rezerva by se mohla uplatňovat na systémově důležité banky, ale mohla by být rozšířena i na další systémově důležité instituce.

Kapitálová rezerva může také korigovat potenciální finanční pomoc určenou SIFI, která vychází z implicitní státní záruky. Tak budou zachovány rovné podmínky pro malé a střední banky (systémově nedůležité) a SIFI budou lépe vybaveny k tomu, aby utály šoky. Nevýhodou je, že přírážka může tlačit aktivity do sektoru stínového bankovníctví a status SIFI se stane explicitní a bude tak aktivovat nepřímou finanční podporu a deformovat konkurenční prostředí. Skupina pro makroekonomické hodnocení dospěla k závěru, že výhody finanční stability spojené s přírážkou pro SIFI převažují nad ekonomickými náklady (vyjádřenými jako dočasné snížení HDP).

Systémová povaha bank (a dalších institucí) je určována porovnáním ukazatelů v těchto kategoriích: velikost, provázanost, nahraditelnost a komplexita. Požadavky určené bankám by měly být zavedeny souběžně s pravidly na uchování kapitálu a proticyklickými kapitálovými rezervami v rámci Basel III. Očekává se, že kapitálové přírážky SIFI budou zavedeny na úrovni Evropské unie v některé podobě v nadcházející CRD IV.

### **Režimy ozdravných postupů a řešení problémů**

Regulační orgány potřebují nástroje k předcházení finančních krizí a zmírnění jejich vlivů, pokud přesto nastanou. Prevence a zmírnění vyžadují plány ozdravných postupů (sestavěných bankami) a řešení problémů (sestavěných orgány). Pravomoci k včasnému zásahu umožňují orgánům, aby se snažily předejít selhání banky, pokud by se ozdravný postup připravený bankou ukázal být nedostatečný. Pravomoci k řešení problémů jim umožňují převzít kontrolu nad selhávající bankou, pokud preventivní opatření přijatá bankou nebo orgány nebyla úspěšná. Cílem tohoto režimu obsaženého v návrhu směrnice o ozdravení bank a řešení jejich problémů (BRRD) je minimalizovat systémový dopad napětí a selhání bank zajištěním pokračování funkcí bank, omezením dopadu selhání a minimalizací ztrát pro daňové poplatníky pomocí alokace ztrát na zainteresované strany (např. prostřednictvím sanace nebo řešením ztrát v režimu zvláštní správy, přičemž důležité funkce budou převedeny na banku zvláštního určení nebo nabyvatele – třetí stranu). Z makroobezřetnostního pohledu pomáhá BRRD minimalizovat systémové dopady koncentrace expozic, zlepšit pochopení provázanosti a zmírnit dopad externalit krize.

Transmise působí dvěma hlavními kanály. Zaprvé, omezuje morální hazard v systémově důležitých bankách a případnou nepřímou podporu tím, že pomáhá zajistit, aby ztráty v případě selhání banky nesli věřitelé a nikoli třetí strany jako národní vlády. Zadruhé, účinné řešení zmírňuje dopad přímého a nepřímého přelévání (nákazy) ze selhání jednotlivých bank. Rovněž může posílit důvěru veřejnosti ve finanční instituce. Bylo by možné očekávat, že odstranění nepřímých státních záruk způsobí zvýšení nákladů financování bank a pokles nákladů na financování států, a to zhruba rovným dílem. Náklady na financování bank by však byly výrazněji vyšší, pokud by jedinou alternativou ke státní intervenci bylo potenciálně zdoluhavé a nákladné konkurzní řízení. Účinné režimy řešení problémů by tak celkově měly pomoci zlepšit ve střednědobém až dlouhodobém horizontu přístup reálné ekonomiky k úvěrům.

Účinné řešení problému selhávajících bank by mohlo být narušeno nedostatečnými pravomocemi a nástroji pro řešení, nedostatečnou důvěryhodností při jejich uplatňování a příliš malým dočasným objemem financí pro poskytnutí nezbytné likvidity na podporu opatření k řešení problémů. Tyto nedostatky by při nastavení režimů řešení problémů měly být vzaty v úvahu a mělo by se jim předejít.

### **Komplementarita**

Přirážka SIFI a režimy řešení problémů se vzájemně doplňují při snižování nepřímých podpor při státní pomoci, deformaci konkurenčního prostředí a systémového dopadu při selhání. Přirážka může působit jako ex ante doplněk k ex post režimům řešení problémů<sup>(1)</sup>. Přirážku SIFI je třeba vnímat jako součást souboru kapitálových opatření zahrnujících opatření na zachování kapitálu a proticyklické a strukturální kapitálové rezervy.

## **5. Posílit odolnost finanční infrastruktury**

### **Systemy pojištění vkladů (DGS)**

V případě selhání banky působí DGS jako záchranná síť pro majitele bankovních účtů tím, že zajišťuje do určité výše náhradu vkladů. DGS tak posiluje odolnost finančních infrastruktur tím, že pomáhá zabránit náhlým hromadným výběrům vkladů z bank a zlepšuje důvěru ve finanční systém. Dále zajišťuje stabilitu platebních systémů, neboť vklady jsou jejich nedílnou součástí.

Vzhledem k tomu, že bankovní vklady jsou pojištěny, vkladatelé mají v případě napětí v bance menší motivaci své vklady vybírat; to zabraňuje náhlým hromadným výběrům bankovních vkladů a jejich systémovým dopadům. Obecněji řečeno, tím, že DGS funguje jako záchranná síť, zlepšuje zvýšením důvěry efektivitu finančního systému. Účinnost DGS závisí na jeho důvěryhodnosti, což souvisí s dostatečnými opatřeními v oblasti financování. Ex ante financování DGS založené na bankovním riziku je proticyklické a může tak mít přímý vliv z hlediska makrobezpečnosti stability<sup>(2)</sup>.

Pokud je krytí velmi vysoké, neomezené nebo chybně definované nebo pokud není financování založeno na vyhodnocení rizik, mohou nastat nepříznivé pobídkové efekty; vkladatelé nemusí banky pečlivě sledovat a může dojít k morálnímu hazardu. Navíc nefinancované DGS mohou zpětně vyžadovat platby od bank a vést tak k negativním procyklickým vlivům. V neposlední řadě může vést nedostatek přeshraniční koordinace k nežádoucí konkurenci mezi jednotlivými DGS. Je tedy důležité, aby Evropská unie pokračovala v úsilí harmonizovat strukturu DGS, a to také v kontextu návrhu přepracovaného znění směrnice o DGS navrženého Komisí. Orgány makrobezpečnostního dohledu by měly podobu a zavedení DGS pečlivě sledovat a mít možnost se k ní vyjádřit, zejména pokud jde o krytí a náležitosti související s financováním.

### **Požadavky na marže a srážky při zúčtování prostřednictvím CCP**

Stejně jako o oboustranně vypořádaných obchodů mají požadavky na marže a srážky u ústředně zúčtovaných obchodů systémové dopady. Při stanovování odpovídajících srážek a počátečních marží by CCP měly zohledňovat likviditu na trhu, procyklické vlivy a systémová rizika. Zejména by mělo být k zabránění nadměrné procykličnosti stanoveno zpětné sledovací období (časový horizont pro výpočet historické volatility). To omezuje rušivé změny v požadavcích na marže a stanovuje transparentní a předvídatelné postupy pro úpravu požadavků. Dále by měla CCP při výpočtu marží a srážek omezit závislost na komerčním úvěrovém ratingu. Oba tyto požadavky jsou zachyceny v návrhu technických norem, které doplňují EMIR.

Při uplatňování těchto požadavků musí CCP zůstat flexibilní a odpovědné a vyvažovat potřebu vlastní ochrany s přáním zajistit systémovou stabilitu. Vzhledem k tomu, že úloha a systémová důležitost CCP ve finančním systému v budoucnu pravděpodobně vzroste, odpovídající regulace CCP se stane důležitější, což je zohledněno pro mikrobezpečnostní účely v EMIR. I když úlohu orgánů makrobezpečnostního dohledu při stanovení požadavků na marže CCP EMIR zatím neupravuje, lze ji zvážit během prvních plánovaných úpravách.

### **Vyšší míra vykazování**

Vedle vykazování informací pro mikrobezpečnostní účely by orgány makrobezpečnostního dohledu mohly vzhledem ke strukturálnímu nebo cyklickému riziku zavést dodatečné požadavky na vykazování. Transparentnost umožňuje tržním silám jednat jako mechanismus, který ukázněně jedná jednotlivých institucí a umožňuje v rámci finančního systému přesnější ocenění rizik. Vykazování informací má také potenciál omezit zesilování napětí ve finančním systému tím, že snižuje nejistotu spojenou s velikostí a umístěním některých expozic a systémových provázaností.

<sup>(1)</sup> Viz např. Claessens, Herring a Schoenmaker, 2010, „A Safer World Financial System: Improving the Resolution of Systemic Institutions“, *Geneva Reports on the World Economy* (London, UK: CEPR), a Claessens a kol. „Crisis Management and Resolution: Early Lessons from the Financial Crisis“, IMF Staff Discussion Note 11/05, March 9, 2011.

<sup>(2)</sup> Viz např. Acharya, Santos a Yorulmazer: „Systemic Risk and Deposit Insurance Premiums“, *FRBNY Economic Policy Review*, August 2010.

Tam, kde je poskytnuta jednoznačnější informace, lze posílit uvědomění si rizika a kázeň na trhu. Dochází tak k podpoře důvěry na trhu a zabezpečení finanční stability a tím zabránění vzniku kolapsů na trhu, např. na mezibankovním trhu po pádu investiční banky Lehman Brothers. Na druhé straně se může stát, že požadavky na vykazování v oblasti mikroobezřetnostního a makroobezřetnostního dohledu nebudou vždy sladěny. Celkové zlepšení ve vykazování může např. odhalit problémy bank vedoucí k jednotlivým selháním bez systémových vlivů. Obecně řečeno, dostupné empirické důkazy zavedení vyšší míry vykazování podporují<sup>(1)</sup>. Pokud jde o jejich zavádění v právních předpisech, návrh CRR předpokládá možnost posílit vykazování pro makroobezřetnostní účely na vnitrostátní úrovni v souladu s postupem úrovně Evropské unie.

#### **Kapitálová rezerva pro strukturální systémové riziko**

Očekává se, že v souladu s postupem na úrovni Evropské unie zavede nadcházející CRD IV kapitálovou rezervu pro systémové riziko, aby předcházela strukturálnímu riziku a zmírňovala jej (dále jen „strukturální kapitálová rezerva“). Strukturální kapitálovou rezervu lze použít pro posílení odolnosti bankovního systému nebo jeho složek vůči možným šokům vyvolaným strukturálním systémovým rizikem. Toto riziko může vznikat v důsledku změn v právních předpisech nebo účetních normách, z cyklických přelítí z reálné ekonomiky, z velikosti finančního systému v porovnání s HDP nebo z finančních inovací, které zvyšují složitost.

Strukturální kapitálová rezerva zvyšuje odolnost prostřednictvím zvýšení kapacity absorbovat ztráty. Přesouvá více rizik poklesu na akcionáře a zvyšuje solventnost a tak snižuje pravděpodobnost, že se strukturální riziko naplní. Mezi možné záporné vlivy strukturální kapitálové rezervy patří ztráta srovnatelných podmínek na přeshraniční úrovni, pokles dobrovolného kapitálu bank a úniky do systému stínového bankovníctví. Vyšší strukturální kapitálové rezervy však omezují pákový efekt a přijímání rizika.

Ukazatele pro použití strukturální kapitálové rezervy je obtížné stanovit; jako návod mohou posloužit výše uvedené strukturální zranitelná místa. Po získání zkušeností se zaváděním strukturální kapitálové rezervy by měla být provedena analýza jeho schopnosti řešit strukturální rizika.

#### **Komplementarita**

Vzhledem k tomu, že cílem výše uvedených opatření je zvýšit celkovou odolnost finanční infrastruktury, působí opatření společně s mnoha dalšími nástroji. Například systémy DGS by mohly doplňovat likviditní nástroje tím, že zajistí stabilní základnu depozitního financování. Rovněž by mohly doplňovat strukturální kapitálovou rezervu (a další nástroje založené na kapitálu), neboť snižují dopad selhání. Požadavky na marže a srážky pro CCP a pro neústředně zúčtované transakce by měly být sladěny, aby byly zajištěny srovnatelné podmínky. Navíc požadavky na marže a srážky (jak pro CCP, tak pro ostatní transakce) by mohly snížením nadměrné finanční páky doplňovat pákové ukazatele. Díky tomu, že vykazování informací snižuje informační asymetrii, má potenciál zlepšit důvěru na trhu a zvýšit likviditu trhu.

Vliv strukturální kapitálové rezervy může působit vzájemně s vlivy dalších nástrojů založených na kapitálu, jako jsou proticyklické kapitálové rezervy. Při rozhodování o odpovídající celkové úrovni kapitálových požadavků je tedy třeba koordinace.

#### *Dodatek 2*

#### **Průběžné cíle makroobezřetnostní politiky v pojišťovnictví**

Makroobezřetnostní úvahy v oblasti pojišťovnictví se stále nacházejí v raném stádiu. Důvodů pro tuto skutečnost je několik:

- Většina pojišťoven prošla krizí poměrně bez újmy.
- Nízké systémové riziko tradičních aktivit pojišťoven, které lze charakterizovat převážně investiční strategií orientovanou na závazky, vysokým stupněm nahraditelnosti a nízkou pravděpodobností náhlých hromadných výběrů.
- Nedostatek mezinárodních standardů upravujících dohled nad pojišťovnami, ačkoli po zavedení rámce Solvency II vznikne společný standard pro Evropskou unii.

Přesto ale některé pojišťovny rozšířily své operace na aktivity, které mohou přispět k systémovému riziku nebo jej umocnit. Především netradiční aktivity pojišťoven a aktivity nesouvisející s pojištěním by mohly vést ke korelaci společných expozic vůči finančním a hospodářským cyklům. Uvedené se týká například transakcí swapů úvěrového selhání (CDS) pro jiné účely než účely zajištění<sup>(2)</sup>.

<sup>(1)</sup> Hirtle, B., 2007, „Public disclosure, risk, and performance at bank holding companies“, Staff Report No 293, Federal Reserve Bank of New York; Goldstein, M. A., Hotchkiss, E. S., Sirri, E. R., 2007, „Transparency and liquidity: A controlled experiment on corporate bonds“, *The Review of Financial Studies* 20(2), 235–273; Botosan, C. A., 1997, „Disclosure Level and the Cost of Equity Capital“, *The Accounting Review*, Vol. 72, No 3, s. 323–349.

<sup>(2)</sup> Mezinárodní asociace pojišťovacích dohledů (IAIS), 2011, „Pojištění a finanční stabilita“.



Netradiční aktivity pojištění mohou mít pro finanční systém a ekonomiku širší dopad, jak tomu bylo například u finančních záruk používaných ke zlepšení ratingu složitě strukturovaných produktů v době před krizí. Aktivity nesouvisející s pojištěním (např. zápůjčky cenných papírů) a skupinové struktury (např. bankovní pojištění) by rovněž mohly zvýšit provázanost ve finančním systému. Mezinárodní asociace pojišťovacích dohledů (IAIS) tyto druhy aktivit vnímá jako aktivity s vyšší systémovou relevancí a používá je jako ukazatele globálních systémově významných pojišťoven.

Uplatňování opatření na aktivity, které dle definice IAIS nejsou tradičním pojištěním či s pojištěním nesouvisí, je obtížné. Je to z toho důvodu, že je nelze jasně vydělit a tytéž aktivity kategorizují různé orgány dohledu rozdílně (např. obhospodařování majetku třetí strany). K určení rizika konkrétního produktu či služby je tedy nezbytné upřednostnit analýzu podstaty a nikoli formy.

Kromě výše uvedených strukturálních úvah má systémové riziko v pojišťovnictví cyklickou dimenzi, neboť pojišťovny představují důležité investory a mohou přijímat více či méně riziková aktiva. Rámec Solvency II v Evropské unii zavádí tržně konzistentní oceňování rozvah pojišťoven. S tím je spojeno oceňování aktiv tržní cenou, zatímco pasiva se oceňují diskontováním peněžních toků při užití bezrizikových úrokových sazeb. V důsledku toho jsou bankovní rozvahy a úrovně kapitálu pojišťoven, které prodávají dlouhodobé produkty, volatilní. Možným dopadem je pak posílení procyklického vývoje v rámci sektoru a v rámci finančního systému. V období rozmachu může nadměrný růst cen rizikových aktiv zvýšit tržně konzistentní kapitál oproti regulatorním kapitálovým požadavkům a v období poklesu jej naopak snížit. Uvedené může vyústit v podstupování nadměrného rizika v období růstu a vytvářet tlaky na zbabování se rizikových aktiv v období poklesu. Z toho důvodu rámec Solvency II v současnosti obsahuje proticyklické mechanismy, včetně tlumicího mechanismu pro kapitálová rizika, možnosti prodloužení období oživení a extrapolace křivky bezrizikové úrokové sazby k pevné konečné forwardové sazbě. Navíc probíhají diskuse o zahrnutí „proticyklického pojistného“ a „změn sladění“, jejichž cílem je provést korekci úrovně kapitálu při zohlednění nadměrné volatility. Důležitou roli při tvorbě těchto navrhovaných mechanismů hrála pečlivá příprava, bez níž by některé z mechanismů mohly způsobit nezamýšlené následky jak pro pojišťovny, tak pro systém jako celek. Je nezbytné, aby tyto mechanismy byly transparentní a v období rozmachu vybízely k tvorbě rezerv, které lze použít v obdobích oslabení.

Celkově lze konstatovat, že strukturální dimenze systémového rizika se týká především netradičních aktivit či aktivit nesouvisejících s pojištěním. Jedná se o aktivity, které s největší pravděpodobností způsobují šíření rizika uvnitř finančního systému, a jako takové je lze vymezit z hlediska průběžných cílů a nástrojů uvedených v tomto dokumentu. Pokud tyto aktivity představují relevantní kritéria identifikace systémově významných pojišťoven, budou spadat pod průběžný cíl omezování systémového dopadu nedostatečně sladěných pobídek zaměřený na omezení morálního hazardu. Je však nezbytné poznamenat, že takový scénář vývoje je u pojišťoven méně běžný než v případě bank. Strukturální dimenze dále souvisí s propojeností pojišťoven s jinými finančními subjekty a s vyplývajícím možným rizikem nákazy. Uvedené spadá pod průběžný cíl omezování koncentrace přímých a nepřímých expozic. Cyklický rozměr je pak úzce spjat s endogenním podstupováním rizika a prodejem pod cenou.