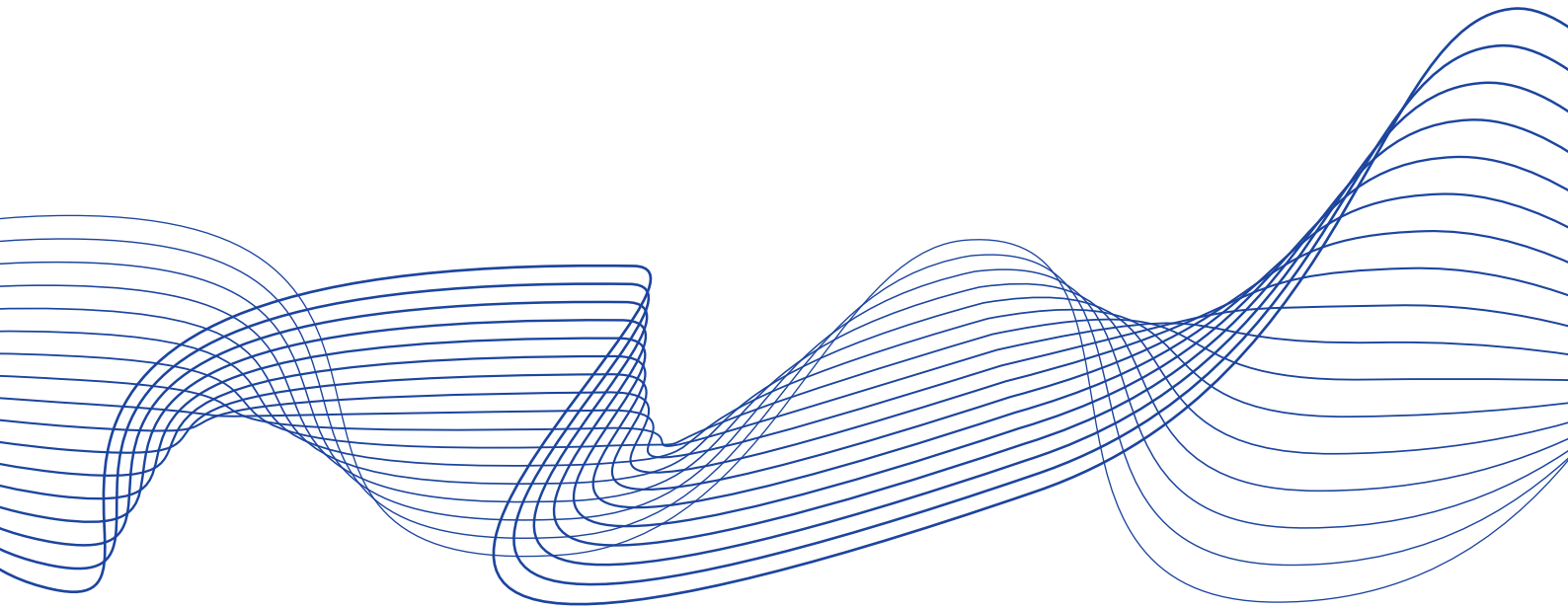


Výročná správa  
2014



**ESRB**

Európsky výbor pre systémové riziká

Európsky systém finančného dohľadu

# Obsah

Predslov.....	3
Zhrnutie .....	4

## Predslov



*Mario Draghi*  
predseda Európskeho  
výboru pre systémové riziká

Toto je štvrtá výročná správa Európskeho výboru pre systémové riziká (European Systemic Risk Board – ESRB), ktorá hodnotí obdobie od 1. apríla 2014 do 31. marca 2015. Vzhľadom na nadobudnutie platnosti novej legislatívy EÚ týkajúcej sa bankovníctva (CRD IV/CRR) ide zároveň o prvé obdobie, počas ktorého mali makroprudenciálne orgány možnosť podľa vlastného uváženia využívať makroprudenciálne nástroje v Európskej únii. Kľúčovým prínosom zo strany ESRB bolo odporúčanie zriadiť vnútroštátne orgány, ktoré by mali mať jasný a plnohodnotný politický mandát a ktoré by mali vypracovať stratégie pohotového zavádzania politických opatrení. Tým sa ukončila prvá fáza zavádzania makroprudenciálnych politík v Európe. Príslušnú legislatívu zatiaľ neschválilo len niekoľko členských štátov, ktoré by som pri tejto príležitosti chcel vyzvať, aby v nadväznosti na odporúčania ESRB prijali potrebné opatrenia.

Táto výročná správa obsahuje prehľad približne 90 opatrení, ktoré počas sledovaného obdobia zaviedli členské štáty (a informovali o nich ESRB). Polovica z nich je skôr procesného charakteru, no druhú polovicu tvoria plnohodnotné politické opatrenia, ktoré boli prijaté preventívne s cieľom odstrániť slabé miesta. ESRB zabezpečil príslušným orgánom fórum na výmenu počiatočných skúseností so zavádzaním makroprudenciálnych politík. Zároveň bolo dohodnuté, aby mohla ECB tieto národné opatrenia dopĺňať, čím sa vytvoril rámec, ktorý by mal pomáhať predchádzať sklonom k nečinnosti.

Odstraňovanie slabých miest v bankovom sektore však nestačí, najmä v čase, keď pod vplyvom zložitých podmienok vznikajú slabé miesta vo viacerých segmentoch finančného trhu, a preto príslušné orgány uvažujú o vytvorení únie kapitálových trhov. Pokročili práce zamerané na lepšie porozumenie rizík nákazy na úrovni celého finančného systému, a to v čase rýchleho rastu tieňového bankového sektora. Zároveň je potrebné zaoberať sa zložitými štrukturálnymi otázkami, ktoré v posledných rokoch poznamenávali finančnú krízu, pričom vzhľadom na ich globálny charakter bude potrebné ich vnímať zo strednodobej perspektívy: ide napríklad o dôsledky súčasného stavu regulácie expozícií voči verejnej správe, ktorej sa ESRB venoval v osobitnej správe.

Nakoniec by som sa veľmi rád úprimne poďakoval profesorom Martinovi Hellwigovi, Andrému Sapirovi a Marcovi Paganovi, ako aj ďalším členom poradného výboru pre vedecké otázky, ktorých mandát sa skončil v marci 2015, za ich podporu ESRB počas posledných štyroch rokov.

Frankfurt nad Mohanom júl 2015

A handwritten signature of Mario Draghi in blue ink. The signature is written in a cursive, flowing style and reads 'Mario Draghi'.

Mario Draghi  
predseda ESRB

## Zhrnutie

V období, ktoré hodnotí táto výročná správa, sa po dlhom čase krízy vyskytli prvé známky normalizácie hospodárskej aktivity v Európe. Všeobecný útlm hospodárstva, dlhšie obdobie nízkej inflácie a z toho vyplývajúca nízka úroveň úrokových mier napriek tomu nepriaznivo ovplyvnili makrofinančné prostredie a všetky sektory finančných trhov postavili pred nové výzvy. Udržateľnosť súčasných hladín cien aktív čoraz viac závisí od výraznejšieho hospodárskeho oživenia, pričom investori sú v rámci snahy dosahovať vyššie výnosy aj naďalej vystavení riziku preceňovania na svetových finančných trhoch. V dôsledku udalostí v Grécku sa znova vynorili riziká súvisiace s udržateľnosťou verejných financií, hoci počas sledovaného obdobia sa objavilo len málo známk ich premietania do trhových cien. K celkovej neistote prispieva aj napätie v súvislosti s konfliktom na Ukrajine. V rámci niekoľkých epizód nadmernej krátkodobej volatility vznikli aj nové obavy z pociťovanej nedostatočnej miery likvidity trhu v niektorých segmentoch finančného trhu. Vplyv prostredia nízkych úrokových mier na finančnú stabilitu je potrebné pozorne sledovať, aby bolo v rámci makroprudenciálnej politiky a finančnej regulácie možné pohotovo reagovať s cieľom chrániť finančnú stabilitu.

Podarilo sa však dosiahnuť aj významné pozitívne výsledky. Hodnotenie kvality aktív a komplexné hodnotenie významných bánk v eurozóne, ako aj záťažový test EBA v rámci Európskej únie, ku ktorému ESRB prispel vypracovaním náročného nepriaznivého scenára, vytvorili priestor na budovanie pevnejšieho a odolnejšieho bankového sektora a viedli tak k zlepšeniu trhového oceňovania bánk. Záťažový test EIOPA, ktorý tiež vychádzal z nepriaznivého scenára pripraveného ESRB, poukázal na štrukturálne nedostatky v sektore poisťovníctva, ktoré sa počas uplatňovania štandardov Solventnosti I nepodarilo odhaliť. Ukázala sa tak potreba ďalších opatrení, ktoré by mal EIOPA popri nadobudnutí účinnosti režimu Solventnosti II prijať. Implementáciou legislatívy EMIR sa okrem toho vytvára základ pre zavedenie povinností v oblasti klíringu; ESRB v tejto súvislosti poskytol svoje stanoviská orgánu ESMA.

Podarilo sa identifikovať aj ďalšie štrukturálne problémy, medzi ktoré patrí napríklad nízka ziskovosť bánk, poisťovacích spoločností a dôchodkových a investičných fondov za súčasných podmienok na trhu, zavádzanie nových požiadaviek riešiteľnosti v bankách (a do budúcnosti aj v ďalších subjektoch finančného trhu, napríklad v poisťovacích spoločnostiach a centrálnych zmluvných stranách), ako aj širší systémový vplyv rizika správania sa v rámci i mimo bankového sektora. Osobitná pozornosť sa venovala problematike regulácie expozícií voči verejnej správe, na ktorej ESRB pracoval počas posledných troch rokov. Analýza ESRB sa zameriavala na: i) prípravu uceleného katalógu ustanovení o zvýhodnenom postavení expozícií voči verejnej správe v právnych predpisoch v oblasti bankovníctva a poisťovníctva na celosvetovej úrovni i úrovni EÚ, ii) zber dôkazov o týchto expozíciách a identifikáciu spúšťačov správania účastníkov trhu, a iii) rozbor možností v rámci veľmi rozsiahleho súboru možných strednodobých intervencií a identifikáciu ich výhod a nevýhod. ESRB sa tejto práci venoval s cieľom prispieť k hľadaniu lepšieho štrukturálneho riešenia problému negatívnej spätnej väzby medzi stavom verejných financií a odolnosťou bankového a poisťovacieho sektora, ktorý v posledných rokoch mimoriadne komplikoval boj s finančnou krízou. V záujme odstránenia tohto problému v strednodobom až dlhodobom horizonte je nevyhnutné presvedčivým a účinným spôsobom zavádzať potrebné reformy.

Počas sledovaného obdobia sa osobitná pozornosť sústreďovala na analýzu prvého využitia nových makroprudenciálnych nástrojov obsiahnutých v legislatíve EÚ zo strany členských štátov EÚ. Jedna krajina (Švédsko) už zaviedla proticyklickú kapitálovú rezervu, zatiaľ čo ďalšia (Belgicko) využila možnosť stanoviť na základe článku 458 nariadenia o kapitálových požiadavkách prísnejšie požiadavky a prísnila rizikové váhy v prípade určitých hypotekárnych expozícií (v tomto prípade sa vyžadovalo stanovisko ESRB). Niekoľko členských štátov EÚ v rámci aktívneho prístupu dokonca využilo kombináciu rôznych nástrojov. Oblasťou, ktorej je potrebné sa venovať ďalej, je koordinácia činnosti makroprudenciálnych orgánov, okrem iného aj s prihliadnutím na cezhraničný dosah ich opatrení, a vzájomný súlad makroprudenciálnych opatrení s cieľom zabrániť regulačnej arbitráži a zachovať rovnaké podmienky pre všetkých. V prípade makroprudenciálnych nástrojov sa dosiahol pokrok v dvoch oblastiach: i) identifikácia spoločného súboru pravidiel a ukazovateľov na účely stanovovania miery proticyklickej kapitálovej rezervy (vrátane formálneho odporúčania ESRB určeným orgánom), a ii) používanie makroprudenciálnych doplnkov v prípade pomeru dlhového financovania, ktorému ESRB vo svojej príručke zverejnenej v roku 2014 venoval novú kapitolu.

Pokiaľ ide zavádzanie minulých odporúčaní ESRB, hodnotenie je naďalej celkovo pozitívne. Ako už bolo uvedené, v prípade odporúčaní o makroprudenciálnom mandáte (ESRB/2011/3) a o predbežných cieľoch a nástrojoch makroprudenciálnej politiky (ESRB/2013/1) bol dosiahnutý celkový súlad a v súčasnosti prebieha implementácia politik. Úspešné uplatnenie odporúčania ESRB o poskytovaní úverov v cudzej mene (ESRB/2011/1) pomohlo krajinám zmierniť potenciálne značný dosah náhleho zhodnocovania švajčiarskeho franku v januári 2015. Odporúčanie ESRB o financovaní v amerických dolároch (ESRB/2011/2) bolo do značnej miery zavedené, so zohľadnením dohodnutých kritérií proporcionality.

V neposlednom rade bol na základe štatutárneho postupu, ktorý umožňuje zainteresovaným stranám predložiť svoju kandidatúru, vymenovaný nový poradný výbor pre vedecké otázky (Advisory Scientific Committee – ASC). Novým predsedom ASC je profesor Philipp Lane z Trinity College Dublin. Podpredsedami sú profesor Marco Pagano z neapolskej univerzity Università degli Studi di Napoli Federico II a profesor Javier Suarez z centra menových a finančných štúdií (Center for Monetary and Financial Studies – CEMFI) v Madride.

**© Európsky výbor pre systémové riziká 2015**

Poštová adresa 60640 Frankfurt am Main, Nemecko  
Telefón +49 69 1344 0  
Internet [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu)

Všetky práva vyhradené.

Šírenie na vzdelávacie a nekomerčné účely je povolené s uvedením zdroja.

Redakčná uzávierka údajov uvedených v tejto správe bola 26. júna 2015.

Súčasťou slovenského prekladu Výročnej správy ESRB za rok 2014 je len predslov a zhrnutie. Podrobnejšie informácie sú v kompletnej anglickej verzii, ktorá je k dispozícii na internetovej stránke ESRB (<http://www.esrb.europa.eu>).

ISSN 1977-5253 (online)  
ISBN 978-92-899-1926-5 (online)  
DOI 10.2866/1950 (online)  
Katalógové číslo EÚ DT-AB-15-001-SK-N (online)