I

(Riżoluzzjonijiet, rakkomandazzjonijiet u opinjonijiet)

RAKKOMANDAZZJONIJIET

BORD EWROPEW DWAR IR-RISKJU SISTEMIKU

RAKKOMANDAZZJONI TAL-BORD EWROPEW DWAR IR-RISKJU SISTEMIKU

tal-4 ta' April 2013

dwar l-għanijiet intermedji u l-istrumenti tal-politika makroprudenzjali

(BERS/2013/1)

(2013/C 170/01)

IL-BORD ĠENERALI TAL-BORD EWROPEW DWAR IR-RISKJU SISTEMIKU,

Wara li kkunsidra r-Regolament (UE) Nru 1092/2010 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-24 ta' Novembru 2010 dwar is-sorveljanza makroprudenzjali fl-Unjoni Ewropea tas-sistema finanzjarja u li jistabbilixxi Bord Ewropew dwar ir-Riskju Sistemiku ([1]), u b'mod partikolari l-Artikolu 3(2)(b), (d) u (f) u l-Artikoli 16 sa 18 tiegħu,

Wara li kkunsidra d-Deċiżjoni BERS/2011/1 tal-Bord Ewropew dwar ir-Riskju Sistemiku tal-20 ta' Jannar 2011 li tadotta r-Regoli tal-Proċedura tal-Bord Ewropew dwar ir-Riskju Sistemiku ([2]), u b'mod partikolari l-Artikoli 15(3)(e) u l-Artikoli 18 sa 20 tagħha,

Billi:

(1) L-istabbiltà finanzjarja hija prekundizzjoni biex is-sistema finanzjarja tipprovdi kreditu, u tappoġġa tkabbir ekonomiku sostenibbli. Il-kriżi finanzjarja diġà wriet biċ-ċar il-ħtieġa għal sorveljanza makroprudenzjali li tnaqqas u tipprevjeni r-riskju sistemiku fis-sistema finanzjarja. L-għan ta' din ir-Rakkomandazzjoni huwa li jittieħed il-pass meħtieġ li jmiss lejn sorveljanza makroprudenzjali operattiva.

(2) Ir-reżistenza kontra r-riskji sistemiċi fl-Unjoni tiddependi fuq it-twaqqif ta' qafas ta' politika makroprudenzjali b'saħħtu flimkien mas-superviżjoni mikroprudenzjali. Din ir-Rakkomandazzjoni ssegwi r-Rakkomandazzjoni BERS/2011/3 tal-Bord Ewropew għar-Riskju Sistemiku tat-22 ta' Diċembru 2011 dwar il-mandat makroprudenzjali tal-awtoritajiet nazzjonali ([3]) billi telabora fuq l-għanijiet intermedji u l-istrumenti tal-politika makroprudenzjali.

(3) Rakkomandazzjoni BERS/2011/3 teħtieġ li l-Istati Membri jinnominaw awtorità fdata bit-tmexxija tal-politika makroprudenzjali. Bl-istess mod, il-qafas ġdid propost li jistabbilixxi rekwiżiti prudenzjali għal istituzzjonijiet ta' kreditu (minn hawn 'il quddiem is-"CRD IV/CRR") jeħtieġ li l-Istati Membri jistabbilixxu awtorità awtorizzata responsabbli mit-teħid ta' miżuri neċessarji għall-prevenzjoni jew it-tnaqqis tar-riskju sistemiku jew tar-riskji makroprudenzjali li jikkostitwixxu theddida għall-istabbiltà finanzjarja f'livell nazzjonali ([4]).

(4) L-għan aħħari tal-politika makroprudenzjali huwa li tikkontribwixxi għall-ħarsien tal-istabbiltà tas-sistema finanzjarja kollha, inkluż billi ssaħħaħ ir-resistenza tas-sistema finanzjarja u tnaqqas l-akkumulazzjoni ta' riskji sistemiċi, biex b'hekk tiżgura kontribut sostenibbli tas-sistema finanzjarja għat-tkabbir ekonomiku. Ir-Rakkomandazzjoni BERS/2011/3 tirreferi għall-identifikazzjoni

([1]) ĠU L 331, 15.12.2010, p. 1.
([2]) ĠU C 58, 24.2.2011, p. 4.
([3]) ĠU C 41, 14.2.2012, p. 1.
([4]) Proposta għal direttiva tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill dwar l-aċċess għall-attività ta' istituzzjonijiet ta' kreditu u s-superviżjoni prudenzjali ta' istituzzjonijiert ta' kreditu u ditti ta' investiment u li temenda d-Direttiva 2002/87/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill dwar is-superviżjoni supplementari ta' istituzzjonijiet ta' kreditu, impriżi ta' assigurazzjoni u ditti ta' investiment f'konglomerat finanzjarju (COM(2011) 453 finali) u Proposta għal regolament tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill dwar rekwiżiti prudenzjali għal istituzzjonijiet ta' kreditu u ditti ta' investiment (COM(2011) 452 finali).

ta' għanijiet ta' politika intermedji bħala speċifikazzjonijiet operattivi tal-għan aħħari. L-identifikazzjoni tal-għanijiet intermedji tagħmel il-politika makroprudenzjali aktar operattiva, aktar trasparenti u aktar ġustifikabbli u tipprovdi bażi ekonomika għall-għażla tal-istrumenti.

(5) Barra minn dan, l-effettività tal-politika makroprudenzjali fl-Unjoni tiddependi fuq it-twaqqif ta' sett ta' strumenti makroprudenzjali li jridu jiġu jiġu applikati b'mod effettiv mill-awtoritajiet makroprudenzjali relevanti mmexxija minn sett ta' indikaturi, flimkien ma' ġudizzju ta' espert. L-awtoritajiet makroprudenzjali għandhom ikollhom l-istrumenti makroprudenzjali neċessarji taħt il-kontroll dirett tagħhom jew taħt setgħat ta' rakkomandazzjoni, jiġifieri strument wieħed jew aktar għal kull għan intermedju tal-politika makroprudenzjali. L-istrumenti użati sabiex issir aktar stretta l-pożizzjoni tal-politika makroprudenzjali għandhom jiġu rilaxxati jekk meqjusin xierqa biex jistabilizzaw iċ-ċiklu finanzjarju. Strumenti makroprudenzjali jistgħu jiġu applikati lil kategoriji wiesgħa jew iffokati ta' skoperturi, b'dawn tal-aħħar jinkludu, pereżempju, skoperturi għal valuti barranin speċifiċi.

(6) Fl-ittra tiegħu lill-Kunsill, il-Kummissjoni Ewropea u l-Parlament Ewropew fid-29 ta' Marzu 2012, il-Bord Ewropew dwar ir-Riskju Sistemiku (BERS) esprima l-fehma tiegħu fuq il-kapaċità tal-awtoritajiet makroprudenzjali biex jimplimentaw strumenti makroprudenzjali, kif definiti fis-CRD IV/CRR. B'mod partikolari, il-BERS emfasizza illi l-awtoritajiet makroprudenzjali fil-livell tal-Istat Membru kif ukoll f'dak tal-Unjoni jeħtieġu d-diskrezzjoni biex jirrestrinġu b'mod temporanju l-ikkalibrar ta' firxa differenti ta' rekwiżiti *Pillar I* u biex jitolbu divulgazzjoni addizzjonali. Dawn ir-rekwiżiti jinkludu livelli ta' kapital aggregati, rekwiżiti ta' likwidità u limiti għal skoperturi kbar u għal *leverage*, kif ukoll rekwiżiti ta' kapital li jiffokaw fuq setturi individwali jew jindirizzaw vulnerabbiltajiet speċifiċi fil-partijiet differenti tal-karti tal-bilanċ tal-banek.

(7) Is-CRD IV/CRR, filwaqt illi għandu l-aktar fokus mikroprudenzjali, jipprevedi wkoll sett ta' strumenti makroprudenzjali li jridu jiġu applikati mill-awtorità makroprudenzjali korrispondenti taħt ċerti kundizzjonijiet. Din ir-Rakkomandazzjoni tissuġġerixxi lista indikattiva ta' strumenti, inklużi iżda mhijiex limitata għalihom, dawk previsti fis-CRD IV/CRR, illi l-Istati Membri jistgħu jassenjaw lil awtoritajiet makroprudenzjali sabiex iwettqu l-għanijiet intermedji identifikati, filwaqt illi ma żżommx lill-Istati Membri milli japplikaw strumenti oħra.

(8) Barra minn dawn, l-awtoritajiet makroprudenzjali għandhom jiżviluppaw strateġija politika ġenerali dwar l-applikazzjoni ta' strumenti makroprudenzjali sabiex jitkattru t-teħid ta' deċiżjonijiet, il-komunikazzjoni u l-affidabbiltà tal-politika makroprudenzjali.

(9) L-effettività tal-politika makroprudenzjali tiddependi wkoll fuq il-koordinazzjoni bejn l-Istati Membri fl-applikazzjoni tal-istrumenti makroprudenzjali fil-livell nazzjonali. Filwaqt illi l-politka makroprudenzjali ġeneralment ser ikollha effetti pożittivi sostanzjali ta' tixrid transkonfinali, jista' kultant jirriżulta tixrid transkonfinali negattiv. L-awtoritajiet makroprudenzjali għandhom jevalwaw il-materjalità tal-impatt nett ta' dan it-tixrid pożittiv u negattiv, ukoll sabiex jiġi ppreżervat is-suq uniku. Il-BERS ser jikkunsidra tixrid transkonfinali potenzjali tal-politika makroprudenzjali u, mingħajr ħsara għax xi dispożizzjonijiet relevanti tal-liġi tal-Unjoni, ippromwovi qafas ta' koordinazzjoni xieraq biex jindirizza dawn il-kwistjonijiet.

(10) Maż-żmien, meta l-awtoritajiet jitgħallmu dwar l-effettività ta' strumenti makroprudenzjali differenti, l-għanijiet ta' politka intermedji u/jew l-istrumenti makroprudenzjali jistgħu jiġu reveduti, billi jitqiesu wkoll riski potenzjali ġodda għall-istabbiltà finanzjarja. Dan jeħtieġ valutazzjoni perjodika tal-adegwatezza tal-għanijiet ta' politika intermedji stabbiliti u tal-istrumenti makroprudenzjali.

(11) Il-qafas leġiżlattiv kurrenti tal-Unjoni u dak propost huma karatterizzati minn sett kumpless u differenti ta' dispożizzjonijiet makroprudenzjali, li jibbenefikaw bil-kbir minn simplifikazzjoni u konsistenza ġenerali f'reviżjonijiet futuri. L-istituzzjonijiet tal-Unjoni jistgħu jikkunsidraw ukoll illi jinkludu strumenti makroprudenzjali fil-leġiżlazzjoni li teffettwa oqsma tas-settur finanzjarju li mhumiex is-settur bankarju.

(12) Sabiex tinkiseb applikazzjoni koerenti tal-istrumenti makroprudenzjali u tiġi żgurata sorveljanza makroprudenzjali fl-Unjoni, fil-futur il-BERS jista' jikkunsidra illi jindirizza rakkomandazzjonijiet lil awtoritajiet makroprudenzjali biex jiggwidahom fl-applikazzjoni tagħhom tal-istrumenti makroprudenzjali.

(13) Dawk li jfasslu l-politika fi ħdan u barra l-Ewropa qed jevalwaw il-merti u l-iżvantaġġi ta' sett akbar ta' strumenti possibbli biex jipprevjenu jew inaqqsu r-riskji sistemiċi u riformi leġiżlattivi biex iħarsu kontra r-riskji fis-sistema finanzjarja. Il-BERS ser ikompli janalizza l-effettività u l-effiċjenza ta' strumenti oħra li qed jiġu diskussi bħala parti mill-qafas ta' politika makroprudenzjali.

(14) Il-proposta għal Regolament tal-Kunsill li jistabbilixxi mekkaniżmu superviżorju uniku (MSU) ([1]), kif miftiehem mill-Kunsill fit-12 ta' Diċembru 2012, tikkonferixxi fuq il-Bank Ċentrali Ewropew (BĊE) is-setgħa li japplika, jekk meqjus neċessarju, rekwiżiti ogħla għall-bafers ta' kapital minn dawk applikati minn awtoritajiet kompetenti jew awtorizzati ta' Stati Membri parteċipanti, u japplika miżuri aktar stretti bil-għan li jindirizzaw riskji sistemiċi jew makroprudenzjali, skont il-proċeduri stipulati fil-qafas tas-CRD IV/CRR u f'każijiet speċifikament stipulati fil-liġi relevanti tal-Unjoni. Il-BERS għandu l-għan li jikkoopera

([1]) Proposta għal Regolament tal-Kunsill li jikkonferixxi kompiti speċifiċi lill-Bank Ċentrali Ewropew fir-rigward ta' politiki relatati mas-superviżjoni prudenzjali ta' istituzzjonijiet ta' kreditu (COM(2012) 511 final).

mal-BĊE u l-awtoritajiet nazzjonali kompetenti li jifformaw l-MSU, kif ukoll mal-Awtoritajiet Superviżorji Ewropej u membri oħra tal-BERS, għat-twettiq ta' sett koerenti ta' politiki makroprudenzjali fi ħdan l-Unjoni.

(15) Din ir-Rakkomandazzjoni hija mingħajr ħsara għall-mandati ta' politika monetarja u r-rwol ta' sorveljanza, l-ikklerjar u l-infrastrutturi tas-saldu tal-banek ċentrali fl-Unjoni.

(16) Ir-Rakkomandazzjonijiet tal-BERS huma ppubblikati wara li l-Kunsill ikun ġie informat bl-intenzjoni tal-Bord Ġenerali li jagħmel dan u wara li l-Kunsill ikun ingħata opportunità biex jirreaġixxi,

ADOTTA DIN IR-RAKKOMANDAZZJONI:

TAQSIMA 1

RAKKOMANDAZZJONIJIET

Rakkomandazzjoni A – Definizzjoni tal-għanijiet intermedji

Huwa rakkomandat illi l-awtoritajiet makroprudenzjali nazzjonali:

(1) jiddefinixxu u jsegwu għanijiet intermedji ta' politika makroprudenzjali għas-sistema finanzjarja nazzjonali rispettiva tagħhom kollha. Dawn l-għanijiet intermedji għandhom iservu ta' speċifikazzjonijiet operattivi għall-għan aħħari tal-politika makroprudenzjali, li huwa li tikkontribwixxi għall-ħarsien tas-sistema finanzjarja kollha, inkluż billi tissaħħaħ ir-resistenza tas-sistema finanzjarja u titnaqqas l-akkumulazzjoni ta' riskji sistemiċi, biex b'hekk jiġi żgurat kontribut sostenibbli tas-settur finanzjarju għat-tkabbir ekonomiku. Dan jimplika, *inter alia*, ir-rilaxx ta' strumenti li qabel kienu jintużaw biex jirrestrinġu l-pożizzjoni tal-politika makroprudenzjali;

(2) dawn l-għanijiet intermedji għandhom jinkludu:

(a) il-mitigazzjoni u l-prevenzjoni ta' żieda eċċessiva fil-kreditu u l-*leverage*;

(b) il-mitigazzjoni u l-prevenzjoni ta' diskrepanza eċċessiva fil-maturità u ta' nuqqas ta' likwidità fis-swieq;

(c) il-limitazzjoni tal-konċentrazzjonijiet ta' skoperturi diretti u indiretti;

(d) il-limitazzjoni tal-impatt sistemiku ta' inċentivi mhux allineati bil-ħsieb li jitnaqqas il-periklu morali;

(e) it-tisħiħ tar-resistenza tal-infrastrutturi finanzjarji;

(3) jevalwaw il-ħtieġa għal aktar għanijiet intermedji fuq il-bażi ta' nuqqasijiet fis-suq sottostanti u l-karatteristiċi strutturali speċifiċi tal-pajjiż u/jew tas-sistema finanzjarja tal-Unjoni li jistgħu jwasslu għal riskju sistemiku.

Rakkomandazzjoni B – Għażla ta' strumenti makroprudenzjali

Huwa rakkomandat illi l-Istati Membri:

(1) jevalwaw, f'kooperazzjoni mal-awtoritajiet makroprudenzjali, jekk l-istrumenti makroprudenzjali, preżentement taħt il-kontroll dirett jew is-setgħat ta' rakkomandazzjoni ta' dawn tal-aħħar, humiex suffiċjenti biex isegwu b'mod effettiv u effiċjenti l-għan aħħari tal-politika makroprudenzjali, stabbilit taħt ir-Rakkomandazzjoni BERS/2011/3, kif ukoll l-għanijiet intermedji tagħhom kif definit skont ir-rakkomandazzjoni A. L-evalwazzzjoni għandha tqis illi l-awtoritajiet makroprudenzjali għandhom ikollhom taħt il-kontroll dirett tagħhom jew is-setgħat ta' rakkomandazzjoni tal-anqas strument makroprudenzjali wieħed għal kull għan intermedju tal-politika makroprudenzjali, għalkemm jista jkun meħtieġ aktar minn strument wieħed;

(2) jekk l-evalwazzjoni tindika illi l-istrumenti disponibbli mhumiex suffiċjenti, iqisu, f'kooperazzjoni mal-awtoritajiet makroprudenzjali, strumenti makroprudenzjali addizzjonali li għandhom jiġu taħt il-kontroll dirett jew is-setgħat ta' rakkomandazzjoni ta' dawn tal-aħħar. Għal dan l-iskop, qed tiġi ssuġġerita lista indikattiva ta' strumenti għall-kunsiderazzjoni fit-Tabella 1 hawn taħt:

Tabella 1

Lista indikattiva ta' strumenti makroprudenzjali

1. **Mitigazzjoni u prevenzjoni ta' żieda eċċessiva fil-kreditu u l-*leverage***
Bafer kontroċikliku tal-kapital
Rekwiżiti settorjali tal-kapital (inkluż fi ħdan is-sistema finanzjarja)
Proporzjon tal-leverage makroprudenzjali
Rekwiżiti *loan-to-value* (LTV)
Rekwiżiti *loan-to-income / debt (service)-to-income* (LTI)

2. **Mitigazzjoni u prevenzjoni ta' diskrepanza eċċessiva fil-maturità u ta' nuqqas ta' likwidità fis-swieq**
Aġġustament makroprudenzjali għall-proporzjon ta' likwidità (eż. proporzjon ta' kopertura tal-likwidità)
Restrizzjonijiet makroprudenzjali fuq is-sorsi ta' finanzjament (eż. proporzjon nett ta' finanzjament stabbli)
Limitu makroprudenzjali mhux ippeżat għal finanzjament inqas stabbli (eż. proporzjon *loan-to-deposit*)
Rekwiżiti ta' marġni u telf impost

3. **Limitazzjoni tal-konċentrazzjonijiet ta' skoperturi diretti u indiretti**
Restrizzjonijiet fuq skoperturi kbar Rekwiżit tal-ikklerjar mill-kontropartijiet ċentrali (CCP)

4. **Limitazzjoni tal-impatt sistemiku ta' inċentivi mhux allineati bil-ħsieb li jitnaqqas il-periklu morali**
Ħlasijiet żejda fuq il-kapital tas-SIFI

5. **Tisħiħ tar-reżiljenza tal-infrastrutturi finanzjarji**
Rekwiżiti ta' margni u ta' telf impost fuq l-ikklerjar mis-CCP Titjib fid-divulgazzjoni Bafer għar-riskju sistemiku strutturali

(3) B'konformità mal-paragrafi 1 u 2, jagħżlu strumenti makroprudenzjali addizzjonali, billi jqisu:

(a) l-effettività u l-effiċjenza tagħhom biex jiksbu kull wieħed mill-għanijiet intermedji fil-ġurisdizzjonijiet rispettivi tagħhom, skont ir-rakkomandazzjoni A;

(b) il-kapaċità tagħhom biex jindirizzaw id-dimensjoni strutturali u ċiklika tar-riskji sistemiċi fil-ġurisdizzjonijiet rispettivi tagħhom;

(4) minbarra l-għażla tal-istrumenti makroprudenzjali, jiżguraw illi l-awtoritajiet makroprudenzjali jiġu involuti fit-tfassil u li jikkontribwixxu għall-implimentazzjoni nazzjonali ta':

(a) reġimi għall-irkupru u r-riżoluzzjoni ta' istituzzjonijiet finanzjarji bankarji u mhux bankarji;

(b) skemi ta' garanzija tad-depożiti;

(5) jistabbilixxu qafas legali li jippermetti li l-awtoritajiet makroprudenzjali jżommu l-kontroll dirett jew is-setgħat ta' rakkomandazzjoni fuq l-istrumenti makroprudenzjali magħżulin bis-saħħa ta' din ir-Rakkomandazzjoni.

Rakkomandazzjoni Ċ – Strateġija ta' politika

Huwa rakkomandat illi l-awtoritajiet makroprudenzjali nazzjonali:

(1) jiddefinixxu strateġija ta' politika li

(a) torbot l-għan aħħari tal-politika makroprudenzjali mal-għanijiet intermedji u mal-istrumenti makroprudenzjali taħt il-kontrol dirett jew is-setgħat ta' rakkomandazzjoni tagħhom;

(b) tistabbilixxi qafas b'saħħtu għall-applikazzjoni ta' strumenti taħt il-kontroll dirett tagħhom jew setgħat ta' rakkomandazzjoni biex isegwu l-għanijiet aħħarin u intermedji tal-politika makroprudenzjali. Dan għandu jinkludi indikaturi xierqa għall-monitoraġġ ta' riskji sistemiċi u li jiggwidaw deċiżjonijiet dwar l-applikazzjoni, id-deattivazzjoni jew l-ikkalibrar ta' strumenti makroprudenzjali li jvarjaw maż-żmien kif ukoll mekkaniżmu ta' koordinazzjoni xieraq mal-awtoritajiet relevanti fil-livell nazzjonali;

(c) tkabbar it-trasparenza u responsabbiltà tal-politika makroprudenzjali;

(2) twettaq aktar analiżi, fuq il-bażi tal-applikazzjoni prattika ta' strumenti makroprudenzjali, sabiex issaħħaħ l-istrateġija tal-politika makroprudenzjali, inkluż dwar:

(a) strumenti mhux stabbiliti fil-leġiżlazzjoni tal-Unjoni, pereżempju rekwiżiti *loan-to-value* u *loan-to-income*, u strumenti li jipprevjenu jew inaqqsu d-diskrepanzi eċċessivi fil-maturità u n-nuqqas ta' likwidità fis-suq;

(b) il-mekkaniżmu ta' trażmissjoni ta' strumenti kif ukoll dwar l-identifikazzjoni ta' indikaturi li jistgħu jinformaw deċiżjonijiet dwar l-applikazzjoni, id-deattivazzjoni jew l-ikkalibrar tagħhom.

(3) mingħajr ħsara għad-dispożizzjonijiet relevanti tal-leġiżlazzjoni tal-Unjoni, jinformaw lill-BERS qabel l-applikazzjoni ta' strumenti makroprudenzjali fil-livell nazzjonali jekk ikunu mistennija effetti transkonfinali sinifikanti fuq Stati Membri oħra jew fuq is-suq uniku.

Rakkomandazzjoni D – Valutazzjoni perjodika ta' għanijiet intermedji u strumenti

Huwa rakkomandat illi l-awtoritajiet makroprudenzjali nazzjonali:

(1) jevalwaw perjodikament l-adegwatezza tal-għanijiet intermedji definiti skont ir-rakkomandazzjoni A, minħabba l-esperjenza miksuba fit-tħaddim tal-qafas tal-politka makroprudenzjali, l-iżviluppi strutturali fis-sistema finanzjarja u l-evoluzzjoni ta' tipi ġodda ta' riskji sistemiċi;

(2) jirrevedu perjodikament l-effettività u l-effiċjenza tal-istrumenti makroprudenzjali magħżulin skont ir-rakkomandazzjoni B, fil-kisba tal-għanijiet aħħarin u intermedji tal-politika makroprudenzjali;

(3) jekk iggarantiti mill-analiżi taħt il-paragrafu 1, jaġġustaw is-sett ta' għanijiet intermedji kull meta jkun neċessarju u, b'mod partikolari, fil-każ tal-evoluzzjoni ta' riskji ġodda għall-istabbiltà finanzjarja li ma jistgħux jiġu indirizzati biżżejjed fi ħdan il-qafas eżistenti;

(4) jinformaw l-awtorità relevanti fl-Istat Membru tagħhom, sabiex jitwaqqaf il-qafas legali xieraq, f'każ li strumenti makroprudenzjali oħra jitqiesu neċessarji;

(5) jirrapportaw lill-BERS kull bidla fis-sett ta' għanijiet intermedji u strumenti makroprudenzjali illi huma taħt il-kontroll dirett jew is-setgħat ta' rakkomandazzjoni tagħhom u l-analiżi sottostanti li tappoġġa din il-bidla.

Rakkomandazzjoni E – Suq uniku u leġiżlazzjoni tal-Unjoni

Il-Kummissjoni hija rrakkomandata, fil-qafas tar-reviżjonijiet għal-leġiżlazzjoni tal-Unjoni li ġejjin, biex:

(1) tikkunsidra l-ħtieġa li jiġi stabbilit sett koerenti ta' strumenti makroprudenzjali li jeffettwaw is-sistema finanzjarja, inkluż it-tipi kollha ta' intermedjarji finanzjarji, swieq, prodotti u infrastrutturi tas-suq;

(2) tiżgura illi l-mekkaniżmi adottati jippermettu lill istituzzjonijiet tal-Unjoni u lill-Istati Membri biex jinteraġixxu b'mod effiċjenti u jistabbilixxu livell ta' flessibbiltà għall-awtoritajiet makroprudenzjali sabiex jattivaw dawk l-istrumenti makroprudenzjali kull meta jkun meħtieġ, filwaqt illi jippreżervaw is-suq uniku.

TAQSIMA 2

IMPLIMENTAZZJONI

1. **Interpretazzjoni**

1. Għall-finijiet ta' din ir-Rakkomandazzjoni, japplikaw id-definizzjonijiet li ġejjin:

(a) "sistema finanzjarja" tfisser sistema finanzjarja kif iddefinita fir-Regolament (UE) Nru 1092/2010;

(b) "awtorità makroprudenzjali" tfisser awtoritajiet makroprudenzjali bl-għanijiet, l-arranġamenti, is-setgħat, ir-rekwiżiti ta' responsabbiltà u karatteristiċi oħra stipulati fir-Rakkomandazzjoni BERS/2011/3.

(c) "kontroll dirett" tfisser kapaċità reali u effettiva li jiġu imposti jew modifikati, fejn meħtieġ sabiex jinkiseb għan aħħari jew intermedju, strumenti makroprudenzjali fuq l-istrumenti finanzjarji li huma fil-firxa tal-azzjoni tal-awtorità makroprudenzjali korrispondenti;

(d) "setgħat ta' rakkomandazzjoni" tfisser il-kapaċità li permezz ta' rakkomandazzjoni tiġi ggwidata l-applikazzjoni ta' strumenti makroprudenzjali, fejn meħtieġ biex jinkiseb għan aħħari jew intermedju;

(e) "dimensjoni strutturali tar-riskju sistemiku" tfisser id-distribuzzjoni ta' riskji fis-settur finanzjarju;

(f) "dimensjoni ċiklika tar-riskju sistemiku" tfisser il-bidliet tar-riskju sistemiku tul iż-żmien, li joriġinaw mit-tendenza tal-istituzzjonijiet finanzjarji li jassumu riskji eċċessivi fi żmien tajjeb u juru biża' eċċessiva mir-riskju fi żmien ħażin;

(g) "effettività tal-istrument" tfisser il-grad sa fejn l-istrument jista' jindirizza nuqqasijiet fis-suq u jikseb l-għanijiet aħħarin u intermedji;

(h) "effiċjenza tal-istrument" tfisser il-potenzjal tal-istrument biex jikseb l-għanijiet aħħarin u intermedji b'kost minimu.

2. L-Anness jifforma parti integrali ta' din ir-Rakkomandazzjoni. F'każ ta' kunflitt bejn it-test ewlieni u l-Anness, jipprevali t-test ewlieni.

2. **Kriterji għall-implimentazzjoni**

1. Il-kriterji li ġejjin japplikaw għall-implimentazzjoni ta' din ir-Rakkomandazzjoni:

(a) l-arbitrage regolatorju għandu jiġi evitat;

(b) għandha tingħata l-kunsiderazzjoni dovuta lill-prinċipju ta' proporzjonalità fl-implimentazzjoni, b'referenza għar-relevanza sistemika differenti tal-istituzzjonijiet finanzjarji, għas-sistemi istituzzjonali differenti u billi jiġu kkunsidrati l-għan u l-kontenut ta' kull rakkomandazzjoni.

2. L-indirizzati huma mitluba jikkomunikaw l-azzjonijiet meħuda bħala tweġiba għal din ir-Rakkomandazzjoni, jew jiġġustifikaw b'mod adegwat in-nuqqas ta' azzjoni. Bħala minimu r-rapporti għandhom jinkludu:

(a) informazzjoni dwar is-sustanza u l-kronoloġija tal-azzjonijiet meħuda;

(b) evalwazzjoni tal-funzjonament tal-azzjonijiet meħuda, mill-perspettiva tal-għanijiet ta' din ir-Rakkomandazzjoni;

(c) ġustifikazzjoni dettaljata ta' kull nuqqas ta' azzjoni jew devjazzjoni minn din ir-Rakkomandazzjoni, inkluż kull dewmien.

3. Aktar informazzjoni dwar il-karatteristiċi u l-partikolaritajiet ta' kull wieħed mill-għanijiet intermedji tista' tinstab fl-Anness ta' din ir-Rakkomandazzjoni, flimkien ma' lista indikattiva ta' strumenti makroprudenzjali biex jitwettqu għanijiet intermedji. L-Anness jista' jassisti lill-indirizzati fl-għażla ta' strumenti makroprudenzjali kif ukoll fit-tħejjija tal-istrateġika tal-politika għall-applikazzjoni tagħhom.

3. **Skeda ta' żmien għas-segwitu**

1. L-indirizzati huma mitluba jikkomunikaw l-azzjonijiet meħuda bħala tweġiba għal din ir-Rakkomandazzjoni, jew jiġġustifikaw b'mod adegwat in-nuqqas ta' azzjoni, kif speċifikat fil-paragrafi li ġejjin:

(a) rakkomandazzjonijiet A u B – sal-31 ta' Diċembru 2014, l-indirizzati huma mitlubin jikkomunikaw rapport lill-BERS, lill-Awtorità Bankarja Ewropea (ABE) u lill-Kunsill li jispjega l-miżuri meħudin sabiex jikkonformaw mal-kontenut ta' rakkomandazzjonijiet A u B. L-Istati Membri jistgħu jirrapportaw il-miżuri meħudin fir-rigward tar-rakkomandazzjoni B permezz tal-awtoritajiet makroprudenzjali tagħhom;

(b) rakkomandazzjoni C – sal-31 ta' Diċembru 2015, l-awtoritajiet makroprudenzjali huma mitlubin jikkomunikaw rapport lill-BERS, lill-ABE u lill-Kunsill li jispjega l-miżuri meħudin sabiex jikkonformaw mal-kontenut ta' rakkomandazzjoni C(1). Rakkomandazjonijiet C(2) u C(3) ma jeħtiġux skadenza speċifika għar-rapportar. Informazzjoni mogħtija minn awtoritajiet makroprudenzjali lill-BERS taħt ir-rakkomandazzjoni C(3) għandhom isiru disponibbli bi preavviż raġjonevoli;

(c) rakkomandazzjoni D – rakkomandazzjoni D ma teħtieġx skadenza għar-rapportar unika. Jekk ikun hemm bidla fl-għanijiet intermedji u l-istrumenti taħt il-kontroll dirett jew is-setgħat ta' rakkomandazzjoni tal-awtoritajiet makroprudenzjali, huma mitluba jikkonsenjaw rapport dwar dan lill-BERS fi żmien adegwat, skont ir-rakkomandazzjoni D(5);

(d) rakkomandazzjoni E – rakkomandazzjoni E ma teħtieġx skadenza għar-rapportar speċifika. Il-Kummissjoni tikkonsenja rapport lill-BERS fuq bażi biennali dwar il-mod li bih l-għanijiet tal-politika makroprudenzjali jiġu inklużi fit-tħejjija tal-leġiżlazzjoni finanzjarja. L-ewwel rapport għandu jiġi kkonsenjat sal-31 ta' Diċembru 2014.

2. Il-Bord Ġenerali jista' jestendi l-iskadenzi stipulati fil-paragrafi preċedenti fejn ikunu neċessarji inizjattivi leġiżlattivi għal konformità ma' rakkomandazzjoni waħda jew aktar.

4. **Monitoraġġ u evalwazzjoni**

1. Is-Segretarjat tal-BERS:

(a) jassisti lill-indirizzati, inkluż billi jiffaċilita r-rapportaġġ ikkoordinat, jipprovdi mudelli relevanti u jippreċiża fejn ikun meħtieġ il-modalitajiet u l-kronoloġija għas-segwitu;

(b) jivverifika s-segwitu mill-indirizzati, inkluż billi jassistihom fuq talba tagħhom, u jirrapporta dwar is-segwitu lill-Bord Ġenerali permezz tal-Kumitat ta' Tmexxija.

2. Il-Bord Ġenerali jivvaluta l-azzjonijiet u l-ġustifikazzjonijiet irrapportati mill-indirizzati u, fejn xieraq, jiddeċiedi jekk din ir-Rakkomandazzjoni ġietx segwita u jekk l-indirizzati jkunux naqsu milli jiġġustifikaw b'mod adegwat in-nuqqas ta' azzjoni min-naħa tagħhom.

TAQSIMA 3

DISPOŻIZZJONIJIET FINALI

1. **Gwida tal-BERS dwar l-applikazzjoni tal-istrumenti makroprudenzjali**

Il-BERS jista' jiggwida lill-awtoritajiet makroprudenzjali dwar kif l-istrumenti makroprudenzjali jistgħu jiġu implimentati u applikati b'mod aħjar, permezz ta' rakkomandazzjonijiet bis-saħħa tal-Artikolu 16 tar-Regolament (UE) Nru 1092/2010. Dan jista' tinkludi indikaturi li jiggwidaw l-applikazzjoni ta' strumenti makroprudenzjali.

2. **Riforma futura tal-għodda makroprudenzjali**

Fil-futur, il-BERS jista' jikkunsidra li jespandi s-sett indikattiv ta' strumenti makroprudenzjali li jinsabu f'din ir-Rakkomandazzjoni, permezz ta' rakkomandazzjoni bis-saħħa tal-Artikolu 16 tar-Regolament (UE) Nru 1092/2010.

Magħmula fi Frankfurt am Main, l-4 ta' April 2013.

Il-President tal-BERS

Mario DRAGHI

ANNESS GĦAR-RAKKOMANDAZZJONI DWAR L-GĦANIJIET INTERMEDJI U L-ISTRUMENTI TAL-POLITIKA MAKROPRUDENZJALI

1. **Daħla**

L-awtoritajiet makroprudenzjali ġew stabbiliti, jew qegħdin jiġu stabbiliti, fil-biċċa l-kbira tal-Istati Membri tal-Unjoni Ewropea. Il-pass li jmiss biex il-politika makroprudenzjali ssir operattiva huwa l-għażla ta' strumenti effettivi u effiċjenti tal-politika makroprudenzjali li jevitaw jew itaffu r-riskji sistemiċi fis-sistema finanzjarja kollha kemm hi. Dan l-Anness jippreżenta qafas għal din l-għażla.

Ir-Rakkomandazzjoni tal-Bord Ewropew dwar ir-Riskju Sistemiku (BERS) dwar il-mandat makroprudenzjali tal-awtoritajiet nazzjonali ([1]) tirreferi għall-identifikazzjoni ta' għanijiet intermedji tal-politika bħala "speċifikazzjonijiet operattivi tal-għan aħħari". L-identifikazzjoni tal-għanijiet intermedji tagħmel il-politika makroprudenzjali aktar operattiva, aktar trasparenti u aktar ġustifikabbli, u tipprovdi bażi ekonomika għall-għażla tal-istrumenti. Il-qafas ippreżentat f'dan l-Anness għalhekk huwa bbażat fuq sett ta' għanijiet intermedji li ġew identifikati minn qabel u li għandhom firxa wiesgħa. Il-qafas ifisser bid-dettalji kif strumenti indikattivi jistgħu jgħinu biex jintlaħqu dawk l-għanijiet intermedji u liema indikaturi jkunu sinjal biex dawn jiġu attivati jew ma jibqgħux attivati. L-Anness fih ukoll tagħrif dwar il-bażi legali tal-istrumenti individwali. Fil-ġejjieni, il-leġiżlazzjoni tal-Unjoni Ewropea hija mistennija tipprovdi bażi legali komuni għal uħud minn dawn l-istrumenti.

Meta japplikaw il-qafas, l-awtoritajiet makroprudenzjali għandhom jieħdu bħala l-punt tat-tluq ir-riskji għall-istabbiltà finanzjarja fil-livell nazzjonali. Dawn ir-riskji jistgħu jkunu differenti minn pajjiż għall-ieħor minħabba l-karatteristiċi differenti tas-sistemi finanzjarji u taċ-ċikli finanzjarji fil-pajjiżi tal-Unjoni Ewropea. Minħabba f'dan u minħabba l-fatt li l-politika makroprudenzjali tinsab f'fażi bikrija ta' żvilupp, jistgħu jintgħażlu strumenti differenti fi Stati Membri differenti. Fl-istess ħin, il-fatt li s-swieq finanzjarji fl-Unjoni Ewropea huma integrati ferm ukoll jitlob approċċ koordinat. Il-koordinazzjoni tista' ssaħħaħ l-effikaċja u l-effiċjenza tal-politika makroprudenzjali billi tillimita l-firxa tal-arbitraġġ u t-tixrid negattiv. Hija essenzjali wkoll biex jiġi internalizzat it-tixrid pożittiv u negattiv lejn is-sistemi finanzjarji u l-ekonomiji ta' Stati Membri oħra u biex jitħares il-funzjonament tas-suq uniku. Filwaqt li maż-żmien wieħed jistenna li jkun hemm konverġenza akbar fl-Unjoni Ewropea kollha dwar l-istrumenti makroprudenzjali, jeħtieġ li l-applikazzjoni tal-istrumenti titfassal għal ċikli finanzjarji diverġenti u riskji eteroġenji.

Dan l-Anness huwa mfassal kif jidher hawn taħt:

— Taqsima 2 tidentifika l-għanijiet intermedji tal-politika makroprudenzjali u torbothom man-nuqqasijiet bażiċi tas-swieq li jitqiesu l-aktar rilevanti għall-politika makroprudenzjali.

— Taqsima 3 tissuġġerixxi l-kriterji għall-għażla tal-istrumenti makroprudenzjali u tipprovdi ħarsa ġenerali lejn l-għanijiet intermedji u l-istrumenti makroprudenzjali indikattivi.

— Żieda 1 tipprovdi analiżi tal-istrumenti makroprudenzjali individwali u Żieda 2 fiha diskussjoni dwar l-elementi makroprudenzjali tal-assigurazzjoni.

2. **Identifikazzjoni tal-għanijiet intermedji**

Ir-Rakkomandazzjoni tal-BERS dwar il-mandat makroprudenzjali tal-awtoritajiet nazzjonali titlob lill-Istati Membri "jispeċifikaw illi l-għan aħħari tal-politika makroprudenzjali huwa li jikkontribwixxi għall-ħarsien tal-istabbiltà tas-sistema finanzjarja kollha, inkluż billi tissaħħaħ ir-reżistenza tas-sistema finanzjarja u titnaqqas l-akkumulazzjoni ta' riskji sistemiċi, biex b'hekk jiġi żgurat kontribut sostenibbli tas-settur finanzjarju lit-tkabbir tal-ekonomija".

L-istudji rilevanti jikklassifikaw ir-riskju sistemiku f'żewġ dimensjonijiet: strutturali u ċikliku. Id-**dimensjoni strutturali** għandha x'taqsam mad-distribuzzjoni tar-riskju fis-sistema finanzjarja kollha. Id-**dimensjoni ċiklika** għandha x'taqsam mat-tendenza tal-banek li jassumu riskju eċċessiv fi żmien tajjeb u juru biża' eċċessiv mir-riskju fi żmien ħażin. Filwaqt li huwa utli li jitqiesu d-dimensjonijiet strutturali u ċikliċi għall-iskop ta' identifikazzjoni ta' xi jwassal għar-riskju sistemiku u l-istrumenti korrispondenti, huwa diffiċli tagħmel distinzjoni ċara bejn iż-żewġ dimensjonijiet minħabba li huma marbutin mill-qrib.

L-identifikazzjoni tal-għanijiet intermedji skont in-nuqqasijiet speċifiċi tas-swieq dokumentati fil-pubblikazzjonijiet tista' tippermetti klassifikazzjoni aktar ċara tal-istrumenti makroprudenzjali, tiżgura bażi ekonomika għall-kalibrazzjoni u l-użu ta' dawn l-istrumenti u ssaħħaħ ir-responsabbiltà tal-awtoritajiet makroprudenzjali. Fil-prattika, l-istrumenti makroprudenzjali diġà sikwit jintrabtu mal-għanijiet intermedji. Hekk, il-bafer kontroċikliku għandu l-għan li jtaffi r-riskju sistemiku marbut ma' żieda eċċessiva fil-kreditu. Biex jifforma opinjoni sħiħa dwar l-għanijiet intermedji, dan l-Anness juża l-pubblikazzjonijiet għall-identifikazzjoni tan-nuqqasijiet tas-swieq li huma rilevanti għall-politika makroprudenzjali u mbagħad jgħaqqadhom mal-għanijiet individwali (ara Tabella 1) ([2]).

([1]) BERS/2011/3, http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/2011/ESRB_2011_3.mt.pdf

([2]) Il-materjal huwa kbir wisq biex jinġabar hawn fil-qosor. Ara, pereżempju, Brunnermeier, M., Crockett, A., Goodhart, C., Persaud, A. u Shin, H. (2009), "The Fundamental Principles of Financial Regulation", *Geneva Report on the World Economy* 11, ICBM, Ġinevra, u CEPR, Londra; Gorton, G. u He, P. (2008), "Bank Credit Cycles", *Review of Economic Studies* 75(4), pp. 1181-1214, Blackwell Publishing; Bank of England (2009), "The Role of Macro-prudential Policy", A Discussion Paper; Bank of England, (2011), "Instruments of macroprudential policy", A Discussion Paper; Hellwig, M. (1995), "Systemic aspects of risk management in banking and finance", *Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik*, 131, pp. 723-737; Acharya, V.V. (2009), "A Theory of Systemic Risk and Design of Prudential Bank Regulation", *Journal of Financial Stability*, 5(3), pp. 224-255; Hanson, S., Kashyap, A. u Stein, J. (2011), "A Macro-prudential Approach to Financial Regulation", *Journal of Economic Perspectives* 25, pp. 3-28; Longworth, D. (2011), "A Survey of Macro-prudential Policy Issues", Mimeo, Carleton University.

L-ewwel għan intermedju huwa l-mitigazzjoni u l-prevenzjoni ta' **żieda eċċessiva fil-kreditu u l-*leverage***. Iż-żieda eċċessiva fil-kreditu ġiet identifikata bħala waħda mill-kawżi ewlenin tal-kriżijiet finanzjarji, fejn il-*leverage* jaġixxi bħala mezz ta' amplifikazzjoni. Il-kuntrast bejn l-impatt tal-kollass tal-bużżieqa "*dot-com*", li kienet iffinanzjata fil-biċċa l-kbira mill-ekwitajiet, u t-tifqigħ tal-bużżieqa tal-ipoteki *subprime*, ikkawżata mill-kreditu, turi ċar l-importanza tal-*leverage*. F'dan ir-rigward, tista' ssir distinzjoni bejn il-*leverage* fi ħdan is-sistema finanzjarja u dak bejn l-istituzzjonijiet finanzjarji u s-settur reali tal-ekonomija (i.e. bl-innettjar tal-klejms fi ħdan is-sistema finanzjarja). Il-politika makroprudenzjali tista' tindirizza t-teħid eċċessiv tar-riskji fi żmien tajjeb billi tissikka r-rekwiżiti tal-kapital u l-kollateral. Il-bafers maħluqa fi żmien tajjeb jistgħu jiġu rilaxxati fi żmien ħażin biex jassorbu t-telf, itaffu l-ħtieġa ta' *deleveraging* u jevitaw l-azzjonijiet fuq il-banek, filwaqt li jsostnu l-estensjoni tal-kreditu għas-sostenn tat-tkabbir ekonomiku.

Tabella 1

Għanijiet intermedji tal-politika makroprudenzjali u n-nuqqasijiet relatati tas-swieq

Għan intermedju	Nuqqasijiet bażiċi tas-swieq
Mitigazzjoni u prevenzjoni ta' żieda eċċessiva fil-kreditu u l-*leverage*	Esternalitajiet tal-kriżi tal-kreditu: Issikkar f'daqqa tal-kundizzjonijiet meħtieġa biex jinkiseb self, li jwassal għal tnaqqis fid-disponibbiltà tal-kreditu għas-settur mhux finanzjarju. It-teħid endoġenu tar-riskji: Inċentivi li waqt *boom* jiġġeneraw it-teħid eċċessiv ta' riskji u, fil-każ tal-banek, deterjorament fl-istandards tal-għoti ta' self. Tifsiriet għal dan jinkludu l-kompetenza dwar is-sinjali, il-pressjonijiet fis-suq biex jiżdiedu r-redditi jew l-interazzjoni strateġika bejn l-istituzzjonijiet. Illużjoni tar-riskji: Kalkoli ħżiena kollettivi tar-riskji marbuta ma' memorja qasira u n-nuqqas ta' frekwenza tal-kriżijiet finanzjarji. Azzjonijiet fuq il-banek: L-irtirar ta' finanzjament bl-ingrossa jew bl-imnut fil-każ ta' insolvenza attwali jew perċepita. Esternalitajiet tal-interkonnettività: Konsegwenzi kuntaġjużi tal-inċertezza dwar ġrajjiet marbuta ma' istituzzjoni jew fi ħdan suq.
Mitigazzjoni u prevenzjoni ta' diskrepanza eċċessiva fil-maturità u ta' nuqqas ta' likwidità fis-swieq	Esternalitajiet ta' *fire sales*: Dawn jiġu mill-bejgħ sfurzat tal-assi minħabba d-diskrepanzi eċċessivi bejn l-assi u l-obbligazzjonijiet. Dan jista' jwassal għal spirall tal-likwidità fejn il-prezzijiet tal-assi li jkunu qegħdin jonqsu jġibu magħhom aktar bejgħ, *deleveraging* u tixrid lejn istituzzjonijiet finanzjarji li jkollhom kategoriji simili ta' assi. Azzjonijiet fuq il-banek Nuqqas ta' likwidità fis-swieq: L-ixxuttar tas-swieq interbankarji jew kapitali minħabba t-telf ġenerali ta' fiduċja jew aspettattivi pessimisti ferm.
Limitazzjoni tal-konċentrazzjonijiet ta' skoperturi diretti u indiretti	Esternalitajiet tal-interkonnettività Esternalitajiet ta' *fire sales*: (hawnhekk) jiġu mill-bejgħ sfurzat tal-assi bi prezz ħażin minħabba d-distribuzzjoni tal-iskoperturi fis-sistema finanzjarja.
Limitazzjoni tal-impatt sistemiku ta' inċentivi ħżiena biex jitnaqqas il-periklu morali	Periklu morali u "il-kbir ma jistax ifalli": It-teħid eċċessiv ta' riskji marbut mal-aspettattivi ta' salvataġġ (*bail-out*) minħabba r-rilevanza perċepita tas-sistema min-naħa ta' istituzzjoni individwali.
Tisħiħ tar-reżistenza tal-infrastrutturi finanzjarji	Esternalitajiet tal-interkonnettività Esternalitajiet ta' *fire sales* Illużjoni tar-riskji Kuntratti mhux kompleti: Strutturi ta' kumpens li jipprovdu inċentivi għal imġiba riskjuża.

It-tieni għan intermedju għandu x'jaqsam mad-**diskrepanza** eċċessiva **fil-maturità**, i.e. kemm l-assi għal żmien fit-tul huma finanzjati b'obbligazzjonijiet għal żmien qasir. L-esperjenza turi li ċ-ċikli tal-kreditu jidentifikaw ruħhom ma' żieda fid-dipendenza minn finanzjament għal żmien qasir. Dan iżid ir-riskji għall-istabbiltà finanzjarja minħabba li tikber in-nuqqas ta' likwidità u jiżdiedu l-*fire sales* u l-kontaġju. Dan l-għan intermedju jiffoka fuq il-**likwidità** tal-assi **fis-swieq** u fuq id-dipendenza mill-finanzjament għal żmien qasir, kif ukoll fuq l-asimmetriji fl-informazzjoni li jistgħu jorbtu l-kwistjonijiet ta' finanzjament mal-prezzijiet tal-assi. Biex tindirizza d-diskrepanzi fil-maturutà, il-politika makroprudenzjali tista' titlob lill-banek jiffinanzjaw l-assi mhux likwidi tagħhom b'finanzjament stabbli u jkollhom assi likwidi ta' kwalità tajba ħafna li jiggarantixxu r-rifinanzjament tal-fondi għal żmien qasir. Dawn il-miżuri għandhom l-għan li jħarsu l-banek minn nuqqas ta' likwidità fis-swieq u mill-pressjoni marbuta mal-*fire sales* kif ukoll minn azzjonijiet min-naħa tad-depożitanti u istituzzjonijiet finanzjarji oħra.

It-tielet għan intermedju huwa l-limitazzjoni tal-**konċentrazzjonijiet ta' koperturi diretti u indiretti**, filwaqt li jitqies il-livell tar-riskju tagħhom. Ir-riskju dirett ta' konċentrazzjoni jiġi minn skoperturi kbar għas-setturi mhux finanzjarji (e.g. is-suq tad-djar, l-istati) kif ukoll bejn is-setturi finanzjarji u/jew l-entitajiet finanzjarji. Barra dan, l-iskoperturi indiretti jibdew fi ħdan is-sistema minħabba l-interkonnettività tal-istituzzjonijiet finanzjarji u l-konsegwenzi kuntaġjużi mill-iskoperturi komuni. L-iskoperturi kbar jistgħu jiġu limitati billi jiġu stabbiliti limiti għal setturi finanzjarji speċifiċi u (gruppi ta') kontropartijiet jew billi jiġu introdotti *circuit-breakers*, bħall-kontropartijiet ċentrali (CCP), li jgħinu biex inaqqsu l-effetti li jistgħu jseħħu f'sensiela (e.g. kontaġju u *fire sales*) minħabba inadempjenza mhux mistennija jew skoperturi komuni fl-istituzzjonijiet finanzjarji kollha.

Ir-raba' għan intermedju jipprova jillimita l-**impatt sistemiku ta' inċentivi ħżiena sabiex jitnaqqas il-periklu morali**. Dan jinvolvi t-tisħiħ ta' istituzzjonijiet li huma sistemikament importanti, filwaqt li jiġu kontrobilanċjati l-effetti negattivi ta' garanzija impliċita min-naħa tal-gvern. Arranġamenti kredibbli għal likwidazzjoni u riżoluzzjoni ordinati huma wkoll fundamentali biex jiġi indirizzat il-periklu morali. Fl-aħħar, jistgħu jiġu applikati miżuri oħra, fosthom li l-parteċipanti fis-swieq jintalbu jużaw flushom biex jixtru stokks fil-kumpaniji li jkunu qegħdin imexxu ("*keep skin in the game*") jew miżuri marbuta mar-rimunerazzjoni tal-amministrazzjoni.

Il-ħames għan intermedju huwa **t-tisħiħ tal-infrastrutturi finanzjarji**. Dan jista' jintlaħaq b'żewġ modi ewlenin: bl-indirizzar tal-esternalitajiet fi ħdan l-infrastruttura tas-sistema finanzjarja ([1]) u bil-korrezzjoni tal-effetti tal-periklu morali li jistgħu joħorġu mill-organizzazzjoni tal-istituzzjoni. Fost dawn jista' jkun hemm is-sistemi legali, l-aġenziji ta' klas-sifikazzjoni tal-kreditu, l-iskemi ta' garanzija tad-depożiti u l-prattiki tas-suq.

3. **Għażla tal-istrumenti makroprudenzjali**

Wara li jiġu stabbiliti l-għanijiet intermedji tal-politika makroprudenzjali, il-pass li jmiss huwa l-għażla tal-istrumenti li jistgħu jintużaw biex jintlaħqu dawn l-għanijiet. L-istrumenti għandhom jintgħażlu skont l-**effikaċja u** l-**effiċjenza** tagħhom biex jilħqu l-għanijiet intermedji u finali.

L-**effikaċja** tikkonċerna sa liema grad jistgħu jiġu indirizzati n-nuqqasijiet tas-swieq u jintlaħqu l-għanijiet intermedji u finali. Bħala minimu, jinħtieġ mill-inqas strument effikaċi wieħed għal kull għan intermedju ("ir-regola Tinbergen"). Fil-prattika, l-użu ta' numru ta' strumenti komplementari jista' jiġi ġustifikat, l-aktar jekk dan irażżan l-impatt tal-arbitraġġ regolatorju u l-inċertezza dwar il-mekkaniżmu ta' trażmissjoni.

Konsiderazzjoni rilevanti f'dan ir-rigward hija kif il-**koordinazzjoni** tista' tintuża biex tevita l-arbitraġġ tal-linja politika: filwaqt li xi strumenti huma effikaċi meta jiġu applikati fil-livell tal-pajjiżi (e.g. limiti *loan-to-value* u *loan-to-income*), oħrajn jitolbu għall-inqas applikazzjoni fil-livell tal-Unjoni Ewropea (e.g. rekwiżiti tal-*margins* u l-*haircuts*, rekwiżit tal-ikklerjar mis-CCP). Filwaqt li l-biċċa l-kbira tal-istrumenti jkollhom xi effetti pożittivi meta jiġu applikati fil-livell tal-pajjiżi, xorta waħda jibbenefikaw mill-koordinazzjoni fl-Unjoni Ewropea kollha. Il-koordinazzjoni mhux biss ittejjeb l-effikaċja tal-istrumenti iżda wkoll tqis it-tixrid pożittiv u negattiv fis-sistemi finanzjarji ta' Stati Membri oħra kif ukoll tħares il-funzjonament xieraq tas-suq uniku.

L-**effiċjenza** għandha x'taqsam mal-kisba tal-għanijiet bl-inqas spiża possibbli. Kwistjoni ewlenija hija l-kompromess bejn ir-reżistenza u t-tkabbir, billi t-tisħiħ tar-reżistenza jinvolvi spiża. Dan ifisser li jiġu preferuti strumenti li jsostnu t-tkabbir fit-tul filwaqt li jillimitaw ir-riskju sistemiku, u strumenti li jkollhom anqas impatt fuq strumenti oħra tal-politika.

Tabella 2 turi lista ta' strumenti makroprudenzjali indikattivi skont l-għanijiet intermedji ([2]). Barra mill-istrumenti li jidhru f'Tabella 2, l-Istati Membri jistgħu jkunu jridu jagħżlu strumenti li jindirizzaw bl-aħjar mod riskji speċifiċi għall-istabbiltà finanzjarja fil-livell nazzjonali. Barra dan, il-qafas tal-għanijiet u l-istrumenti għandu jkun suġġett għal evalwazzjoni minn żmien għal żmien u jirrifletti l-avvanzi fl-istat tal-għarfien dwar il-politika makroprudenzjali kif ukoll l-iżvilupp ta' sorsi ġodda ta' riskju sistemiku.

([1]) Id-dmir ta' sorveljanza tal-banek ċentrali normalment jitqies element integrali tal-funzjoni tagħhom għall-garanzija tal-istabbiltà finanzjarja. Irrispettivament mill-arranġamenti istituzzjonali, l-awtorità makroprudenzjali għandha taħdem b'kooperazzjoni mill-qrib mal-awtorità inkarigata mis-sorveljanza tal-infrastruttura biex jintlaħaq dan l-għan intermedju.

([2]) L-istrumenti jintgħażlu minn "lista twila" tal-istrumenti potenzjali kollha abbażi ta' analiżi tal-"gap" minn fuq għal isfel u ta' stħarriġ fost membri tal-Grupp ta' Ħidma tal-BERS dwar l-Istrumenti skont il-kriterji tal-għażla msemmija hawn fuq.

Tabella 2

Għanijiet intermedji u strumenti makroprudenzjali indikattivi

1. **Mitigazzjoni u prevenzjoni ta' żieda eċċessiva fil-kreditu u l-*leverage***
   - Bafer kontroċikliku tal-kapital
   - Rekwiżiti settorjali tal-kapital (inkluż fi ħdan is-sistema finanzjarja)
   - Proporzjon tal-*leverage* makroprudenzjali
   - Rekwiżiti *loan-to-value* (LTV)
   - Rekwiżiti *loan-to-income/debt (service)-to-income* (LTI)

2. **Mitigazzjoni u prevenzjoni ta' diskrepanza eċċessiva fil-maturità u ta' nuqqas ta' likwidità fis-swieq**
   - Aġġustament makroprudenzjali għall-proporzjon ta' likwidità (e.g. proporzjon ta' kopertura tal-likwidità)
   - Restrizzjonijiet makroprudenzjali fuq is-sorsi ta' finanzjament (e.g. proporzjon nett ta' finanzjament stabbli)
   - Limitu makroprudenzjali mhux ippeżat għal finanzjament inqas stabbli (e.g. proporzjon *loan-to-deposit*)
   - Rekwiżiti ta' *margins* u *haircuts*

3. **Limitazzjoni tal-konċentrazzjonijiet ta' skoperturi diretti u indiretti**
   - Restrizzjonijiet fuq skoperturi kbar
   - Rekwiżit tal-ikklerjar mis-CCP

4. **Limitazzjoni tal-impatt sistemiku ta' inċentivi ħżiena biex jitnaqqas il-periklu morali**
   - Soprataxxa fuq il-kapital tal-istituzzjonijiet finanzjarji sistemikament importanti (SIFI)

5. **Tisħiħ tar-reżistenza tal-infrastrutturi finanzjarji**
   - Rekwiżiti ta' *margins* u *haircuts* dwar l-ikklerjar mis-CCP
   - Titjib fid-divulgazzjoni
   - Bafer strutturali għar-riskju sistemiku

L-użu limitat tal-istrumenti makroprudenzjali jimpedixxi analiżi kwantitattiva b'saħħitha tal-**effikaċja u** l-**effiċjenza** tagħhom. Kollox ma' kollox l-evidenza miġbura mill-esperjenza fil-livell nazzjonali hija limitata. Madankollu l-analiżi tat-trażmissjoni u l-applikazzjoni prattika tal-istrumenti preżentata f'Żieda 1 tindika li l-għarfien huwa aktar avvanzat fir-rigward ta' ċerti strumenti (e.g. strumenti bbażati fuq il-kapital, limiti għal skoperturi kbar, limiti LTV/LTI) milli fir-rigward ta' oħrajn (e.g. rekwiżiti ta' *margins* u *haircuts*, rekwiżit tal-ikklerjar mis-CCP). Il-mezzi ta' trażmissjoni differenti u l-ambitu tal-applikazzjoni tal-istrumenti jsostnu l-possibbiltà ta' **komplementarjetajiet**. Hekk, l-istrumenti bbażati fuq il-kapital (li jaffettwaw il-prezzijiet tal-assi) u l-limiti LTV/LTI (li jillimitaw il-kwantità ta' servizzi finanzjarji) jistgħu jintużaw b'mod parallel biex jillimitaw żieda eċċessiva fil-kreditu. Ir-restrizzjonijiet fuq skoperturi kbar u r-rekwiżiti tal-ikklerjar mis-CCP jistgħu wkoll jiġu applikati kontemporanjament, billi l-għan tagħhom huwa li jikkontrollaw ir-riskju tal-kontroparti f'tipi differenti ta' tranżazzjonijiet. Barra l-istrumenti li jidhru f'Tabella 2, l-awtoritajiet makroprudenzjali għandhom ikunu involuti fit-tfassil u l-implimentazzjoni tal-pjanijiet ta' rkupru u riżoluzzjoni u l-iskemi ta' garanziji tad-depożiti, minħabba l-implikazzjonijiet tagħhom biex is-sistema finanzjarja tiffunzjona tajjeb. Filwaqt li xi strumenti speċifiċi mniżżla f'Tabella 2 tfasslu l-aktar għas-settur bankarju, dawn jistgħu jiġu applikati għal setturi oħra. F'Żieda 2 hemm diskussjoni dwar is-sehem li jista' jkollha l-politika makroprudenzjali fl-assigurazzjoni.

Fl-aħħar, fir-rigward tal-bażi legali tal-istrumenti, ir-Regolament u d-Direttiva li jmiss dwar ir-Rekwiżiti tal-Kapital (CRR u CRD IV) għall-banek u l-kumpaniji kbar tal-investiment huma mistennija jipprovdu l-flessibbiltà biex tonqos il-kalibrazzjoni ta' xi strumenti preżentati f'Tabella 2 f'ċerti kundizzjonijiet. Dan huwa konformi mal-ittra tal-BERS dwar il-prinċipji

għall-politika makroprudenzjali fil-leġiżlazzjoni tal-Unjoni Ewropea dwar is-settur bankarju ([1]). L-istrumenti li mhumiex inkorporati fil-leġiżlazzjoni tal-Unjoni Ewropea ([2]) jistgħu jiġu implimentati fil-livell nazzjonali jekk ikollhom bażi legali xierqa ([3]). Madankollu, in-nuqqas ta' regoli dettaljati fil-livell tal-Unjoni Ewropea ma jfissirx li l-Istati Membri se jkunu ħielsa għalkollox li jimponu regoli nazzjonali, billi xi prinċipji tal-liġi tal-Unjoni Ewropea, bħall-projbizzjoni tad-dħul ta' restrizzjonijiet fuq il-moviment ħieles tal-kapital, jistgħu jimponu limiti għad-diskrezzjoni nazzjonali.

Żieda 1

Strumenti makroprudenzjali analizzati mill-BERS

Din iż-żieda tipprovdi sommarju tal-fehmiet dwar l-istrumenti makroprudenzjali analizzati mill-BERS, maqsuma skont l-għanijiet intermedji. Tiġbor fil-qosor kif huwa definit kull strument, kif jaħdem (i.e. x'nafu dwar il-mekkaniżmu ta' trażmissjoni), it-tipi ta' indikaturi li flimkien mal-ġudizzju tal-esperti jistgħu jiggwidaw deċiżjoni dwar jekk l-istrument għandux jiġi attivat jew diżattivat, u kif jista' jikkomplementa strumenti oħra. Filwaqt li l-analiżi kunċettwali diġà tinsab f'fażi avvanzata fil-każ ta' bosta strumenti, l-esperjenza fl-użu tal-biċċa l-kbira ta' dawn l-istrumenti hija limitata fl-Unjoni Ewropea (għalkemm ċerti strumenti, bħal-limiti LTV/LTI, diġà ġew applikati). It-tkomplija tal-analiżi dwar l-impatt, l-indikaturi u l-ambitu li jista' jkollhom fir-rigward tal-komplementarjetà se tkun ta' importanza kbira.

1. **Mitigazzjoni u prevenzjoni ta' żieda eċċessiva fil-kreditu u l-*leverage***

Bafer kontroċikliku tal-kapital

Il-bafer kontroċikliku tal-kapital huwa aġġunt mal-kapital tal-bafer ta' konservazzjoni. L-aġġunt mal-kapital jista' jiżdied jew jonqos b'mod kontroċikliku skont il-varjazzjonijiet maż-żmien fir-riskju sistemiku, b'mod partikolari dawk ikkawżati miċ-ċiklu tal-kreditu. L-għan tal-bafer kontroċikliku tal-kapital huwa li jħares is-sistema bankarja mit-telf li jista' jkollha meta żieda eċċessiva fil-kreditu tiġi assoċjata ma' żieda fir-riskju għas-sistema kollha kemm hi. L-istrument għandu effett dirett fuq ir-reżistenza: il-bafers tal-kapital jinbnew fil-perjodi meta jiżdiedu r-riskji għas-sistema kollha u jistgħu jintużaw meta dawn ir-riskji jibdew jonqsu.

Wieħed mill-effetti indiretti possibbli tal-bafer kontroċikliku tal-kapital huwa li jista' jgħin biex ipatti għall-fażi espansjonistika taċ-ċiklu tal-kreditu billi jnaqqas il-provvista tal-kreditu jew iżid il-kost tal-kreditu. Il-provvista tal-kreditu tista' tonqos jekk il-banek iżidu l-proporzjon tal-kapital billi jnaqqsu l-assi ppeżati bir-riskju. Il-kost tal-kreditu jista' jiżdied minħabba żieda fil-kost totali tal-kapital, li l-banek jgħaddu fuq il-klijenti billi jgħollu r-rati tas-self. Iż-żewġ mezzi ta' trażmissjoni jistgħu jagħtu kontribut biex tonqos il-kwantità tal-kreditu, u dan jgħin biex tiġi evitata l-akkumulazzjoni ta' riskju għas-sistema kollha kemm hi. Bl-istess mod, rilaxx tal-bafer jista' jnaqqas ir-riskju li l-provvista tal-kreditu tiġi ristretta mir-rekwiżiti regolatorji tal-kapital meta jdur iċ-ċiklu tal-kreditu. L-inċertezza dwar l-effett indirett hija ogħla milli dwar l-effett dirett u tinħtieġ aktar riċerka f'dan il-qasam. It-trażżin possibbli ta' żieda fil-kreditu waqt iż-żmien tajjeb taċ-ċiklu tal-kreditu iktar għandu jitqies bħala effett sekondarju li jista' jkun pożittiv milli għan tar-reġim tal-bafer kontroċikliku tal-kapital.

Min ifassal il-politika dwar il-bafer ċentrali tal-kapital jista' jiġi ggwidat fil-ġudizzju tiegħu mid-devjazzjoni tal-proporzjon *credit-to-GDP* imqabbla max-xejra fit-tul kif ukoll minn indikaturi rilevanti oħra. Id-diskussjoni empirika s'issa fil-biċċa l-kbira ffukat fuq il-karatteristiċi tad-differenza fil-*credit-to-GDP*. Id-differenza tirrappreżenta d-devjazzjoni tal-proporzjon *credit-to-GDP* imqabbla max-xejra fit-tul, fejn differenza pożittiva titqies bħala sinjal ta' żieda eċċessiva fil-kreditu. Studji li saru mill-Bank għas-Saldi Internazzjonali (BIS) dwar il-pajjiżi jenfasizzaw il-prestazzjoni storika tajba min-naħa tad-differenza *credit-to-GDP* bħala indikazzjoni ta' kriżijiet finanzjarji. Fl-istess ħin, l-esperjenza fil-livell nazzjonali turi li d-differenza mhux dejjem tat l-indikazzjoni ġusta għall-attivazzjoni tal-bafer jew mhux dejjem ħadmet tajjeb biex tindika l-fażi tar-rilaxx. Twaqqaf grupp ta' esperti tal-BERS biex jipprovdi gwida supplimentari dwar l-iffissar tal-bafer, b'mod partikolari billi jkompli jagħmel analiżi skont il-pajjiżi dwar indikaturi oħra possibbli għall-Istati Membri tal-Unjoni Ewropea.

Fl-abbozz tas-CRD IV hemm provediment għall-bafer kontroċikliku tal-kapital u għalhekk dan irid jiġi implimentat fil-leġiżlazzjoni nazzjonali. L-abbozz tar-reġim tal-bafer kontroċikliku tal-kapital jippermetti flessibbiltà biex l-awtoritajiet makroprudenzjali jkunu jistgħu jiffissaw il-bafer skont il-prinċipji u l-gwida dwar l-indikaturi ([4]) u b'hekk jipprovdi għal livell ta' reċiproċità.

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

([2]) Xi strumenti li mhumiex inklużi f'Tabella 2 huma previsti fil-leġiżlazzjoni tal-UE (e.g. il-projbizzjoni fuq *short-selling*).

([3]) Inventarju tal-BERS dwar l-istrumenti li mhuwiex inkorporat fil-liġi tal-UE jindika li: il-**limiti LTV** huma disponibbli fil-qafas prudenzjali nazzjonali ta' 16-il Stat Membru, iżda sebgħa biss minnhom jistgħu jużawhom għal skopijiet makroprudenzjali; il-**limiti LTI** jinsabu fil-qafas prudenzjali nazzjonali ta' 12-il Stat Membru, iżda tnejn biss minnhom jistgħu jużawhom għal skopijiet makroprudenzjali; il-**proporzjon mhux ippeżat tal-likwidità** jinsab fil-qafas prudenzjali nazzjonali ta' tliet Stati Membri u jista' jintuża wkoll għal skopijiet makroprudenzjali; **ir-reġimi/il-pjanijiet ta' rkupru u riżoluzzjoni** jinsabu fil-qafas prudenzjali nazzjonali ta' 11-il Stat Membru, u tmienja minnhom jistgħu jużawhom għal skopijiet makroprudenzjali. F'sitt Stati Membri, ittieħdu xi passi biex jiġi implimentat reġim simili. F'erbgħa minn dawn il-pajjiżi, il-pjanijiet ta' rkupru jew riżoluzzjoni huma mistennija jkunu disponibbli għal skopijiet makroprudenzjali.

([4]) Il-prinċipju ta' "constrained discretion" jinvolvi gwida min-naħa tal-BERS, l-iffissar ta' punt ta' referenza ma' varjant makroekonomiku, komunikazzjoni u trasparenza.

Rekwiżiti settorjali tal-kapital (fosthom rekwiżiti għall-iskoperturi fi ħdan is-sistema finanzjarja)

Rekwiżiti tal-kapital aggregati bħall-bafer kontroċikliku tal-kapital jistgħu jkunu strumenti x'aktarx goffi meta jittrattaw l-eżuberanza f'setturi partikolari. F'każijiet bħal dawn, ir-rekwiżiti settorjali tal-kapital [1] jistgħu jkunu strument aktar preċiż jekk ir-riskju sistemiku ma jinqabadx b'mod adegwat mir-rekwiżiti mikroprudenzjali. Jistgħu jiġu applikati billi (a) ir-rekwiżiti mikroprudenzjali tal-kapital marbuta ma' settur jew kategorija ta' assi partikolari jiġu skalati permezz ta' multiplikant jew billi (b) tiġi imposta soprataxxa jew tariffa fuq il-kapital mal-iskoperturi ta' bank għal settur jew kategorija ta' assi partikolari ppeżati bir-riskju. Jistgħu jiġu stabbiliti wkoll limiti minimi għall-piż tar-riskju.

Il-mekkaniżmu ta' trażmissjoni jixbah lil dak tal-bafer kontroċikliku tal-kapital, b'żewġ differenzi. L-ewwel, żieda fir-rekwiżiti tal-kapital għal settur partikolari tibdel il-prezzijiet relattivi u hekk jonqos is-self għal dak is-settur partikolari billi x'aktarx jiżdiedu l-kostijiet marġinali relattivi tal-finanzjament għal dak is-settur. It-tieni, il-banek ikollhom it-tendenza li x'aktarx inaqqsu l-iskopertura milli li jżidu l-ekwità jekk settur jiġi identifikat bħala li jkun partikolarment ta' riskju.

Dan l-istrument għandu jintuża meta jibda jidher li jkun qiegħed jakkumula riskju sistemiku f'settur jew kategorija ta' assi partikolari. Indikatur minnhom ta' akkumulazzjoni bħal din tista' tkun dejta dwar il-kreditu skont is-settur li tista' tiġi kkalkulata bħala differenza settorjali *credit-to-GDP*. Id-dejta komplementari, bħall-ammonti ta' self b'ipoteka jew il-prezzijiet tal-proprjetà għas-settur tal-proprjetà, ukoll tista' tkun sinifikattiva biex tindika l-akkumulazzjoni tar-riskju.

L-abbozz tas-CRR jipprevedi l-possibbiltà ta' aġġustament tar-rekwiżiti tal-kapital għall-proprjetà residenzjali u kummerċjali kif ukoll l-iskoperturi fi ħdan is-sistema finanzjarja għal raġunijiet makroprudenzjali jew ta' riskju sistemiku, suġġett għal proċedura fil-livell tal-Unjoni Ewropea.

Proporzjon tal-leverage makroprudenzjali

Il-proporzjon tal-*leverage* huwa definit bħala l-proporzjon tal-ekwitajiet ta' bank mit-total (mhux aġġustat għar-riskju) tal-assi. Għall-iskopijiet makroprudenzjali, ir-rekwiżit tal-proporzjon tal-*leverage* jista' jiġi applikat għall-banek kollha bħala aġġunt u possibilment b'mod li jvarja biż-żmien. B'mod partikolari, fejn jiġu applikati rekwiżiti tal-kapital makroprudenzjali ppeżati bir-riskju b'mod li jvarja fiż-żmien, ir-rekwiżit tal-proporzjon tal-*leverage* jista' wkoll jinbidel maż-żmien biex iżomm il-funzjoni tiegħu ta' sostenn. Bħala strument makroprudenzjali, ir-rekwiżit tal-proporzjon tal-*leverage* għandu l-vantaġġ li huwa relattivament sempliċi u trasparenti.

Il-mekkaniżmu ta' trażmissjoni għar-rekwiżit tal-proporzjon tal-*leverage* jixbah lil dak tar-rekwiżiti tal-kapital ippeżati bir-riskju. Meta l-proporzjon tal-*leverage* ikun aktar ristrettiv mir-rekwiżiti ppeżati bir-riskju, il-banek jistgħu jżidu l-ekwitajiet, iżommu l-qligħ jew inaqqsu l-assi biex jagħmlu tajjeb għaż-żieda fir-rekwiżiti [2]. Il-prezz tal-kreditu x'aktarx li jkollu jiżdied u l-kwantità tal-kreditu miżjuda tista' tonqos [3].

Il-proporzjon tal-*leverage* kultant jitqies bħala indikatur tar-riskju sistemiku. Hekk, studju tal-Kumitat ta' Basel dwar is-Superviżjoni Bankarja (BCBS) sab li l-banek li kellhom bżonn is-sostenn tas-settur pubbliku fil-kriżi finanzjarja reċenti setgħu jiġu identifikati bis-saħħa tal-proporzjon tal-*leverage* [4]. Barra dan, indikaturi oħra li potenzjalment huma rilevanti wkoll għall-bafer kontroċikliku tal-kapital jistgħu jintużaw biex jiggwidaw id-deċiżjonijiet dwar il-proporzjon tal-*leverage*.

Meta jiġi adottat bħala strument vinkolanti dettaljat wara perjodu ta' osservazzjoni skont is-CRR li ġejja, ir-rekwiżit tal-proporzjon tal-*leverage* jista' jiġi ristrett għal skopijiet makroprudenzjali, suġġett għal proċedura fil-livell tal-Unjoni Ewropea. Qabel jiġi armonizzat fl-Unjoni Ewropea kollha, huwa maħsuba li l-proporzjon tal-*leverage* jintuża fil-livell nazzjonali.

Rekwiżiti loan-to-value (LTV) u loan-to-income/debt (service)-to-income (LTI)

Ir-rekwiżit LTV huwa limitu fuq il-valur ta' self marbut mal-kollateral bażiku (e.g. proprjetà residenzjali). Ir-rekwiżit LTI huwa limitu fuq il-kostijiet tas-servizz tad-dejn marbut mad-dħul disponibbli. Il-punt ta' referenza jvarja minn dak tal-istrumenti li ġew diskussi s'issa: huwa l-kuntratt bejn il-klijent u l-istituzzjoni finanzjarja, iktar milli l-istituzzjoni nnifisha.

(1) Ir-rekwiżiti settorjali tal-kapital ikopru kemm il-piżijiet tar-riskju kif ukoll il-kalibrazzjoni ta' mudelli bbażati fuq klassifikazzjoni interna (*Internal Ratings Based Models*) għal setturi speċifiċi jew kategoriji ta' assi.

(2) Ara d-diskussjoni dwar il-mekkaniżmu ta' trażmissjoni għal strumenti tal-kapital ippeżati b'riskju.

(3) Il-maqlub għandu jgħodd meta jintreħew ir-rekwiżiti. Il-pressjonijiet tas-suq jistgħu, madankollu, jimplikaw li l-banek ma jkunux jistgħu jbaxxu l-proporzjon tagħhom tal-*leverage* (jew tal-kapital ippeżat b'riskju) bl-ammont sħiħ, u dan inaqqas mill-effikaċja tal-istrumenti fi żmien ħażin.

(4) Ara BCBS (2010), "Calibrating regulatory minimum capital requirements and capital buffers: a top-down approach". Barra dan, xi studji oħra sabu li l-*leverage* huwa indikatur b'saħħtu tar-riskju sistemiku – pereżempju Barrell, Davis u Liadze (2010), "Calibrating Macroprudential Policy"; Kato, Kobayashi u Sita (2010), "Calibrating the level of capital: the way we see it"; Adrian u Shin (2010), "Liquidity and Leverage"; u Papanikolaou u Wolff (2010), "Leverage and risk in US commercial banking in the light of the current financial crisis".

L-iskop makroprudenzjali tal-limiti LTV u LTI huwa li jrażżnu ċ-ċiklu tal-kreditu u jkabbru r-reżistenza tal-istituzzjonijiet finanzjarji. L-effett fuq l-estensjoni taċ-ċiklu tal-kreditu joħroġ mill-impatt mitigatorju li jħallu proporzjonijiet LTV aktar ibsin fuq il-mekkaniżmu tal-"aċċelleratur finanzjarju": meta mewġa pożittiva ta' introjtu twassal għal żieda fil-prezzijiet tad-djar, iż-żieda fil-ħruġ ta' self aktarx tkun inqas fil-pajjiżi li jkollhom proporzjonijiet LTV aktar baxxi. (1) Barra dan, limiti LTV aktar baxxi jistgħu jżidu r-reżistenza tas-sistema bankarja bis-saħħa ta' inadempjenza aktar baxxa marbuta ma' telf, filwaqt li limiti LTI aktar baxxi jistgħu jnaqqsu l-probabbiltà ta' inadempjenza. Il-limiti LTV u LTI ġeneralment jitqiesu bħala strumenti komplementari. Billi l-introjtu huwa aktar stabbli mill-prezzijiet tad-djar, il-limiti LTV jistgħu jsiru aktar restrittivi meta l-prezzijiet tad-djar jibdew jogħlew. Għalkemm fil-prattika l-limiti LTV u LTI ntużaw tipikament bħala limiti statiċi, jistgħu jintużaw ukoll b'mod li jvarja maż-żmien. Madankollu, l-aspettattivi jistgħu jkunu destabilizzanti. Jekk l-individwi jistennew li l-limiti jkunu se jonqsu, jistgħu jgħaġġlu biex joħorġu self bi proporzjonijiet LTV/LTI għoljin.

Għalkemm il-limiti LTV jew LTI ġew applikati f'bosta pajjiżi tal-Unjoni Ewropea, mhumiex applikati b'mod armonizzat fl-Unjoni Ewropea kollha. Minħabba n-nuqqas ta' definizjonijiet jew linji gwida armonizzati għal dawn l-istrumenti fil-livell tal-Unjoni Ewropea, ikun siewi li l-BERS jagħmel evalwazzjoni bir-reqqa bil-ħsieb li jipprovdi gwida għall-awtoritajiet makroprudenzjali.

Komplementarjetà

Il-bafer kontroċikliku tal-kapital, ir-rekwiżiti settorjali tal-kapital u r-rekwiżit tal-proporzjon tal-*leverage* jikkomplementaw lil xulxin fil-fokus tagħhom (min b'mod ġenerali u min b'mod partikolari), fis-sensittività għar-riskju u fl-implimentazzjoni (uħud jindirizzaw manifestazzjonijiet ċikliċi, oħrajn strutturali tar-riskju sistemiku). Xi drabi l-limiti LTV/LTI jitqiesu bħala sostituti tar-rekwiżiti settorjali tal-kapital fir-rigward tas-suq tad-djar. Madankollu, jistgħu jitqiesu bħala komplementari għal strumenti bbażati fuq il-kapital għal għadd ta' raġunijiet. L-ewwel, filwaqt li l-istrumenti bbażati fuq il-kapital jista' jkollhom impatt l-aktar fuq il-provvista tal-kreditu, il-limiti LTV/LTI jolqtu l-aktar in-naħa tad-domanda, i.e. il-klijenti tal-banek li joħorġu self. It-tieni, jekk ir-riskju ma jinqabadx biżżejjed, e.g. permezz tar-rekwiżiti settorjali tal-kapital fil-każ tas-suq tad-djar, il-limiti LTV/LTI jistgħu jaġixxu bħala sostenn neċessarju. Fl-aħħar, l-effikaċja tal-istrumenti bbażati fuq il-kapital tista' tintlaqat mill-ħtieġa ta' koordinazzjoni bejn l-Istati Membri. Dan ma jgħoddx fil-każ tal-limiti LTV/LTI billi l-punt ta' referenza tagħhom huwa l-kuntratt bejn il-klijent u l-istituzzjoni finanzjarja, iktar milli l-istituzzjoni nnifisha. Għalhekk, huma esposti anqas għall-arbitraġġ regolatorju li jċaqlaq in-negozju għal pajjiżi oħra jew għas-sistema bankarja parallela (*shadow banking*) (2).

2. **Mitigazzjoni u prevenzjoni ta' diskrepanza eċċessiva fil-maturità u ta' nuqqas ta' likwidità fis-swieq**

Aġġustament makroprudenzjali għall-proporzjon tal-likwidità (e.g. proporzjon ta' kopertura tal-likwidità – LCR) u restrizzjonijiet makroprudenzjali fuq is-sorsi ta' finanzjament (e.g. proporzjon nett tal-finanzjament stabbli – NSFR)

Il-proporzjon LCR (il-proporzjon tal-assi likwidi ta' kwalità tajba mit-total tal-ħruġ nett ta' likwidità fit-30 jum ta' wara) ikejjel il-kapaċità tal-banek li jifilħu għal perjodu qasir definit minn qabel ta' tensjoni fil-likwidità u jiżgura li l-assi likwidi tal-banek jistgħu jikkontrobilanċjaw it-tensjoni tal-ħruġ ta' likwidità għal żmien qasir. Il-kumitat ta' Basel qabel dwar id-definizzjoni tal-proporzjon LCR. Il-proporzjon NSFR (il-proporzjon tal-ammont disponibbli mill-ammont meħtieġ ta' finanzjament stabbli) ifittex li jiffissa limitu minimu fuq l-ammont ta' finanzjament għat-tul li jkollhom il-banek *vis-à-vis* assi inqas likwidi, iżda l-kumitat ta' Basel għadu ma qabilx fuq definizzjoni preċiża. L-azzjoni tal-politika makroprudenzjali tista' tieħu s-sura ta' suppliment jew xi aġġustament makroprudenzjali ieħor għal-livelli regolatorji fil-każ taż-żewġ strumenti. Ikun possibbli li jintlaqtu biss gruppi speċifiċi ta' banek (e.g. banek sistemikament importanti) iktar milli s-settur bankarju kollu kemm hu.

L-għan intermedju ewlieni ta' dawn l-istrumenti huwa li jtaffu d-diskrepanza eċċessiva fil-maturità u r-riskju marbut mal-finanzjament (3). Barra dan, jistgħu jkabbru r-reżistenza tas-sistema għall-kreditu eċċessiv u l-*leverage* (4). Il-banek jistgħu jissodisfaw dawn ir-rekwiżiti ta' likwidità billi jtawlu l-maturità tal-finanzjament jew jinvestu f'assi likwidi (jew it-tnejn). Biex jevitaw il-proċikliċità, il-banek għandhom jitħallew jużaw il-bafers tagħhom fi żminijiet ta' tensjoni fil-likwidità.

(1) Almeida, H., Campello, M. u Liu, C. (2006), "The financial accelerator: evidence from international housing markets", *Review of Finance* 10, pp. 1-32.

(2) Madankollu, il-limiti LTV jistgħu jkunu suġġetti għas-suriet tagħhom ta' ċirkonvenzjoni, billi jirrikorru għal self mhux kollateralizzat. Sakemm il-banek ikollhom id-diskrezzjoni biex jiġġudikaw il-valur tal-kollateral (e.g. meta parti mis-self jintuża biex titjieb il-kwalità tad-dar) jista' jkollhom inċentiv biex jagħtu valutazzjonijiet ottimistiċi żżejjed sabiex itaffu l-impatt ta' limitazzjoni fl-LTV.

(3) L-evidenza dwar l-effikaċja tal-istrumenti makroprudenzjali bbażati fuq il-likwidità hija rari. Xi studji juru li l-applikazzjoni kontroċiklika tal-LCR jew l-NSFR hija ta' benefiċċju biex tindirizza t-tensjoni fil-likwidità. Ara, pereżempju, Giordana u Schumacher, "The impact of the Basel III liquidity regulations on the bank lending channel: A Luxembourg case study", Working Paper No. 61, Ġunju 2011; Bloor, Craigie u Munro, "The macroeconomic effects of a stable funding requirement", Reserve Bank of New Zealand Discussion Paper Series DP 2012/05, Awwissu 2012; jew Van den End u Kruidhof, "Modelling the liquidity ratio as a macro-prudential instrument", DNB Working Paper No 342, April 2012.

(4) Ara l-Grupp ta' Ħidma CGFS dwar *Selection and Application of Macro-prudential instruments* (SAM), "Transmission Mechanisms of Macro-prudential Instruments", rapport interim ta' Workstream 4, Marzu 2012.

Fost l-indikaturi li jillimitaw dawn ir-rekwiżiti hemm id-dejta fil-karti tal-bilanċ tal-banek, l-indikaturi ekonomiċi u d-dejta tas-swieq (ekwitajiet, *swaps* ta' inadempjenza tal-kreditu – CDS). Indikaturi bħal tibdil qawwi fl-ammonti u r-rati inter-bankarji, l-użu tal-faċilitajiet permanenti tal-BĊE, l-użu u d-disponibblità tal-kollateral u sinjali ta' azzjonijiet fuq il-banek (e.g. ġbid ta' flus jew pagamenti urġenti) jistgħu jgħinu biex jiġi deċiż meta jkun xieraq li jintreħew il-limiti [1]. Xi indikaturi jistgħu jikkoinċidu ma' dawk relatati mal-istrumenti bbażati fuq il-kapital li jvarjaw maż-żmien.

Il-proporzjon LCR u l-proporzjon NSFR huma mistennija jidħlu bħala rekwiżiti vinkolanti dettaljati permezz tas-CRR mhux qabel perjodi rispettivi ta' osservazzjoni. Qabel l-armonizzazzjoni tal-istrumenti fil-livell tal-Unjoni Ewropea, l-Istati Membri huma mistennija jkollhom il-possibbiltà japplikaw rekwiżiti nazzjonali għal-likwidità jew piżijiet prudenzjali billi jqisu għadd ta' kunsiderazzjonijiet, fosthom ir-riskju sistemiku marbut mal-likwidità. Barra dan, l-abbozz tal-leġiżlazzjoni tal-Unjoni Ewropea jipprevedi l-possibbiltà li l-istrumenti tal-likwidità jiġu aġġustati għal skopijiet makroprudenzjali, suġġett għal proċedura fil-livell tal-Unjoni Ewropea.

Limitu makroprudenzjali mhux ippeżat għal finanzjament inqas stabbli (e.g. proporzjon loan-to-deposit)

F'xi pajjiżi ġie applikat limitu mhux ippeżat tal-likwidità għal finanzjament inqas stabbli, bħall-proporzjon *loan-to-deposit*, bil-ħsieb li jillimita d-dipendenza eċċessiva minn sorsi ta' finanzjament inqas stabbli. Id-depożiti tal-klijenti ġeneralment jitqiesu bħala sors stabbli ta' finanzjament, li jfisser li l-proporzjon LTD (jew verżjonijiet estiżi tiegħu) jista' jintuża biex jillimita d-dipendenza strutturali eċċessiva mill-finanzjament inqas stabbli tas-suq. Madankollu, l-istrument ma jqisx l-istruttura tal-maturitajiet tal-finanzjament tas-suq u l-impatt tiegħu jvarja fost il-banek b'mudelli differenti ta' negozju. Il-proporzjon tal-finanzjament bażiku (*core funding ratio*) u dak tal-finanzjament bl-ingrossa (*wholesale funding ratio*) huma miżuri relatati.

Ir-rekwiżit tal-LTD jista' jiġi sodisfatt jew billi jonqos is-self jew billi jiżdiedu d-depożiti. L-esperjenza tal-aħħar kriżi wriet li fi żmien ħażin id-depożiti jrendu skont is-self f'xi każijiet billi tal-ewwel jibqgħu stabbli jekk mhux ukoll jiżdiedu (minħabba ċ-ċaqliq minn tipi oħra ta' tfaddil) filwaqt li d-domanda għal tal-aħħar tonqos minħabba li tonqos l-attività ekonomika. Hekk, il-proporzjon LTD aktarx jimxi maċ-ċiklu u r-rekwiżit relatat ikun restrittiv fi żminijiet ta' *boom* ekonomiku u ma jkunx restrittiv fi żmien ħażin. Jista' jkun hemm inċentivi għal arbitraġġ regolatorju jekk is-self u d-depożiti ma jiġux definiti kif jixraq. Il-banek jistgħu jistabbilixxu strutturi finanzjarji ġodda b'titoli tad-dejn biex ma jiġux inklużi fin-numeratur.

Fejn ikun meħtieġ, il-proporzjon LTD jista' jintuża biex jindirizza *leverage* jew kreditu eċċessivi (skont ma juri l-proporzjon *credit-to-GDP* jew l-iżvilupp tiegħu) u jtejjeb il-pożizzjoni tal-likwidità strutturali tal-banek.

Rekwiżiti ta' margins u haircuts

Il-*haircuts* u l-*margins* inizjali jiddeterminaw il-livell ta' kollateralizzazzjoni fil-finanzjament assigurat u t-tranżazzjonijiet ta' derivati. B'mod ġenerali, fit-tranżazzjonijiet b'finanzjament assigurat, il-livell ta' kollateralizzazzjoni jiġi determinat mill-*haircut* li tkun ġiet applikata lit-titoli li jkunu daħlu bħala kollateral. Fit-tranżazzjonijiet bid-derivati, il-livell ta' kollateralizzazzjoni jiddependi primarjament mir-rekwiżit tal-*margin* inizjali (li jħares il-parteċipanti fis-swieq minn tibdil li jista' jkun hemm fil-valur tal-pożizzjoni tagħhom fil-każ li l-kontroparti tagħhom tkun inadempjenti) kif ukoll mill-*haircut* applikata lit-titoli li jintużaw biex jissodisfaw ir-rekwiżit. Il-*haircuts* u l-*margins* imposti mill-awtoritajiet superviżorji jistgħu jrażżnu l-*booms* tal-finanzjament u jikkontrollaw it-tnaqqis tal-finanzjament assigurat fi żmien ħażin, i.e. inaqqsu l-proċikliċità tal-likwidità fis-swieq u potenzjalment itaffu l-ħżin ta' likwidtà u l-*fire sales*. Jistgħu jgħinu wkoll biex jillimitaw żieda eċċessiva fil-kreditu u l-*leverage*.

Jekk jintuża l-metodu *through-the-cycle* (permezz ta' settijiet storiċi twal ta' dejta li jinkludu kundizzjonijiet instabbli u stabbli tas-swieq) dan ifisser li l-*margins* u l-*haircuts* ikunu anqas dipendenti mill-kundizzjonijiet attwali tas-swieq. Dan jista' jiġi komplementat minn suppliment kontroċikliku diskrezzjonali li jirregola l-finanzjament assigurat meta jkun hemm bżonn, u dan jiżgura li r-riskji jiġu pprezzati b'mod aktar realistiku u li tonqos l-eżuberanza. Madankollu, meta r-rekwiżiti jiġu ssikkati, b'mod partikolari fl-aktar perjodu attiv taċ-ċiklu finanzjarju, dan jista' jiddestabbilizza s-swieq minħabba li jimponi piżijiet fuq il-finanzjament. Minħabba f'hekk il-prezzijiet tal-assi jistgħu jonqsu u dan iżid il-*haircuts* u l-*margins* u jista' jwassal għal spirall negattiv [2].

Il-leġiżlazzjoni attwali ma tipprovdix sehem lill-awtoritajiet makroprudenzjali f'dan il-qasam. Għad-derivati *over-the counter* (OTC), dan jista' jiġi kkunsidrat fl-ewwel reviżjoni tar-Regolament dwar l-Infrastruttura tas-Swieq Ewropej (EMIR). Aktar minn hekk, billi l-*margins* u l-*haircuts* huma strumenti li jolqtu t-tranżazzjonijiet tas-swieq, se jkunu suġġetti għal arbitraġġ regolatorju u jibbenefikaw minn applikazzjoni globali.

(1) Heijmans u Heuver, "Is this bank ill? The diagnosis of doctor Target 2", DNB Working Paper No. 316, Awwissu 2011.

(2) Ara, e.g. Brunnermeier, M. u Pedersen, L. (2009), "Market Liquidity and Funding Liquidity," *Review of Financial Studies*, Society for Financial Studies, vol. 22(6), pp. 2201-2238, u Gorton, G. u Metrick, A. (2012), "Securitized banking and the run on repo," *Journal of Financial Economics*, Elsevier, vol. 104(3), pp. 425-451.

Komplementarjetà

Jista' jkun hemm komplementarjetà bejn ir-rekwiżiti LCR, NSFR u LTD l-aktar minħabba d-differenzi fil-maturità, fl-ambitu u fis-sensittività tagħhom għar-riskju. L-istrumenti tal-likwidità jistgħu jikkomplementaw ukoll strumenti tas-solvenza, bħall-bafer kontroċikliku tal-kapital, biex jonqos il-*leverage* u tiżdied ir-reżistenza. Barra dan, ir-rekwiżiti tal-*margins* u l-*haircuts* jikkomplementaw il-miżuri speċifiċi għall-banek (l-aktar l-NSFR u l-LTD) billi jista' jkollhom impatt fuq il-likwidità aggregata tas-swieq u l-istabbiltà tal-finanzjament.

3. **Limitazzjoni tal-konċentrazzjonijiet ta' skoperturi diretti u indiretti**

Restrizzjonijiet fuq skoperturi kbar

Is-CRD tiddefinixxi skopertura kbira bħala "skopertura għal klijent jew grupp ta' klijenti marbutin … fejn il-valur tagħha huwa daqs jew jaqbeż 10 % tal-fondi tagħha stess". L-istituzzjonijiet ta' kreditu u l-kumpaniji ta' investiment ma jistax ikollhom skopertura ta' aktar minn 25 % tal-fondi (kapital) tagħhom għal xi klijent jew grupp ta' klijenti. Is-CRD tipprevedi wkoll li l-Istati Membri għandu jkollhom diskrezzjoni meta jittrattaw ċerti tipi ta' skoperturi (e.g. għal setturi li jkunu rilevanti sistemikament) minħabba r-riskju tagħhom, li jista' jagħti lok għal intervent makroprudenzjali. Jekk l-iskoperturi kbar jiġu ristretti, dan jista' jtaffi r-riskju ta' konċentrazzjoni u jnaqqas ir-riskju tal-kontroparti u l-possibbiltà ta' kontaġju (anki għas-settur bankarju parallel) ([1]). Jillimitaw ukoll is-sensittività tal-istituzzjonijiet finanzjarji għal skossi komuni jew settorjali.

Billi tistabbilixxi limiti fuq l-iskoperturi għal kontropartijiet jew setturi speċifiċi (e.g. il-proprjetà jew istituzzjonijiet finanzjarji oħra) ir-restrizzjoni fuq l-iskoperturi kbar tiffavorixxi direttament li r-riskju jitqassam fis-sistema ([2]). Ittejjeb ukoll il-profondità tas-suq interbankarju u tiddiversifika l-finanzjament għall-istituzzjonijiet finanzjarji u mhux finanzjarji. Barra dan, il-limiti fuq l-iskoperturi jnaqqsu l-impatt li jista' jkun hemm minħabba l-inadempjenza ta' waħda mill-kontropartijiet. Bħal fil-każ tal-biċċa l-kbira tal-istrumenti makroprudenzjali, jista' jkun hemm proċikliċità: żieda fil-kapital waqt l-*booms* ekonomiċi tista' żżid il-limitu fuq l-iskoperturi filwaqt li l-limitu jsir aktar restrittiv meta jonqos il-kapital fi żmien ħażin. Barra dan, ir-restrizzjoni tista' tfixkel it-tkabbir jew ma tħallix lill-istituzzjonijiet jibbenefikaw mill-kompetenza f'ċerti setturi.

Skont is-CRD, l-istituzzjonijiet finanzjarji huma mitluba jirrappurtaw skoperturi li jaqbżu 10 % tal-kapital. L-analiżi min-networks tista' tuża dan it-tagħrif biex tiddetermina jekk restrizzjonijiet makroprudenzjali jkunux xierqa. Jekk ikun meħtieġ, il-limitu ta' rappurtar jista' jonqos biex jinkorpora l-istituzzjonijiet globali sistemikament rilevanti li jkollhom bażi kbira ta' kapital. L-abbozz tas-CRR jipprevedi l-possibbiltà li r-rekwiżiti tal-iskoperturi kbar jiġu ssikkati fil-livell nazzjonali għal skopijiet makroprudenzjali, skont proċedura fil-livell tal-Unjoni Ewropea.

Rekwiżit tal-ikklerjar mill-kontropartijiet ċentrali (CCP)

Ir-regolaturi jistgħu jitolbu li ċerti tranżazzjonijiet ta' istituzzjonijiet finanzjarji jiġu kklerjati permezz ta' kontropartijiet ċentrali (CCP). Is-sostituzzjoni ta' netwerk ta' skoperturi bilaterali bi struttura fejn kull parteċipant ikollu skopertura waħda għas-CCP tista' tqassam mill-ġdid ir-riskju tal-kontroparti u tiċċentralizza l-kontroll tar-riskju u l-ġestjoni tal-inadempjenzi. Dan jista' jgħin biex it-tixrid jiġi kkontrollat u biex tinżamm l-istabbiltà tas-suq interbankarju.

Madankollu, din il-miżura ġġib magħha wkoll l-ispejjeż tat-tranżazzjonijiet u żżid il-potenzjal ta' arbitraġġ regolatorju, e.g. billi tħajjar tranżazzjonijiet li ma jkunux suġġetti għall-ikklerjar minn CCP. Barra dan, l-importanza sistemika tas-CCP tiżdied billi dawn jikkonċentraw ir-riskju tal-kontroparti, u dan jista' jwassal għal poter eċċessiv fis-swieq, periklu morali jew riskju sistemiku (minn inadempjenzi) ([3]). Barra dan, il-kapaċità tas-CCP fil-ġestjoni tar-riskji u fl-assorbiment tar-riskji fil-biċċa l-kbira tal-każijiet ma ġietx ittestjata, l-aktar fil-livell ta' tranżazzjonijiet li jista' jkun ferm ogħla. Għalhekk tkun teħtieġ regolamentazzjoni stretta fir-rigward tas-CCP, inkluż l-iżvilupp ta' pjanijiet xierqa ta' riżoluzzjoni u rkupru għas-CCP. Għandu jkun hemm attenzjoni wkoll meta ssir l-għażla ta' prodotti li jitolbu l-ikklerjar min-naħa tas-CCP.

Fost l-indikaturi xierqa tal-għażla biex jiġi deċiż liema kuntratti għandhom ikunu suġġetti għar-rekwiżit tal-ikklerjar minn CCP hemm il-karatteristiċi ta' standardizzazzjoni, likwidità, kumplessità u riskju, kif ukoll it-tnaqqis potenzjali tar-riskju sistemiku u l-possibbiltà ta' armonizzazzjoni internazzjonali.

Qegħdin isiru sforzi globali biex ikun jista' jsir l-ikklerjar ċentrali ta' derivati OTC standardizzati. Fl-Unjoni Ewropea dan se jsir permezz tar-regolament EMIR. Madankollu, tinħtieġ aktar riċerka dwar l-effetti tal-implimentazzjoni tiegħu qabel ma jkun jista' jiddaħħal mal-istrumenti makroprudenzjali. Barra dan, ir-rekwiżit irid jiġi implimentat fl-Unjoni Ewropea kollha kemm hi biex ikun effettiv, jekk mhux ukoll globalment.

([1]) L-evidenza empirika speċifika hija rari, iżda l-esperjenza storika turi li l-konċentrazzjoni f'ċerti setturi (sikwit il-proprjetà) tinsab fl-epiċentru tan-nuqqas ta' stabbiltà finanzjarja.
([2]) Ta' min jinnota li l-iskoperturi għad-dejn sovran bħalissa huma eżentati mir-restrizzjonijiet fuq skoperturi kbar.
([3]) Għal aktar diskussjoni dwar dawn l-effetti negattivi ara, pereżempju, Pirrong, C, (2011), "The economics of central clearing: theory and practice", International Swaps and Derivatives Association Discussion Paper No 1 u Singh, M., (2011), "Making OTC Derivatives Safe — A Fresh Look", IMF Working Paper 11/66.

Komplementarjetà

Iż-żewġ miżuri msemmijin hawn fuq huma komplementari billi t-tnejn jistgħu jtaffu l-effetti sistemiċi tar-riskju tal-kontroparti fost tipi differenti ta' tranżazzjonijiet. Filwaqt li r-restrizzjoni fuq l-iskoperturi kbar tnaqqas il-konċentrazzjoni tar-riskju f'kontroparti waħda jew settur wieħed, ir-rekwiżit tal-ikklerjar minn CCP inaqqas it-tixrid tal-inadempjenzi min-naħa tal-kontroparti billi jimmaniġġa r-riskju f'post wieħed fejn ikun jista' jiġi kkontrollat. Restrizzjonijiet aktar ibsin fuq skoperturi kbar jistgħu jiffunzjonaw ukoll mar-rekwiżiti settorjali tal-kapital jew mal-limiti LTV u l-bafers strutturali biex tissaħħaħ l-istruttura finanzjarja. Fl-aħħar, l-ikklerjar ċentrali għandu jiġi supplimentat bir-rekwiżiti tal-*margins* u l-*haircuts* għas-CCP biex isiru reżistenti għar-riskju tal-kontroparti. Dawn għandhom jikkonformaw mar-rekwiżiti tat-tranżazzjonijiet li ma jiġux ikklerjati ċentralment.

4. **Limitazzjoni tal-impatt sistemiku ta' inċentivi ħżiena biex jonqos il-periklu morali**

Soprataxxa fuq il-kapital tas-SIFI

L-istituzzjonijiet finanzjarji sistemikament importanti (SIFI) jistgħu jkunu suġġetti għal rekwiżit ta' bafer supplimentari tal-kapital. L-għan tas-soprataxxa huwa li jtejjeb il-kapaċità tas-SIFI biex jassorbu t-telf. Dan inaqqas il-probabbiltà ta' ġrajjiet ta' tensjoni u l-impatt li jista' jkollhom. Il-bafer tal-kapital jista' jiġi applikat għall-banek sistemikament importanti, iżda jista' jiġi estiż għal istituzzjonijiet oħra li jkunu sistemikament importanti.

Il-bafer jista' jikkoreġi wkoll sussidji potenzjali ta' finanzjament lis-SIFI b'garanzija impliċita min-naħa tal-gvern. Hekk, jinżammu l-istess kundizzjonijiet għal banek żgħar u ta' daqs medju (mhux sistemiċi) u s-SIFI jkunu mgħammrin aħjar biex jifilħu għall-iskossi. Fuq in-naħa negattiva, is-soprataxxa tista' tnaffar l-attivitajiet lejn is-settur bankarju parallel u l-istatus tas-SIFI jsir espliċitu, u b'hekk jiġi attivat is-sussidju impliċitu ta' finanzjament u jkun hemm distorsjoni fil-kompetizzjoni. Kollox ma' kollox, il-Grupp għall-Evalwazzjoni Makroekonomika (MAG) ikkonkluda li l-benefiċċji tal-istabbiltà finanzjarja marbuta mas-soprataxxa fuq is-SIFI huma akbar mill-ispiża ekonomika (li tidher bħala tnaqqis temporanju fil-PDG).

In-natura sistemika tal-banek (u ta' istituzzjoniiet oħra) tiġi determinata billi jitqabblu l-indikaturi fil-kategoriji li ġejjin: daqs, interkonnettività, sostitwibbiltà u komplessità. Fil-każ tal-banek, huwa ppjanat li r-rekwiżiti jidħlu b'mod parallel mal-bafers għall-konservazzjoni tal-kapital u mal-bafers kontroċikliċi ta' Basel III. Is-soprataxxi fuq il-kapital tas-SIFI huma mistennija jidħlu f'xi sura jew oħra fil-livell tal-Unjoni Ewropea bis-CRD IV li ġejja.

Reġimi ta' rkupru u riżoluzzjoni

L-awtoritajiet regolatorji jeħtieġu strumenti biex jevitaw il-kriżijiet finanzjarji u jtaffu l-effetti tagħhom fil-każ li jinqalgħu. Il-prevenzjoni u l-mitigazzjoni jeħtieġu pjanijiet ta' rkupru (li jsiru mill-banek) u pjanijiet ta' riżoluzzjoni (li jsiru mill-awtoritajiet). Is-setgħat ta' intervent bikri jippermettu lill-awtoritajiet jaġixxu biex jevitaw il-falliment ta' bank jekk l-azzjonijiet ta' rkupru li jieħu l-bank ma jkunux biżżejjed. Is-setgħat ta' riżoluzzjoni jippermettulhom jieħdu l-kontroll ta' bank li jkun sejjer ħażin jekk il-miżuri preventivi li jieħu l-bank jew l-awtoritajiet ifallu. Din is-sistema, kif proposta fl-abbozz tad-Direttiva dwar l-Irkupru u r-Riżoluzzjoni tal-Banek (BRRD) għandha l-għan li tnaqqas kemm jista' jkun l-impatt sistemiku tal-problemi u l-falliment tal-banek billi tiżgura li l-banek ikomplu jiffunzjonaw, billi jiġi kkontrollat l-impatt tal-falliment u jitnaqqas it-telf għal dawk li jħallsu t-taxxi billi l-banek jiġu allokati lil partijiet interessati (e.g. permezz ta' *bail-in* jew billi jitħallew lura fi proċedura tal-amministrazzjoni filwaqt li l-funzjonijiet kruċjali jiġu trasferiti lil "bank pont" (*bridge bank*) jew lil xerrej terza parti. Mill-perspettiva makroprudenzjali, il-BRRD tgħin biex jonqsu kemm jista' jkun l-implikazzjonijiet ta' konċentrazzjonijiet tal-iskoperturi, jitjieb l-għarfien tal-konnettività u jittaffa l-impatt tal-esternalitajiet tal-kriżi.

It-trażmissjoni tiffunzjona permezz ta' żewġ mezzi ewlenin. L-ewwel, tillimita l-periklu morali f'banek sistemikament importanti u s-sussidju impliċitu li jistgħu jgawdu minnu billi tgħin biex jiġi żgurat li l-kredituri, iktar milli terzi partijiet bħall-gvernijiet nazzjonali, iġarrbu t-telf fil-każ tal-falliment ta' bank. It-tieni, ir-riżoluzzjoni effettiva ttaffi l-impatt ta' tixrid dirett jew indirett mill-falliment ta' bank individwali (kontaġju). Tista' wkoll issaħħaħ il-fiduċja tal-pubbliku fl-istituzzjonijiet finanzjarji. Wieħed jistenna li t-tneħħija tal-garanziji impliċiti min-naħa tal-Istat tikkawża żieda fl-ispejjeż ta' finanzjament tal-bank u tnaqqis fl-ispejjeż ta' finanzjament tal-Istat, bejn wieħed u ieħor bl-istess ammonti. Madankollu, l-ispejjeż ta' finanzjament tal-bank ikunu ħafna ogħla jekk l-unika alternattiva għal salvataġġ (*bail-out*) min-naħa tal-gvern ikun proċess ta' falliment diżordinat li jista' jieħu fit-tul u jqum ħafna flus. Għalhekk, is-sistemi ġenerali għal riżoluzzjoni effettiva għandhom jgħinu biex jitjieb l-aċċess għall-kreditu min-naħa tal-ekonomija reali fi żmien bejn medju u twil.

It-trattament effikaċi tal-banek li jfallu jista' jiddgħajjef minn nuqqas ta' setgħat u strumenti ta' riżoluzzjoni, kredibbiltà insuffiċjenti biex dawn jiġu applikati u finanzjament temporanju baxx wisq biex jipprovdi l-likwidità meħtieġa għas-sostenn tal-miżuri ta' riżoluzzjoni. Dawn in-nuqqasijiet għandhom jitqiesu u jiġu evitati meta jiġu stabbiliti s-sistemi ta' riżoluzzjoni.

Komplementarjetà

Is-soprataxxa fuq is-SIFI u s-sistemi ta' riżoluzzjoni jikkomplementaw lil xulxin biex inaqqsu s-sussidji impliċiti ta' salvataġġ, id-distorsjonijiet fil-kompetizzjoni u l-impatt sistemiku tal-inadempjenzi. Is-soprataxxa tista' titqies bħala komplement *ex ante* għas-sistemi *ex post* ta' riżoluzzjoni ([1]). Din is-soprataxxa għandha titqies bħala parti minn pakkett ta' tariffi fuq il-kapital, fosthom il-bafer għall-konservazzjoni tal-kapital, il-bafer kontroċikliku u l-bafer strutturali.

5. **Tisħiħ tar-reżistenza tal-infrastrutturi finanzjarji**

Skemi ta' garanzija tad-depożiti

Fil-każ tal-falliment ta' bank, skema ta' garanzija tad-depożiti taġixxi bħala xibka ta' sigurtà għal dawk li jkollhom kontijiet mal-bank billi tirrimborżahom sa ċertu ammont ta' kopertura. Skema ta' garanzija tad-depożiti għalhekk ittejjeb ir-reżistenza tal-infrastrutturi finanzjarji billi tgħin biex ma jsirux azzjonijiet kontra l-banek u ssaħħaħ il-fiduċja fis-sistema finanzjarja. Tissalvagwarda wkoll l-istabbiltà tas-sistemi ta' pagament billi d-depożiti huma parti integrali minnhom.

Billi d-depożiti tal-banek huma garantiti, id-depożitanti ma jkollhomx inċentivi biex jiġbdu d-depożiti tagħhom fil-każ ta' problemi fil-banek. Dan jevita l-azzjonijiet kontra l-banek u l-implikazzjonijiet sistemiċi li jmorru magħhom. Fi kliem ieħor, meta l-iskemi ta' garanzija tad-depożiti jaġixxu bħal xibka ta' sigurtà, ikunu qegħdin itejbu l-effiċjenza tas-sistema finanzjarja billi jsaħħu l-fiduċja fiha. L-effikaċja tal-iskemi ta' garanzija tad-depożiti tiddependi mill-kredibbiltà tagħhom li hija marbuta ma' arranġamenti adegwati ta' finanzjament. Il-finanzjament *ex ante* tal-iskemi ta' garanzija tad-depożiti, ibbażat fuq ir-riskju bankarju, huwa kontroċikliku u għalhekk jista' jkollu effetti diretti fuq l-istabbiltà makroprudenzjali ([2]).

Meta l-kopertura tkun kbira ħafna, ma tkunx limitata jew ma tkunx definita tajjeb, jew meta l-finanzjament ma jkunx ibbażat fuq ir-riskju, jistgħu jinqalgħu effetti ta' inċentivi negattivi. Id-depożitanti jistgħu ma jissorveljawx il-banek mill-qrib u dan iwassal għal periklu morali. Barra dan, skemi ta' garanzija tad-depożiti li ma jkunux iffinanzjati jistgħu jitolbu pagamenti mingħand il-banek fi żmien ħażin, u dan iwassal għal effetti proċikliċi negattivi. Fl-aħħar, in-nuqqas ta' koordinazzjoni transkonfinali jista' jwassal għal kompetizzjoni mhux mixtieqa fost l-iskemi ta' garanzija tad-depożiti. Għalhekk huwa importanti li l-Unjoni Ewropea tkompli bl-isforzi tagħha biex tarmonizza l-istruttura tal-iskemi ta' garanzija tad-depożiti, anki fil-kuntest tal-abbozz ta' riformulazzjoni tad-direttiva dwar l-iskemi ta' garanzija tad-depożiti li qiegħed jiġi propost mill-Kummissjoni Ewropea. L-awtoritajiet makroprudenzjali għandhom isegwu mill-qrib u jieħdu sehem fit-tfassil u l-implimentazzjoni tal-iskemi ta' garanzija tad-depożiti, b'mod partikolari fejn jidħlu l-kopertura u l-arranġamenti tal-finanzjament.

Rekwiżiti ta' margins u haircuts dwar l-ikklerjar mis-CCP

Bħal fil-każ tan-negozju li jiġi kklerjat b'mod bilaterali, ir-rekwiżiti tal-*margins* u l-*haircuts* tan-negozju li jiġi kklerjat ċentralment jista' jkollhom implikazzjonijiet sistemiċi. Meta jistabbilixxu *haircuts* u *margins* inizjali xierqa, is-CCP għandhom iqisu l-likwidità tas-swieq, l-effetti proċikliċi u r-riskji sistemiċi. B'mod partikolari, il-perjodu ta' *look-back* (il-perjodu ta' żmien użat fil-kalkolu tal-volatilità storika) għandu jiġi stabbilit b'mod li jevita l-proċikliċità eċċessiva. Dan jillimita t-tibdil fir-rekwiżiti tal-*margins*, li jġib miegħu taqlib, u jistabbilixxi proċeduri trasparenti u prevedibbli għall-aġġustament tar-rekwiżiti. Barra dan, CCP għandha tillimita d-dipendenza mill-klassifikazzjoni kummerċjali tal-kreditu meta tikkalkula l-*margins* u l-*haircuts*. Dawn iż-żewġ rekwiżiti jinqabdu fl-abbozz tal-istandards tekniċi li jsostnu l-EMIR.

Meta japplikaw dawn ir-rekwiżiti, is-CCP għandhom jibqgħu flessibbli u responsabbli u jsibu bilanċ bejn il-ħtieġa li jħarsu lilhom infushom u x-xewqa li jiggarantixxu l-istabbiltà sistemika. Billi s-sehem u l-importanza sistemika tas-CCP fis-sistema finanzjarja x'aktarx jiżdiedu fil-ġejjieni, ir-regolamentazzjoni xierqa tas-CCP se ssir aktar importanti, u dan huwa rikonoxxut għal skopijiet mikroprudenzjali fl-EMIR. Għalkemm l-EMIR s'issa mhijiex tipprovdi sehem għall-awtoritajiet makroprudenzjali meta jiġu stabbiliti r-rekwiżiti fuq l-ammont ta' *margins* miżmuma mis-CCP, dan jista' jerġa' jiġi kkunsidrat fl-ewwel reviżjonijiet programmati.

Titjib fid-divulgazzjoni

Mad-divulgazzjoni għal raġunijiet mikroprudenzjali, l-awtoritajiet makroprudenzjali jistgħu jintroduċu rekwiżiti oħra ta' divulgazzjoni minħabba r-riskju sistemiku strutturali jew ċikliku. It-trasparenza tippermetti li l-forzi tas-suq jaġixxu bħala mekkaniżmu ta' dixxiplina għall-imġiba tal-istituzzjonijiet individwali u tippermetti li r-riskju jiġi pprezzat b'aktar preċiżjoni fi ħdan is-sistema finanzjarja. Id-divulgazzjoni għandha l-potenzjal ukoll li tillimita t-tifrix tat-tensjoni fis-sistema finanzjarja billi tnaqqas l-inċertezza dwar id-daqs u l-pożizzjoni ta' ċerti skoperturi u tar-rabtiet fi ħdan is-sistemi.

([1]) Ara, pereżempju, Claessens, Herring u Schoenmaker, 2010, "A Safer World Financial System: Improving the Resolution of Systemic Institutions", *Geneva Reports on the World Economy* (Londra, Renju Unit: CEPR), u Claessens et al, "Crisis Management and Resolution: Early Lessons from the Financial Crisis", IMF Staff Discussion Note 11/05, 9 ta' Marzu 2011.

([2]) Ara, pereżempju, Acharya, Santos u Yorulmazer: "Systemic Risk and Deposit Insurance Premiums", *FRBNY Economic Policy Review*, Awwissu 2010.

Meta jiġi żvelat tagħrif aktar ċar, l-għarfien tar-riskju jista' jitħeġġeġ u d-dixxiplina tas-suq tista' titjieb. Dan isaħħaħ il-fiduċja fis-swieq u jissalvagwarda l-istabbiltà finanzjarja, biex hekk jiġu evitati fallimenti tas-swieq bħal dak tas-suq interbankarju wara l-kollass ta' Lehman Brothers. Min-naħa l-oħra, ir-rekwiżiti tad-divulgazzjoni makroprudenzjali u mikroprudenzjali mhux dejjem ikunu konformi. Titjib aggregat fid-divulgazzjoni jista', ngħidu aħna, jikxef banek batuti u dan iwassal għal fallimenti individwali mingħajr effetti sistemiċi. B'mod ġenerali, l-evidenza empirika disponibbli ssostni t-titjib fid-divulgazzjoni [1]. Għal dik li hija l-implimentazjoni legali, l-abbozz tas-CRR jipprevedi l-possibbiltà ta' titjib fir-rekwiżiti tad-divulgazzjoni fil-livell nazzjonali għal skopijiet makroprudenzjali permezz ta' proċedura fil-livell tal-Unjoni Ewropea.

Bafer strutturali għar-riskju sistemiku

Is-CRD IV li ġejja hija mistennija tintroduċi bafer għar-riskju sistemiku biex jiġi evitat u jittaffa r-riskju strutturali (minn hawn 'il quddiem "il-bafer strutturali") permezz ta' proċedura fil-livell tal-Unjoni Ewropea. Il-bafer strutturali jista' jintuża biex isaħħaħ ir-reżistenza tas-sistema bankarja, jew tas-subgruppi tagħha, għall-iskossi li jistgħu jiġu mir-riskju sistemiku strutturali. Dan ir-riskju jista' jinħoloq minn tibdil fil-leġiżlazzjoni jew fl-istandards tal-kontabilità, minn tixrid ċikliku mill-ekonomija reali, minn sistema finanzjarja kbira għad-daqs tal-PDG jew mill-innovazzjoni finanzjarja li żżid il-komplessità.

Il-bafer strutturali jżid ir-reżistenza billi jżid il-kapaċità tal-assorbiment tat-telf. Jgħaddi r-riskju b'xejra ta' tnaqqis fuq id-detenturi tal-ekwitajiet u jżid is-solvenza biex hekk inaqqas il-probabbiltà li jseħħ riskju strutturali. Fost l-effetti negattivi li jista' jkollu bafer strutturali hemm it-telf tal-istess kundizzjonijiet fil-livell transkonfinali, tnaqqis fil-kapital volontarju tal-banek u l-għoti ta' tagħrif kunfidenzjali lis-sistema bankarja parallela. Madankollu, bafers strutturali kbar jillimitaw il-*leverage* u t-teħid ta' riskji wkoll.

Huwa diffiċli tidentifika indikaturi għall-applikazzjoni tal-bafer strutturali. Id-dgħufijiet strutturali msemmija aktar 'il fuq jistgħu jservu ta' gwida. Meta tiżdied l-esperjenza fl-applikazzjoni tal-bafer strutturali, għandha ssir analiżi tal-kapaċitajiet tiegħu biex jindirizza r-riskji strutturali.

Komplementarjetà

Billi l-miżuri msemmija aktar 'il fuq għandhom l-għan li jsaħħu r-reżistenza ġenerali tal-infrastruttura finanzjarja, huma jinteraġixxu ma' bosta strumenti oħra. Hekk, l-iskemi ta' garanzija tad-depożiti jistgħu jikkomplementaw l-istrumenti tal-likwidità billi jiggarantixxu bażi stabbli ta' depożiti għall-finanzjament. Jistgħu jikkomplementaw ukoll il-bafer strutturali (u strumenti oħra bbażati fuq il-kapital) billi jnaqqsu l-impatt tal-fallimenti. Ir-rekwiżiti tal-*margins* u l-*haircuts* għas-CCP u għat-tranżazzjonijiet li ma jiġux ikklerjati ċentralment għandhom jiġu allinjati biex jiġu żgurati l-istess kundizzjonijiet. Barra dan, ir-rekwiżiti tal-*margins* u l-*haircuts* (kemm għas-CCP kif ukoll għal tranżazzjonijiet oħra) jistgħu jikkomplementaw il-proporzjonijiet tal-*leverage* billi jnaqqsu l-*leverage* eċċessiv. Billi d-divulgazzjoni tnaqqas l-asimmetriji tal-informazzjoni, tista' ttejjeb il-fiduċja fis-swieq u żżid il-likwidità fis-suq.

L-effett tal-bafer strutturali jista' jinteraġixxi mal-effetti ta' strumenti oħra bbażati fuq il-kapital, bħall-bafers kontroċikliċi. Għalhekk tinħtieġ il-koordinazzjoni meta jittieħdu deċiżjonijiet dwar il-livell aggregat xieraq tar-rekwiżiti tal-kapital.

Żieda 2

L-għanijiet intermedji tal-politika makroprudenzjali fl-assigurazzjoni

Il-kunsiderazzjonijiet makroprudenzjali fil-qasam tal-assigurazzjoni għadhom fil-fażi tal-bidu. Hemm għadd ta' raġunijiet għal dan:

— Il-biċċa l-kbira tal-kumpaniji tal-assigurazzjoni ħarġu mill-kriżi relattivament mingħajr konsegwenzi;

— Ir-riskju sistemiku baxx tal-attivitajiet tradizzjonali tal-assigurazzjoni, li huma kkaratterizzati minn strateġija ta' investiment li hija predominantement misjuqa mill-obbligazzjonijiet, livell għoli ta' sostitwibbiltà, u probabbiltà żgħira ta' azzjonijiet negattivi;

— In-nuqqas ta' standard internazzjonali dwar is-superviżjoni tal-assigurazzjoni, għalkemm l-introduzzjoni tal-qafas Solvenza II għandha tistabbilixxi standard komuni għall-Unjoni Ewropea.

Madankollu, xi kumpaniji tal-assigurazzjoni wessgħu l-operazzjonijiet tagħhom għal attivitajiet li għandhom probabbiltà akbar li jikkontribwixxu għar-riskju sistemiku, jew li jamplifikawh. B'mod partikolari, l-attivitajiet mhux tradizzjonali tal-assigurazzjoni u l-attivitajiet mhux assigurattivi jistgħu jwasslu għal skoperturi komuni korelatati maċ-ċiklu finanzjarju jew tan-negozju. Dan huwa l-każ, ngħidu aħna, tat-tranżazzjonijiet *swap* ta' inadempjenza tal-kreditu (CDS) mhux għal skopijiet ta' *hedging* [2].

---

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

[2] Assoċjazzjoni Internazzjonali tas-Superviżuri tal-Assigurazzjoni (IAIS), 2011, "Insurance and Financial Stability".

L-attivitajiet mhux tradizzjonali tal-assigurazzjoni jista' jkollhom implikazzjonijiet akbar għas-sistema finanzjarja u l-ekonomija, bħal fil-każ ta' garanziji finanzjarji użati qabel il-kriżi biex itejbu l-klassifikazzjoni ta' prodotti strutturati kumplessi. L-attivitajiet mhux assigurattivi (e.g. is-self ta' titoli) u strutturi ta' gruppi (e.g. il-"bancassurance") jistgħu wkoll iżidu l-interkonnettività fis-sistema finanzjarja. Dawn it-tipi ta' attivitajiet jitqiesu wkoll bħala li jkollhom rilevanza sistemika akbar min-naħa tal-Assoċjazzjoni Internazzjonali tas-Superviżuri tal-Assigurazzjoni (IAIS) li tużahom biex tidentifika assiguraturi globali sistemikament importanti.

L-impożizzjoni ta' miżuri fuq attivitajiet assigurattivi mhux tradizzjonali u attivitajiet mhux assigurattivi kif definiti mill-IAIS hija diffiċli. Dan għaliex m'hemmx separazzjoni distinta u l-istess attivitajiet sikwit jiġu klassifikati b'mod differenti mis-superviżuri (e.g. il-ġestjoni tal-assi minn terzi partijiet). Għalhekk, tinħtieġ analiżi "*substance over form*" biex jiġi determinat ir-riskju ta' prodott jew servizz speċifiku.

Barra l-kunsiderazzjonijiet strutturali msemmija hawn fuq, ir-riskju sistemiku fis-settur tal-assigurazzjoni għandu dimensjoni ċiklika, billi l-assiguraturi huma investituri importanti u jistgħu jidħlu għal assi x'aktarx ta' riskju. Fl-Unjoni Ewropea, il-qafas Solvenza II introduċa l-valutazzjoni tal-karti tal-bilanċ tal-assiguraturi b'konsistenza mas-suq. Dan jinvolvi l-valutazzjoni tal-attiv skont is-suq, filwaqt li l-passiv jiġi valutat permezz ta' skont fuq il-likwidità bl-użu ta' rati tal-imgħax mingħajr riskju. Dan iwassal għal karti tal-bilanċ u livelli ta' kapital varjabbli għall-assiguraturi li jbigħu prodotti għat-tul. Dan jista' jħarrax l-iżviluppi proċikliċi fi ħdan is-settur u fis-sistema finanzjarja kollha. Fi żmien tajjeb, l-eżuberanza fil-prezzijiet tal-assi b'riskju tista' testendi l-kapital b'konsistenza mas-suq, relattiv għar-rekwiżiti regolatorji tal-kapital, filwaqt li l-kapital jonqos fi żmien ħażin. Dan jista' jiġġenera l-kapaċità għat-teħid eċċessiv ta' riskji fi żmien tajjeb u pressjoni biex jitwarrbu assi b'riskju fi żmien ħażin. Għalhekk, Solvenza II bħalissa fiha mekkaniżmi kontroċikliċi, fosthom id-"*dampener*" tal-ekwitajiet għar-riskji tal-ekwitajiet, il-possibbiltà ta' perjodu ta' rkupru estiż u l-estrapolazzjoni tal-kurva tar-rati tal-imgħax mingħajr riskji għal rata fissa *ultimate forward*. Barra dan, għaddejjin diskussjonijiet dwar l-inklużjoni tal-"primjum kontroċikliku" u l-"aġġustamenti abbinati", li t-tnejn għandhom l-għan li jikkoreġu l-livelli tal-kapital billi jqisu l-volatilità eċċessiva. Mingħajr tfassil b'attenzjoni, uħud minn dawn il-mekkaniżmi li qegħdin jiġu proposti jistgħu joħolqu konsegwenzi mhux mixtieqa kemm għall-assiguraturi kif ukoll għas-sistema kollha kemm hi. Huwa importanti li dawn il-mekkaniżmi jkunu trasparenti u jheġġu, fi żmien tajjeb, l-akkumulazzjoni ta' bafers li jistgħu jintużaw fi żmien ħażin.

Kollox ma' kollox, wieħed jista' jargumenta li d-dimensjoni strutturali tar-riskju sistemiku għandha x'taqsam l-aktar mal-attivitajiet mhux tradizzjonali u mhux assigurattivi. Dawn huma l-attivitajiet li x'aktarx jifirxu r-riskji fis-sistema finanzjarja u jistgħu jiġu inkwadrati fit-termini tal-għanijiet u l-istrumenti intermedji mfissra f'dan id-dokument. Minħabba li dawn l-attivitajiet jikkostitwixxu kriterji rilevanti għall-identifikazzjoni ta' assiguraturi sistemikament importanti, huma jidħlu fl-għan intermedju li jillimita l-impatt sistemiku ta' inċentivi ħżiena bil-ħsieb li jonqos il-periklu morali. Ta' min jinnota li, madankollu, din is-sitwazzjoni seħħet anqas sikwit fil-każ tal-assiguraturi milli fil-każ tal-banek. Id-dimensjoni strutturali tintrabat ukoll mal-interkonnettività tal-assigurazzjoni u entitajiet oħra tas-settur finanzjarju kif ukoll mal-potenzjal ta' kontaġju mir-riskju li dan iġib miegħu. Dan jidħol fl-għan intermedju tal-limitazzjoni tal-konċentrazzjonijiet ta' skoperturi diretti u indiretti. Fl-aħħar, id-dimensjoni ċiklika tintrabat mill-qrib mat-teħid endoġenu tar-riskji u mal-*fire sales*.