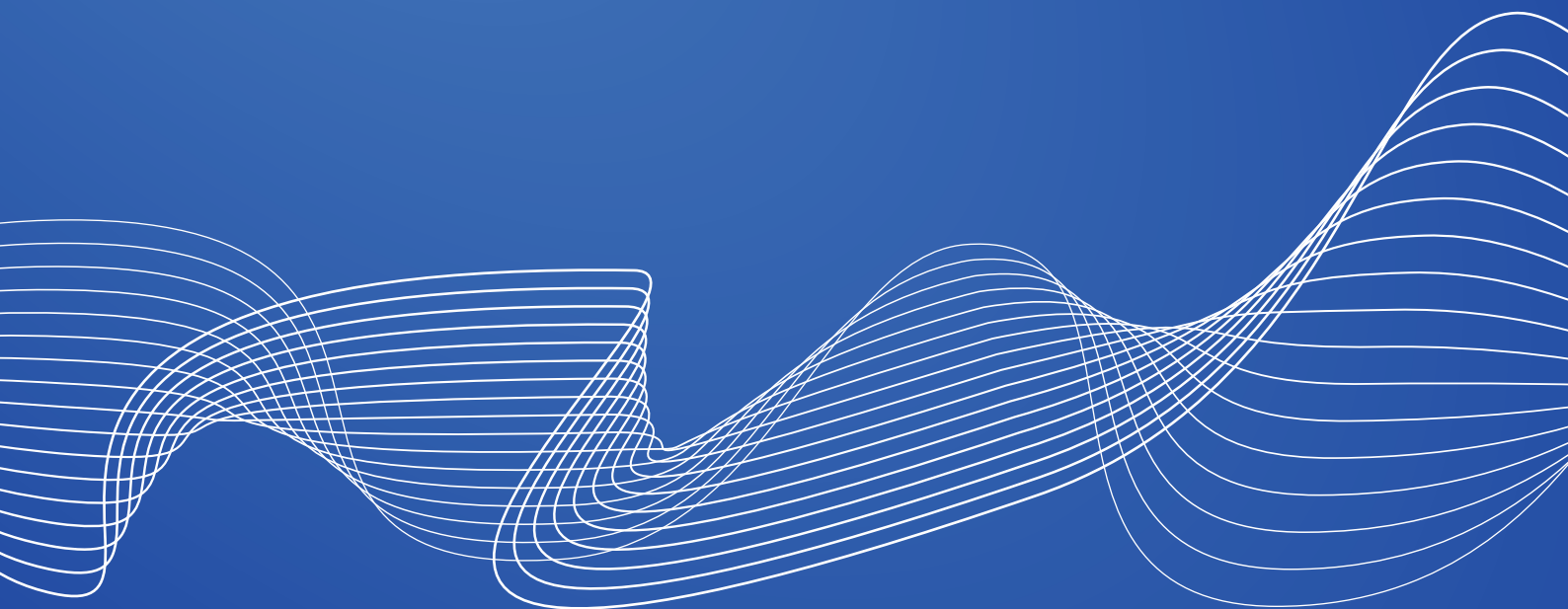
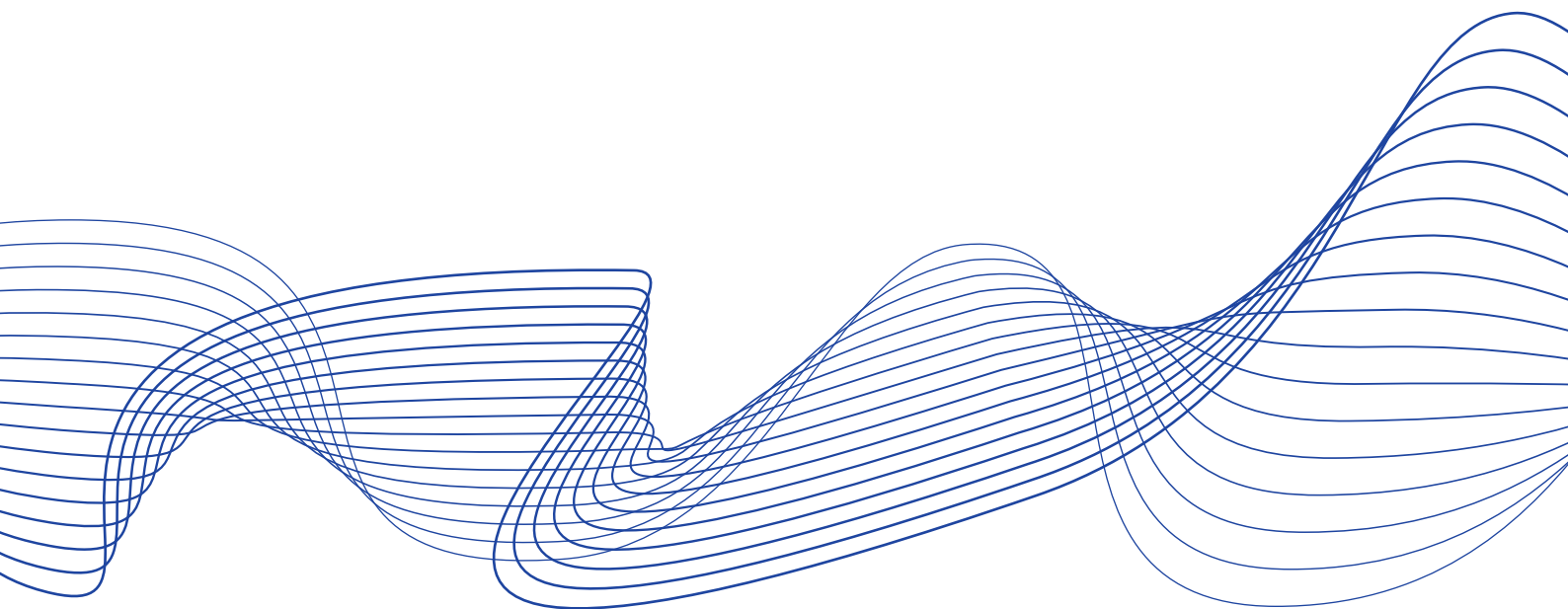


**Metų ataskaita**  
2011



**ESRV**  
Europos sisteminės rizikos valdyba  
Europos finansų priežiūros sistema

**Metų ataskaita**  
2011



**ESRV**  
Europos sisteminės rizikos valdyba  
Europos finansų priežiūros sistema

# Turinys

Ižanginis žodis.....	4
Santrauka.....	5
1 dalis	
<b>Vaidmuo ir veikla.....</b>	<b>7</b>
1.1. ESRV įkūrimas.....	8
1.2. ESRV tikslai.....	10
1.3. ESRV institucinė struktūra.....	13
2 dalis	
<b>ESRV veikla nuo jos darbo pradžios 2010 m. gruodžio mėn.....</b>	<b>18</b>
2.1. Sisteminės rizikos nustatymas ir vertinimas.....	19
2.1.1. Sisteminė rizika, daranti neigiamą poveikį visai ES.....	19
2.1.2. Specifinė sisteminė rizika.....	21
2.1.3. Testavimas nepalankiausiomis sąlygomis visoje ES.....	23
2.2. Dalyvavimas kuriant makrolygio rizikos ribojimo sistemas ES ir nacionaliniu lygmenimis.....	24
2.2.1. Glaudūs ryšiai su trimis Europos priežiūros institucijomis.....	24
2.2.2. Darbas, susijęs su makrolygio rizikos ribojimo įgaliojimais ir priemonėmis.....	24
2.2.3. Makrolygio rizikos ribojimo aspektų būsimuose ES teisės aktuose apžvalga.....	25
2.3. Fundamentalioji analizė makrolygio rizikos ribojimo priežiūros tikslais ir analizės priemonių kūrimas.....	26
3 dalis	
<b>Dėmesys aktualiems sisteminiams klausimams.....</b>	<b>29</b>
3.1. Nacionalinių institucijų makrolygio rizikos ribojimo įgaliojimai.....	30
3.2. Skolinimas užsienio valiutomis.....	31
3.3. Finansavimas JAV doleriais.....	32
3.4. Kompleksinių finansinių produktų „mažmeninimas“.....	34
Priedas	
2012 m. kovo 29 d. ESRV pirmininko laiškas kompetentingoms ES institucijoms, pavadintas „Makrolygio rizikos ribojimo sistemos kūrimo ES principai pagal kapitalo poreikių teisės aktus“.....	36
Santrumpos.....	40

## Ižanginis žodis



*Mario Draghi  
Europos sisteminės rizikos  
valdybos pirmininkas*

Man malonu pristatyti Europos sisteminės rizikos valdybos (ESRV), kuri buvo įkurta 2010 m. kaip nepriklausoma Europos Sąjungos (ES) įstaiga, atsakinga už finansų sistemos makrolygio rizikos ribojimo priežiūrą, pirmąją metų ataskaitą.

Pirmaisiais savo veiklos metais ESRV susidūrė su itin nepalankiomis ekonominėmis ir finansinėmis sąlygomis. Siekdama suvaldyti dėl to kilusią įvairią sistemine riziką, ji turėjo nedelsdama pradėti dirbti. Beveik visus pirmuosius metus valdybai vadovavo Jean-Claude Trichet, už ką norėčiau jam padėkoti.

Nuo 2011 m. pradžios ESRV reguliariai rengė sisteminės rizikos ES finansų sistemai apžvalgas. Šioje srityje svarbiausias dalykas buvo Europos valstybių kreditingumo, bankams kylančių vis didesnių sunkumų gauti finansavimą ir lėtėjančios ekonominės veiklos tarpusavio sąveika. Be to, ESRV priėmė tris viešas rekomendacijas, susijusias su skolinimu užsienio valiuta, kredito įstaigų finansavimu JAV doleriais ir nacionalinių institucijų įgaliojimais makrolygio rizikos ribojimo srityje. Šiuo metu valdyba rengia tinkamą ataskaitų dėl rekomendacijų vykdymo mechanizmą, pagrįstą principu „veik arba paaiškink, kodėl neveiki“. Be to, kurdama pagrindą ES makrolygio rizikos ribojimo politikai, per pastaruosius metus ESRV peržiūrėjo rengiamų ES teisės aktų makrolygio rizikos ribojimo aspektus – ypač teisės aktų dėl bankų kapitalo poreikio ir rinkos infrastruktūros – ir savo pastabas, susijusias su makrolygio rizikos ribojimu, perdavė ES teisėkūros organams.

Ši ataskaita parengta remiantis ESRV reglamento<sup>1</sup> 19 straipsniu, kuriame nustatyta, kad „ESRV pirmininkas bent kartą per metus, o plataus masto finansinių sunkumų atveju – dar dažniau, kviečiamas į kasmetinį Europos Parlamento klausymą, rengiamą kasmet teikiamos ESRV ataskaitos Europos Parlamentui ir Tarybai progą“. 2012 m. gegužės 31 d. man teks garbė viešame posėdyje pristatyti šią pirmąją metų ataskaitą Europos Parlamento Ekonominių ir pinigų reikalų komitetui.

Frankfurtas prie Maino, 2012 m. gegužės mėn.

A handwritten signature in blue ink that reads "Mario Draghi". The signature is fluid and cursive.

Mario Draghi  
ESRV pirmininkas

<sup>1</sup> 2010 m. lapkričio 24 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) Nr. 1092/2010 dėl Europos Sąjungos finansų sistemos makrolygio rizikos ribojimo priežiūros ir Europos sisteminės rizikos valdybos įsteigimo.

Tai pirmoji Europos sisteminės rizikos valdybos (ESRV) metų ataskaita. Ji parengta remiantis ESRV reglamentu<sup>2</sup>. Ataskaitą sudaro trys dalys. 1 dalyje pristatomas ESRV vaidmuo ir veikla. 2 dalyje apžvelgiama ESRV veikla nuo jos įsteigimo 2010 m. gruodžio mėn. 3 dalyje aptariami klausimai, kuriuos ESRV svarstė per apžvelgiamą laikotarpį.

1 dalyje pirmiausia apžvelgiami pagrindiniai ESRV įsteigimo etapai, iš kurių svarbiausias buvo ESRV reglamento įsigaliojimas 2010 m. gruodžio mėn. Toliau aprašomos pagrindinės ESRV, nepriklausomos Europos Sąjungos (ES) įstaigos, atsakingos už ES finansų sistemos makrolygio rizikos ribojimo priežiūrą, užduotys. Ji atlieka rizikos analizę, teikia įspėjimus ir rekomendacijas (kurie gali būti vieši arba konfidencialūs) ir stebi, kaip jų laikomasi. Šioje dalyje taip pat aiškinama ESRV institucinė struktūra, kurią sudaro Bendroji valdyba, Valdymo komitetas, Patariamasis mokslinis komitetas ir Patariamasis techninis komitetas. Institucinė struktūra sukurta per trumpą laikotarpį vadovaujantis keliais 2011 m. pradžioje priimtais sprendimais.

2 dalies pradžioje apžvelgiama ESRV veikla nustatant ir vertinant riziką ES finansų sistemai. Tuo tikslu Bendroji valdyba reguliariai keičiasi nuomonėmis apie sisteminę riziką ir rengia išsamias finansų sistemos pažeidžiamumo apžvalgas. Prie šios veiklos reguliariai prisideda Europos Centrinis Bankas (ECB), trys Europos priežiūros institucijos, Europos Komisija, Patariamasis mokslinis komitetas ir Patariamasis techninis komitetas. 2011 m. ESRV sprendė klausimus, susijusius su rizika, kylančia dėl sisteminio krizės pobūdžio, ir su konkretesne rizika, dėl kurios keletu atvejų buvo pateikti įspėjimai arba rekomendacijos. Toliau pristatomas ESRV indėlis 2011 m. kuriant patikimas makrolygio rizikos ribojimo sistemas ES ir nacionaliniu lygmenimis. Reikėjo nustatyti pagrindinius principus, pagal kuriuos turėtų būti nustatyti nacionalinių institucijų įgaliojimai makrolygio rizikos ribojimo srityje, ir pateikti nuomonę apie atrinktų ES teisės aktų projektų makrolygio rizikos ribojimo aspektus ir jų poveikį (atsižvelgiant į intervencijos apimtį) makrolygio rizikos ribojimo priežiūrai ateinančiu laikotarpiu. Tarp šių teisės aktų visų pirma buvo direktyvos ir reglamento dėl kredito įstaigų kapitalo poreikio projektai (CRD/CRR) ir pasiūlymas dėl Europos Parlamento ir Tarybos reglamento dėl ne biržos išvestinių priemonių, pagrindinių sandorio šalių ir sandorių duomenų saugyklų (Europos rinkos infrastruktūros reglamentas). Pristatydama savo politiką, ESRV pabrėžė, kad svarbu užtikrinti, jog kompetentingos nacionalinės institucijos turėtų pakankamus įgaliojimus ir galėtų lanksčiai spręsti su sisteminėmis rizika susijusius klausimus. ESRV nagrinėjo vieną konkretų direktyvos ir reglamento dėl kredito įstaigų kapitalo poreikio aspektą. Tai – anticiklinio kapitalo rezervo nustatymas pagal susitarimą Bazelis III. Šioje dalyje taip pat pristatoma ESRV veikla atliekant išsamią makrolygio rizikos ribojimo priežiūros analizę ir kuriant analitines priemones, siekiant užpildyti žinių spragas tais klausimais, kurie gali būti susiję su sisteminės rizikos didėjimu (pvz., šešėlinis bankų sektorius ir naujų sistemos dalių atsiradimas bei jų tarpusavio ryšiai).

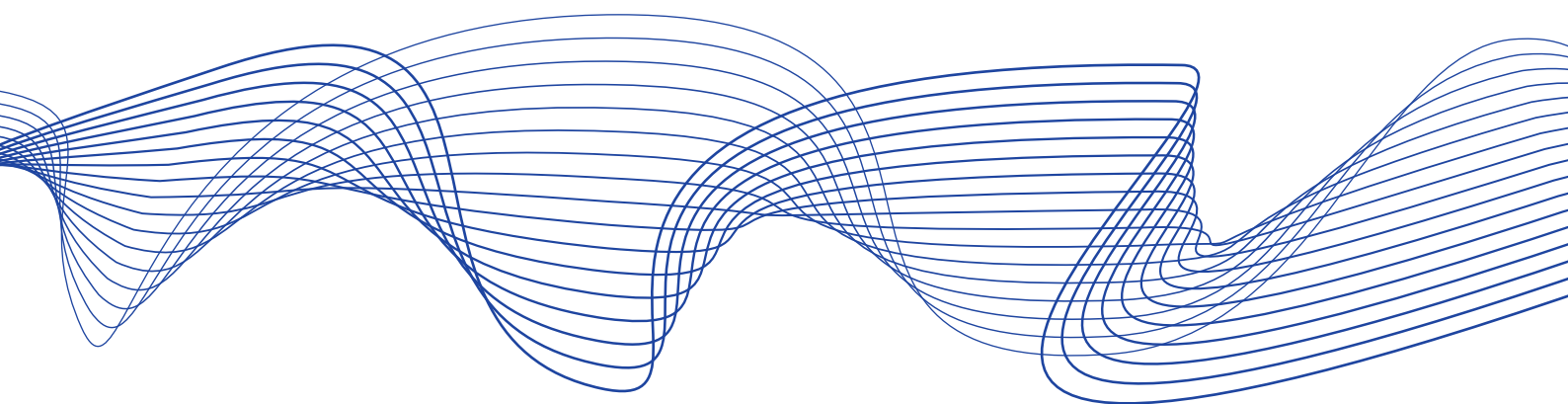
---

2 Žr. 2010 m. lapkričio 24 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamento (ES) Nr. 1092/2010 dėl Europos Sąjungos finansų sistemos makrolygio rizikos ribojimo priežiūros ir Europos sisteminės rizikos valdybos įsteigimo 19 straipsnį, kuriame nustatyta, kad „ESRV pirmininkas bent kartą per metus, o plataus masto finansinių sunkumų atveju – dar dažniau, kviečiamas į kasmetinį Europos Parlamento klausymą, rengiamą kasmet teikiamos ESRV ataskaitos Europos Parlamentui ir Tarybai progą“.

Galiausiai, siekiant padidinti visuomenės supratimą apie makrolygio rizikos ribojimo priežiūrą, 3 dalyje paprastai paaiškinti keli klausimai, kuriuos ESRV nagrinėjo 2011 m. Tarp jų – nacionalinių institucijų įgaliojimai makrolygio rizikos ribojimo srityje, skolinimas užsienio valiutomis, finansavimas JAV doleriais ir sudėtinių finansinių produktų pateikimas mažmeninei rinkai, t. y. finansų įstaigų vykdomas sudėtinių finansinių produktų, pavyzdžiui, struktūrizuotų produktų ir kai kurių sudėtinių produktų, kuriais prekiaujama biržoje, pardavimas smulkiesiems investuotojams.

Kalbant apie nacionalinių institucijų įgaliojimus makrolygio rizikos ribojimo srityje, pasakytina, kad ESRV veiklos rezultatas – priimta vieša rekomendacija, kurioje nustatyti pagrindiniai principai, padėsiantys parengti nacionalinius įgaliojimus makrolygio rizikos ribojimo srityje. Dėl skolinimo užsienio valiutomis pasakytina, kad ESRV padarė išvadą, jog aukštas skolinimo užsienio valiuta lygis gali turėti sisteminių pasekmių susijusiose šalyse ir gali persiduoti į kitas šalis. Todėl ji nusprendė paskelbti viešą rekomendaciją atitinkamoms institucijoms nedelsiant imtis taisomųjų veiksmų. Dėl finansavimo JAV doleriais ESRV laikosi nuomonės, jog reikėtų imtis veiksmų, kad nepasikartotų su ES bankų finansavimu JAV doleriais susijusi rizika, kuri buvo stebėta per krizę, ir parengė rekomendaciją atsakingoms institucijoms, kokių veiksmų imtis. Kalbant apie sudėtinių finansinių produktų pateikimą mažmeninei rinkai, pasakytina, kad ESRV nusprendė, jog dar reikia toliau dirbti, ypač atsižvelgiant į riziką, kad kai kuriems bankams mažmeninė rinka nebebus finansavimo šaltinis. Šį klausimą nuodugniau nagrinėja neseniai sudaryta ekspertų grupė bankų finansavimo klausimais.

1 dalis  
**Vaidmuo ir veikla**



## Vaidmuo ir veikla

### 1.1. ESRV įkūrimas

Europos sisteminės rizikos valdyba (ESRV) atsakinga už makrolygio rizikos ribojimo priežiūrą Europos Sąjungoje (ES) nuo 2010 m. gruodžio mėn. Todėl jai keliamas uždavinys vertinti sisteminę riziką visos ES finansų sistemos stabilumui. Makrolygio rizikos ribojimo priežiūros tikslas yra nustatyti riziką, galinčią daryti bendrą poveikį finansų sistemai ir ekonomikai, užkirsti jai kelią ir ją sumažinti.

Pirmame interpe pateikiama pagrindinių ESRV įkūrimo etapų, kurių svarbiausias įvykis buvo 2010 m. lapkričio 24 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamento (ES) Nr. 1092/2010 dėl Europos Sąjungos finansų sistemos makrolygio rizikos ribojimo priežiūros ir Europos sisteminės rizikos valdybos įsteigimo (toliau – ESRV reglamentas) įsigaliojimas 2010 m. gruodžio mėn., apžvalga. Dėl šio proceso kitoje Atlanto pusėje buvo įkurta Finansinio stabilumo priežiūros taryba (FSPT) vadovaujantis Dodd-Frank aktu. Įsakymą dėl jo JAV Prezidentas pasirašė 2010 m. liepos mėn. Ne taip seniai kai kuriose pasaulio šalyse, įskaitant ES, buvo įkurti makrolygio rizikos ribojimo organai.

#### 1 intarpas

#### Pagrindiniai ESRV įkūrimo etapai

**2008 m. lapkričio mėn.:** Europos Komisija suteikė įgaliojimus Jacques de Larosière pirmininkaujamai aukšto lygio grupei pateikti rekomendacijas, kaip sustiprinti Europos priežiūros priemones.

**2009 m. vasario mėn.:** De Larosière grupės parengtoje ataskaitoje rekomenduojama, be kita ko, įsteigti ES įstaigą prižiūrėti visos ES finansų sistemos riziką.

**2009 m. gegužės mėn.:** Komisija pasiūlė keletą esamų finansinio stabilumo apsaugos priemonių ES lygiu reformų, visų pirma įsteigti ESRV, atsakingą už makrolygio rizikos ribojimo priežiūrą.

**2009 m. birželio mėn.:** birželio 9 d. ECOFIN taryba ir birželio 18–19 d. Europos Vadovų Taryba pritarė Komisijos pasiūlymams ir palankiai įvertino jos ketinimą pateikti pasiūlymų dėl įstatymo galią turinčių aktų, kad naujoji sistema būtų įvesta 2010 m.

**2009 m. rugsėjo mėn.:** Komisija priėmė teisinius pasiūlymus dėl ESRV ir trijų Europos priežiūros institucijų (EPI).

**2010 m. rugsėjo–lapkričio mėn.:** rugsėjo 22 d. Europos Parlamentas ir lapkričio 17 d. ES Taryba priėmė atitinkamus teisės aktus.

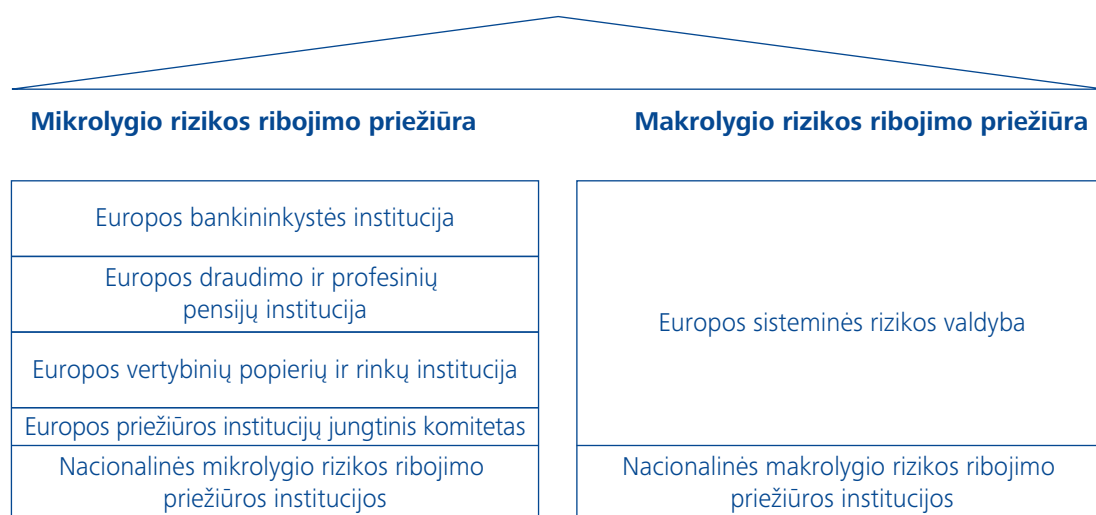
**2010 m. gruodžio mėn.:** teisės aktai paskelbti *Europos Sąjungos oficialiajame leidinyje* ir įsigaliojo 2010 m. gruodžio 16 d.



ESRV yra Europos finansų priežiūros institucijų sistemos (EFPI), kurios tikslas – užtikrinti ES finansų sistemos priežiūrą, dalis. EFPI sudaro du blokai – makrolygio rizikos ribojimo priežiūra ir mikrolygio rizikos ribojimo priežiūra (žr. 1 schemą). Makrolygio rizikos ribojimo priežiūra papildo mikrolygio rizikos ribojimo priežiūrą. Makrolygio rizikos ribojimo priežiūros tikslas – prisidėti prie visos finansų sistemos stabilumo apsaugos, stiprinant jos atsparumą ir mažinant sisteminės rizikos padidėjimą, o mikrolygio rizikos ribojimo priežiūros tikslas – užtikrinti atskirų finansų institucijų saugumą ir patikimumą. Kaip nurodyta de Larosière ataskaitoje, „makrolygio rizikos ribojimo priežiūra yra prasminga tik tuo atveju, jeigu ji turi tam tikrą poveikį mikrolygio priežiūrai, o mikrolygio rizikos ribojimo priežiūra veiksmingai užtikrina finansinį stabilumą tik tuomet, jeigu tinkamai atsižvelgiama į makrolygio raidą“<sup>3</sup>.

1 schema

### Europos finansų priežiūros institucijų sistema



Už makrolygio rizikos ribojimo priežiūrą atsako ESRV ir kompetentingos ES makrolygio rizikos ribojimo priežiūros institucijos, o mikrolygio rizikos ribojimo priežiūra užsiima trys Europos priežiūros institucijos, įkurtos tuo pačiu metu kaip ir ESRV (tai Europos bankininkystės institucija (EBI), Europos draudimo ir profesinių pensijų institucija (EDPPI) ir Europos vertybinių popierių ir rinkų institucija (EVPRI)), Europos priežiūros institucijų jungtinis komitetas ir ES valstybių narių kompetentingos mikrolygio rizikos ribojimo priežiūros institucijos (kaip nurodyta reglamentuose apie trijų Europos priežiūros institucijų įkūrimą).

Šie du EFPI blokai glaudžiai tarpusavyje susiję. Jų svarbą patvirtina faktas, jog ESRV reglamente ypač pabrėžiama, kad, vadovaujantis lojalios bendradarbiavimo principu, kaip numatyta Europos Sąjungos sutarties 4 straipsnio 3 dalyje, EFPI šalys turėtų bendradarbiauti pasitikėdamos ir visapusiškai gerbdamos vienos kitas, ypač siekdamas užtikrinti, kad tarpusavyje būtų keičiamasi tinkama ir patikima informacija.

<sup>3</sup> Jacques de Larosière vadovaujamos ES finansinės priežiūros aukšto lygio darbo grupės ataskaita, Briuselis, 2009 m. vasario 25 d., p. 38 (148 paragrafas).

## 1.2. ESRV tikslai

ESRV yra nepriklausoma ES įstaiga. Kaip nurodyta ESRV reglamente, „ESRV atsako už Sąjungos finansų sistemos makrolygio rizikos ribojimo priežiūrą, siekdama prisidėti prie sisteminės rizikos, kuri kyla finansiniam stabilumui Sąjungoje dėl pokyčių finansų sistemoje, prevencijos ar mažinimo ir, atsižvelgiant į makroekonominius pokyčius, būtų išvengta plataus masto finansinių sunkumų laikotarpių. Ji prisideda prie sklandaus vidaus rinkos veikimo ir taip užtikrina tvarų finansų sektoriaus indėlį į ekonomikos augimą“. Todėl ESRV veikla apima šias užduotis: i) surenka ir analizuoja visą reikalingą ir būtiną informaciją, ii) nustato sisteminę riziką ir suklasifikuoja ją pagal prioritetus ir iii) tais atvejais, kai ši sisteminė rizika laikoma didele, teikia įspėjimus ir rekomendacijas dėl taisomųjų veiksmy.

Veiksmy, kurių imamasi vykdant pirmas dvi minėtas užduotis, galima vadinti „rizikos analize“. Ji apima rizikos stebėjimą, kurio metu ESRV renka ir analizuoja informaciją, naudodama, pavyzdžiui, finansinio stabilumo ir ankstyvo įspėjimo rodiklius. Ji taip pat apima rizikos vertinimą – ją vertindama ESRV nustato sisteminę riziką ir suklasifikuoja ją pagal prioritetus, vertindama galimus jos pasireiškimo padarinius pasitelkia sprendimus ir analitines priemones, tokias kaip tinklo analizė ir testavimas nepalankiausiomis sąlygomis (šios priemonės plačiau aptartos šios ataskaitos tolesnėse dalyse). Šiai veiklai reikia daug informacijos, surinktos pagal ESRV reglamente numatytas atitinkamas nuostatas (plačiau apie tai žr. 2 intarpą).

### 2 intarpas

#### ESRV renkama informacija

ESRV reglamente numatyta, kad svarbios ir būtinos informacijos rinkimas ir analizė yra vienas iš ESRV tikslų. Jame nustatyta, kaip tai daryti. Europos Centrinis Bankas (ECB), pasitelkdamas savo patirtį, sprendžiant finansinio stabilumo ir statistikos klausimus, labai prisideda prie šio tikslo, atitinkančio jo įsipareigojimą teikti analitinę ir statistinę pagalbą ESRV<sup>1</sup>. Informacija renkama iš tokių šaltinių kaip: i) ECB ir Europos centrinių bankų sistema (ECBS) ir ii) Europos priežiūros institucijos, vadovaujantis ESRV reglamento 15 straipsniu. Paprastai ESRV prašo pateikti suvestinę informaciją (nenustatant atskiros finansų institucijos). Tačiau, siekiant apsaugoti nuo sisteminės rizikos ir ją mažinti, kai kada suvestinės informacijos gali nepakakti. Todėl kartais gali tekti rinkti informaciją apie atskiras institucijas (informaciją apie konkrečią instituciją). ESRV reglamento 15 straipsnyje numatytos konkrečios tokio atvejo sąlygos, būtent, kad „duomenys apie atitinkamą atskirą finansų įstaigą yra svarbūs sisteminiu požiūriu ir būtini“ ir kad toks prašymas yra „pagrįstas ir proporcingas“. Be to, siekiama išvengti, kad labai nepadidėtų ataskaitų našta.

Vadovaudamosi šiomis nuostatomis ir siekdamos užtikrinti griežtą ir skaidrų konkrečios informacijos apie institucijas keitimosi konfidencialumo režimą, ESRV ir Europos priežiūros institucijos 2011 m. lapkričio mėn. pasirašė susitarimą, kuriame nustatyti konkretūs šios veiklos veiksmai ir tvarka<sup>2</sup>. Nuo savo įkūrimo ESRV šia tvarka vadovavosi keletą kartų rinkdama suvestinę informaciją ir informaciją apie konkrečią instituciją.

1 Žr. 2010 m. lapkričio 17 d. Tarybos reglamento (ES) Nr. 1096/2010, kuriuo Europos centriniam bankui pavedami konkretūs uždaviniai, susiję su Europos sisteminės rizikos valdybos veikla, 2 straipsnį.

2 Žr. 2011 m. lapkričio mėn. „Europos bankininkystės institucijos, Europos draudimo ir profesinių pensijų institucijos, Europos vertybinių popierių ir rinkų institucijos bei Europos sisteminės rizikos valdybos susitarimą dėl ESRV Sekretoriato specialių konfidencialumo procedūrų apsaugoti informaciją, susijusią su atskiromis finansų institucijomis, ir informaciją, kuria remiantis galima nustatyti finansų institucijos tapatybę“.

Vykdydama makrolygio rizikos ribojimo priežiūrą, ESRV gali reikalauti tiek reguliariai, tiek konkrečiu atveju teikiamos informacijos. Reguliariai teikiamos informacijos reikalaujama nuolat stebint visą ES finansų sistemą. Tokia informacija turi būti pateikta suvestine forma ir turi būti visų finansų institucijų, tarpininkų, rinkų, infrastruktūrų ir priemonių duomenys<sup>3</sup>. Atsižvelgiant į sparčiai besiplėtojančią finansų sistemą ir politikos formuotojų poreikį laiku turėti naujausią informaciją, ji teikiama kas ketvirtį. Be ESRV reikalingos reguliarios informacijos, jai gali prireikti ir konkrečiam tikslui skirtos informacijos, ypač tuo atveju, kai reguliariai teikiamos informacijos nepakanka išsamiam rizikos finansų sistemai vertinimui. Vadovaujantis ESRV reglamento 15 straipsniu, iš esmės ESRV turėtų pasikliauti turima informacija tiek, kiek tai įmanoma. Pagal savo struktūrą konkrečiam atvejui skirtos informacijos prašyme bus reikalaujama tam tikros apimties detalios informacijos, ir ji gali būti tiek suvestinė informacija, tiek informacija apie konkrečią instituciją. Žinoma, prašymas pateikti specialią informaciją apie konkrečią instituciją taip pat turėtų atitikti minėtą susitarimą tarp ESRV ir Europos priežiūros institucijų. Tvarka, kurios reikia laikytis teikiant prašymą dėl suvestinės informacijos, numatyta Europos sisteminės rizikos valdybos 2011 m. rugsėjo 21 d. sprendime dėl informacijos teikimo ir rinkimo Sąjungos finansų sistemos makrolygio rizikos ribojimo priežiūros tikslais (ESRV/2011/6).

3 Per pirmuosius ESRV veiklos metus ES lygmeniu buvo keletas svarbių teisinių iniciatyvų, kurios dėl jų makrolygio rizikos ribojimo priežiūros perspektyvos ir dėl to, kad numato tam tikros informacijos teikimą ESRV, be abejo, darys didelį poveikį informacijos ESRV teikimui. Tokios iniciatyvos – tai Kapitalo reikalavimų direktyva (CRD) ir Kapitalo reikalavimų reglamentas (CRR) pagal susitarimą Bazelis III, Mokumo II direktyva, Europos rinkos infrastruktūros reglamentas (EMIR), Alternatyvių investicinių fondų valdytojų direktyva (AIFMD) ir Kredito reitingų agentūrų reglamentas. Dėl šių iniciatyvų ESRV bendravo su atitinkama Europos priežiūros institucija ir prireikus skelbė viešus komentarus dėl šių iniciatyvų, siekdama užtikrinti, kad būtų tinkamai laikomasi makrolygio rizikos ribojimo priežiūros reikalavimų. Šioje srityje yra dirbama. Tačiau kaip tarpinis sprendimas iki tol, kol bus įgyvendintos šios iniciatyvos, ESRV/2011/6 sprendime nurodomi duomenų rinkiniai, kuriuos ECB ir (ar) ECBS turi greitai pateikti ESRV ir kuriais įvairūs ESRV pavaldūs padaliniai gali šiuo metu naudotis.

ESRV, remdamasi turima informacija ir savo rizikos analize, gali pateikti įspėjimus ir rekomendacijas. Įspėjimais ketinama atkreipti dėmesį į sisteminę riziką, o rekomendacijomis atkreipiamas dėmesys į vykdytinus veiksmus, siekiant mažinti sisteminę riziką. Tokie įspėjimai ir rekomendacijos visų pirma gali būti skirti visai ES arba vienai ar kelioms valstybėms narėms, arba vienai ar daugiau Europos priežiūros institucijų, arba vienai ar daugiau nacionalinių priežiūros institucijų. Be to, rekomendacijos gali būti skirtos Europos Komisijai dėl atitinkamų ES teisės aktų.

Įspėjimai ir rekomendacijos gali būti vieši ar konfidencialūs: pastaruoju atveju jie perduodami numatytiems adresatams. Vadovaudamasi ESRV reglamentu, ESRV nusprendžia dėl jų skelbimo kiekvienu konkrečiu atveju ir dėl pranešimo ES Tarybai gana iš anksto, kad liktų laiko sureaguoti. Priimdama šį sprendimą, ESRV turi palaikyti pusiausvyrą tarp poreikio būti skaidriam bei atskaitingam ir poreikio palaikyti konfidencialumą (pvz., dėl priešasčių, susijusių su finansiniu stabilumu). Viešas informacijos atskleidimas gali padėti skatinti rekomendacijų atitiktį. Tai yra ypač svarbu, nes ESRV teisės iš esmės yra neprivalomo pobūdžio, t. y. rekomendacijos nėra įstatymiškai privalomos. Rekomendacijų ir reikalavimų atitiktis stebėjimas grindžiamas mechanizmu „veik arba paaiškink, kodėl neveiki“. Jo dėka adresatai praneša ESRV (ir Tarybai) apie veiksmus, kurių buvo imtasi reaguojant į rekomendacijas, ir apie atitinkamas pateisinančias aplinkybes dėl bet kokio veiksmo. Jei ESRV mano, kad adresatų reakcija yra nepakankama, ji praneša apie tai adresatams ir Tarybai, o prireikus – atitinkamai EPI. Šioje srityje svarbų vaidmenį gali atlikti ir Europos Parlamentas. Viešos rekomendacijos atveju jis gali pakviesti ESRV pirmininką paaiškinti sprendimą (adresatai taip pat gali prašyti dalyvauti pasikeičiant nuomonėmis).



*Bendrosios valdybos nariai inauguraciniame posėdyje 2011 m. sausio 20 d.*

Per pirmuosius savo veiklos metus ESRV paskelbė tris viešas rekomendacijas dėl: i) nacionalinės valdžios institucijų makrolygio rizikos ribojimo priežiūros įgaliojimų, ii) skolinimo užsienio valiutomis ir iii) kredito įstaigų finansavimo JAV doleriais (žr. 3 dalį). Kadangi pirmas terminas adresatams pateikti ataskaitą apie veiksmus, kurių buvo imtasi įgyvendinant rekomendacijas, yra 2012 m. vidurys, ESRV rengia savo rekomendacijų įgyvendinimo stebėjimo sistemą. Ji jau ėmėsi pirmųjų veiksmų šiame procese, įkurdama pažangos stebėjimo mechanizmą bei sukurdamą šiam tikslui skirtą erdvę savo interneto svetainėje, ir imsis tolesnių veiksmų.

Be to, siekdama atitikti ESRV reglamento 3 straipsnio 2 dalies i punkto reikalavimus, 2011 m. ESRV pradėjo skatinti darbo santykius su tarptautinėmis institucijomis bei įstaigomis (tokiomis kaip Tarptautinis valiutos fondas (TVF), Finansinio stabilumo taryba ir Bazelio bankų priežiūros komitetas) ir su ne ES šalių makrolygio rizikos ribojimo priežiūros institucijomis, tokiomis kaip neseniai JAV įsteigta FSPT.

Galiausiai ESRV, būdama nepriklausoma įstaiga, atsakinga už ES finansų sistemos makrolygio rizikos ribojimo priežiūrą, yra atskaitinga Europos Parlamentui (žr. ESRV reglamento 19 straipsnį). Todėl ESRV pirmininkas reguliariai yra kviečiamas į Europos Parlamento Ekonomikos ir pinigų politikos komiteto klausymą. Šie svarstymai yra vieši ir juos galima stebėti ESRV interneto svetainėje tuo atveju, kai skelbiamos Pirmininko įžanginės kalbos dalys. Pirmasis toks svarstymas įvyko 2011 m. spalio mėn. Iki tol, 2011 m. gegužės 10 d. Patariamąjį techninio komiteto pirmininkas, pristatydamas PTK darbą, apsikeitė nuomonėmis su Europos Parlamento Ekonomikos ir pinigų politikos komiteto nariais.

Vadovaujantis ESRV reglamento 5 straipsnio 4 dalimi, reikalaujama, kad ESRV pirmininkas ir jo pavaduotojai per viešą svarstymą Europos Parlamentui turi pristatyti, kaip jie ketina vykdyti savo pareigas pagal šį reglamentą. Pirmasis Pirmininko (Jean-Claude Trichet) klausymas įvyko 2011 m. vasario 7 d., o pirmieji jo pavaduotojų (p. Mervyn King ir Andrea Enria) klausymai – 2011 m. gegužės 2 d. Mario Draghi, kuris pakeitė Jean-Claud Trichet, klausymas įvyko 2012 m. sausio 16 d.

Vadovaujantis ESRV reglamentu, ESRV taip pat turėtų atsiskaityti Europos Parlamentui ir ES Tarybai parengdama metų ataskaitą. Ją turėtų pristatyti ESRV pirmininkas per viešą Europos Parlamento Ekonomikos ir pinigų politikos komiteto klausymą jos paskelbimo dieną, kartu ją viešai paskelbiant ESRV interneto svetainėje.



*Bendrosios valdybos posėdžių salė*

Kalbant apie informavimą, pasakytina, kad, nors ir manoma, jog per anksti skelbti pavyzdinį leidinį šalia metų ataskaitos, ESRV norėjo, kad būtų plačiau viešai žinoma apie sisteminę riziką ir makrolygio rizikos ribojimo priežiūrą. Dėl šios priežasties 2010 m. gruodžio mėn. ji sukūrė savo interneto svetainę ir pradėjo rengti seriją komentarų makrolygio rizikos ribojimo priežiūros klausimais. Jie bus reguliariai skelbiami jos interneto svetainėje. Pirmi du komentarai „ESRV darbas – jos vaidmuo, organizacija ir veikla“ ir „Nacionalinių institucijų makrolygio rizikos ribojimo priežiūra“ paskelbti atitinkamai 2012 m. vasario ir kovo mėn. Komentarų apie makrolygio rizikos ribojimo priežiūrą tikslas – pateikti plačiajai visuomenei tikslingą ir glaustą informaciją. Vėlesnius komentarus planuojama paskelbti 2012 m. Bendroji valdyba taip pat nusprendė papildyti komentarus, sudėdama juos į atskirą ESRV metinės ataskaitos dalį. Jame pateikiami klausimai, su kuriais ESRV dirbo prieinamu būdu (žr. 3 dalį).

### **1.3. ESRV institucinė struktūra**

2011 m. buvo pirmieji ESRV veiklos visi metai. Įsteigta gilių finansų krizės sąlygomis, jai iš karto teko susidurti su būtinumu užtikrinti reguliarių nuomonių apie sisteminę riziką keitimąsi. Tai reiškė, kad institucinė sistema turėjo pradėti veikti labai greitai, o tam reikėjo sprendimų dėl faktinės ESRV struktūros ir funkcionavimo, įskaitant jos įgaliojimus ir organų bei komitetų struktūrą, darbo tvarkos taisyklių ir etikos kodekso sukūrimą bei duomenų apsaugos pareigūno paskyrimą<sup>4</sup>.

ESRV institucinę struktūrą sudaro Bendroji valdyba, Valdymo komitetas, PMK, PTK ir Sekretoriatas. Visi šie organai pirmą kartą susitiko posėdyje 2011 m. pirmąjį pusmetį (žr. 3 intarpą ir 2 schemą). Siekiant sklandžios ESRV darbo pradžios, 2010 m. kovo mėn. ECB įkurtas Parengiamasis sekretoriatas. 2011 m. sausio 1 d. jis pertvarkytas į ESRV Sekretoriatą<sup>5</sup>.

4 Daugiau informacijos skelbiama ESRV interneto svetainėje ([www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu)).

5 ESRV įkūrimo parengiamieji darbai buvo atliekami pagal pagrindinį planą, sudarytą iš trijų pagrindinių darbo sričių: i) procedūrų, ii) politikos ir iii) infrastruktūrų (įskaitant DARWIN – ECB dokumentų valdymo sistemos – parengimą daugiau negu 1 000 darbuotojų visoje ES).

### 3 intarpas

#### **Pirmieji ESRV organų ir komitetų posėdžiai**

**2011 m. sausio 20 d.:** inauguracionis Bendrosios valdybos posėdis

**2011 m. vasario 17 d.:** pirmasis PTK posėdis

**2011 m. vasario 21 d.:** pirmasis Valdymo komiteto posėdis

**2011 m. kovo 18 d.:** pirmasis reguliarus Bendrosios valdybos posėdis

**2011 m. birželio 21 d.:** pirmasis PMK posėdis

ESRV Bendroji valdyba yra sprendimus priimančias organas, kuriam pirmininkauja ECB pirmininkas. Joje yra 65 nariai (37 – turintys balsavimo teisę ir 28 – jos neturintys). Balsavimo teisę turintys nariai yra ECB pirmininkas ir jo pavaduotojas, ES valstybių narių nacionalinių centrinių bankų valdytojai, trijų Europos priežiūros institucijų pirmininkai, Europos Komisijos narys, PMK pirmininkas ir du jo pavaduotojai bei PTK pirmininkas. Balsavimo teisės neturintys nariai yra Ekonomikos ir pinigų politikos komiteto pirmininkas ir po vieną kompetentingos nacionalinės priežiūros institucijos aukšto lygio atstovą iš kiekvienos ES valstybės narės<sup>6</sup>. Nors dėl ESRV narių skaičiaus kartais gali iškilti logistinio pobūdžio problemų, tačiau jis užtikrina, kad visos atitinkamos šalys yra tinkamai įtrauktos ir kad ESRV sisteminės rizikos vertinimas grindžiamas daugelio nuomone ir plataus masto informacija.

Dabartinis ESRV pirmininkas yra Mario Draghi, kuris 2011 m. lapkričio 1 d. pakeitė Jean-Claude Trichet. ECB pirmininkas pagal užimamas pareigas yra ESRV pirmininkas penkerių metų kadencijai nuo jos veiklos pradžios. Pirmininko paskyrimo kitoms kadencijoms tvarka bus nustatyta per peržiūrą, kuri turi būti atlikta per trejus metus nuo ESRV įkūrimo (žr. ESRV reglamento 20 straipsnį). Pirmininkas pirmininkauja Bendrosios valdybos bei Valdymo komiteto posėdžiuose ir atstovauja ESRV jos išorės santykiuose.

Pirmasis ESRV pirmininko pavaduotojas yra p. Mervyn King, Anglijos centrinio banko valdytojas. Jį penkerių metų kadencijai išrinko ECB bendrosios tarybos nariai, atsižvelgdami į poreikį proporcingai atstovauti visoms valstybėms narėms ir keistis nuomonėmis tarp valstybių narių, kurių valiuta yra euro valiuta ir valstybių narių, kurių valiuta nėra euro valiuta. Antrasis pavaduotojas yra Europos priežiūros institucijų jungtinio komiteto pirmininkas (2011 m. juo buvo Andrea Enria, EBI pirmininkas, o šiuo metu juo yra Steven Maijoor, EVPRI pirmininkas). Pirmininko pavaduotojai eilės tvarka pirmininkauja Bendrosios valdybos ir Valdymo komiteto posėdžiams, kai pirmininkas negali jame dalyvauti.

---

<sup>6</sup> Paprastai aukšto lygio atstovai keičiasi pagal rotacijos principą, atsižvelgiant į posėdžio darbotvarkę, išskyrus atvejus, kai konkrečios valstybės narės nacionalinės priežiūros institucijos susitaria dėl bendro atstovo.



2 schema

### ESRV institucinė struktūra



*Šaltinis: „ESRV darbas – jos vaidmuo, organizacija ir veikla“, Komentarai apie makrolygio rizikos ribojimo priežiūrą, Nr. 1, ESRV, 2012 m. vasario mėn.*

Dėl didelio Bendrosios valdybos narių skaičiaus svarbu, kad jos sprendimai būtų veiksmingi. Be to, šiuo požiūriu svarbus vaidmuo tenka pirmininkui, Sekretoriatui ir Valdymo komitetui. Valdymo komitetą sudaro 14 Bendrosios valdybos narių<sup>7</sup>. Jis padeda ESRV priimti sprendimus rengdamas Bendrosios valdybos posėdžius, peržiūradamas numatomus aptarti dokumentus ir stebėdamas ESRV atliekamo darbo eigą.

ESRV gali konsultuoti du savo komitetus – PTK ir PMK, kurių tikslas yra teikti konsultacijas ir pagalbą ESRV su darbu susijusiais klausimais pirmininkui paprašius. PTK sudaro aukšto lygio atstovai iš institucijų, kurios yra ESRV narės. Paprastai tai atitinkamos institucijos finansinio stabilumo departamento vadovas ar priežiūros departamento vadovas. Šiuo metu PTK

<sup>7</sup> Tai: ESRV pirmininkas ir jo pirmasis pavaduotojas, ECB pirmininko pavaduotojas, keturi Bendrosios valdybos nariai, kurie taip pat yra ECB bendrosios tarybos nariai (šiuo metu tai Marek Belka, Lenkijos centrinio banko valdytojas, Ignazio Visco, Italijos banko valdytojas, Jens Weidmann, Vokietijos Bundesbanko prezidentas ir Athanasios Orphanides, Kipro centrinio banko valdytojas, buvo narys iki 2012 m. gegužės 2 d.), Europos Komisijos narys, trijų Europos priežiūros institucijų pirmininkai, Ekonomikos ir pinigų politikos komiteto pirmininkas, PMK pirmininkas ir PTK pirmininkas.



Spaudos konferencija po Bendrosios valdybos inauguracinio posėdžio 2011 m. sausio 20 d.

pirmininkas yra Stefan Ingves, Švedijos centrinio banko valdytojas, o jo pavaduotojas – Andreas Iltner (Austrijos nacionalinio banko vykdantysis direktorius)<sup>8</sup>.

Siekdamas užtikrinti, kad ESRV būtų pajėgi pasinaudoti plataus masto patirtimi, pagrindais ir nuomonėmis, Europos Parlamentas inicijavo PMK įkūrimą. Tai padaryta 2011 m. pirmąjį ketvirtį po atrinkimo procedūros, kurios metu buvo pateiktas kvietimas pareikšti savo susidomėjimą būti komiteto nariu. Jis buvo įdėtas į ESRV interneto svetainę ir paskelbtas *Europos Sąjungos oficialiajame leidinyje*. Patariamąjį mokslinį komitetą sudaro 15 nepriklausomų ekspertų, kurie skiriami ketverių metų kadencijai. Jie parenkami atsižvelgiant į jų bendrą kompetenciją ir į jų įvairią patirtį akademinėse srityse ar kituose sektoriuose, visų pirma mažose ir vidutinio dydžio įmonėse ar profesinėse sąjungose arba finansinių paslaugų teikimo arba naudojimosi jomis srityse. Į PMK sudėtį taip pat įeina PTK pirmininkas. Šiuo metu PMK pirmininkas yra Martin Hellwig, o pavaduotojai – André Sapir ir Marco Pagano<sup>9</sup>.

Galiausiai ESRV kasdienį darbą atlieka jos Sekretoriatas. ECB užtikrina ESRV sekretoriato darbą, teikdamas analitinę, statistinę, logistinę ir administracinę paramą<sup>10</sup>. ECB teikiama parama ESRV ir ESRV priskirti tikslai nepažeidžia ECB nepriklausomybės principo įgyvendinant savo tikslus, numatytus Sutartyje dėl Europos Sąjungos veikimo. Kabant apie biudžetą, kaip dalį savo paramos ESRV, ECB skyrė ESRV veiklai vykdyti 56 etatus, dirbant visą darbo dieną (iš jų 25 darbuotojai įdarbinti Sekretoriате). Tiesioginės išlaidos sudarė 7,1 mln. eurų, prie jų dar

8 Pagal savo įgaliojimus PTK ypač prisideda prie: i) reguliarios finansinio stabilumo sąlygų ES peržiūros, įskaitant sisteminės rizikos nustatymą; ii) analitinio ir politinio pasirengimo diskusijoms Valdymo komitete ir Bendrojoje valdyboje dėl įspėjimų ir rekomendacijų; iii) ES valstybių narių kompetentingų institucijų turimų makrolygio rizikos ribojimo priežiūros priemonių peržiūros ir galimos tolesnės jų plėtros; iv) reguliaraus makrolygio rizikos ribojimo priežiūros sprendimų, kuriuos priėmė kompetentingos institucijos ES ir už jos ribų, stebėjimo, taip pat prie visų diskusijų apie jų galimus padarinius visai ES ir v) kitų ESRV ES įstatymais priskirtų tikslų įgyvendinimo. Ypač pažymėtina tai, kad PTK gali padėti rengti ESRV nuomones apie ES teisės aktų aspektus finansų srityje, kai teisės aktuose aiškiai prašoma ESRV teikti rekomendacijas.

9 Pagal savo įgaliojimus PMK prisideda prie ESRV tikslų įgyvendinimo atlikdamas analitinį ir konsultacinį darbą. Jo analitinis darbas – analitinių metodikų nustatymo riziką ir įvertinti jų galimą poveikį tobulinimas, taip pat kūrimas ir patikrinimas veiksmingų makrolygio rizikos ribojimo priežiūros priemonių, dirbant su turimomis priemonėmis arba siūlant naujas ar papildomas priemones. Jo konsultacinis darbas – atvira, nepriklausoma ir analitinė makrolygio rizikos ribojimo priežiūros strategijų ir veiklos sistemų peržiūra, siekiant užtikrinti, kad ESRV politinė sistema visuomet būtų moderni. ESRV pirmininkui paprašius, PMK taip pat gali pasiūlyti temas specialioms analitinėms studijoms, kurias turi atlikti ESRV ir institucijos ESRV narės, ir prisidėti prie šio darbo.

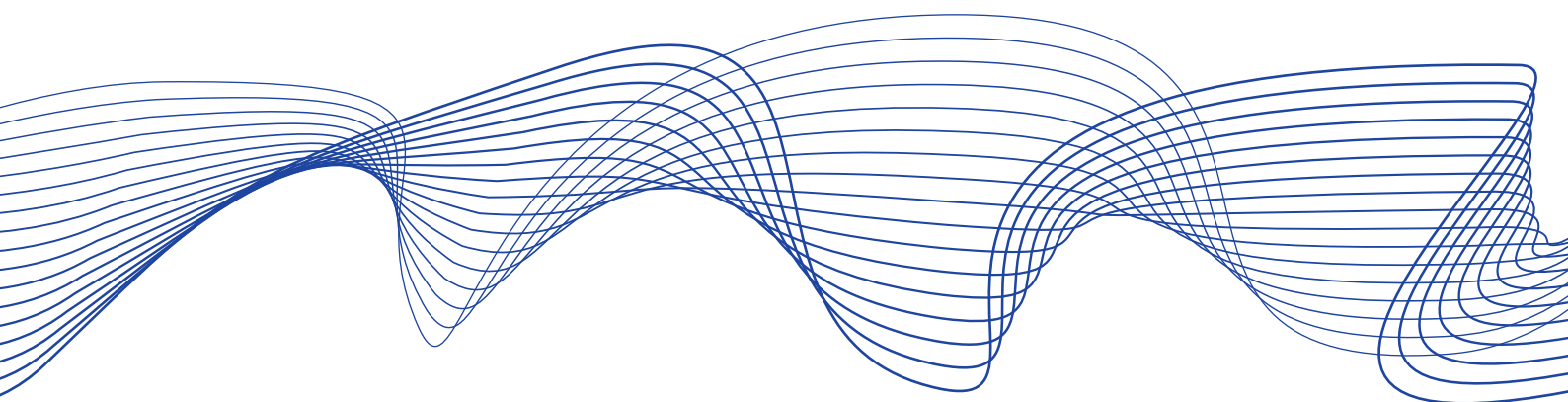
10 Žr. ECB 2011 metų ataskaitos 3 skyriaus 2 skirsnį „Uždaviniai, susiję su Europos sisteminės rizikos valdybos veikla“.



reikia pridėti netiesiogines išlaidas, susijusias su kitomis paramos paslaugomis, kuriomis dalijasi su ECB (pvz., žmogiškieji ištekliai, IT ir bendras administravimas). Bendrai kitos institucijos ESRV narės skyrė ne mažiau kaip 14 etatų dirbti visą darbo dieną vykdant ESRV veiklą, susijusią su dalyvavimu ekspertų grupėse ir pagalba tiems, kurie pirmininkauja ESRV.

2 dalis

**ESRV veikla nuo jos darbo pradžios 2010 m.  
gruodžio mėn.**



## ESRV veikla nuo jos darbo pradžios 2010 m. gruodžio mėn.

ESRV pagal jos įgaliojimus vykdoma veikla nuo įkūrimo 2010 m. gruodžio 16 d. apėmė:

- i) sisteminės rizikos nustatymą ir vertinimą (kai kuriais atvejais įspėjimų ir rekomendacijų teikimą),
- ii) dalyvavimą kuriant makrolygio rizikos ribojimo sistemas ES ir nacionaliniu lygmenimis ir
- iii) fundamentaliąją analizę makrolygio rizikos ribojimo priežiūros tikslais ir analizės priemonių kūrimą.

### 2.1. Sisteminės rizikos nustatymas ir vertinimas

Siekiant nustatyti sistemiškai svarbių rizikų aktualumą, ESRV vyksta reguliarus apsikėitimas nuomonėmis dėl rizikų ES finansų sistemai ir jos pažeidžiamumo. 2011 m. ESRV sprendė klausimus, susijusius su bendra sisteminė rizika, nes krizė tapo sisteminė ir kilo pavojus, kad ji neigiamai paveiks visas ES šalis, taip pat klausimus, susijusius su konkrečiomis sisteminės rizikos rūšimis, kai kuriais atvejais ji teikė įspėjimus ir rekomendacijas.

#### 2.1.1. Sisteminė rizika, daranti neigiamą poveikį visai ES

ESRV anksti nustatė ES finansų sistemai gresiančią bendrą sisteminę riziką. Nuo 2011 m. pirmojo ketvirčio vis daugėjo ženklų, rodančių, kad: i) egzistuoja rizika, jog krizė iš valstybių narių, kuriose įgyvendinama ES ir TVF pagalbos programa, išplis į kelias kitas ES valstybes; ii) neigiamus krizės padarinius patiriančiose šalyse dėl bendros valstybių nemokumo krizės bankai patyrė sunkumų norėdami gauti jiems reikalingų lėšų ir iii) dėl prastėjančių ekonominių sąlygų sumažėjo pasitikėjimas rinkose.

Visus 2011 m. ESRV atidžiai stebėjo vis didėjančią įtampą ES finansų sistemoje, o į Europos Parlamento Ekonomikos ir pinigų politikos komitetą 2011 m. spalio 11 d. iškvietas ESRV pirmininkas informavo apie jos sisteminį pobūdį. Kalbėdamas šiuo klausimu, ESRV pirmininkas taip pat pabrėžė, kad krizė buvo stebima ne tik keliuose šalyse, todėl ji gali neigiamai paveikti visą ES. Tai aiškiai rodo nuo 2010 m. gruodžio iki 2011 m. spalio mėn. sparčiai didėję kredito įsipareigojimų neįvykdymo apsikėitimo sandorių skirtumai (žr. 1 pav.). Krizę pradėta vadinti sisteminė ne dėl to, kad buvo siekiama paskelbti apie susidariusią bendrą nepaprastąją padėtį. Tai padaryta siekiant paraginti atitinkamas institucijas imtis veiksmų ir priemonių, reikalingų nerimui išsklaidyti.

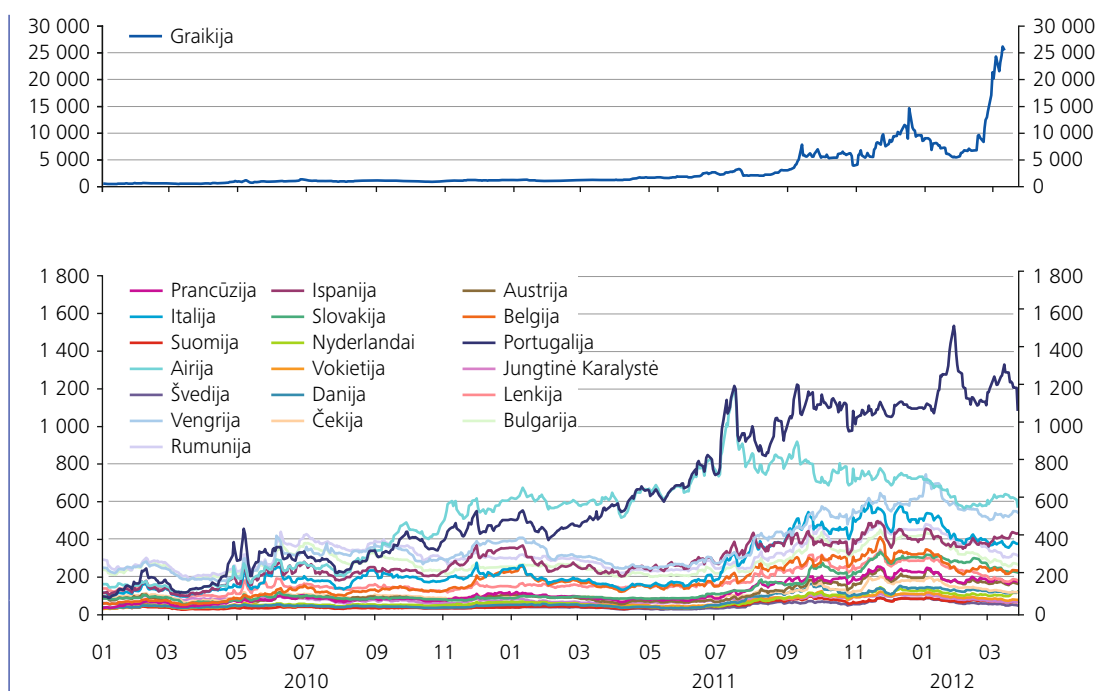
Norėdama turėti patikimų duomenų, 2011 m. pavasario pabaigoje ESRV taip pat paragino EBI atlikti testavimą nepalankiausiomis sąlygomis ir paprašė valstybes nares užtikrinti finansinės paramos priemones ne tik keliems testavimo neįveikusiems bankams, bet ir bankams, kurie, finansų rinkų nuomone, yra pažeidžiami arba testavimą įveikė arti įveikimo arba neįveikimo ribos. ESRV pabrėžė, kad tvirtas įsipareigojimas užtikrinti paramos priemones finansinių sunkumų patiriančioms institucijoms gali lemti švelnesnį rizikos vertinimą, obligacijų pajamingumo sumažėjimą ir taip paskatinti augimą.

Tačiau nuolatinė anksčiau minėtų rizikos veiksnių sąveika reiškė, kad padėtis toliau blogėjo, ir 2011 m. pavasario pabaigoje tarptautinėse finansų rinkose pradėjo kilti klausimų dėl finansinio

1 pav.

## Pasirinktų ES šalių vyriausybės kredito įsipareigojimų neįvykdymo apseiktimo sandorių skirtumai

(baziniai punktai; terminas – 5 m.)



Šaltiniai: Bloomberg ir CMA.

turto vertės. Tokiomis aplinkybėmis, taip pat susilpnėjus bankų galimybės vykdyti operacijas finansų rinkose, padidėjus jų priklausomumui nuo centrinio banko skolinimo, pradėjus mažėti jų kredito reitingams ir jų nuosavybės vertybinių popierių kainai akcijų rinkose (žr. 2 pav.), jie buvo priversti peržiūrėti savo verslo modelį.

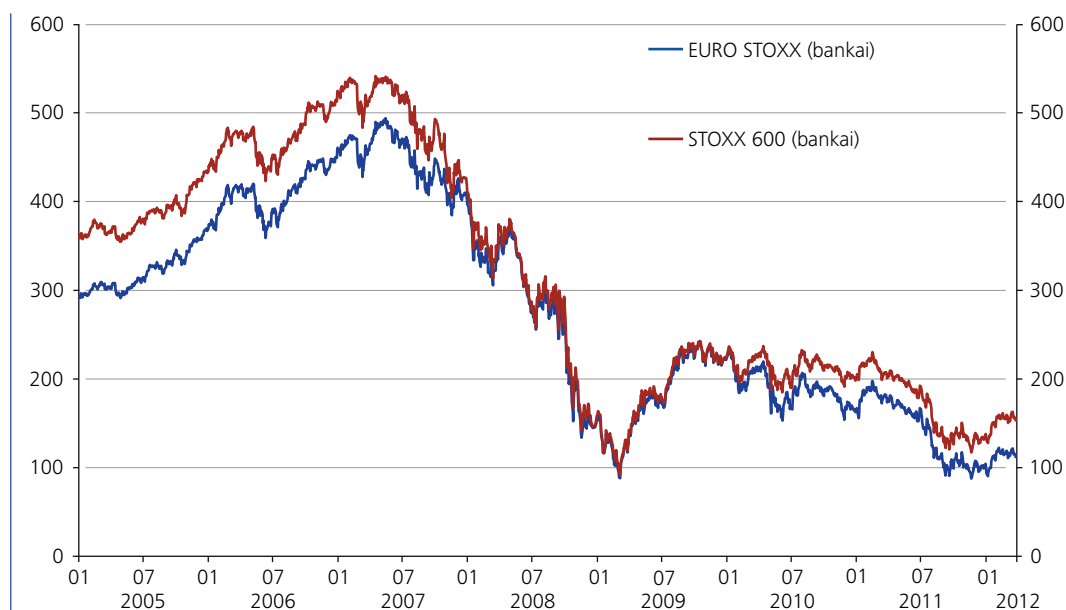
Atsižvelgdama į tai, ESRV paragino atitinkamas institucijas imtis visų būtinų priemonių ir atkurti pasitikėjimą finansų sektoriumi. Kalbant apie valstybių nemokumo riziką, pažymėtina, kad ESRV paragino kompetentingas valdžios institucijas užtikrinti tinkamą 2011 m. liepos 21 d. euro zonos valstybių ar vyriausybių vadovų ir ES institucijų priimtų sprendimų, visų pirma apimančių Europos finansinio stabilumo fondo (EFSF) ir Europos stabilumo mechanizmo (ESM) stiprinimą bei tvarios fiskalinės politikos ir augimą skatinančių struktūrinių priemonių taikymą, įgyvendinimą. ESRV taip pat palaikė ES valdžios sprendimą dėl EBI iniciatyvos, kuria siekiama didinti bankų sektoriaus kapitalizaciją (buvo planuojama, kad tai bus viena paketo, skirto būsimiems finansų rinkos trikdžiams išvengti, priemonė).

Tačiau turto atkūrimo veiksmų buvo imtasi neįgyvendinus kitų priemonių, būtinų stiprinti bankų sektorių. Kredito įstaigos buvo paragintos didinti savo kapitalą nesiimdamos papildomų veiksmų, kuriais būtų panaikintos sisteminės krizės priežastys, neigiamai veikiančios jų sugebėjimą pritraukti finansavimą. Dėl to, nepaisant EBI nustatytų sąlygų ir taikomos stebėsenos sistemos, ir toliau yra rizika, kad pradėti įsiskolinimo mažinimo veiksmai dar labiau suintensyvės ir paskatins reikšmingą kredito pasiūlos sumažėjimą. Dėl šios priežasties 2011 m. pabaigoje ESRV paragino valdžios institucijas užtikrinti, kad priemonės, skirtos bankų sektoriaus kapitalo bazei sustiprinti, nedidintų ekonominio nuosmukio rizikos.

2 pav.

## Finansų sektoriuje veikiančių Europos bendrovių akcijų kaina

(indeksas: 1991 m. gruodžio mėn. = 100)



Šaltinis: Bloomberg.

Pastaba: pagal kapitalizaciją pakoreguoti bankų sektoriaus akcijų indeksai ES – STOXX 600 (bankai) ir euro zonoje – EURO STOXX (bankai).

2011 m. pabaigoje dėl koordinuotų centrinių bankų veiksmų, įskaitant kredito įstaigų likvidumo didinimo priemones, nerimas rinkose buvo sumažintas. Be to, kelių ES valstybių narių vyriausybės ėmėsi ryžtingų veiksmų, kad įveiktų fiskalinį nesubalansuotumą, o ES vadovai ir kitos valdžios institucijos susitarė dėl svarbių klausimų (pvz., EFSF, ESM, fiskalinės sutarties, Graikijos skolos restruktūrizavimo) ir taip sušvelnino aštriausias problemas, iškilusias dėl valstybių nemokumo rizikos. Vykstant šiems pokyčiams, 2012 m. pirmąjį ketvirtį ESRV atkreipė dėmesį į tai, kad padidėjęs atsparumas valstybių nemokumo ir bankų sektoriaus rizikai gali ir nepaskatinti aktyvesnio skolinimo realiajam ekonomikos sektoriui, o toks skolinimas yra laikomas pagrindiniu augimą skatinančiu veiksniumi. Todėl ESRV kreipėsi į vyriausybes ragindama jas neatidėlioti fiskalinių bei struktūrinių reformų ir į bankus, kad šie pasinaudotų pagerėjusiomis finansavimo sąlygomis ir toliau didintų savo atsparumą krizei.

### 2.1.2. Specifinė sisteminė rizika

2011 m. ESRV taip pat papildomai ištyrė kai kurias sisteminės rizikos specifines struktūrines priežastis, ypač riziką, susijusią su: i) paskolomis užsienio valiutomis gavėjams, kurių rizika neapdrausta (gavėjams, kurie patiria valiutų neatitikimo riziką, nes jų rizika neapdrausta nei natūraliu, nei finansiniu rizikos draudimu); ii) kredito įstaigų finansavimu JAV doleriais ir iii) mažomis palūkanų normomis.

Kalbant apie dvi pirmas sisteminės rizikos priežastis, pasakytina, kad, Bendrosios valdybos vertinimu, rizika buvo pakankamai didelė, todėl ji paskelbė dvi viešas rekomendacijas<sup>11</sup>. Jos išsamiau aptartos 3 dalyje.

<sup>11</sup> Žr. 2011 m. rugsėjo 21 d. Europos sisteminės rizikos valdybos Rekomendaciją ESRV/2011/1 dėl skolinimo užsienio valiutomis (OL C 342, 2011 11 22, p. 1) ir 2011 m. gruodžio 22 d. Europos sisteminės rizikos valdybos Rekomendaciją ESRV/2011/2 dėl kredito įstaigų finansavimo JAV doleriais.

Be to, sprendama klausimus, susijusius su specifine sistemine rizika, ESRV taip pat dalyvavo dviejose viešose konsultacijose, kurias prieš būsimą Finansinių priemonių rinkų direktyvos (MiFID) peržiūrą inicijavo Europos vertybinių popierių ir rinkų institucija (EVPRI). Vienoje iš jų buvo kalbama apie politines gaires ir rekomendacijas dėl biržoje prekiaujamų fondų (ETF), kuriuos naudoja kolektyvinio investavimo į perleidžiamus vertybinius popierius subjektai (KIPVPS) ir struktūrizuoti KIPVPS, o kitoje – apie dažnų trumpalaikių sandorių gaires.

Sisteminiu požiūriu KIPVPS, ETF ir struktūrizuoti KIPVPS kelia nerimą dėl itin spartaus šių priemonių rinkoje augimo per pastaruosius dešimt metų ir neproporcingų kai kurių jų apimčių, palyginti su susijusių indeksų rinkos kapitalizacija. Atsakydama į EVPRI konsultacijas, ESRV visą dėmesį sutelkė į poreikį užtikrinti, kad gairėse būtų atsižvelgta į ankstesnę su finansinėmis inovacijomis susijusią patirtį. Kadangi struktūrizuoti KIPVPS produktai yra labai neaiškūs ir sudėtingi, ESRV pasiūlė apsvarstyti galimybę tokiems produktams nebetaikyti teisinio KIPVPS pavadinimo ir taip užtikrinti, kad KIPVPS produktai būtų paprasti, o KIPVPS pavadinimas keltų pasitikėjimą. Be to, ESRV akcentavo klausimus, susijusius su likvidumo didinimu ir ETF kainų formavimo procesais antrinėje rinkoje, taip pat reguliacinio arbitražo rizika finansinių produktų srityje. Galiausiai ji pasiūlė gerinti informacijos atskleidimą ir taikyti griežtesnes įkaito valdymo gaires<sup>12</sup>.

Po viešų konsultacijų dėl dažnų trumpalaikių sandorių, kuriems taikoma pelno gavimo iš galimai mažų ir (arba) trumpalaikių kainų neatitikties strategija, ESRV pripažino, kad finansinės inovacijos ir technologinė pažanga padidino finansų rinkų galimybes teikti tinkamas paslaugas realiajam ekonomikos sektoriui. Tačiau kartu ji priminė apie patirtį, rodančią, kad finansinės inovacijos kartais gali kelti sistemine riziką finansų sistemos stabilumui. Todėl yra būtina suprasti ir atidžiai stebėti svarbius technologinius pokyčius. Pasak ESRV, reikia papildomai ištirti du su galimu sisteminiu poveikiu susijusius dalykus: i) galimą žalingą dažnų trumpalaikių likvidumo sandorių poveikį rinkos likvidumui bei vientisumui ir ii) galimybę, kad dėl dažnų trumpalaikių sandorių gali padidėti rinkos sukrėtimų mastas. Be to, ESRV pasiūlė priemones, kuriomis būtų skatinama algoritminės prekybos ir dažnų trumpalaikių sandorių stebėsena bei priežiūra, taip pat „aktyvesnes“ priemones, naudingas tolesniam tyrimui, t. y. krizės valdymo ir struktūrinės priemonės<sup>13</sup>.

Kalbant apie draudimo ir profesinių pensijų fondų sritį, pažymėtina, kad ESRV neinicijavo jokios šiam konkrečiam sektoriui skirtos užduoties, tačiau, padedama EDPPI ir nacionalinių priežiūros institucijų, atidžiai stebėjo raidą.

Valstybių nemokumo ir bankų rizikų sąveika, mažėjanti realiojo ekonomikos sektoriaus apimtis 2011 m. darė vis didesnę poveikį draudimo veiklai ir profesinių pensijų fondams. Per praėjusius kelerius metus draudimo bendrovių pajamos mažėjo visų pirma dėl to, kad krito turto kainos. Ateityje dėl direktyvos Mokumas II<sup>14</sup> bus svarbių su draudimo bendrovėmis susijusių reglamentavimo pakeitimų, kurie gali neigiamai paveikti jų verslo modelį ir pirmiausia jų rizikos valdymo bei investavimo strategiją. Tačiau nesutariama dėl šios naujosios direktyvos poveikio, kuris gali paskatinti nestabilumą, pobūdžio ir masto.

---

12 Žr. ESRV interneto svetainę ([www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu)).

13 Ten pat.

14 Žr. 2009 m. lapkričio 25 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyvą 2009/138/EB dėl draudimo ir perdraudimo veiklos pradėjimo ir jos vykdymo (Mokumas II).

Nors dėl draudimo bendrovių ir profesinių pensijų fondų struktūros yra mažesnė galimybė, kad pastarieji, o ne bankų sektorius, gali tiesiogiai paskatinti sisteminius įvykius, draudimo bendrovės ir profesiniai pensijų fondai nėra apsaugoti nuo sisteminių finansų sektoriaus problemų. Be to, vis didesnį pavojų bent jau rizikos koncentracijos prasme jiems kelia didėjantis poveikis dėl valstybių nemokumo ir banko rizikų. Šiuo metu mažos palūkanų normos taip pat gali sukelti sunkumų toms draudimo bendrovėms ir profesinių pensijų fondams, kurie pagal sutartis privalo pasiūlyti minimalią grąžą polisų savininkams ir (būsimiems) pensininkams. Jei esamos sąlygos dėl palūkanų normų pablogės arba nesikeis keletą metų, gali išryškėti šio sektoriaus pažeidžiamumas.

Draudimo bendrovės ir profesiniai pensijų fondai yra tradicinis bankų sektoriaus finansavimo šaltinis, nes firmos dažnai investuoja į bankų vertybinius popierius ir (arba) laiduoja bankų vertybinių popierių pardavimą ir paskirstymą. Šiuo metu bankai dengia besibaigiančio termino skolas ir mažina savo palūkanų normų išlaidas naudodami pigų finansavimą, kurį užsitikrina pasinaudoję ilgesnės trukmės refinansavimo operacijomis (ITRO). Dėl to, esant nedideliam pajamingumui ir dideliame kintamumui, investuotojai, investuojantys į ilgalaikes priemones, šiuo metu patiria reinvestavimo riziką. Kokiu mastu ir kaip greitai draudėjai keičia savo investavimo modelius, lemia, ar sąlygos finansų rinkose stabilizuojasi ir daro poveikį bendrai kreditų pasiūlai ar ne.

### **2.1.3. Testavimas nepalankiausiomis sąlygomis visoje ES**

Yra dar vienas sisteminės rizikos visame finansų sektoriuje nustatymo ir įvertinimo aspektas: pagal Europos priežiūros institucijų įsteigimo teisės aktus<sup>15</sup> ir ESRV reglamentą, Europos priežiūros institucijos kartu su ESRV turi inicijuoti ir koordinuoti reguliarių finansų institucijų, rinkų ir infrastruktūros atsparumo neigiamiems pokyčiams rinkoje įvertinimą ES lygmeniu, t. y. testavimą nepalankiausiomis sąlygomis ES mastu. Taip pat ESRV, kaip makrolygio rizikos ribojimo priežiūrą vykdanči institucija, raginama dalyvauti atliekant tokius vertinimus visos sistemos lygmeniu. Techniniu požiūriu ESRV nedaug prisidėjo prie 2011 m. vykdyto testavimo nepalankiausiomis sąlygomis ES lygmeniu, nes šis testavimas buvo parengtas dar gerokai prieš oficialų ESRV įsteigimą. Tačiau 2011 m. EBI ir EDPPI atlikti testai ir jų rezultatai buvo bendrai aptarti per Bendrosios tarybos susitikimus.

Kalbant apie testavimus nepalankiausiomis sąlygomis ES lygmeniu, kuriuos ateityje organizuos Europos priežiūros institucijos, pasakytina, kad šiuo metu planuojamas ESRV dalyvavimas atliekant tuos testus. Jos indėlis į testavimą turėtų sudaryti: i) nuomonės, kurias ji teiktų Europos priežiūros institucijoms dėl didžiausios sisteminės rizikos, taip pat nepalankūs scenarijai, skirti testavimui nepalankiausiomis sąlygomis; ii) dalyvavimas vykdanč nepriklausomas peržiūras ir kokybės vertinimą ir iii) perspektyvų visos sistemos mastu nepalankių scenarijų atveju rengimas ir jautrumo bei rezultatų pažeidžiamumo vertinimas.

---

<sup>15</sup> Žr. 2010 m. lapkričio 24 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentą (ES) Nr. 1093/2010, kuriuo įsteigiama Europos priežiūros institucija (Europos bankininkystės institucija); 2010 m. lapkričio 24 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentą (ES) Nr. 1094/2010, kuriuo įsteigiama Europos priežiūros institucija (Europos draudimo ir profesinių pensijų institucija), ir 2010 m. lapkričio 24 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentą (ES) Nr. 1095/2010, kuriuo įsteigiama Europos priežiūros institucija (Europos vertybinių popierių ir rinkų institucija).

## **2.2. Dalyvavimas kuriant makrolygio rizikos ribojimo sistemas ES ir nacionaliniu lygmenimis**

Pagal savo įgaliojimus ir atsižvelgdama į tai, kad makrolygio rizikos ribojimas yra naujas dalykas, ypač ES, 2011 m. ESRV daug diskutavo apie tai, kokią sistemą reikėtų sukurti, kad artimiausiais metais būtų užtikrintas tvarus makrolygio rizikos ribojimo politikos vykdymas ES.

### **2.2.1. Glaudūs ryšiai su trimis Europos priežiūros institucijomis**

ES lygmeniu bendradarbiavimo su trimis Europos priežiūros institucijomis sąlygos (antrasis EFPI ramstis), kaip darbo ryšių su svarbiomis ES institucijomis kūrimo dalis, sudarė pagrindinį darbų srautą. Reglamentuose, pagal kuriuos įsteigtos Europos priežiūros institucijos ir ESRV, numatyta, kad Europos priežiūros institucijos yra plačiai įtraukiamos į ESRV darbą ir visų pirma į politines diskusijas dėl įspėjimų ir rekomendacijų, jų rengimo ir paskesnių priemonių, taip pat ir į analizės priemonių, skirtų sisteminės rizikos nustatymui ir įvertinimui palengvinti, kūrimą ir įgyvendinimą. Bendradarbiaujant su Europos priežiūros institucijomis atliktas darbas leido nustatyti ir įforminti mechanizmą, kurį naudodamos Europos priežiūros institucijos gali informuoti apie savo mikrolygio rizikos ribojimo visos Europos mastu poreikius per ESRV politines diskusijas, ir įtraukti juos į veiksmų planą, ir, bendresne prasme, procedūras, skirtas makrolygio rizikos ribojimo ir mikrolygio rizikos ribojimo institucijų uždaviniams, politikai ir komunikavimui ES koordinuoti.

### **2.2.2. Darbas, susijęs su makrolygio rizikos ribojimo įgaliojimais ir priemonėmis**

Patikimos prevencinės makrolygio rizikos ribojimo politikos ES sukūrimas yra dar viena svarbi ESRV interesų sritis.

Sujungusi ES ir nacionalinių EFPI aspektus, 2011 m. ESRV dirbo siekdama nustatyti kai kuriuos bendrus makrolygio rizikos ribojimo įgaliojimų ir priemonių elementus ir juos aptarti, bet visų pirma numatyti veiksmus, kurių nacionaliniai įstatymų priėmimo organai galėtų imtis artimiausiais metais.

Kadangi ESRV veikia dažniausiai naudodama politines priemones, kurios teisiškai nėra privalomos (įspėjimus ir rekomendacijas), makrolygio rizikos ribojimo politikos veiksmingumas ES nemažai priklauso nuo valstybių narių makrolygio rizikos ribojimo politikos programos. Gerai apibrėžti nacionaliniai makrolygio rizikos ribojimo įgaliojimai yra nepaprastai svarbūs siekiant užtikrinti veiksmingą makrolygio rizikos ribojimo politiką ES lygmeniu, kai makrolygio rizikos ribojimo institucijos veikia arba savo iniciatyva, arba vadovaudamosi ESRV įspėjimais ir rekomendacijomis. Esant tokiai padėčiai, ESRV sukūrė tokių įpareigojimų „pagrindinių principų“ rinkinį, kuriuo remiantis 2011 m. gruodžio 22 d. patvirtinta Europos sisteminės rizikos valdybos rekomendacija ESRV/2011/3 dėl nacionalinių institucijų įgaliojimų makrolygio rizikos ribojimo srityje. Ji plačiau aptarta 3 dalyje.

Rekomendacijoje aiškiai pasakyta apie poreikį nacionalinėms institucijoms makrolygio rizikos ribojimo srityje suteikti galimybę kontroliuoti priemones, kurių joms reikia išsikeltiems tikslams pasiekti. Šiuo požiūriu ESRV per PTK priemonių darbo grupę vykdė darbą, kuriuo buvo siekiama sukurti makrolygio rizikos ribojimo priemonių rinkinį, kurį galima būtų naudoti makrolygio rizikos ribojimo politikos tikslams visoje ES. Šis priemonių rinkinys bus adaptuojamas laikui bėgant ir pridėdama naujų priemonių, kadangi finansinių ir ekonominių sistemų pobūdis neišvengiamai evoliucionuoja. Nors kai kuriuos šio rinkinio priemonių aspektus dar reikia apibrėžti (pvz., jų apimtį), yra aišku, jog makrolygio rizikos ribojimo priemonių kompleksas privalo būti visapusis, kad jį būtų galima taikyti visų rūšių sisteminėi rizikai, atsirandančiai dėl ekonominių ir finansinių ciklų, taip pat dėl struktūrinių finansinės sistemos pokyčių. Be to, labai svarbu, kad šias priemones būtų galima naudoti prevenciškai ir laiku, nes sisteminė rizika yra sudėtingas ir nuolat besikeičiantis reiškinys.



ESRV reglamentas buvo vienas iš pirmųjų darbų atrenkant makrolygio rizikos ribojimo priemones. Reglamente numatyta, jog ESRV paskirta prisidėti prie sisteminės rizikos, kuri kyla finansiniam stabilumui, prevencijos ir jos mažinimo, kad būtų galima išvengti plataus masto finansinių sunkumų laikotarpių ir užtikrinti nuolatinį finansų sektoriaus indėlį į ekonomikos augimą. Atsižvelgiant į tai, buvo nustatytas pažangių makrolygio rizikos ribojimo priemonių rinkinys ir sukurta makrolygio rizikos ribojimo priemonių parinkimo bazė. 2012 m. pradžioje skirta dėmesio analitinėms ir politinėms priemonėms daugelyje sričių, iš jų ir: i) priemonių kūrimui, ii) jų veiksmingumui ir naudingumui ir iii) su jų įgyvendinimu susijusiems teisiniams aspektams. Planuojama, kad šis darbas bus baigtas 2013 m. pradžioje.

### **2.2.3. Makrolygio rizikos ribojimo aspektų būsimuose ES teisės aktuose apžvalga**

Kurdama makrolygio rizikos ribojimo politikos ES pagrindus, ESRV peržiūrėjo makrolygio rizikos ribojimo aspektus ir reikšmę būsimuose ES teisės aktuose. Visų pirma ji atidžiai stebėjo diskusijas dėl trijų pagrindinių Europos teisės aktų, skirtų sektoriams reglamentuoti, projektų, kurie ateityje intervencijos apimties prasme turės didžiausią reikšmę makrolygio rizikos ribojimo priežiūrai: i) direktyvos ir reglamento dėl kredito įstaigų kapitalo poreikio projekto<sup>16</sup> (toliau – CRD/CRR); ii) pasiūlymo priimti Europos Parlamento ir Tarybos reglamentą dėl ne biržos išvestinių priemonių, pagrindinių sandorio šalių ir sandorių duomenų saugyklų (toliau – EMIR) ir iii) pasiūlymo priimti antrąją rinktinę direktyvą<sup>17</sup>; ESRV ypač daug dėmesio skyrė nuostatoms, kur kalbama apie direktyvoje Mokumas II esančius cikliškumo elementus (pvz., anticiklinę premiją).

Kalbant apie CRD/CRR pasakytina, kad ES teisėkūros institucijos ESRV perdavė daugybę pranešimų dėl politikos formavimo, įskaitant pranešimus apie tai, kaip svarbu užtikrinti tinkamą kompetentingų nacionalinių valdžios institucijų aprėptį ir lankstumą, kad jos galėtų spręsti su sisteminė rizika susijusius klausimus, tiek dėl jos prevencijos, tiek reaguodamos, kai tokia rizika pasireiškia.

Pasiūlymas dėl CRD/CRR apima bendrų nuostatų maksimalaus suderinimo koncepcijas, t. y. palaikyti minimalų nacionalinį lankstumą arba papildomas vietines nuostatas, kad būtų galima išvengti reguliacinio arbitražo ir konkurencijos iškraipymų. ESRV nuomone, bendrų nuostatų sukūrimą pagal vienodai visoje ES apibrėžtus rizikos ribojimo reikalavimus yra esminis dalykas makrolygio rizikos ribojimo požiūriu. Tačiau ji taip pat daug kartų teigė, kad net ir bendrojoje rinkoje, kurioje laikomasi bendrų nuostatų, atsižvelgiant į vietines ekonomines sąlygas ir tai, kad ES valstybėse narėse ekonominis ir finansinis ciklai nėra visiškai suderinti, nacionalinės valdžios institucijos turėtų turėti galimybę griežtinti rizikos ribojimo priemones daugiau nei ES teisės aktuose nustatytas minimalus lygis, kad būtų galima spręsti klausimus, susijusius su nacionaliniu lygmeniu nustatyta sisteminė rizika. Be to, jos turėtų turėti galimybę tai daryti laiku.

Nors dėl tokių veiksmų valstybės narės iš pradžių gali patirti išlaidų, tačiau tai reikia daryti siekiant finansinio stabilumo, nes tai padėtų išvengti krizių kilimo ir išplitimo visoje ES. Kartu ESRV pripažįsta, kad tokios veiksmų laisvės taikymas, siekiant riboti makrolygio riziką, kai CRD/CRR nustatytus reikalavimus turėtų būti leidžiama tik griežtinti, o ne juos keisti, turėtų būti veiksmingi saugikliai, kad tuo nebūtų piktnaudžiaujama siekiant konkurencijos apribojimo ar

---

<sup>16</sup> Žr. pasiūlymą dėl Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos dėl galimybės verstis kredito įstaigų veikla ir dėl rizikos ribojimu pagrįstos kredito įstaigų ir investicinių įmonių priežiūros, kuria iš dalies keičiama Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2002/87/EB dėl finansiniam konglomeratui priklausančių kredito įstaigų, draudimo įmonių ir investicinių įmonių papildomos priežiūros; ir pasiūlymo dėl Europos Parlamento ir Tarybos reglamento dėl rizikos ribojimo reikalavimų kredito įstaigoms ir investicinėms įmonėms.

<sup>17</sup> Žr. pasiūlymą dėl Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos, kuria iš dalies keičiamos direktyvų 2003/71/EB ir 2009/138/EB nuostatos dėl Europos draudimo ir profesinių pensijų institucijos ir Europos vertybinių popierių ir rinkų institucijos įgaliojimų.

protektionistinės politikos tikslų ir galimas poveikis neišplistų į kitas valstybes. Be to, tokie saugikliai neturėtų būti per daug biurokratiniai ir lemti nukrypimą nuo naudingų veiksmų. Šiuo požiūriu ESRV galėtų atlikti svarbų vaidmenį siekiant užtikrinti tinkamą nacionalinių valdžios institucijų veiksmų koordinavimą. Šis klausimas iškeltas 2012 m. kovo 29 d. ESRV pirmininko laiške kompetentingoms ES institucijoms<sup>18</sup>.

Anticiklinės kapitalo atsargos pagal susitarimą Bazelis III yra dar vienas CRD/CRR aspektas, tiesiogiai susijęs su ESRV. Šios naujosios priemonės tikslas – suteikti galimybę makrolygio rizikos priežiūros politikos formuotojams užtikrinti finansų sistemos atsparumą, kad pastaroji sugebėtų geriau įveikti sisteminę riziką, kylančią dėl kreditavimo pokyčių. Atsparumas ekonominių svyravimų laikotarpiais sukurtų galimybes finansų sistemai amortizuoti neigiamus sukrėtimus, todėl pastaroji galėtų toliau teikti paslaugas realiajam ekonomikos sektoriui. Pasiūlymuose ESRV numatyta užduotis užtikrinti nuoseklų politinių nuostatų dėl apsaugos priemonių įgyvendinimą ES lygmeniu, pateikiant rekomendacijas, gaires ir politikos principus, kuriais nacionalinės valdžios institucijos turės vadovautis veikdamos savo šalyje. Pritardama siūlymui sudaryti kapitalo rezervą, kurį laiko svarbiu indėliu į makrolygio rizikos ribojimo priemonių rinkinį ES, Bendroji valdyba pasiūlė, kaip galima būtų pagerinti šios priemonės veiksmingumą, ypač atsižvelgiant į išskirtines aplinkybes, nustatant didesnę nei 2,5 % kapitalo rezervą, trečiųjų šalių paskolas ir abipusių tarptautinių santykių apimtį. Kalbant apie abipusiškumo principą, Europos bendrosios rinkos kertinį akmenį, pažymėtina, kad ESRV vieningai sutaria, jog uždraudus jo taikymą, kai viršijama 2,5 % riba, atsirastų reguliacinio arbitražo galimybė, o tai sužlugdytų pastangas, kuriomis siekiama apsaugoti finansų sistemą. Be to, ESRV pradės rengti anticiklinių kapitalo atsargų naudojimo gaires, nes tai yra viena iš jos užduočių, numatytų teisės aktų projektuose.

Be to, ESRV atidžiai apsvarstė pasiūlymus dėl EMIR. Juose nustatomos ne biržos išvestinių finansinių priemonių skaidrumo didinimo sąlygos. Visi standartizuoti ne biržos išvestinių finansinių priemonių sandoriai turės būti vykdomi per pagrindines sandorių šalis ne vėliau kaip iki 2012 m. pabaigos, o informacija apie juos teikiama sandorių duomenų saugykloms. ESRV skyrė visą dėmesį pagrindiniam vaidmeniui, kurį atliks pagrindinės sandorių šalys, ir ES teisėkūros institucijoms pateikė siūlymų dėl finansinių produktų, už kuriuos atsiskaitoma per pagrindines sandorių šalis, maržų ir užstato įvertinimo mažesne nei rinkos verte reikalavimų. Kadangi tokių reikalavimų įvairovė gali paskatinti cikliškumą ir finansų sistemoje padidinti svertą, ESRV, atsižvelgdama į tarptautinėse institucijose (įskaitant TVF) aptartus siūlymus, pasiūlė, kad makrolygio rizikos ribojimo priežiūros institucijos galėtų taikyti skirtingus privalomus maržos ir iš rinkos vertės išskaitomos dalies reikalavimus. Galima būtų pradėti taikyti politiką, kuria būtų siekiama apriboti tokių reikalavimų įvairovę, pavyzdžiui, rekomenduojant anticiklinį metodą tokiems reikalavimams nustatyti, t. y. neleisti jų švelninti ekonominio nestabilumo laikotarpiais, kad būtų galima apriboti jų griežtinimą, kuris taikomas nuosmukio laikotarpiais.

### **2.3. Fundamentalioji analizė makrolygio rizikos ribojimo priežiūros tikslais ir analizės priemonių kūrimas**

Kita svarbi ESRV veiklos sritis 2011 m. buvo sisteminės rizikos vertinimui svarbą turinčių žinių spragų panaikinimas ir analizės priemonių nustatymas. Šį darbą vykdė Patariamasis mokslinis komitetas ir Patariamąjo techninio komiteto analizės darbo grupė.

---

<sup>18</sup> Žr. priedą.

PMK, kurio pirmasis susirinkimas įvyko 2011 m. birželio mėn. (išrinkus jo narius), dėmesį sutelkė į: i) konceptualius klausimus, susijusius su sisteminėmis rizika ir makrolygio rizikos ribojimo priežiūra; ii) kiekybinės analizės klausimus ir sisteminėi rizikai įvertinti reikalingus duomenis ir iii) finansų sektoriaus ir realiosios ekonomikos sąveiką.

Kalbant konkrečiai, PMK pradėjo diskusijas dėl dviejų projektų, susijusių su: i) likvidžiojo turto poreikiu ir tuo, kaip finansų sistema turėtų patenkinti šį poreikį, ir ii) sisteminės rizikos ir makrolygio rizikos ribojimo problemomis. Buvo nuspręsta, kad pirmasis projektas prasidės „Europos saugių obligacijų“ privalumų bei trūkumų įvertinimu ir centrinių bankų teikiamo likvidumo reikšmės įvertinimu. Dar vienas svarbus dalykas, kuris bus aptartas šiame projekte, yra bankų mokumas ir jo poveikis lėšų pritraukimui. Antrasis projektas skirtas tinkamiausiai makrolygio rizikos ribojimo sistemai, kurioje būtų atsižvelgta į tris sprendimų priėmimo lygmenis ES (nacionalinį, euro zonos ir ES), sukurti.

Analizės darbo grupė 2011 m. visų pirma gilinosi į tris pagrindinius dalykus: i) šešėlinės bankininkystės sektorių ES, ii) naujų sisteminių dalyvių atsiradimą ir jų tarpusavio priklausomybę ir iii) ESRV rizikos signalų lentelę. Bendras visų šių darbų tikslas – užpildyti žinių spragas, dėl kurių gali kilti sisteminė rizika, ir taip sukurti pagrindą tinkamesnėms rizikos stebėjimo ir nustatymo priemonėms.

Šešėlinis bankų sektorius yra plati ir sudėtinga tema. Darbas šioje srityje vyko etapais, dėmesį sutelkiant į kiekvieną galimą rizikos išplitimo (iš šešėlinio bankų sektoriaus į kitą finansų sistemos dalį) kanalą. Be to, 2011 m. rudenį buvo organizuotas pirmasis bendrų duomenų rinkimas – pirmasis žingsnis mėginant nustatyti šešėlinės bankininkystės ES paplitimą, apimtį ir reikšmę. Duomenys bus baigti rinkti 2012 m. ir galbūt tai bus pakartota šiek tiek vėliau, vykdamas bendrą šešėlinės bankininkystės sektoriaus ir kitos ES finansų sistemos sąveikos stebėseną.

Be to, 2011 m. antrąjį pusmetį analizės darbo grupė atliko pirminę pinigų rinkos lėšų analizę ES sisteminės rizikos požiūriu. Tarptautinė vertybinių popierių komisijų organizacija (IOSCO), paprašius Finansinio stabilumo tarybai (FST), šiuo metu vykdo sisteminės rizikos ir galimo politinių reformų poreikio analizę pasaulio mastu. ESRV planuoja atlikti dar vieną analizę, kuri bus pagrįsta analizės darbo grupės atliktu darbu. Ši analizė būtų panaudota ES mastu įvertinant FST rekomendacijas, kurias planuojama paskelbti 2012 m. vasarą.

Analizės darbo grupė, siekdama išsiaiškinti šešėlinės bankininkystės apimtį, skyrė dėmesį galimai sisteminėi rizikai, susijusiai su vertybinių popierių finansavimo sandoriais ES, nustatyti, taip pat žinių apie tokius sandorius spragoms panaikinti ir politiniams veiksams, kurių reikėtų imtis norint sumažinti nustatytą riziką. Šis darbas bus baigtas 2012 m.

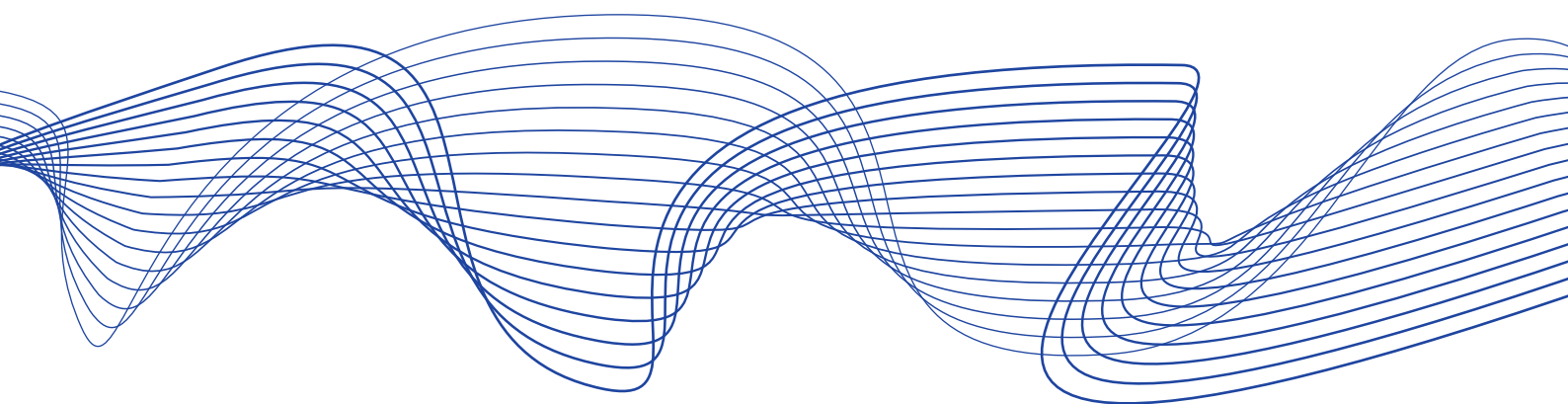
Kalbant apie tarpusavio priklausomybę ir naujų sisteminių dalyvių atsiradimą, pažymėtina, kad analizės darbo grupė iš pradžių dėmesį skyrė „dinaminei tinklo analizei“, kuri ESRV požiūriu yra svarbi priemonė tarpusavio priklausomybei analizuoti. Nustačius svarbiausias analizės darbo grupės kompetencijai priklausančias temas ir su šiais klausimais susijusį duomenų poreikį, darbas buvo sukoncentruotas į tarpbankines pozicijas ir pagrindines sandorių šalis. Daugiausia dėmesio šioje fundamentaliojoje analizėje bus skirta žinių spragoms, taip pat galimai sisteminėi rizikai nustatyti, rizikos persidavimo kanalams ir galimiems sutrikimų finansų sistemoje padariniams. 2012 m. pirmąjį pusmetį pateikti prašymai dėl pradinių duomenų, kad būtų galima: i) sudaryti detalų ES tarpbankinio tinklo ir bendrą rizikų žemėlapi (nacionaliniai bankai, svarbios šalys ir sektoriai) ir ii) visuotinį ryšių, įgyvendinamų per pagrindines sandorių šalis, žemėlapi, taip pat galimą persidavimo poveikio modelį.

2011 m. analizės darbo grupė taip pat turėjo užduotį sukurti ESRV rizikos signalų lentelę. Pagal ESRV reglamentą (3 straipsnio 2 dalies g punktą), bendradarbiaudama su Europos priežiūros institucijomis, ESRV turi parengti bendrus kiekybinius ir kokybinius rodiklius (rizikos signalų lentelę) sisteminei rizikai nustatyti ir įvertinti. Kaip ir Europos priežiūros institucijos, ESRV turės savo lentelę. 2011 m. antrąjį pusmetį analizės darbo grupė dirbo kurdamą rodiklius – tiek siekdama atrinkti tinkamus rodiklius, tiek sukurti veiksmingą rodiklių lentelės struktūrą. Be to, ši užduotis apėmė kiekvieno pasirinkto rodiklio kokybės įvertinimą, iš dalies atliekant grįžtamąjį patikrinimą. ESRV rizikos signalų lentelė turėtų būti pradėta naudoti 2012 m.

Galiausiai per analizės darbo grupę ESRV taip pat teikė paramą konsoliduotiems duomenims apie bankus rinkti ir sudaryti. Anksčiau tai darė ECBS Bankų priežiūros komitetas.

3 dalis

## **Dēmesys aktualiems sisteminiam klausimams**



## Dėmesys aktualiems sisteminiams klausimams

Siekiant padidinti visuomenės supratimą apie makrolygio rizikos ribojimo priežiūrą ir paaiškinti ESRV veiksmų priežastis (taip pat atsižvelgiant į tai, kad ESRV negali aptarinėti konfidencialių įspėjimų ir rekomendacijų savo metų ataskaitoje), šioje dalyje pateikiama informacija apie daugelį ESRV 2011 m. nagrinėtų klausimų, būtent: i) nacionalinių institucijų makrolygio rizikos ribojimo įgaliojimus; ii) skolinimą užsienio valiutomis; iii) finansavimą JAV doleriais ir iv) kompleksinių finansinių produktų „mažmeninimą“.

### 3.1. Nacionalinių institucijų makrolygio rizikos ribojimo įgaliojimai

Tinkamai apibrėžta politikos sistema yra veiksmingos makrolygio rizikos ribojimo politikos pagrindas. Europos finansų priežiūros institucijų sistemoje įkūrus ESRV, buvo sukurta makrolygio rizikos ribojimo politikos sistema ES lygmeniu. Ja būtų naudojamosi teikiant įspėjimus ir rekomendacijas. Siekdama užtikrinti, kad šie įspėjimai ir rekomendacijos būtų įgyvendinti nacionaliniu lygmeniu, ESRV labai pasitiki ES valstybių narių nacionalinės makrolygio rizikos ribojimo politikos vykdymo įgaliojimais, nes visų pirma būtent nacionalinės institucijos atsako už tai, kad būtų nustatytos priemonės, būtinos finansų sistemos stabilumui užtikrinti.

Patariamojo techninio komiteto priemonių darbo grupė 2011 m. kovo mėn. pradėjo darbą, susijusį su kompetentingų nacionalinių institucijų politikos vykdymo įgaliojimais. Iš pradžių buvo sukurtas tokių įgaliojimų „bendrųjų principų“ rinkinys, o vėliau, 2011 m. gruodžio mėn., Bendroji valdyba priėmė viešą rekomendaciją valstybėms narėms, siekdama paskatinti sukurti patikimas nacionalines makrolygio rizikos ribojimo politikos sistemas, tuo metu, kai buvo aptariamasi kai kurios teisinės iniciatyvos šiuo atžvilgiu<sup>19</sup>.

Nacionalinių makrolygio rizikos ribojimo įgaliojimų pagrindinių elementų bendrieji principai buvo nustatyti atsižvelgiant tiek į nacionalinių požiūrių nuoseklumą, tiek į lankstumą, atsižvelgiant į šalių specifiką, būtinumą. Jie apima tokius aspektus kaip makrolygio rizikos ribojimo politikos tikslas, instituciniai susitarimai, uždaviniai, galios ir priemonės, skaidrumas ir atskaitomybė, taip pat makrolygio rizikos ribojimą vykdančios institucijos nepriklausomumas.

ESRV rekomenduoja nusistatyti aiškų ir tiksliai apibrėžtą tikslą, nes tai padėtų makrolygio rizikos ribojimą vykdančioms nacionalinėms institucijoms įveikti polinkį neveikti. Makrolygio rizikos ribojimo politiką galima vykdyti nacionaliniu lygmeniu makrolygio rizikos ribojimą vykdančių nacionalinių institucijų iniciatyva arba įgyvendinant ESRV rekomendacijas ar įspėjimus.

ESRV mano, jog svarbu, kad šalių įstatymuose būtų aiškiai nustatyta institucija, atsakinga už makrolygio rizikos ribojimo politiką. Paprastai tai gali būti arba viena institucija, arba valdyba, kurią sudaro keletas institucijų, dalyvaujančių užtikrinant finansų sistemos stabilumą. Vieną iš svarbiausių vaidmenų šiuo atžvilgiu turėtų atlikti nacionaliniai centriniai bankai, tačiau jokie veiksmai neturi kelti pavojaus jų nepriklausomumui. ESRV aptars kompetentingų nacionalinių

<sup>19</sup> Žr. 2011 m. gruodžio 22 d. Europos sisteminės rizikos valdybos Rekomendaciją ESRV/2011/3 dėl nacionalinių institucijų įgaliojimų makrolygio rizikos ribojimo srityje (OL C 41, 2012 2 14, p. 1).

institucijų numatomų priemonių galimą poveikį tarptautiniu mastu, kad užtikrintų minimalų koordinavimo mastą ir apribotų neigiamo poveikio galimybę. Tuo tikslu ESRV turėtų būti informuojama apie makrolygio rizikos ribojimo veiksmus, kurių imamasi sisteminei rizikai mažinti nacionaliniu lygmeniu.

Valstybės narės turėtų užtikrinti, kad būtų aiškiai apibrėžti makrolygio rizikos ribojimą vykdančios institucijos uždaviniai ir galios. Be to, jos privalo užtikrinti, kad ši institucija galėtų laiku gauti visus svarbius duomenis ir kontroliuoti atitinkamą priemonę taip, kad galėtų laiku atlikti korekcijas reaguodamos į rizikos finansiniam stabilumui besikeičiantį pobūdį.

Galiausiai makrolygio rizikos ribojimą vykdanči institucija turėtų būti nepriklausoma ir atskaitinga savo šalies parlamentui. Jos nepriklausomumas turėtų apsaugoti ją nuo išorės spaudimo, pavyzdžiui, negriežtinti politikos ekonominio pakilimo metu ar ją švelninti nuosmukio metu.

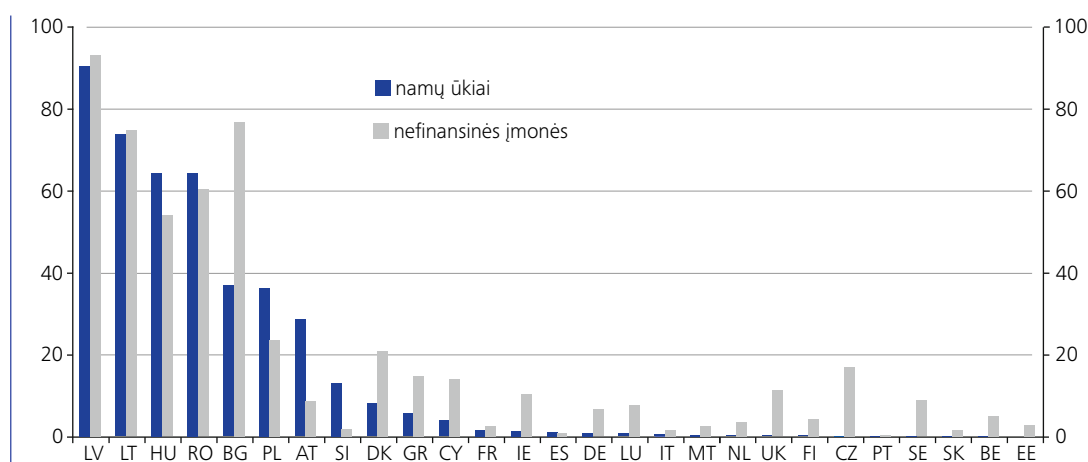
Valstybių narių prašoma įgyvendinti šias rekomendacijas iki 2013 m. liepos 1 d. ir pateikti ESRV tarpinę ataskaitą apie jų ketinimus įgyvendinant šias rekomendacijas bei apie iki šiol priimtus sprendimus iki 2012 m. birželio 30 d.

### 3.2. Skolinimas užsienio valiutomis

Kalbant apie nefinansinį privatųjį sektorių ES lygmeniu, skolinimas užsienio valiutomis, išskyrus atitinkamos šalies teisėtą mokėjimo priemonę (toliau – skolinimas užsienio valiuta), labiausiai paplitęs Vidurio ir Rytų Europos šalyse (žr. 3 pav.). Kai kuriais atvejais tai lėmė reikšmingų valiutų neatitikties susiformavimą nefinansinio privačiojo sektoriaus balansuose, o tai gali sukelti nacionaliniu lygmeniu sistemine riziką, kuri gali išplisti į kitas šalis. Tai, o kartu ir faktas, kad vengiama įvairiais lygmenimis taikyti priemones, kurių imamasi nacionaliniu lygmeniu, lėmė atsiradusį poreikį koordinuoti veiksmus visoje ES. Tuo tikslu 2011 m. pradžioje buvo sudaryta speciali PTK ekspertų grupė.

3 pav.

#### Užsienio valiutos skolinimas namų ūkiams ir nefinansinėms įmonėms ES



Šaltiniai: ECB ir ECB skaičiavimai.

Pastabos: šiame paveiksle parodytas užsienio valiutos skolinimas, palyginti su visomis negrąžintomis paskolomis, procentais. Naujaisi 2011 m. balandžio mėn. duomenys.

Pirmas jos darbas patvirtino, kad skolinimo užsienio valiuta vyrovimo priežastis lemia tiek su paklausa, tiek su pasiūla susiję veiksniai, įskaitant, be kita ko, teigiamus palūkanų normų skirtumus ir kai kuriais atvejais patronuojančiųjų bankų skiriamą finansavimą. Aukštas skolinimo užsienio valiuta lygis gali lemti sisteminę riziką, kuri gali sukelti neigiamus poveikio persidavimo į kitas šalis padarinius. Kai kuriais atvejais tai prisidėjo prie kredito ciklų padidėjimo galbūt paveikiant turto kainas. Paskolų užsienio valiuta skolininkams, kurių kredito rizika neapdrausta (skolininkams, patiriantiems valiutos kursų neatitiktį), kredito rizika apima rinkos riziką, nes didėja jų periodinės įmokos dėl krintančio kurso (jei jo neatsveria palankus palūkanų normų pokytis). Be to, priklausomybė nuo patronuojančiųjų bankų skiriamo finansavimo ir kai kuriais atvejais pasiklojimas užsienio valiutų apskaitimo sandorių rinkomis yra papildomas likvidumo ir refinansavimo rizikų šaltinis per krizes, o aukštas finansinių grupių integracijos laipsnis sukuria dar vieną rizikos persidavimo tarptautiniu mastu kanalą.

Dėl persidavimo rizikos ir nacionalinių priemonių išvengimo galimybės ESRV parengė viešas rekomendacijas ES valstybėms narėms, jų nacionalinėms priežiūros tarnyboms ir EBI, kurias priėmė Bendroji taryba 2011 m. rugsėjo mėn.<sup>20</sup>

ESRV rekomendacijos apima naujas paskolas užsienio valiuta, o ne dabartinę paskolų apimtį. Siekiant mažinti kredito riziką, rekomendacijose siūloma: i) didinti skolininkų supratimą apie rizikas, susijusias su skolinimu užsienio valiuta, reikalaujant, kad jiems būtų suteikiama pakankamai informacijos apie tokias rizikas, ir ii) užtikrinti, kad naujos paskolos užsienio valiuta būtų suteikiamos tik patikimiems ir galintiems atlaikyti didelius valiutos kurso pokyčius skolininkams. Šiuo atžvilgiu skatinama naudoti įmokos dydžio ir pajamų bei kredito ir įkeisto turto vertės rodiklius. Jei skolinimas užsienio valiuta pradeda skatinti per didelį bendrą kredito augimą, reikėtų apsvarstyti griežtesnes arba naujas priemones.

Siekiant išvengti netinkamos rizikų, susijusių su skolinimu užsienio valiuta, kainodaros, kompetentingos institucijos turėtų reikalauti, kad įstaigos: i) plačiau įtrauktų šias rizikas į savo vidaus rizikos įkainojimą ir kapitalo paskirstymą ir ii) turėtų pakankamai kapitalo pagal sistemos Bazelis II antrąjį ramstį. Be to, kompetentingos institucijos turėtų atidžiai stebėti, o prireikus apsvarstyti finansavimo ir likvidumo rizikų, susijusių su skolinimu užsienio valiuta, ribojimą, ypač daug dėmesio skirti finansavimo šaltinių koncentravimui, turto ir įsipareigojimų valiutos bei terminų neatitiktims, o kartu ir pasiklojimo užsienio valiutos apskaitimo sandorių rinkomis.

Šios rekomendacijos turi būti taikomos individualiu, iš dalies konsoliduotu ir konsoliduotu lygmenimis. Rekomendacijų adresatų prašoma informuoti ESRV apie veiksmus, kurių jie ėmėsi rekomendacijoms įgyvendinti, arba pateikti tinkamą pateisinimą neveikimo atveju kaip įprasta iki 2012 m. gruodžio 31 d.

### 3.3. Finansavimas JAV doleriais

JAV doleris yra svarbi finansavimo valiuta ES kredito įstaigoms, sudaranti apie 15 % visų jų įsipareigojimų (žr. 4 pav.). 2011 m. kovo mėn. sudaryta speciali PTK ekspertų grupė finansavimo JAV doleriais terminų neatitiktčiai apsvarstyti (beveik visas finansavimas, skirtas ES naudojimui, yra didmeninis ir trumpalaikis) ir tebejuntamą įtampą finansavimo JAV doleriais rinkose po 2008 m.

---

20 Žr. 2011 m. rugsėjo 21 d. Europos sisteminės rizikos valdybos rekomendaciją ESRV/2011/1 dėl skolinimo užsienio valiutomis (OL C 342, 2011 11 22, p. 1).



patirtos įtampos, nulėmusios centrinių bankų apskaitimo operacijų linijų sukūrimą, suteikiant galimybę gauti finansavimą JAV doleriais.

Ši ekspertų grupė kaip svarbią pažeidžiamą vietą nurodė terminų neatitiktį ir kintamą investuotojų bazę. Be to, jos nuomone, nuo 2011 m. birželio mėn. padidėjusi įtampa finansavimo JAV doleriais rinkose, kartu kai kurioms ES kredito įstaigoms paskelbus apie planus mažinti turto JAV doleriais finansinį svorį, iš dalies siekiant sumažinti savo pasiklovimą finansavimu JAV doleriais, lemtų bent dvi svarbias tiesiogines ir galbūt sisteminės rizikas: i) poveikį ES kredito įstaigų mokumui, jei turtas turėtų būti parduodamas pigaus išpardavimo kainomis, ir ii) poveikį realiajai ekonomikai ES kredito įstaigoms sumažinus skolinimo JAV doleriais apimtį.

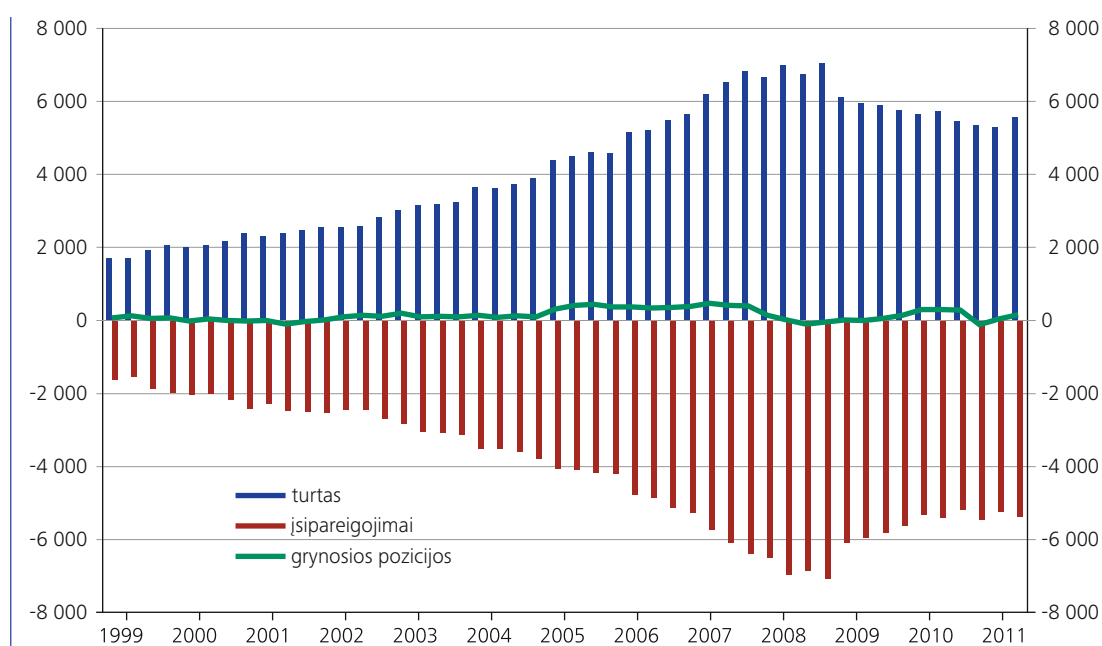
Be to, ekspertų grupė nustatė struktūrines priežastis, kodėl nesutampantys terminai JAV doleriais ilguoju laikotarpiu kompetentingoms institucijoms gali kelti susirūpinimą. Taip pat dėl to, kad įtampos laikotarpiais užsienio investuotojai labiau nei vietos investuotojai linkę mažinti išlaidas, o nesutampančios laiko juostos didina likvidumo riziką, centrinių bankų apskaitimo operacijų linijų buvimas gali būti moralinės žalos rizikos šaltinis, nes bankai delsia pereiti prie patikimesnės finansavimo struktūros. Iš tiesų ekspertų grupė nustatė, kad tam tikri bankai kai kuriose šalyse nenumato veiksmų, kaip apsisaugoti nuo sukretimų, kai finansuojama JAV doleriais ir (arba) užsienio valiutomis savo finansavimo nenumatytais atvejais planuose.

Nepaisant, jog po *Lehman Brothers* žlugimo 2008 m. kredito įstaigos ir priežiūros institucijos pradėjo taikyti priemones, siekdamos apskritai sušvelninti finansavimo ir likvidumo rizikas, ESRV nuomone, ES bankų pasiklovimo finansavimu JAV doleriais klausimas yra pakankamai svarbus sisteminiu požiūriu, kad būtų išleistos politikos rekomendacijos. Rekomendacijų tikslas buvo padėti ne sumažinti esamą įtampą, o išvengti, kad per finansines krizes ateityje įtampos lygis finansavimo JAV doleriais rinkose nepasiektų per 2008 ir 2011 m. krizes buvusio lygio.

4 pav.

#### ES kredito įstaigų bendrosios ir grynosios finansavimo pozicijos

(mlrd. JAV dol.; ketvirtiniai duomenys)



Šaltinis: TAB įverčiai.

2011 m. gruodžio mėn. ESRV priimta vieša rekomendacija buvo skirta ES valstybių narių nacionalinėms priežiūros institucijoms. Joje rekomenduota, kad šalys užbaigtų bankų finansavimo ir likvidumo JAV doleriais rizikos stebėjimo procesus, apsvaistytų tų rizikų apribojimą, kol jų lygis netapo per aukštas, ir užtikrintų, kad kredito įstaigų finansavimo nenumatytais atvejais planuose būtų numatyti veiksmai, kaip elgtis sukrėtimų, susijusių su finansavimu JAV doleriais, atvejais<sup>21</sup>.

Šios rekomendacijos turėtų padėti nacionalinėms priežiūros institucijoms ir EBI lengviau nustatyti perteklinį rizikų susikaupimą finansavimo JAV doleriais atžvilgiu ir imtis prevencinių priemonių galimai sisteminei rizikai išvengti.

### **3.4. Kompleksinių finansinių produktų „mažmeninimas“**

Kaip galimas makrolygio rizikos šaltinis, per pastaruosius keletą metų atsirado „mažmeninimas“, t. y. sudėtingų finansinių produktų, tokių kaip struktūrizuoti produktai ir kai kurie sudėtingi produktai, kuriais prekiaujama biržoje, rinkodara, kurią vykdo finansų įstaigos smulkiųjų investuotojų atžvilgiu. Kai kurių produktų mažmeniniai klientai, priimdami investicinį sprendimą, vargu ar turi reikiamos patirties, žinių, ar yra kompetentingi tinkamai įvertinti savo rizikas. Todėl tokie produktai kelia rinkos, kredito ir sandorio šalies rizikų pavojų investuotojams, jiems visiškai nekompensuojami nuostolių dėl šių patiriamų rizikų. Struktūrizuotų produktų, parduodamų neapsaugant kapitalu (tai gali lemti didelius nuostolius), dalis kai kuriose šalyse reikšmingai didėja. 2011 m. kovo mėn. sudaryta speciali PTK ekspertų grupė poveikiui, kurį tai gali turėti sisteminės rizikos atžvilgiu, tirti.

Ekspertų grupė aiškina sudėtingų produktų rinkodaros smulkiųjų investuotojų atžvilgiu suaktyvėjimą tiek paklausos veiksniais, pavyzdžiui, žemu palūkanų lygiu ir susijusiu „pajamingumo siekimu“, tiek pasiūlos veiksniais, pavyzdžiui, komerciniu interesu struktūrizuoti ir propaguoti tokius produktus, nes galima taikyti didesnius mokesčius. Šiuo atžvilgiu kai kurie šie produktai tiesiogiai konkuruoja su tradiciniais taupymo produktais, pavyzdžiui, indėliais, kurie duoda pastovią grąžą.

Šie pokyčiai kelia susirūpinimą dėl daugelio dalykų. Pirmiausia, šie produktai turi galimybę paskleisti rizikas namų ūkių sektoriuje, taip pat daryti įtaką sisteminės rizikos perdavimui ir skleidimui į visus sektorius. Antra, dėl didelio masto netikėtai mažos grąžos ir (arba) nuostolių kitose šalyse gali žlugti pasitikėjimas finansų sistema, o tai savo ruožtu gali paveikti realiąją ekonomiką.

Ekspertų grupė nustatė du kanalus, kuriais gali plisti sisteminės rizikos, – per namų ūkius ir bankus. Namų ūkių kanalas (paliekant nuošalyje šių rinkos segmentų vartotojų apsaugos aspektus, kurių ekspertų grupė neapėmė) gali turėti įtakos BVP augimui per turto efektą. Kad taip atsitiktų, sudėtingų produktų, ypač didelės rizikos pobūdžio, kurio smulkieji investuotojai gali nesuprasti, apimtis turėtų būti didžiulė ir jie turėtų būti platinami plačiai investuotojų bazei. Sukrėtimai, pavyzdžiui, neigiama produktų grąža, taip pat turėtų būti dideli. Bankų kanalas gali turėti neigiamą grįžtamąjį poveikį realiajai ekonomikai dėl sumažėjusio skolinimo. Taip galėtų atsitikti, pavyzdžiui, jei kredito įstaigos netektų „mažmeninimo“ produktų kaip finansavimo

---

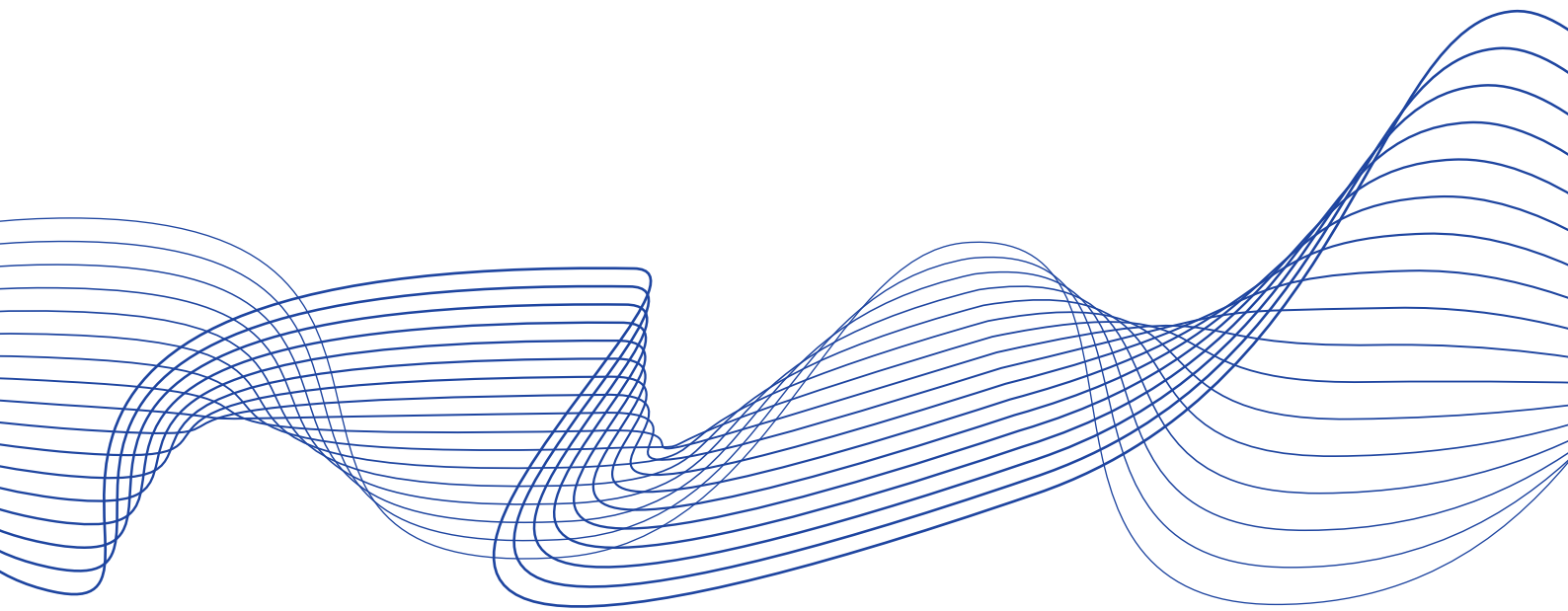
21 Žr. 2011 m. gruodžio 22 d. Europos sisteminės rizikos valdybos rekomendaciją ESRV/2011/2 dėl kredito įstaigų finansavimo JAV doleriais (OL C 72, 2012 3 10, p. 1).

šaltinio dėl didelio neigiamo poveikio produktų grąžai arba jei būtų prarastas pasitikėjimas jomis dėl didelio masto sudėtingų produktų klaidinančio pardavimo smulkiesiems investuotojams.

Ekspertų grupė padarė išvadą, kad, kalbant apie namų ūkių kanalą, galima sisteminė rizika neatsiranda tuojau pat, nors ir toliau turi būti stebimi jos pokyčiai, ypač turint omenyje duomenų apie sudėtingus produktus nebuvimą ES mastu. Dėl bankų kanalo ji padarė išvadą, jog būtinas tolesnis tyrimas siekiant tinkamai įvertinti riziką, kad „mažmeninimas“ senka kaip konkrečių bankų finansavimo šaltinis. Iš tiesų finansų įstaigos, o ypač bankai, gali naudoti sudėtingus produktus, kaip palyginti pigią finansavimo alternatyvą didmeninei prekybai obligacijomis. Būtent šį klausimą nuodugniau nagrinėja nauja bankų finansavimo ekspertų grupė, sudaryta 2012 m. pradžioje.

Priedas

2012 m. kovo 29 d. ESRV pirmininko laiškas  
kompetentingoms ES institucijoms, pavadintas  
„Makrolygio rizikos ribojimo sistemos kūrimo  
ES principai pagal kapitalo poreikių teisės aktus“





**ESRV**

Europos sisteminės rizikos valdyba

Europos finansų priežiūros sistema

**Mario DRAGHI**

**Pirmininkas**

Frankfurtas, 2012 m. kovo 29 d.

**ESRB/2012/0050**

Kam:

Ekonominių ir finansinių reikalų tarybos (ECOFIN) pirmininkui ir nariams  
Europos Komisijos pirmininkui, pirmininko pavaduotojui Rehn ir Komisijos nariui Barnier  
Europos Parlamento pirmininkui, Ekonomikos ir pinigų komiteto pirmininkui, pranešėjams  
ir šešėliniams pranešėjams dėl CRR/CRD

## **Makrolygio rizikos ribojimo sistemos kūrimo ES principai pagal kapitalo poreikių teisės aktus**

Gerbiama (-as) ponai (-e),

ES institucijos atlieka darbus, skirtus riziką ribojančiai bankų priežiūrai reformuoti per Kapitalo poreikių reglamentą ir direktyvą (CRR/CRD). Šiuo laišku ESRV siekia atskleisti jums ir platesniajai visuomenei kai kuriuos principus dėl šių reformų makrolygio rizikos ribojimo atžvilgiu. Ji tikisi, kad šie principai padės įstatymų leidėjams toliau kuriant makrolygio rizikos ribojimo veiksmų pagrindus pagal CRR/CRD ir baigiant įgyvendinti reformas.

CRR/CRD reformos susijusios su susitarimu Bazelis III ir de Larosière grupės ataskaita, kurioje buvo rekomenduojama sukurti vieną bankų priežiūros taisyklių rinkinį ir makrolygio rizikos ribojimo sistemą. Be to, makrolygio rizikos ribojimo perspektyvos atžvilgiu ESRV mano, kad esminis dalykas yra sukurti bendrą taisyklių rinkinį, pagrįstą tiek rizikos ribojimo metodikų, tiek bendrais reikalavimų visoje Sąjungoje apibrėžimais, ir visišku susitarimo Bazelis III įgyvendinimu.

Vykdamas šias reformas, labiausiai reikia atsižvelgti į mūsų Sąjungos įvairovę ir riziką, kuri gali kilti dėl jos ekonominių ir finansinių sistemų. Politika turi atitikti būsimų grėsmių tiek ES, tiek valstybių narių lygiu mastą ir raidą, be to, turi būti vengiama polinkio į neveiklumą. Taikant bendrą taisyklių rinkinį, tokiam rizikos traktavimui reikalinga sistema, kuri suteikia tiek valstybių narių, tiek Sąjungos lygio makrolygio rizikos ribojimo institucijoms ribotą veiksmų laisvę, esant veiksmingoms apsaugos priemonėms, griežtinti bendrai apibrėžtą riziką ribojančių reikalavimų ribas (nepažeidžiant apibrėžimų). Be to, tai palaikė de Larosière grupė (10 rekomendacija) ir tai



atitinka rekomendacijas, kurias pateikė Finansinio stabilumo taryba, Tarptautinis valiutos fondas ir Tarptautinių atsiskaitymų bankas, G20 grupei.

Be to, makrolygio rizikos ribojimo sistema turi būti sukurta taip, kad spręstų problemas, susijusias su sisteminėmis rizikomis, kurią sudaro rizika iš daugelio įvairių šaltinių: kylanti iš finansų sistemos vidaus (atsižvelgiant į tarpusavio ryšius sistemos viduje ir problemų išplitimą tarp bankų bei tarp bankų ir kitų subjektų, įskaitant nereguliuojamus subjektus ar „šešėlinius bankus“); išplintanti iš sistemos į realiąją ekonomiką ir susijusi su glaudžiais grįžtamojo ryšio tarp šių dviejų sričių mechanizmais.

ESRV nustatė tris principus, pagrindžiančius tokią sistemą: lankstumo, ankstyvo ir efektyvaus veikimo galimybes ir veiksmingo koordinavimo, atitinkančių „ribotos veiksmų laisvės“ požiūrį į makrolygio rizikos ribojimo politiką ES ir jos valstybėse narėse.

Pirma, institucijoms prireiks **lankstumo** taikant turimų politikos priemonių rinkinį, kad būtų išvengta konkrečios rizikos ir ji būtų sumažinta. Makrolygio rizikos ribojimo institucijoms tiek valstybių narių, tiek Sąjungos lygiu reikia veiksmų laisvės reikalauti papildomo informacijos atskleidimo ir laikinai griežtinti įvairių (pirmojo ramsčio) reikalavimų ribas: plačių reikalavimų, tokių kaip bendri kapitalo lygiai, likvidumo reikalavimai ir didelių pozicijų bei sverto apribojimai; labiau tikslinių reikalavimų, tokių kaip atskirų sektorių kapitalo reikalavimai, skirti konkrečioms pažeidžiamumams sumažinti (pvz., namų ūkių, įmonių, nekilnojamojo turto, vidinės finansų sistemos) įvairiose bankų balansų dalyse (bankinėje knygoje ir prekybos knygoje), siekiant apriboti arbitražą. ESRV siekia toliau plėtoti makrolygio rizikos ribojimo priemones ir, kai jie naudojami ir mikrolygio rizikos ribojimo tikslais, sukurti nuoseklumo užtikrinimo būdus.

Antra, makrolygio rizikos ribojimo politika turi numatyti **ankstyvo ir efektyvaus veikimo galimybę** iki susidarant reikšmingiems nesubalansuotumams ar nestabiliems tarpusavio ryšiams, atsižvelgiant į neplanuotus padarinius. Tam reikalinga sistema, leidžianti tam tikrai rizikai panaudoti efektyviausias politikos priemones laiku, veiksmingai ir prevenciškai. Tos pačios rizikos pasireiškimą reikia traktuoti nuosekliai: kai institucijos, susiduriančios su rizika vienoje valstybėje narėje yra prižiūrimos kitų valstybių narių, turi būti numatytas bent jau savanoriškas abipusis politikos priemonių pripažinimas tarp atitinkamų valstybių.

Pagaliau veiksmų laisvei makrolygio rizikos ribojimo politiką vykdyti šiais būdais būtinas **veiksmingas koordinavimas**, kaip apsaugos priemonė, skirta galimiems neigiamiems išoriniams veiksams ar neplanuotiems padariniams finansinių paslaugų bendrosios rinkos stabilumui ar kitų valstybių narių ekonomikoms apriboti. Tačiau ribų *griežtinimas* – tai trumpalaikės išlaidos, taip pat ir tai *inicijuojančioms* valstybėms narėms, kai Sąjungoje yra teigiami išoriniai stabilumo veiksniai. Tam reikalingas išankstinis apsikeitimas informacija ir koordinavimas, o ne Europos institucijos patvirtinimo procedūra. Nepažeidžiant Komisijos vaidmens pagal Bendrijos teisyną, šio koordinavimo kompetencija tenka ESRV kaip Sąjungos makrolygio rizikos ribojimo priežiūros institucijai.



**ESRV**

Europos sisteminės rizikos valdyba

Europos finansų priežiūros sistema

ESRV kuria procedūras, palaikančias veiksmingą išankstinį koordinavimą, remiantis išankstiniu ESRV informavimu apie pasiūlymus dėl makrolygio rizikos ribojimo veiksmų, skirtų rizikos problemoms spręsti, ir vykstant diskusijoms lygiagrečiai su nacionaliniais patvirtinimo procesais, kai to reikia. Jei ESRV nustatys, kad rizika, nulėmusi griežtesnius riziką ribojančius reikalavimus, nepagrįsta ar nustojo egzistuoti, ji pateiks rekomendaciją atitinkamai valstybei narei pašalinti ar pakoreguoti priemonę. Jei tos rekomendacijos bus laikomasi neadekvačiai, ESRV rekomenduos Europos Komisijai, kad ši apsvarstytų galimybę imtis atitinkamų veiksmų.

Šis laiškas ESRV interneto svetainėje paskelbtas 2012 m. balandžio 2 d., pirmadienį.

Nuoširdžiai Jūsų,

MARIO DRAGHI

## Santrumpos

EBI	Europos bankininkystės institucija
ECB	Europos Centrinis Bankas
ECBS	Europos centrinių bankų sistema
EDPPI	Europos draudimo ir profesinių pensijų institucija
EFPI	Europos finansų priežiūros institucijų sistema
EFSF	Europos finansinio stabilumo fondas
EPI	Europos priežiūros institucija
ES	Europos Sąjunga
ESM	Europos stabilumo mechanizmas
ESRV	Europos sisteminės rizikos valdyba
EVPRI	Europos vertybinių popierių ir rinkų institucija
NCB	nacionalinis centrinis bankas
PMK	Patariamasis mokslinis komitetas
PTK	Patariamasis techninis komitetas
TAB	Tarptautinių atsiskaitymų bankas
TVF	Tarptautinis valiutos fondas



© Europos sisteminės rizikos valdyba

Adresas

Kaiserstrasse 29  
60311 Frankfurtas prie Maino  
Vokietija

Telefonas

+49 69 1344 0

Interneto svetainė

<http://www.esrb.europa.eu>

Faksas

+49 69 1344 6000

*Visos teisės saugomos.*

*Leidžiama perspausdinti švietimo ir nekomerciniais tikslais, jei nurodomas šaltinis.*

*Šiame leidinyje paskutiniai statistikos duomenys pateikti 2012 m. balandžio 15 d.*

ISSN 1977-5199 (online)

