

I

(Uznesenia, odporúčania a stanoviská)

ODPORÚČANIA

EURÓPSKY VÝBOR PRE SYSTÉMOVÉ RIZIKÁ

ODPORÚČANIE EURÓPSKEHO VÝBORU PRE SYSTÉMOVÉ RIZIKÁ

zo 4. apríla 2013

o predbežných cieľoch a nástrojoch makroprudenciálnej politiky

(ESRB/2013/1)

(2013/C 170/01)

GENERÁLNA RADA EURÓPSKEHO VÝBORU PRE SYSTÉMOVÉ RIZIKÁ,

so zreteľom na nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1092/2010 z 24. novembra 2010 o makroprudenciálnom dohľade Európskej únie nad finančným systémom a o zriadení Európskeho výboru pre systémové riziká⁽¹⁾, a najmä na jeho článok 3 ods. 2 písm. b), d) a f) a články 16 až 18,

so zreteľom na rozhodnutie Európskeho výboru pre systémové riziká z 20. januára 2011, ktorým sa prijíma rokovací poriadok Európskeho výboru pre systémové riziká (ESRB/2011/1)⁽²⁾, a najmä na jeho článok 15 ods. 3 písm. e) a články 18 až 20,

keďže:

- (1) Finančná stabilita je predpokladom na to, aby finančný systém mohol poskytovať úvery a podporovať tak udržateľný hospodársky rast. Finančná kríza jasne odhalila potrebu makroprudenciálneho dohľadu, ktorý znižuje a zabraňuje systémovému riziku vo finančnom systéme. Cieľom tohto odporúčania je podniknúť ďalší nevyhnutný krok smerom k funkčnému makroprudenciálnemu dohľadu.
- (2) Odolnosť voči systémovým rizikám v Únii závisí od vytvorenia spoľahlivého rámca makroprudenciálnej politiky spolu s mikroprudenciálnym dohľadom. Toto odporúčanie nadväzuje na odporúčanie Európskeho výboru

pre systémové riziká ESRB/2011/3 z 22. decembra 2011 o makroprudenciálnom mandáte vnútroštátnych orgánov⁽³⁾, vypracovaním predbežných cieľov a nástrojov makroprudenciálnej politiky.

- (3) Odporúčanie ESRB/2011/3 požaduje od členských štátov, aby určili orgán poverený výkonom makroprudenciálnej politiky. Podobne, navrhovaný nový rámec ustanovujúci prudenciálne požiadavky pre úverové inštitúcie (ďalej len „CRD IV/CRR“) požaduje od členských štátov, aby zriadili určený orgán zodpovedný za prijímanie opatrení potrebných na zabránenie alebo znižovanie systémového rizika alebo makroprudenciálnych rizík predstavujúcich hrozbu pre finančnú stabilitu na vnútroštátnej úrovni⁽⁴⁾.
- (4) Konečným cieľom makroprudenciálnej politiky je prispieť k ochrane stability finančného systému ako celku vrátane posilňovania odolnosti finančného systému a obmedzovaním nárastu systémových rizík, a tým zabezpečiť, že finančný sektor bude v udržateľnej miere prispievať k hospodárskemu rastu. Odporúčanie ESRB/2011/3 hovorí o určení predbežných cieľov politiky ako

⁽¹⁾ Ú. v. EÚ L 331, 15.12.2010, s. 1.

⁽²⁾ Ú. v. EÚ C 58, 24.2.2011, s. 4.

⁽³⁾ Ú. v. EÚ C 41, 14.2.2012, s. 1.

⁽⁴⁾ Návrh smernice Európskeho parlamentu a Rady o prístupe k činnosti úverových inštitúcií a o prudenciálnom dohľade nad úverovými inštitúciami a investičnými spoločnosťami, ktorou sa mení a dopĺňa smernica Európskeho parlamentu a Rady 2002/87/ES o doplnkovom dohľade nad úverovými inštitúciami, poisťovňami a investičnými spoločnosťami vo finančnom konglomeráte [COM(2011) 453 v konečnom znení] a návrh nariadenia Európskeho parlamentu a Rady o prudenciálnych požiadavkách na úverové inštitúcie a investičné spoločnosti [COM(2011) 452 v konečnom znení].

prevádzkových špecifikácií konečného cieľa. Určenie predbežných cieľov prispieje k väčšej funkčnosti, transparentnosti a zodpovednosti makroprudenciálnej politiky a vytvorí ekonomický základ na výber nástrojov.

- (5) Navyše, účinnosť makroprudenciálnej politiky v Únii závisí od vytvorenia súboru makroprudenciálnych nástrojov, ktoré majú príslušné makroprudenciálne orgány účinne uplatňovať, riadiac sa súborom ukazovateľov spolu s odborným posudkom. Makroprudenciálne orgány by mali mať priamu kontrolu alebo odporúčacie právomoci nad potrebnými makroprudenciálnymi nástrojmi, konkrétne nad jedným alebo viacerými nástrojmi pre každý predbežný cieľ makroprudenciálnej politiky. Nástroje na sprísnenie makroprudenciálnej politiky by sa mali uvoľniť, ak sa to považuje za primerané na stabilizáciu finančného cyklu. Makroprudenciálne nástroje by sa mohli uplatňovať na široké alebo ciele kategórie expozícií napríklad expozície voči špecifickým zahraničným menám.
- (6) Európsky výbor pre systémové riziká (ESRB) vo svojom liste Rade, Európskej komisii a Európskemu parlamentu z 29. marca 2012 vyjadril názor na schopnosť makroprudenciálnych orgánov implementovať makroprudenciálne nástroje, ako sú vymedzené v CRD IV/CRR. ESRB najmä zdôraznil, že makroprudenciálne orgány tak na úrovni členského štátu, ako aj na úrovni Únie potrebujú uplatňovať voľnú úvahu pri dočasnom sprísnení kalibrácie rôznorodého rozsahu požiadaviek Píliera I a pri požadovaní dodatočných vykazovaní. Tieto požiadavky zahŕňajú agregované kapitálové úrovne, požiadavky na likviditu a obmedzenia veľkých expozícií a dlhového financovania, ako aj kapitálové požiadavky zamerané na jednotlivé sektory alebo týkajúce sa špecifických zraniteľných miest v rámci rôznych častí bankových súvah.
- (7) Hoci je CRD IV/CRR orientovaný prevažne mikroprudenciálne, predpokladá tiež súbor makroprudenciálnych nástrojov, ktoré majú za určitých podmienok uplatňovať makroprudenciálne orgány. Toto odporúčanie obsahuje demonštratívny zoznam nástrojov a zahŕňa aj tie, ktoré predpokladá CRD IV/CRR, avšak neobmedzuje sa len na ne, a ktoré by členské štáty mohli zveriť makroprudenciálnym orgánom s cieľom dosiahnuť určené predbežné ciele s tým, že členské štáty nie sú obmedzené pri uplatňovaní ďalších nástrojov.
- (8) Makroprudenciálne orgány by mali zároveň rozvíjať celkovú stratégiu politiky uplatňovania makroprudenciálnych nástrojov s cieľom posilniť rozhodovanie, komunikáciu a zodpovednosť makroprudenciálnej politiky.
- (9) Účinnosť makroprudenciálnej politiky tiež závisí na koordinácii medzi členskými štátmi týkajúcej sa uplatňovania makroprudenciálnych nástrojov na vnútroštátnej úrovni. Zatiaľ, čo makroprudenciálna politika bude mať vo všeobecnosti pozitívne cezhraničné účinky, môžu sa ojedinele

vyskytnúť aj negatívne cezhraničné účinky. Makroprudenciálne orgány by mali vyhodnotiť čistý dosah takýchto pozitívnych a negatívnych účinkov z hľadiska ich obsahu, okrem iného s cieľom zachovať jednotný trh. ESRB zväziť potenciálne cezhraničné účinky makroprudenciálnej politiky a bez toho, aby boli dotknuté príslušné ustanovenia práva Únie, podporí vhodný koordinačný rámec na riešenie týchto otázok.

- (10) Na základe priebežných poznatkov orgánov o účinnosti rôznych makroprudenciálnych nástrojov možno revidovať predbežné ciele politiky a/alebo makroprudenciálne nástroje, berúc do úvahy potenciálne nové riziká pre finančnú stabilitu. Uvedené si vyžaduje pravidelné hodnotenie primeranosti stanovených predbežných cieľov politiky a makroprudenciálnych nástrojov.
- (11) Súčasný a navrhovaný legislatívny rámec Únie je charakteristický zložitým a rozmanitým súborom makroprudenciálnych ustanovení, ktorým by veľmi prospelo zjednodušenie a celková konzistencia v rámci budúcich revízií. Inštitúcie Únie by mohli tiež zväziť zapracovanie makroprudenciálnych nástrojov do legislatívy upravujúcej aj iné oblasti finančného sektora ako bankovníctvo.
- (12) S cieľom dosiahnuť koherentné uplatňovanie makroprudenciálnych nástrojov a zabezpečiť makroprudenciálny dohľad v rámci Únie, ESRB by mohla v budúcnosti zväziť adresovanie odporúčaní makroprudenciálnym orgánom s cieľom usmerniť ich pri uplatňovaní makroprudenciálnych nástrojov.
- (13) Politickí činitelia v rámci Európy a mimo nej vyhodnocujú výhody a nevýhody ešte väčšieho súboru možných nástrojov na zabránenie alebo zmiernenie systémových rizík a legislatívnych reforiem na obmedzenie rizík vo finančnom systéme. ESRB bude pokračovať v analyzovaní účinnosti a efektívnosti iných nástrojov, ktoré sú predmetom diskusie ako súčasť rámca makroprudenciálnej politiky.
- (14) Návrh nariadenia Rady zavádzajúci jednotný mechanizmus dohľadu (JMD) ⁽¹⁾, v znení schválenom Radou 12. decembra 2012, zveruje Európskej centrálnej banke (ECB) právomoc uplatňovať, ak to považuje za potrebné, vyššie požiadavky na kapitálové rezervy, ako sa uplatňujú zo strany príslušných alebo určených orgánov zúčastnených členských štátov, a uplatňovať prísnejšie opatrenia zamerané na riešenie systémových alebo makroprudenciálnych rizík, v súlade s postupmi ustanovenými v rámci CRD IV/CRR a v prípadoch špecificky ustanovených v príslušnom práve Únie. ESRB sa zameriava na spoluprácu s ECB a príslušnými vnútroštátnymi orgánmi, ktoré

⁽¹⁾ Návrh nariadenia Rady, ktorým sa Európskej centrálnej banke udeľujú osobitné úlohy, pokiaľ ide o politiky týkajúce sa prudenciálneho dohľadu nad úverovými inštitúciami [COM(2012) 511 v konečnom znení].

tvoria JMD, ako aj s európskymi orgánmi dohľadu a ostatnými členmi ESRB, s cieľom uskutočňovať koherentný súbor makroprudenciálnych politík v rámci Únie.

- (15) Týmto odporúčaním nie sú dotknuté právomoci centrálnych bánk Únie v oblasti menovej politiky a ich úlohy dohľadu nad platobnými infraštruktúrami a infraštruktúrami zúčtovania a vyrovnania.
- (16) Odporúčania ESRB sa zverejňujú po tom, ako generálna rada informuje Radu o zámere tak urobiť a poskytne jej možnosť reagovať,

PRIJALA TOTO ODPORÚČANIE:

ODDIEL 1

ODPORÚČANIA

Odporúčanie A – Vymedzenie predbežných cieľov

Makroprudenciálnym orgánom sa odporúča, aby:

- vymedzili a sledovali predbežné ciele makroprudenciálnej politiky pre ich príslušné vnútroštátne finančné systémy ako celok. Tieto predbežné ciele by mali predstavovať prevádzkové špecifikácie konečného cieľa makroprudenciálnej politiky, ktorým je prispieť k ochrane stability finančného systému ako celku, okrem iného posilňovaním odolnosti finančného systému a obmedzovaním nárastu systémových rizík, a tým zabezpečiť, že finančný sektor bude v udržateľnej miere prispievať k hospodárskemu rastu. Uvedené zahŕňa, okrem iného, uvoľnenie nástrojov, ktoré sa predtým využívali na sprísnenie makroprudenciálnej politiky;
- tieto predbežné ciele politiky zahŕňali:
 - zmiernenie a zabránenie nadmernému úverovému rastu a dlhovému financovaniu,
 - zmiernenie a zabránenie nadmernému nesúladu splatnosti a strate trhovej likvidity,
 - obmedzenie koncentrácie priamych a nepriamych expozícií,
 - obmedzenie systémového vplyvy nedostatočne zladených stimulov s cieľom znížiť morálny hazard,
 - zvýšenie odolnosti finančných infraštruktúr,
- vyhodnotili potrebu ďalších predbežných cieľov na základe prípadov zlyhania trhu a špecifických štrukturálnych charakteristických znakov finančného systému danej krajiny a/alebo Únie, ktoré by mohli viesť k zvýšeniu systémového rizika.

Odporúčanie B – Výber makroprudenciálnych nástrojov

Členským štátom sa odporúča, aby:

1. v spolupráci s makroprudenciálnymi orgánmi vyhodnotili, či makroprudenciálne nástroje, nad ktorými majú makroprudenciálne orgány v súčasnosti priamu kontrolu alebo odporúčacie právomoci, sú dostatočné na účinné a efektívne na dosiahnutie konečného cieľa makroprudenciálnej politiky ustanoveného v odporúčaní ESRB/2011/3, ako aj ich predbežných cieľov, ako sú vymedzené v súlade s odporúčaním A. Hodnotenie by malo zohľadniť, že makroprudenciálne orgány by mali mať priamu kontrolu alebo odporúčajúce právomoci aspoň nad jedným makroprudenciálnym nástrojom pre každý predbežný cieľ makroprudenciálnej politiky, hoci môžu byť potrebné viaceré nástroje;
2. ak hodnotenie naznačuje, že dostupné nástroje nie sú dostatočné, zväzili v spolupráci s vnútroštátnymi makroprudenciálnymi orgánmi dodatočné makroprudenciálne nástroje, nad ktorými by mali mať makroprudenciálne orgány priamu kontrolu alebo odporúčacie právomoci. Na tieto účely sa odporúča na zväzovanie demonštratívny zoznam nástrojov uvedený v nasledujúcej tabuľke 1:

Tabuľka 1

Demonštratívny zoznam makroprudenciálnych nástrojov

1. Zmierniť a zabrániť nadmernému úverovému rastu a dlhovému financovaniu

Proticyklická kapitálová rezerva

Sektorové kapitálové požiadavky (vrátane požiadaviek v rámci finančného systému)

Makroprudenciálny pomer dlhového financovania

Požiadavky na pomer výšky úveru k hodnote zabezpečenia (*loan-to-value* — LTV)

Požiadavky na pomer výšky úveru k výške príjmu / úverových splátok (dlhovej služby) (*loan to income* — LTI)

2. Zmierniť a zabrániť nadmernému nesúladu splatnosti a strate trhovej likvidity

Makroprudenciálna úprava pomeru likvidity (napr. pomer likviditného krytia)

Makroprudenciálne obmedzenia zdrojov financovania (napr. pomer čistého stabilného financovania)

Makroprudenciálny nevážený limit menej stabilného financovania (napr. pomer úverov ku vkladom)

Požiadavky na marže a zrážky

3. Obmedziť koncentráciu priamych a nepriamych expozícií

Obmedzenia veľkých expozícií

Požadované zúčtovanie prostredníctvom centrálnej zmluvnej strany

4. Obmedziť systémový vplyv nedostatočne zladených stimulov s cieľom znížiť morálny hazard

Kapitálové prirážky pre systémovo dôležité finančné inštitúcie

5. Zvýšiť odolnosť finančných infraštruktúr

Požiadavky na marže a zrážky pri zúčtovaní prostredníctvom centrálnej zmluvnej strany

Rozšírené vykazovacie povinnosti

Rezerva na štrukturálne systémové riziko

3. v nadväznosti na odseky 1 a 2 vybrali ktorékoľvek dodatočné makroprudenciálne nástroje berúc na zreteľ:

- ich účinnosť a efektívnosť na dosiahnutie každého z predbežných cieľov v ich príslušných jurisdikciách v súlade s odporúčaním A,
- ich schopnosť riešiť štrukturálny a cyklický rozmer systémového rizika v ich príslušnej jurisdikcii;

4. v súvislosti s výberom makroprudenciálnych nástrojov tiež zabezpečili, že makroprudenciálne orgány sú zapojené do tvorby a že sa podieľajú na vnútroštátnej implementácii:

- režimov ozdravenia a riešenia krízových situácií týkajúcich sa bankových a nebankových finančných inštitúcií,
- systémov ochrany vkladov;

5. vytvorili právny rámec, ktorý umožní, aby mali makroprudenciálne orgány priamu kontrolu alebo odporúčajúce právomoci nad makroprudenciálnymi nástrojmi vybranými podľa tohto odporúčania.

Odporúčanie C – Stratégia politiky

Makroprudenciálnym orgánom sa odporúča, aby:

- vymedzili stratégiu politiky, ktorá
 - dá do súvislosti konečný cieľ makroprudenciálnej politiky s predbežnými cieľmi a makroprudenciálnymi nástrojmi, nad ktorými majú priamu kontrolu alebo odporúčacie právomoci;
 - vytvorí spoľahlivý rámec uplatňovania nástrojov, nad ktorými majú priamu kontrolu alebo odporúčacie právo-

moci, na dosiahnutie konečného cieľa a predbežných cieľov makroprudenciálnej politiky. Uvedené by malo zahŕňať vhodné ukazovatele na monitorovanie výskytu systémového rizika a viesť k rozhodnutiam o uplatnení, deaktivácii alebo kalibrácii časovo premenlivých makroprudenciálnych nástrojov, ako aj ku vhodnej koordinácii mechanizmov s príslušnými orgánmi na vnútroštátnej úrovni;

- posilní transparentnosť a zodpovednosť makroprudenciálnej politiky;
- na základe praktického uplatňovania makroprudenciálnych nástrojov vypracovali ďalšie analýzy s cieľom posilniť stratégiu makroprudenciálnej politiky, vrátane analýzy:
 - nástrojov, ktoré nie sú ustanovené v legislatíve Únie, napríklad požiadaviek na pomer výšky úveru k hodnote zabezpečenia a na pomer výšky úveru k príjmu, a nástrojov, ktoré zabraňujú alebo zmierňujú nadmerný nesúlad splatnosti a stratu trhovej likvidity,
 - transmisného mechanizmu nástrojov, ako aj identifikácie ukazovateľov, ktoré môžu podkladiť rozhodovanie o uplatnení, deaktivácii alebo kalibrácii týchto nástrojov;
 - bez toho, aby boli dotknuté príslušné ustanovenia legislatívy Únie, informovali ESRB pred uplatnením makroprudenciálnych nástrojov na vnútroštátnej úrovni, ak sa očakávajú významné cezhraničné účinky na iné členské štáty alebo na jednotný trh.

Odporúčanie D – Pravidelné hodnotenie predbežných cieľov a nástrojov

Makroprudenciálnym orgánom sa odporúča, aby:

- pravidelne hodnotili primeranosť predbežných cieľov vymedzených v súlade s odporúčaním A so zreteľom na skúsenosti získané pri fungovaní rámca makroprudenciálnej politiky, štrukturálny vývoj vo finančnom systéme a výskyt nových druhov systémových rizík;
- pravidelne skúmali účinnosť a efektívnosť makroprudenciálnych nástrojov vybraných v súlade s odporúčaním B pri dosahovaní konečného cieľa a predbežných cieľov makroprudenciálnej politiky;
- za predpokladu, že je to podložené analýzami podľa odseku 1, prispôsobili súbor predbežných cieľov, kedykoľvek je to potrebné, a najmä v prípade výskytu nových rizík pre finančnú stabilitu, ktoré nemôžu byť uspokojivo vyriešené v rámci existujúceho rámca;
- informovali príslušný orgán v ich členskom štáte tak, aby sa ustanovil zodpovedajúci právny rámec v prípade, ak sa považujú za potrebné nové makroprudenciálne nástroje;

5. oznámili ESRB každú zmenu v súbore predbežných cieľov a makroprudenciálnych nástrojov, nad ktorými majú priamu kontrolu alebo odporúčacie právomoci a podkladové analýzy odôvodňujúce túto zmenu.

Odporúčanie E – Jednotný trh a legislatíva Únie

V rámci nadchádzajúcich úprav legislatívy Únie sa Komisii odporúča, aby:

1. zohľadnila potrebu ustanoviť koherentný súbor makroprudenciálnych nástrojov ovplyvňujúcich finančný systém vrátane všetkých typov finančných sprostredkovateľov, trhov, produktov a trhových infraštruktúr;
2. zabezpečila, že prijaté mechanizmy umožnia inštitúciám Únie a členským štátom účinne spolupracovať a zavedú dostatočnú mieru flexibility pre makroprudenciálne orgány s cieľom aktivovať tieto makroprudenciálne nástroje, kedykoľvek sú potrebné, za predpokladu zachovania jednotného trhu.

ODDIEL 2

IMPLEMENTÁCIA

1. Výklad

1. Na účely tohto odporúčania sa uplatňujú nasledujúce vymedzenia pojmov:
 - a) „finančným systémom“ sa rozumie finančný systém, ako je vymedzený v nariadení (EÚ) č. 1092/2010,
 - b) „makroprudenciálnym orgánom“ sa rozumejú vnútroštátne makroprudenciálne orgány s cieľmi, dojednaniaми, právomocami, požiadavkami na zodpovednosť a inými základnými črtami ustanovenými v odporúčaní ESRB/2011/3,
 - c) „priamou kontrolou“ sa rozumie skutočná a účinná schopnosť použiť makroprudenciálne nástroje voči finančným inštitúciám, ktoré patria do rozsahu pôsobnosti zodpovedajúceho makroprudenciálneho orgánu, alebo ich zmeniť v prípade, ak je to potrebné na dosiahnutie konečného alebo predbežného cieľa,
 - d) „odporúčacími právomocami“ sa rozumie schopnosť usmerňovať uplatňovanie makroprudenciálnych nástrojov prostredníctvom odporúčaní, ak je to potrebné na dosiahnutie konečného alebo predbežného cieľa,
 - e) „štrukturálnym rozmerom systémového rizika“ sa rozumie distribúcia rizík v rámci finančného sektora,
 - f) „cyklickým rozmerom systémového rizika“ sa rozumejú priebežné zmeny v systémovom riziku, ktoré majú pôvod v tendencii finančných inštitúcií vystavovať sa nadmerným rizikám v čase hospodárskeho rozmachu a nadmernej rizikovej averzii v čase hospodárskej recesie,
 - g) „účinnosťou nástroja“ sa rozumie miera, do akej môže nástroj riešiť prípady zlyhania trhu a dosiahnuť konečný cieľ a predbežné ciele,
 - h) „efektívnosťou nástroja“ sa rozumie potenciál nástroja dosiahnuť konečný cieľ a predbežné ciele za minimálnu cenu.

2. Príloha tvorí neoddeliteľnú súčasť tohto odporúčania. V prípade rozporu medzi hlavným textom a prílohou má prednosť hlavný text.

2. Kritériá pre implementáciu

1. Na implementáciu tohto odporúčania sa uplatňujú nasledujúce kritériá:
 - a) treba sa vyhnúť regulačnej arbitráži,
 - b) pri implementácii treba brať náležitý ohľad na zásadu proporcionality v súvislosti s rôznym systémovým významom finančných inštitúcií a rôznymi inštitucionálnymi systémami a brať do úvahy cieľ a obsah každého odporúčania.
 2. Od adresátov sa vyžaduje, aby oznámili kroky prijaté v nadväznosti na toto odporúčanie alebo aby primerane odôvodnili svoju nečinnosť. Správy by mali prinajmenšom obsahovať:
 - a) informácie o podstate podniknutých krokov a ich harmograme,
 - b) hodnotenie účinnosti podniknutých krokov z pohľadu cieľov tohto odporúčania,
 - c) podrobné odôvodnenie každej nečinnosti alebo odchýlenia sa od tohto odporúčania vrátane každého omeškania.
 3. Podrobnejšie informácie o základných črtách a osobitostiach každého z navrhovaných predbežných cieľov, ako aj demonštratívny zoznam makroprudenciálnych nástrojov na dosiahnutie predbežných cieľov, sú uvedené v prílohe k tomuto odporúčaní. Príloha môže napomôcť adresátom pri výbere makroprudenciálnych nástrojov, ako aj pri vypracovaní stratégie politiky ich uplatňovania.
- ##### 3. Harmonogram pre nadväzujúce kroky
1. Od adresátov sa vyžaduje, aby v súlade s nasledujúcimi písmenami oznámili kroky prijaté v nadväznosti na toto odporúčanie alebo aby primerane odôvodnili svoju nečinnosť:
 - a) odporúčania A a B – od adresátov sa vyžaduje, aby ESRB, Európskemu orgánu pre bankovníctvo (EBA) a Rade predložili do 31. decembra 2014 správu, v ktorej uvedú opatrenia prijaté na dosiahnutie súladu s obsahom odporúčaní A a B. Členské štáty môžu oznámiť opatrenia prijaté s ohľadom na odporúčanie B prostredníctvom svojich makroprudenciálnych orgánov,
 - b) odporúčanie C – od makroprudenciálnych orgánov sa vyžaduje, aby ESRB, Európskemu orgánu pre bankovníctvo (EBA) a Rade predložili do 31. decembra 2015 správu, v ktorej uvedú opatrenia prijaté na dosiahnutie súladu s obsahom odporúčania C(1). Odporúčania C(2) a C(3) si nevyžadujú špecifické lehoty na predloženie správy. Informácie poskytnuté ESRB makroprudenciálnymi orgánmi na základe odporúčania C(3) by sa mali sprístupniť v dostatočnom predstihu,

- c) odporúčanie D – odporúčanie D si nevyžaduje jednotnú lehotu na predloženie správy. Ak dôjde k zmene v predbežných cieľoch a nástrojoch, nad ktorými majú makroprudenciálne orgány priamu kontrolu alebo odporúčacie právomoci, od týchto orgánov sa vyžaduje, aby predložili o týchto skutočnostiach správu ESRB v primeranom čase v súlade s odporúčaním D(5),
- d) odporúčanie E – odporúčanie E si nevyžaduje špecifickú lehotu na predloženie správy. Komisia predkladá každé dva roky ESRB správu o spôsobe, akým sú ciele makroprudenciálnej politiky zahrnuté do tvorby finančnej legislatívy. Prvá správa by sa mala predložiť do 31. decembra 2014.
2. Generálna rada môže predĺžiť lehoty stanovené v prechádzajúcich písmenách, ak je na dosiahnutie súlade s jedným alebo viacerými odporúčaniami potrebná legislatívna iniciatíva.
- 4. Monitorovanie a hodnotenie**
1. Sekretariát ESRB:
- a) pomáha adresátom vrátane podpory koordinovaného predkladania správ, poskytovania príslušných formulárov a v prípade potreby uvádzania podrobností o spôsoboch a harmonograme pre nadväzujúce kroky,
- b) overuje, či adresáti podnikli nadväzujúce kroky vrátane poskytovania pomoci na základe ich žiadosti a predkladá generálnej rade správu o nadväzujúcich krokoch prostredníctvom riadiaceho výboru.

2. Generálna rada hodnotí kroky a odôvodnenia oznámené adresátmi a v relevantných prípadoch rozhoduje o tom, že toto odporúčanie nebolo zohľadnené a jeho adresáti neodôvodnili dostatočne svoju nečinnosť.

ODDIEL 3

ZÁVEREČNÉ USTANOVENIA

1. Usmernenie ESRB k uplatňovaniu makroprudenciálnych nástrojov

ESRB môže makroprudenciálnym orgánom adresovať usmernenie, ktoré sa týka lepšej implementácie a uplatňovania makroprudenciálnych nástrojov, prostredníctvom odporúčaní podľa článku 16 nariadenia (EÚ) č. 1092/2010. Uvedené môže zahŕňať ukazovatele na usmernenie uplatňovania makroprudenciálnych nástrojov.

2. Budúca reforma makroprudenciálneho súboru

ESRB môže v budúcnosti zväziť rozšírenie nezáväzného súboru makroprudenciálnych nástrojov uvedených v tomto odporúčaní prostredníctvom odporúčania podľa článku 16 nariadenia (EÚ) č. 1092/2010.

Vo Frankfurt nad Mohanom 4. apríla 2013

Predseda ESRB
Mario DRAGHI

PRÍLOHA K ODPORÚČANIU O PREDBEŽNÝCH CIELOCH A NÁSTROJOCH MAKROPRUDENCIÁLNEJ POLITIKY

1. Úvod

Orgány dohľadu nad obozretným podnikaním na makroúrovni (ďalej len „makroprudenciálne orgány“) už boli zriadené, resp. sa v súčasnosti zriaďujú vo väčšine členských štátov Európskej únie (EÚ). Ďalším krokom v zavádzaní makroprudenciálnej politiky do praxe je výber účinných a efektívnych nástrojov makroprudenciálnej politiky na prevenciu a zmiernenie systémových rizík vo finančnom systéme ako celku. Táto príloha predstavuje rámec na uskutočnenie tohto výberu.

Odporúčanie ESRB o makroprudenciálnom mandáte vnútroštátnych orgánov ⁽¹⁾ v súvislosti s určením predbežných cieľov politiky hovorí o „prevádzkových špecifikáciách konečného cieľa“. Stanovenie predbežných cieľov prispeje k funkčnosti, transparentnosti a zodpovednosti makroprudenciálnej politiky a vytvorí ekonomický základ na výber príslušných nástrojov. Rámec predložený v tejto prílohe je preto postavený na súbore vopred určených a širšie vymedzených predbežných cieľov. Rozoberá spôsob, akým by indikatívne nástroje prispeli k dosiahnutiu uvedených predbežných cieľov, i to, aké ukazovatele by signalizovali potrebu ich aktivácie alebo deaktivácie. Súčasťou prílohy sú aj informácie o právnom základe jednotlivých nástrojov. Očakáva sa, že pripravované právne predpisy EÚ položia pre niektoré z uvedených nástrojov spoločný právny základ.

Pri uplatňovaní rámca by makroprudenciálne orgány mali vychádzať z rizík ohrozujúcich finančnú stabilitu na vnútroštátnej úrovni. Tieto riziká sa môžu v jednotlivých krajinách Únie líšiť vzhľadom na rôzne špecifiká jednotlivých finančných systémov a finančných cyklov. V dôsledku toho, ako aj vzhľadom na skutočnosť, že makroprudenciálna politika sa zatiaľ nachádza v ranom štádiu vývoja, môžu byť v jednotlivých členských štátoch použité rozdielne nástroje. Vzhľadom na vysoký stupeň integrácie finančných trhov v Únii je tiež potrebný koordinovaný postup. Koordinácia môže zvýšiť účinnosť a efektívnosť makroprudenciálnej politiky obmedzením priestoru na arbitráž a obchádzanie pravidiel. Má tiež zásadný význam pre internalizáciu šírenia pozitívnych a negatívnych účinkov do finančných systémov a ekonomik ostatných členských štátov i pre ochranu fungovania jednotného trhu. Hoci možno očakávať, že arzenál makroprudenciálnych nástrojov sa v rámci celej Únie postupom času zjednotí, ich aplikácia sa bude musieť prispôbiť rozdielnym finančným cyklom a heterogénnym rizikám.

Príloha má nasledujúcu štruktúru:

- Kapitola 2 uvádza predbežné ciele makroprudenciálnej politiky a dáva ich do súvislosti s prípadmi trhového zlyhania, ktoré sa z hľadiska makroprudenciálnej politiky považujú za najrelevantnejšie.
- Kapitola 3 navrhuje kritériá výberu makroprudenciálnych nástrojov a poskytuje prehľad predbežných cieľov a indikatívnych makroprudenciálnych nástrojov.
- Príloha 1 obsahuje analýzu jednotlivých makroprudenciálnych nástrojov a príloha 2 rozoberá makroprudenciálne prvky v poisťovníctve.

2. Určenie predbežných cieľov

Odporúčanie ESRB o makroprudenciálnom mandáte vnútroštátnych orgánov od členských štátov vyžaduje, aby „konkrétne stanovili, že konečným cieľom makroprudenciálnej politiky je prispieť k ochrane stability finančného systému ako celku okrem iného posilovaním odolnosti finančného systému a obmedzovaním nárastu systémových rizík, a tým zabezpečiť, že finančný sektor bude v udržateľnej miere prispievať k hospodárskemu rastu.“

Podľa odbornej literatúry má systémové riziko dva rozmery: štrukturálny a cyklický. **Štrukturálny rozmer** sa týka distribúcie rizika v rámci finančného systému. **Cyklický rozmer** vyjadruje tendenciu bánk vystavovať sa nadmerným rizikám v čase hospodárskeho rozmachu a na druhej strane ich nadmernú rizikovú averziu v čase hospodárskej recesie. Napriek tomu, že pri hľadaní faktorov systémového rizika a voľbe zodpovedajúcich nástrojov môže byť zohľadnenie tohto štrukturálneho a cyklického rozmeru užitočné, vzhľadom na ich úzke vzájomné väzby je tieto dva rozmery ťažké odlišiť.

Stanovenie predbežných cieľov na základe konkrétnych prípadov zlyhania trhu zdokumentovaných v odbornej literatúre môže umožniť prehľadnejšiu klasifikáciu makroprudenciálnych nástrojov, vytvoriť ekonomický základ pre ich kalibráciu a uplatnenie a zvýšiť mieru zodpovednosti makroprudenciálnych orgánov. V praxi sa makroprudenciálne nástroje často už spájajú s predbežnými cieľmi. Cieľom proticyklickej rezervy je napríklad zmiernenie systémového rizika prameniaceho z nadmerného úverového rastu. V záujme uceleného prehľadu predbežných cieľov sa v tejto prílohe na základe odbornej literatúry určujú prípady zlyhania trhu relevantné z hľadiska makroprudenciálnej politiky, ktorým sa následne priradujú jednotlivé ciele (tabuľka 1) ⁽²⁾.

⁽¹⁾ ESRB/2011/03, http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/2011/ESRB_2011_3.sk.pdf

⁽²⁾ Rozsah použitej literatúry je príliš veľký na zostavenie súhrnného prehľadu. Príloha okrem iného čerpá z nasledujúcich zdrojov: Brunnermeier, M. – Crockett, A. – Goodhart, C. – Persaud, A. – Shin, H. (2009), „The Fundamental Principles of Financial Regulation“, *Geneva Report on the World Economy* 11, ICBM, Ženeva, a CEPR, Londýn; Gorton, G. – He, P. (2008), „Bank Credit Cycles“, *Review of Economic Studies* 75(4), s. 1181 – 1214, Blackwell Publishing; Bank of England (2009), „The Role of Macro-prudential Policy“, diskusná štúdia; Bank of England, (2011), „Instruments of macroprudential policy“, diskusná štúdia; Hellwig, M. (1995), „Systemic aspects of risk management in banking and finance“, *Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik*, 131, s. 723 – 737; Acharya, V.V. (2009), „A Theory of Systemic Risk and Design of Prudential Bank Regulation“, *Journal of Financial Stability*, 5(3), s. 224 – 255; Hanson, S. – Kashyap, A. – Stein, J. (2011), „A Macro-prudential Approach to Financial Regulation“, *Journal of Economic Perspectives* 25, s. 3 – 28; Longworth, D. (2011), „A Survey of Macro-prudential Policy Issues“, Mimeo, Carleton University.

Prvým predbežným cieľom je zmierniť a zabrániť **nadmernému úverovému rastu a dlhovému financovaniu**. Nadmerný úverový rast bol označený za jednu z hlavných príčin finančnej krízy, v ktorej dlhové financovanie (financovanie z cudzích zdrojov) pôsobí ako katalyzátor. Význam dlhového financovania je zjavný z rozdielneho účinku prasknutia bubliny internetových firiem, ktorá bola financovaná prevažne kapitálovo, a úverovo financovanej bubliny druhotriednych hypoték. V tejto súvislosti možno rozlišovať medzi mierou dlhového financovania v rámci finančného systému a mierou dlhového financovania medzi finančnými inštitúciami a dlžníkmi z reálnej ekonomiky (t. j. po odpočítaní pohľadávok v rámci finančného systému). Makroprudenciálna politika by mohla na nadmerné riskovanie v čase hospodárskej konjunktúry reagovať sprísnením kapitálových a kolaterálových požiadaviek. Rezervy vytvorené v čase konjunktúry by sa následne mohli čerpať počas recesie na krytie strát, a tým znížiť potrebu oddlžovania, zabrániť hromadnému vyberaniu bankových vkladov a zároveň pomôcť zabezpečiť dostatok úverových prostriedkov potrebných na udržateľný hospodársky rast.

Tabuľka 1

Predbežné ciele makroprudenciálnej politiky a súvisiace prípady zlyhania trhu

Predbežný cieľ	Prípady zlyhania trhu
Zmierniť a zabrániť nadmernému úverovému rastu a dlhovému financovaniu	<p>Externalita úverovej krízy: náhle sprísnenie podmienok poskytovania úverov, vedúce k obmedzenej dostupnosti úverov nefinančnému sektoru.</p> <p>Endogénne riskovanie: stimuly, ktoré počas hospodárskeho rozmachu vedú k nadmernému riskovaniu a v prípade bánk k zhoršovaniu úverových štandardov. Medzi možné príčiny patrí snaha demonštrovať schopnosti, tlak trhu na zvyšovanie návratnosti alebo strategická interakcia medzi jednotlivými inštitúciami.</p> <p>Ilúzia rizika: kolektívne podceňovanie rizika spôsobené krátkou pamäťou a zriedkavosťou finančných kríz.</p> <p>Hromadné vyberanie bankových vkladov: vyberanie veľkoobchodných a retailových vkladov v prípade skutočnej alebo predpokladanej platobnej neschopnosti.</p> <p>Externalita vzájomnej previazanosti: kontaminačné účinky neistoty spojenej s udalosťami, ktoré zasahujú konkrétnu inštitúciu alebo trh.</p>
Zmierniť a zabrániť nadmernému nesúladu splatností a strate trhovej likvidity	<p>Externalita výpredaja aktív: vyplývajú z núteného predaja aktív v dôsledku nadmerného nesúladu splatností aktív a pasív. Výsledkom môže byť likviditná špirála, pri ktorej klesajúce ceny aktív vedú k ďalšiemu predaju, oddlžovaniu a kontaminácii ďalších finančných inštitúcií s podobným typom aktív.</p> <p>Hromadné vyberanie bankových vkladov</p> <p>Strata trhovej likvidity: vysychanie medzibankových a kapitálových trhov v dôsledku všeobecnej straty dôvery alebo výrazne pesimistických očakávaní.</p>
Obmedziť koncentráciu priamych a nepriamych expozícií	<p>Externalita vzájomnej previazanosti</p> <p>Externalita výpredaja: vyplývajú z núteného predaja aktív za nezodpovedajúce ceny vzhľadom na rozloženie expozícií v rámci finančného systému.</p>
Obmedziť systémový vplyv nesprávnej motivácie s cieľom znížiť morálny hazard	<p>Morálny hazard a predstava, že niektoré inštitúcie „sú príliš veľké nato, aby mohli zlyhať“: nadmerné riskovanie v dôsledku očakávania záchranu vzhľadom na predpokladaný systémový význam inštitúcie.</p>
Zvýšiť odolnosť finančných infraštruktúr	<p>Externalita vzájomnej previazanosti</p> <p>Externalita výpredaja</p> <p>Ilúzia rizika</p> <p>Neúplné zmluvy: kompenzačné štruktúry, ktoré podnecujú riskovanie.</p>

Druhý predbežný cieľ sa týka nadmerného **nesúladu splatností**, t. j. miery financovania dlhodobých aktív krátkodobými pasívami. Zo skúsenosti vidieť, že úverové cykly korelujú so zvýšenou závislosťou od krátkodobého financovania. To zvyšuje riziká ohrozujúce finančnú stabilitu v dôsledku väčšieho nedostatku likvidity, výpredaja aktív a kontaminácie. Tento predbežný cieľ sa sústreďuje na **trhovú likviditu** aktív a závislosť od krátkodobých zdrojov, ako aj na asymetriu informácií, ktorá môže spôsobiť, že problémy s financovaním sa premietnu do cien aktív. V rámci riešenia nesúladu splatností môže makroprudenciálna politika od bánk vyžadovať, aby svoje nelikvidné aktíva financovali zo stabilných zdrojov a aby mali dostatok kvalitných likvidných aktív na refinancovanie krátkodobých prostriedkov. Účelom týchto opatrení je chrániť banky pred nedostatočnou trhovou likviditou a s tým súvisiacim tlakom na odpredaj aktív, ako aj pred náporom vkladateľov a iných finančných inštitúcií.

Tretím predbežným cieľom je obmedziť **koncentráciu priamych a nepriamych expozícií** po zohľadnení ich rizikovosti. Riziko koncentrácie priamych expozícií vyplýva z rozsiahlej expozície voči nefinančnému sektoru (napr. domácnostiam a verejnej správe), ako aj medzi rôznymi finančnými sektormi a finančnými subjektmi navzájom. Nepriame expozície v rámci systému vznikajú v dôsledku vzájomných väzieb finančných inštitúcií a nákazlivých účinkov spoločných expozícií. Veľké expozície sa dajú obmedziť stanovením stropov pre jednotlivé finančné sektory a zmluvné strany (resp. ich skupiny) alebo zavedením „prerušovačov“, ako napr. centrálnych zmluvných strán (central counterparties – CCP), ktoré pomáhajú znížiť možný dominový efekt (napr. kontamináciu a výpredaj aktív) spôsobený nepredvídaným zlyhaním alebo spoločnými expozíciami finančných inštitúcií.

Štvrtým predbežným cieľom je obmedziť **systémové riziko nesprávnej motivácie s cieľom znížiť morálny hazard**. To si vyžaduje zvýšenie odolnosti systémovo dôležitých inštitúcií a zároveň neutralizovanie negatívnych účinkov nepriamej (implicitnej) štátnej záruky. Zásadný význam pre potlačenie morálneho hazardu majú aj presvedčivé postupy riadnej likvidácie a sanácie. V neposlednom rade sa môžu uplatniť aj ďalšie opatrenia, napríklad požiadavka spoluúčasti účastníkov trhu alebo opatrenia týkajúce sa odmeňovania vedúcich pracovníkov.

Piatym predbežným cieľom je zvýšiť **odolnosť finančných infraštruktúr**. Dá sa to dosiahnuť dvoma spôsobmi: riešením externality v rámci infraštruktúry finančného systému⁽¹⁾ a korekciou následkov morálneho hazardu, ktoré by mohli vzniknúť v dôsledku inštitucionálneho usporiadania. Okrem iného by mohlo ísť o právne systémy, ratingové agentúry, systémy ochrany vkladov a trhovú prax.

3. Výber makroprudenciálnych nástrojov

Ďalším krokom po určení predbežných cieľov makroprudenciálnej politiky je výber nástrojov na ich dosiahnutie. Nástroje by sa mali vyberať na základe ich **účinnosti a efektívnosti** pri dosahovaní predbežných a konečných cieľov.

Účinnosť vypovedá o miere, do akej je možné riešiť prípady zlyhania trhu a dosahovať predbežné a konečné ciele. Na každý predbežný cieľ je potrebný najmenej jeden účinný nástroj (Tinbergenove pravidlo). V praxi môže byť opodstatnené uplatnenie viacerých navzájom sa dopĺňajúcich nástrojov, predovšetkým ak sa tým podarí zmierniť vplyv regulačnej arbitráže a neistoty spojenej s fungovaním transmisného mechanizmu.

V tejto súvislosti je vhodné zvážiť, akým spôsobom je možné na zabránenie arbitráži využiť **koordináciu**: zatiaľ čo niektoré nástroje sú účinné na vnútroštátnej úrovni (napr. limity pomeru výšky úveru k hodnote zabezpečenia alebo k výške príjmu), iné by sa museli uplatňovať prinajmenšom na úrovni Únie (napr. požiadavky na marže a zrážky, požiadavka zúčtovania prostredníctvom CCP). Hoci väčšina nástrojov by mala určité pozitívne účinky aj v prípade uplatnenia na národnej úrovni, ich koordinácia v rámci celej Únie by bola napriek tomu prínosom. Koordinácia má význam nielen pre zvyšovanie účinnosti nástrojov, ale aj pre internalizáciu kladných a záporných účinkov na finančné systémy ostatných členských štátov, ako aj pre zabezpečenie riadneho fungovania jednotného trhu.

Efektívnosť súvisí s dosahovaním cieľov za minimálnu cenu. V tejto súvislosti je jednou z hlavných otázok kompromis medzi odolnosťou a rastom, keďže zvyšovanie odolnosti nie je bez nákladov. To znamená, že sa uprednostňujú nástroje podporujúce dlhodobý rast a obmedzujúce systémové riziká a nástroje s menšími vedľajšími účinkami na iné nástroje.

V tabuľke 2 je uvedený zoznam indikatívnych makroprudenciálnych nástrojov podľa predbežných cieľov⁽²⁾. Popri nástrojoch uvedených v tabuľke 2 majú členské štáty možnosť zvoliť si nástroje, ktoré najlepšie riešia špecifické riziká ohrozujúce finančnú stabilitu na národnej úrovni. Rámec cieľov a nástrojov by sa okrem toho mal pravidelne prehodnocovať a mal by odrážať najnovšie poznatky v oblasti makroprudenciálnej politiky i vznik nových zdrojov systémového rizika.

(1) Úloha centrálnych bánk v oblasti dohľadu sa zvyčajne považuje za neoddeliteľnú súčasť ich funkcie zabezpečovať finančnú stabilitu. Bez ohľadu na inštitucionálne usporiadanie by mal makroprudenciálny orgán pri dosahovaní tohto predbežného cieľa úzko spolupracovať s orgánom zodpovedným za dohľad nad infraštruktúrou.

(2) Nástroje boli vybraté zo širšieho zoznamu všetkých potenciálnych nástrojov na základe analýzy potrieb a prieskumov členov pracovnej skupiny ESRB pre nástroje v súlade s uvedenými výberovými kritériami.

Tabuľka 2

Predbežné ciele a indikatívne makroprudenciálne nástroje**1. Zmierniť a zabrániť nadmernému úverovému rastu a dlhovému financovaniu**

- Proticyklická kapitálová rezerva
- Sektorové kapitálové požiadavky (vrátane požiadaviek v rámci finančného systému)
- Makroprudenciálny pomer dlhového financovania
- Požiadavky na pomer úveru k hodnote zabezpečenia (LTV)
- Požiadavky na pomer úveru k výške príjmu/úverových splátok (dlhovej služby) k výške príjmu (LTI)

2. Zmierniť a zabrániť nadmernému nesúladu splatností a strate trhovej likvidity

- Makroprudenciálna úprava pomeru likvidity (napr. pomer likviditného krytia)
- Makroprudenciálne obmedzenia zdrojov financovania (napr. pomer čistého stabilného financovania)
- Makroprudenciálny nevážený limit menej stabilného financovania (napr. pomer úverov ku vkladom)
- Požiadavky na marže a zrážky

3. Obmedziť koncentráciu priamych a nepriamych expozícií

- Obmedzenia vysokých expozícií
- Požadované zúčtovanie prostredníctvom centrálnej zmluvnej strany

4. Obmedziť systémový vplyv nesprávnej motivácie s cieľom znížiť morálny hazard

- Kapitálové prirážky pre systémovo dôležité finančné inštitúcie

5. Zvýšiť odolnosť finančných infraštruktúr

- Požiadavky na marže a zrážky pri zúčtovaní prostredníctvom centrálnej zmluvnej strany
- Rozšírené vykazovacie povinnosti
- Rezerva na štrukturálne systémové riziko

Obmedzené využívanie makroprudenciálnych nástrojov sťažuje vykonanie spoľahlivej kvantitatívnej analýzy ich **účinnosti a efektívnosti**. Dôkazy získané na základe skúseností na národnej úrovni sú celkovo obmedzené. Analýza transmisie a praktického uplatnenia nástrojov uvedená v prílohe 1 však naznačuje, že o niektorých nástrojoch (napr. kapitálových nástrojoch, obmedzeniach vysokých expozícií, limitoch LTV/LTI) je k dispozícii viac informácií než o iných (napr. o požiadavkách na marže a zrážky, požiadavke na zúčtovanie prostredníctvom centrálnej zmluvnej strany). Rozdiely v transmisných kanáloch a v rozsahu uplatňovania nástrojov prispievajú k možným **komplementaritám**. Kapitálové nástroje (ovplyvňujúce ceny aktív) a limity LTV/LTI (redukujúce objem finančných služieb) by sa napríklad mohli použiť paralelne na obmedzenie nadmerného úverového rastu. Obmedzenia vysokých expozícií a požiadavka zúčtovania prostredníctvom centrálnej zmluvnej strany by sa tiež mohli uplatniť súčasne, keďže ich cieľom je obmedziť riziko zmluvnej strany v rôznych druhoch transakcií. Makroprudenciálne orgány by sa popri nástrojoch uvedených v tabuľke 2 mali podieľať aj na tvorbe a zavádzaní plánov ozdravenia a riešenia krízových situácií a systémov ochrany vkladov vzhľadom na ich vplyv na riadne fungovanie finančného systému. Hoci niektoré z nástrojov uvedených v tabuľke 2 sú stavané pre potreby bankového sektora, dali by sa použiť aj v iných sektoroch: v prílohe 2 sa rozoberá možná úloha makroprudenciálnej politiky v poisťovníctve.

Pokiaľ ide o právny základ nástrojov, pripravované nariadenie a smernica o kapitálových požiadavkách (CRR/CRD IV) pre banky a veľké investičné firmy by mali vytvoriť priestor na prípadné sprísnenie nastavenia niektorých nástrojov v tabuľke

2 za určitých okolností. Je to v súlade s dokumentom ESRB o zásadách makroprudenciálnej politiky v legislatíve Únie týkajúcej sa bankového sektora⁽¹⁾. Nástroje, ktoré nie sú zakotvené v legislatíve Únie⁽²⁾, sa s potrebným právnym základom môžu zaviesť na vnútroštátnej úrovni⁽³⁾. Absencia podrobných pravidiel na úrovni Únie však neznamená, že členské štáty budú mať pri zavádzaní národných pravidiel voľnú ruku, pretože niektoré zásady práva Únie, napr. zákaz zavádzania obmedzení voľného pohybu kapitálu, by mohli rozsah vnútroštátnych právomocí obmedziť.

Príloha 1

Makroprudenciálne nástroje zahrnuté do analýzy ESRB

Táto príloha obsahuje súhrnný prehľad makroprudenciálnych nástrojov zahrnutých do analýzy ESRB, zoskupených podľa predbežných cieľov. Pri každom nástroji je uvedená jeho definícia, ako funguje (na základe poznatkov o transmisnom mechanizme), druh ukazovateľov, ktoré by spolu s odborným posudkom mohli viesť k rozhodnutiu o jeho aktivácii alebo deaktivácii, i spôsob, akým môže dopĺňať iné nástroje. Hoci je koncepčná analýza v prípade niekoľkých nástrojov už v pokročilej fáze, skúsenosti s ich používaním v rámci Únie sú obmedzené (napriek tomu, že niektoré nástroje, napr. limity LTV/LTI, sa používali už predtým). Potenciálny vplyv jednotlivých nástrojov, ukazovateľov a možností ich kombinácie bude potrebné ďalej analyzovať.

1. Zmierniť a zabrániť nadmernému úverovému rastu a dlhovému financovaniu

Proticyklická kapitálová rezerva (countercyclical capital buffer – CCB)

CCB je kapitálovým doplnkom konzervačnej rezervy. Tento doplnkový kapitálový komponent sa dá zvyšovať a znižovať proticyklickým spôsobom v závislosti od priebežných zmien systémového rizika, predovšetkým v závislosti od úverového cyklu. Účelom CCB je chrániť bankový systém pred potenciálnymi stratami v prípade, že je nadmerný úverový rast spojený s nárastom systémového rizika. Tento nástroj má priamy vplyv na mieru odolnosti: kapitálové rezervy sa budujú v obdobiach rastu systémových rizík a čerpať v čase, keď sú tieto riziká na ústupe.

Pokiaľ ide o možný nepriamy vplyv, CCB môže pomôcť tlmieť expanzívnu fázu úverového cyklu znižovaním ponuky úverov alebo zvyšovaním ich ceny. Ponuka úverov môže klesnúť, ak banky zvýšia koeficienty kapitálovej primeranosti znížením rizikovo vážených aktív. Cena úverov môže stúpnuť v dôsledku vyšších kapitálových nákladov, ktoré banky prenášajú prostredníctvom vyšších úverových sadzieb na klientov. Obidva transmisné kanály môžu prispieť k poklesu objemu úverov a tým pomôcť zabrániť rastu systémových rizík. Rozpustenie tejto rezervy môže zase znížiť riziko, že ponuka úverov bude v prípade obratu úverového cyklu obmedzená regulačnými kapitálovými požiadavkami. Neistota spojená s nepriamym účinkom je v porovnaní s priamym účinkom vyššia a vyžaduje si ďalší výskum. Možný útlm úverového rastu počas stúpajúcej fázy úverového cyklu treba považovať skôr za potenciálne pozitívny vedľajší účinok ako za cieľ režimu CCB.

Tvorcovia politiky sa pri rozhodovaní o výške CCB môžu riadiť odchýlkou pomeru úverov k HDP od jeho dlhodobého trendu i ďalšími relevantnými ukazovateľmi. Empirická diskusia sa doteraz väčšinou sústredila na charakteristiku medzery pomeru úverov k HDP. Táto medzera predstavuje odchýlku pomeru úverov k HDP od jeho dlhodobého trendu, pričom kladná odchýlka sa považuje za znak nadmerného úverového rastu. Medzinárodné štúdie Banky pre medzinárodné zúčtovanie poukazujú na dobrú vypovedaciu hodnotu tejto medzery pri signalizovaní finančných kríz. Skúsenosti na národnej úrovni však zároveň ukazujú, že tento indikátor nie vždy presne signalizuje potrebu aktivácie rezervy, resp. že pri signalizovaní potreby jej aktivácie nie je konzistentný. V rámci ESRB bola vytvorená pracovná skupina, ktorá má poskytnúť podrobnejšie pokyny na určenie výšky rezervy, predovšetkým na základe hlbšej analýzy ďalších možných ukazovateľov v jednotlivých členských štátoch EÚ.

CCB je súčasťou návrhu smernice CRD IV a preto musí byť zavedená do vnútroštátneho práva. Navrhovaný režim CCB makroprudenciálnym orgánom dáva priestor na stanovenie rezervy na základe zásad a pokynov týkajúcich sa ukazovateľov⁽⁴⁾ a umožňuje pritom určitú mieru reciprocity.

⁽¹⁾ ESRB, Zásady makroprudenciálnej politiky v legislatíve EÚ o bankovom sektore (v angličtine), 2. apríla 2012, <http://www.esrb.europa.eu/news/pr/2012/html/pr120402.en.html>

⁽²⁾ V legislatíve EÚ sa uvažuje o niektorých z nástrojov, ktoré v tabuľke 2 nie sú uvedené (napr. zákaz predaja nakrátko).

⁽³⁾ Podľa informácií ESRB je situácia, pokiaľ ide o nástroje nezakotvené v práve EÚ, nasledujúca: **limity LTV** sú súčasťou vnútroštátneho prudenciálneho rámca 16 členských štátov, ale len v siedmich z nich sa môžu použiť na makroprudenciálne účely; **limity LTI** sú súčasťou vnútroštátneho prudenciálneho rámca 12 členských štátov, ale len vo dvoch z nich sa môžu použiť na makroprudenciálne účely; **nevážený pomer likvidity** je súčasťou vnútroštátneho prudenciálneho rámca 3 členských štátov a môže sa použiť na makroprudenciálne účely; **režimy/plány ozdravenia a riešenia** krízových situácií sú súčasťou vnútroštátneho prudenciálneho rámca 11 členských štátov a v ôsmich z nich sa môžu použiť na makroprudenciálne účely. V šiestich členských štátoch boli prijaté určité kroky na zavedenie takéhoto režimu. V štyroch z týchto krajín sa počíta s plánmi ozdravenia a riešenia krízových situácií, ktoré by boli k dispozícii na makroprudenciálne účely.

⁽⁴⁾ Súčasťou zásady „obmedzenej voľnosti rozhodovania“ sú usmernenia ESRB, stanovenie referenčnej hodnoty voči makropreremnej, komunikácia a transparentnosť.

Sektorové kapitálové požiadavky (vrátane požiadaviek týkajúcich sa expozícií v rámci finančného systému)

Agregátne kapitálové požiadavky, ako napr. proticyklická kapitálová rezerva, môžu byť v prípade nadmerného rastu v určitých sektoroch pomerne neúčinným nástrojom. V takom prípade, ak systémové riziko nie je dostatočne podchytené mikroprudenciálnymi požiadavkami⁽¹⁾, môžu byť cielenejším nástrojom sektorové kapitálové požiadavky. Tieto sa môžu uplatniť a) znásobením mikroprudenciálnych kapitálových požiadaviek vzťahujúcich sa na konkrétny sektor alebo triedu aktív určitým multiplikátorom alebo b) prostredníctvom kapitálovej prirážky alebo rozšírením rizikovo vážených expozícií banky voči konkrétnemu sektoru alebo triede aktív. Ďalšou možnosťou je stanoviť spodný limit rizikových váh.

Transmisný mechanizmus funguje podobne ako CCB, až na dva rozdiely. Po prvé, zvýšenie kapitálových požiadaviek na určitý sektor spôsobí zmenu relatívnych cien a tým zníži objem (rast) úverov cieľovému sektoru, pretože relatívne marginálne náklady financovania tohto sektora by mali sklon rásť. Po druhé, v prípade označenia určitého sektora za obzvlášť rizikový by banky mali tendenciu skôr znižovať svoju expozíciu než zvyšovať svoj kapitál.

Tento nástroj by sa mal použiť vtedy, ak v určitom sektore alebo triede aktív dochádza k stupňovaniu systémového rizika. Jedným z možných ukazovateľov stupňovania rizika by mohli byť úverové dáta v sektorovom členení, ktoré by sa mohli počítať ako sektorové medzery úverov k HDP. Významnú úlohu v signalizácii rastu rizík by mohli zohrať aj ďalšie údaje, napr. v prípade sektora nehnuteľností objem hypotekárnych úverov alebo ceny nehnuteľností.

Návrh CCR počítá s možnosťou úpravy kapitálových požiadaviek vzťahujúcich sa na rezidenčné a komerčné nehnuteľnosti ako aj finančné expozície v rámci finančného systému z makroprudenciálnych dôvodov alebo z dôvodov súvisiacich so systémovým rizikom, a to pod podmienkou postupu na úrovni Únie.

Makroprudenciálny pomer dlhového financovania

Pomer dlhového financovania sa definuje ako pomer základného imania banky k celkovým (rizikovo neváženým) aktívam. Na makroprudenciálne účely by sa požiadavka týkajúca sa pomeru dlhového financovania dala aplikovať na všetky banky ako dodatočné kritérium, prípadne aj časovo variabilným spôsobom. Predovšetkým v prípade časovo variabilného uplatňovania makroprudenciálnych rizikovo vážených kapitálových požiadaviek by sa dala v priebehu času upravovať aj požiadavka týkajúca sa pomeru dlhového financovania, aby si zachovala svoju ochrannú funkciu. Výhoda požiadavky na pomer dlhového financovania ako makroprudenciálneho nástroja spočíva v jej pomernej jednoduchosť a transparentnosť.

Transmisný mechanizmus požiadavky na pomer dlhového financovania funguje podobne ako pri požiadavkách na rizikovo vážený kapitál. V prípade, že je pomer dlhového financovania reštriktívnejší než rizikovo vážený kapitál, majú banky na splnenie vyšších požiadaviek možnosť upísať nový kapitál, ponechať si nerozdelený zisk alebo znížiť objem svojich aktív⁽²⁾. Cena úverov by sa pravdepodobne zvýšila a objem poskytnutých úverov by sa mohol znížiť⁽³⁾.

Pomer dlhového financovania sa niekedy považuje za ukazovateľ systémového rizika. Podľa štúdie Bazilejského výboru pre bankový dohľad pomer dlhového financovania počas nedávnej finančnej krízy umožnil identifikáciu bánk, ktoré potrebovali verejnú podporu⁽⁴⁾. Pri rozhodovaní o spôsobe aplikácie pomeru dlhového financovania by sa mohli použiť aj ďalšie ukazovatele, ktoré sú potenciálne relevantné v súvislosti s proticyklickou kapitálovou rezervou.

Po zavedení požiadavky na pomer dlhového financovania v podobe záväzného nástroja po uplynutí pozorovacieho obdobia v zmysle pripravovaného nariadenia CRR by mohlo byť na základe postupu na úrovni Únie povolené sprísnenie tejto požiadavky na makroprudenciálne účely. Pred harmonizáciou tohto nástroja na úrovni Únie by sa mohlo zväziť jeho uplatnenie na národnej úrovni.

Požiadavky na pomer výšky úveru k hodnote zabezpečenia (loan-to-value – LTV) a výšky úveru k príjmu/úverových splátok (dlhovej služby) k príjmu (loan-to-income – LTI)

LTV predstavuje limit hodnoty úveru v pomere k jeho zábezpeke (napr. nehnuteľnosti na bývanie), LTI je limit nákladov splácania v pomere k disponibilnému príjmu. Referenčný bod sa od doteraz spomínaných nástrojov líši: je ním zmluva medzi klientom a finančnou inštitúciou, a nie inštitúcia sama.

⁽¹⁾ Sektorové kapitálové požiadavky sa vzťahujú na rizikové váhy i kalibráciu modelov založených na interných ratingoch pre konkrétne sektory a triedy aktív.

⁽²⁾ Viac v časti venovanej transmisnému mechanizmu v prípade rizikovo vážených kapitálových nástrojov.

⁽³⁾ V prípade uvoľnenia požiadaviek by mal platiť pravý opak. Trhové tlaky však môžu spôsobiť, že banky nebudú môcť znížiť svoj pomer dlhového financovania (alebo rizikovo váženého kapitálu) v plnej miere, takže v čase recesie sa účinnosť týchto nástrojov môže znížiť.

⁽⁴⁾ BCBS (2010), „Calibrating regulatory minimum capital requirements and capital buffers: a top-down approach“. K záveru, že pomer dlhového financovania je významným ukazovateľom systémového rizika, dospel aj celý rad ďalších štúdií – napr. Barrell, Davis a Liazde (2010), „Calibrating Macro-prudential Policy“; Kato, Kobayashi a Sita (2010), „Calibrating the level of capital: the way we see it“; Adrian a Shin (2010), „Liquidity and Leverage“; a Papanikolaou a Wolff (2010), „Leverage and risk in US commercial banking in the light of the current financial crisis“.

Makroprudenciálnym účelom LTV a LTI je oslabiť úverový cyklus a zvýšiť odolnosť finančných inštitúcií. Ich účinok na amplitúdu úverového cyklu je dôsledkom tlmiaceho vplyvu prísnejších pomerov LTV na mechanizmus „finančnej akcelerácie“: ak pozitívny príjmový šok vedie k nárastu cien nehnuteľností na bývanie, zvýšenie objemu úverov by malo byť nižšie v krajinách s nižšími hodnotami LTV.⁽¹⁾ Nižšie limity LTV okrem toho môžu zvýšiť odolnosť bankového systému vďaka nižším stratám z nesplatených úverov, kým nižšie limity LTI môžu znížiť riziko nesplatenia. LTV a LTI sa spravidla považujú za vzájomne sa dopĺňajúce nástroje. Vzhľadom na to, že výška príjmu je stabilnejšia než ceny nehnuteľností, limity LTI sa v období rastúcich cien nehnuteľností môžu stať restriktívnejšími. Hoci sa limity LTV a LTI v praxi zvyčajne používajú staticky, dali by sa aplikovať aj časovo variabilným spôsobom. V tejto súvislosti však očakávania môžu mať destabilizačný účinok. Ak domácnosti očakávajú sprísnenie limitov, môžu sa snažiť čo urýchlene získať úvery s vysokými pomermi LTV/LTI.

Hoci sa limity LTV a LTI používajú v niekoľkých krajinách EÚ, neuplatňujú sa harmonizovaným spôsobom v rámci celej Únie. Vzhľadom na nedostatok jednotných definícií a usmernení týkajúcich sa týchto nástrojov na úrovni Únie by mohlo byť prínosom dôkladnejšie hodnotenie ESRB, ktoré by makroprudenciálne orgány potrebným spôsobom usmernilo.

Komplementarita

CCB, sektorové kapitálové požiadavky a požadovaný pomer dlhového financovania sa navzájom dopĺňajú svojim zameraním (šírkou záberu), citlivosťou na riziká a implementáciou (niektoré sú určené na cyklické, iné na štrukturálne prejavy systémového rizika). Limity LTV/LTI sa niekedy považujú za náhradu sektorových kapitálových požiadaviek na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie. Zároveň sa však z viacerých dôvodov môžu považovať aj za doplnok kapitálových nástrojov. Po prvé, zatiaľ čo kapitálové nástroje môžu ovplyvniť najmä ponuku úverov, limity LTV/LTI ovplyvňujú najmä dopyt, t. j. úverových klientov bánk. Po druhé, v prípade nedostatočného podchytenia rizika, napr. prostredníctvom sektorových kapitálových požiadaviek pre trh s nehnuteľnosťami na bývanie, môžu limity LTV/LTI plniť úlohu potrebnej brzdy. V neposlednom rade môže byť účinnosť kapitálových nástrojov znížená potrebou koordinácie medzi členskými štátmi. V prípade LTV/LTI to neplatí, pretože sa vzťahujú na zmluvu medzi klientom a finančnou inštitúciou, a nie na samotnú inštitúciu. Sú preto menej náchylné na regulačnú arbitráž, ktorá vedie k presunu obchodov do zahraničia alebo do tieňového bankového sektora⁽²⁾.

2. Zmierniť a zabrániť nadmernému nesúladu splatností a strate trhovej likvidity

Makroprudenciálna úprava pomeru likvidity (napr. pomer likviditného krytia) a makroprudenciálne obmedzenia zdrojov financovania (napr. pomer čistého stabilného financovania)

LCR (pomer vysokokvalitných likvidných aktív k celkovému čistému hotovostnému odlevu počas nasledujúcich 30 dní) meria schopnosť bán prekonať krátke vopred stanovené obdobie tlaku na likviditu a zabezpečuje vyváženie potenciálneho krátkeho odlevu likvidity likvidnými aktívami banky. Túto definíciu schválil Bazilejský výbor. NSFR (pomer disponibilného k požadovanému stabilnému financovaniu) sa snaží stanoviť spodný limit dlhodobých finančných zdrojov, ktoré banky držia voči menej likvidným aktívam. Na presnej definícii sa však Bazilejský výbor musí ešte dohodnúť. Makroprudenciálne opatrenia by mohli mať podobu doplnkového nástroja alebo makroprudenciálnej úpravy regulačných úrovní oboch nástrojov. Ďalšou z možností by bolo zamerať sa namiesto celého bankového sektora len na určité skupiny bánk (napr. systémovo dôležité).

Prvoradým predbežným cieľom týchto nástrojov je zmierniť nadmerný nesúlad splatností a riziko financovania⁽³⁾. Okrem toho môžu zvýšiť odolnosť systému voči nadmernému úverovaniu a dlhovému financovaniu⁽⁴⁾. Banky môžu tieto požiadavky na likviditu splniť predĺžením splatnosti financovania alebo investíciami do likvidných aktív (alebo oboma spôsobmi). Na vylúčenie procyklickosti by banky mali mať možnosť v čase nedostatku likvidity použiť svoje rezervy.

⁽¹⁾ Almeida, H., Campello, M. a Liu, C. (2006), „The financial accelerator: evidence from international housing markets“, *Review of Finance* 10, s. 1 – 32.

⁽²⁾ Limity LTV však aj napriek tomu možno obchádzať iným spôsobom, a to používaním nezabezpečených úverov. Pokiaľ banky posudzujú hodnotu zabezpečenia podľa vlastného uváženia (napr. ak je časť úveru určená na modernizáciu nehnuteľnosti), môžu mať dôvod na optimistickjšie oceňovanie, ktorým sa zmiernuje vplyv obmedzenia LTV.

⁽³⁾ Dôkazov o účinnosti makroprudenciálnych nástrojov založených na likvidite je málo. Niekoľko štúdií ukazuje, že proticyklické použitie LCR alebo NSFR pomáha v prípade likviditných tlakov. Napr. Giordana a Schumacher, „The impact of the Basel III liquidity regulations on the bank lending channel: A Luxembourg case study“, Working Paper No 61, jún 2011; Bloor, Craigie a Munro, „The macroeconomic effects of a stable funding requirement“, Reserve Bank of New Zealand Discussion Paper Series DP 2012/05, august 2012; alebo Van den End a Kruidhof, „Modelling the liquidity ratio as a macro-prudential instrument“, DNB Working Paper No. 342, apríl 2012.

⁽⁴⁾ Pracovná skupina CGFS pre výber a uplatňovanie makroprudenciálnych nástrojov (SAM), „Transmission Mechanisms of Macro-prudential Instruments“, predbežná správa skupiny Workstream 4, marec 2012.

Medzi ukazovatele signalizujúce potrebu sprísniť požiadavky by mohli patriť súvahové údaje bánk, hospodárske ukazovatele a trhové údaje (akcie, CDS). Pri rozhodovaní o uvoľnení limitov by mohli pomôcť ukazovatele ako sú výrazné zmeny objemu a sadzieb medzibankových úverov, miera využitia operácií ECB, používanie a dostupnosť kolaterálu a známky hromadného vyberania bankových vkladov (napr. náhle výbery alebo prevody)⁽¹⁾. Niektoré ukazovatele sa môžu prekrývať s ukazovateľmi súvisiacimi s časovo variabilnými kapitálovými nástrojmi.

Očakáva sa, že LCR a NSFR budú v CRR zavedené ako podrobné záväzné požiadavky až po uplynutí príslušných pozorovacích období. Pred harmonizáciou nástrojov na úrovni EÚ by členské štáty mali mať možnosť uplatňovať požiadavky na likviditu a prudenciálne zrážky vnútroštátne, s prihliadnutím na viacero faktorov vrátane systémového likviditného rizika. Návrh právnych predpisov EÚ navyše počíta s možnosťou upraviť likviditné nástroje na makroprudenciálne účely na základe postupu na úrovni Únie.

Makroprudenciálny nevážený limit menej stabilného financovania (napr. pomer úverov ku vkladom)

V niektorých krajinách sa v snahe obmedziť nadmernú závislosť od menej stabilných zdrojov financovania používa nevážený limit menej stabilného financovania, ako napr. pomer úverov ku vkladom (loan-to-deposit – LTD). Vklady klientov sa vo všeobecnosti považujú za stabilný zdroj financovania, čo znamená, že pomer LTD (resp. jeho rozšírené verzie) sa dá použiť na obmedzenie nadmernej štruktúrálnej závislosti od menej stabilného trhového financovania. Tento nástroj však neberie do úvahy štruktúru splatnosti trhového financovania a jeho vplyv sa líši v závislosti od rôznych obchodných modelov bánk. Súvisiacimi meradlami sú pomery základného alebo veľkoobchodného financovania.

Požiadavku na LTD možno splniť buď znížením objemu úverov alebo zvýšením objemu vkladov. Skúsenosti z poslednej krízy ukazujú, že v období hospodárskeho poklesu sú vklady v niektorých prípadoch v porovnaní s úvermi výhodnejšie, keďže zostávajú stabilné alebo dokonca rastú (v dôsledku presunu z iných druhov úspor), zatiaľ čo dopyt po úveroch v dôsledku oslabenia hospodárskej aktivity klesá. Pomer LTD teda môže korelovať s cyklom, čím sa súvisiaca požiadavka stáva v období hospodárskeho rozmachu reštriktívna a v čase útlmu nereštriktívna. Ak by však vklady a úvery neboli riadne vymedzené, mohlo by dochádzať k regulačnej arbitráži. Banky môžu vytvárať nové finančné štruktúry s dlhovými cennými papiermi, aby sa vyhli ich zahrnutiu do čitateľa.

Pomer LTD by sa dal v prípade potreby použiť na riešenie nadmernej miery dlhového financovania alebo úverovania (na základe pomeru úverov k HDP alebo jeho vývoja) a na posilnenie štruktúrálnej likvidity bánk.

Požiadavky na marže a zrážky

Zrážky a počiatkové marže určujú úroveň kolateralizácie v rámci zabezpečeného financovania a derivátnych obchodov. V transakciách zabezpečeného financovania je miera zabezpečenia vo všeobecnosti určená zrážkou z hodnoty cenných papierov prijatých ako kolaterál. V derivátnych transakciách úroveň zabezpečenia závisí predovšetkým od požadovanej počiatkovej marže (ktorá účastníka trhu chráni pred potenciálnymi zmenami hodnoty jeho pozície v prípade zlyhania protistrany) i od zrážky uplatnenej na cenné papiere poskytnuté na uspokojenie tejto požiadavky. Zrážky a marže požadované orgánmi dohľadu môžu pribrzdiť prudký nárast financovania a stlmiť pokles zabezpečeného financovania v čase hospodárskeho poklesu, čím znižujú procyklickosť trhovej likvidity a potenciálne zmiernujú hromadenie likvidity a výpredaj aktív. Môžu tiež pomôcť obmedziť nadmerný úverový rast a dlhové financovanie.

Pri uplatnení prístupu vychádzajúceho z celého priebehu cyklu (na základe dlhodobých historických dát, ktoré zahŕňajú kritické i stabilné obdobia) sú marže a zrážky menej závislé od aktuálnych podmienok na trhu. Tento prístup možno v prípade potreby podľa uváženia rozšíriť o proticyklický doplnok na reguláciu zabezpečeného financovania, čím by sa dosiahlo realistickejšie oceňovanie rizík a obmedzilo nadhodnocovanie. Sprísnenie požiadaviek, predovšetkým na vrchole finančného cyklu, by však mohlo destabilizovať trhy, pretože sťažuje financovanie. To by mohlo vyvolať pokles cien aktív, čo by zase viedlo k zvýšeniu zrážok a marží a v konečnom dôsledku mohlo roztočiť klesajúcu špirálu⁽²⁾.

Platné právne predpisy úlohu makroprudenciálnych orgánov v tejto oblasti v súčasnosti neupravujú. V prípade mimoburzových derivátov by takáto úprava prichádzala do úvahy v rámci prvej revízie nariadenia o európskej trhovej infraštruktúre (EMIR). Marže a zrážky by navyše ako nástroje zamerané na trhové transakcie podliehali regulačnej arbitráži a ťažili by z globálneho uplatnenia.

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

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

Komplementarita

So vzájomným dopĺňaním možno počítať pri požiadavkách na LCR, NSFR a LTD, a to najmä vzhľadom na ich rozdiely v splatnosti, rozsahu a citlivosti na riziko. Likviditné nástroje by tiež mohli dopĺňať solvenčné nástroje, ako napr. CCB v znižovaní miery dlhového financovania a zvyšovaní odolnosti. Požiadavky na marže a zrážky okrem toho dopĺňajú špecifické opatrenia vzťahujúce sa na banky (najmä NSFR a LTD), pretože by mohli mať dosah na celkovú trhovú likviditu a stabilitu financovania.

3. Obmedziť koncentráciu priamych a nepriamych expozícií

Obmedzenie veľkých expozícií

CRD definuje veľkú expozíciu ako „angažovanosť voči klientovi alebo skupine prepojených klientov, ak jej hodnota dosiahne alebo prekročí 10 % jej oprávneného kapitálu.“ Úverové inštitúcie a investičné firmy nemôžu nadobudnúť expozíciu voči jednému klientovi alebo skupine klientov, ktorej hodnota by prekročila 25 % ich vlastných zdrojov (kapitálu). CRD tiež predpokladá voľnosť členských štátov v rozhodovaní o určitých druhoch expozícií (napr. voči systémovo dôležitým sektorom) vzhľadom na ich rizikovosť, čo by mohlo vytvárať priestor pre makroprudenciálne intervencie. Obmedzenia veľkých expozícií môžu zmierniť riziko koncentrácie, znížiť riziko zmluvnej strany i možnosť kontaminácie (aj tieňového bankového sektora)⁽¹⁾. Obmedzujú aj citlivosť finančných inštitúcií voči všeobecným alebo sektorovým šokom.

Obmedzenie veľkých expozícií stanovením limitov expozícií voči konkrétnym zmluvným stranám alebo sektorom (napr. sektoru nehnuteľností alebo ostatným finančným inštitúciám) priamo podporuje rozdelenie rizika v celom systéme⁽²⁾. Zároveň prehĺbuje medzibankový trh a diverzifikuje financovanie finančných i nefinančných inštitúcií. Limity expozície navyše znižujú potenciálny účinok zlyhania jednej zmluvnej strany. Rovnako ako v prípade väčšiny makroprudenciálnych nástrojov môže dôjsť k procyklickosti: zvýšenie kapitálu v čase rozmachu môže zvýšiť limit expozície, kým pokles kapitálu v čase útlmu môže limit sprísniť. Toto obmedzenie tiež môže brzdiť rast alebo inštitúciám brániť vo využití svojej odbornosti v určitých sektoroch.

Podľa CRD musia finančné inštitúcie vykazovať expozície prekračujúce 10 % ich kapitálu. Na základe týchto údajov sa dá sieťovou analýzou zistiť, či sú makroprudenciálne obmedzenia primerané. V prípade potreby sa môže vykazovací prah znížiť, aby zahŕňal systémovo dôležité globálne inštitúcie s veľkou kapitálovou základňou. Návrh CRR na makroprudenciálne účely počíta s možnosťou sprísnenia požiadaviek na veľké expozície na vnútroštátnej úrovni, pod podmienkou postupu na úrovni Únie.

Požiadavka na zúčtovanie prostredníctvom centrálnej zmluvnej strany

Regulačné orgány môžu požadovať, aby určité transakcie finančných inštitúcií boli zúčtované prostredníctvom centrálnych zmluvných strán (central counterparties – CCP). Nahradenie siete bilaterálnych expozícií štruktúrou, v ktorej má každý účastník len jednu expozíciu voči CCP, môže prerozdeliť riziko zmluvnej strany a centralizovať kontrolu rizika a riadenie zlyhania. To môže pomôcť obmedziť riziko kontaminácie a zachovať stabilitu na medzibankovom trhu.

Toto opatrenie je však spojené aj s transakčnými nákladmi a zvyšuje potenciál regulačnej arbitráže, napr. presunom k transakciám, na ktoré sa požiadavka zúčtovania prostredníctvom CCP nevzťahuje. Navyše sa tým zvyšuje systémový význam CCP, pretože koncentrujú riziko zmluvnej strany, čo môže viesť k ich nadmernej trhovej sile, morálnemu hazardu alebo systémovému riziku (v dôsledku zlyhania)⁽³⁾. Okrem toho je riadenie rizík CCP a ich schopnosť absorbovať riziko do značnej miery neoverená, predovšetkým pri potenciálne oveľa vyššom objeme transakcií. Činnosť CCP preto bude potrebné dôsledne regulovať, súčasťou čoho je aj vypracovanie príslušných plánov ozdravenia a reštrukturalizácie CCP. Náležitú pozornosť bude treba venovať aj výberu produktov vyžadujúcich zúčtovanie prostredníctvom CCP.

Medzi vhodné ukazovatele pri určovaní obchodov, ktoré by mali podliehať požiadavke zúčtovania prostredníctvom CCP, patrí štandardizácia, likvidita, zložitost' a rizikovosť, ako aj potenciálne zníženie systémového rizika a možnosť medzinárodnej harmonizácie.

Vo svete prebiehajú snahy o presadenie centrálneho zúčtovania štandardizovaných mimoburzových derivátov; v Únii bude tento postup zavedený v rámci EMIR. Pred začlenením tohto postupu do súboru makroprudenciálnych nástrojov je však ešte potrebné dôkladnejšie preskúmať možné vplyvy jeho uplatnenia. Navyše, aby táto požiadavka bola účinná, musí byť zavedená na úrovni celej Únie, ak nie celosvetovo.

⁽¹⁾ Konkrétnych empirických dôkazov je málo, ale skúsenosti z minulosti ukazujú, že koncentrácia v určitých sektoroch (často v sektore nehnuteľností) je v epicentre finančnej nestability.

⁽²⁾ Expozície v podobe štátnych dlhopisov sú v súčasnosti z obmedzení veľkých expozícií vylúčené.

⁽³⁾ Viac informácií o týchto nepriaznivých vplyvoch je napr. v publikáciách Pirrong, C. (2011), „The economics of central clearing: theory and practice“, International Swaps and Derivatives Association Discussion Paper No 1 a Singh, M., (2011), „Making OTC Derivatives Safe — A Fresh Look“, IMF Working Paper 11/66.

Komplementarita

Dve uvedené opatrenia sa navzájom dopĺňajú, pretože dokážu zmierniť systémové účinky rizika zmluvnej strany v rôznych druhoch transakcií. Kým obmedzenie veľkých expozícií znižuje koncentráciu rizika voči jednej zmluvnej strane alebo sektoru, požiadavka na zúčtovanie prostredníctvom CCP obmedzuje šírenie zlyhania zmluvných strán tak, že toto riziko riadi na jednom mieste, v ktorom sa dá obmedziť. Sprisnenie obmedzení veľkých expozícií môže upevniť finančnú štruktúru aj popri sektorových kapitálových požiadavkách alebo limitoch LTV a štrukturálnych rezervách. Centrálné zúčtovanie by malo byť doplnené o požiadavky na marže a zrážky pre CCP, aby boli odolné voči riziku zmluvnej strany. Tieto požiadavky by mali byť zladené s požiadavkami vzťahujúcimi sa na transakcie nezúčtované centrálné.

4. Obmedziť systémový vplyv nesprávnej motivácie s cieľom znížiť morálny hazard

Kapitálové prirážky pre SIFI

Systémovo dôležité finančné inštitúcie (systemically important financial institutions – SIFI) by mohli podliehať dodatočnej požiadavke na kapitálovú rezervu. Účelom tejto prirážky je zvýšiť schopnosť SIFI absorbovať straty. Tým sa znižuje pravdepodobnosť vzniku prípadov napätia i ich potenciálny vplyv. Kapitálová rezerva by sa mohla uplatňovať na systémovo dôležité banky, ale mohla by sa rozšíriť aj na ďalšie systémovo dôležité inštitúcie.

Rezerva by zároveň mohla korigovať potenciálnu finančnú pomoc určenú SIFI na základe implicitnej štátnej záruky. Takýmto spôsobom sa zachovávajú rovnaké podmienky pre malé a stredné (nesystémové) banky a SIFI budú odolnejšie voči prípadným šokom. Nevýhodou je, že prirážka môže spôsobiť presun obchodnej aktivity do tieňového bankového sektora a zmeniť štatút SIFI na explicitný, a tým aktivovať nepriamu finančnú pomoc a deformovať konkurenčné prostredie. Skupina pre makroekonomické hodnotenie dospela k záveru, že prínos prirážky pre SIFI k finančnej stabilite celkovo prevažuje nad jej ekonomickými nákladmi (vyjadrenými ako dočasný pokles HDP).

Systémová povaha bánk (a iných inštitúcií) sa určuje na základe ukazovateľov rozdelených do nasledujúcich kategórií: veľkosť, previazanosť, nahraditeľnosť a zložitosť. V prípade bánk sa plánuje, že tieto požiadavky budú zavedené súbežne s kapitálovou konzervačnou a proticyklickou rezervou v rámci Bazileja III. Očakáva sa, že kapitálové prirážky pre SIFI budú v niektorej podobe zavedené na úrovni EÚ v pripravovanej smernici CRD IV.

Režimy ozdravenia a riešenia krízových situácií

Regulačné orgány potrebujú nástroje na prevenciu finančných kríz a zmiernenie ich dosahu, ak napriek tomu nastanú. Prevencia a zmiernenie účinkov si vyžadujú plány ozdravenia (zostavené bankami) a riešenia krízových situácií (zostavené príslušnými orgánmi). Právomoci včasného zásahu orgánom dávajú možnosť pokúsiť sa zabrániť zlyhaniu banky, ak sa ozdravné opatrenia banky ukážu byť nedostatočné. Právomoci na riešenie krízových situácií im umožňujú prevziať kontrolu nad zlyhávajúcou bankou v prípade, že preventívne opatrenia banky alebo orgánov boli neúspešné. Cieľom tohto režimu, ktorý je súčasťou návrhu smernice o ozdravení a riešení krízových situácií bánk (Bank Recovery and Resolution Directive – BRRD), je minimalizovať systémový vplyv ťažkostí a zlyhania bánk zabezpečením nepretržitého plnenia ich funkcií, obmedzením dosahu zlyhania a minimalizáciou strát daňových poplatníkov prenesením strát na zainteresované strany (napr. redukciou ich pohľadávok alebo zavedením nútenej správy, počas ktorej sa dôležité funkcie prevedú na preklenovaciu banku alebo tretiu stranu ako nadobúdateľa). Z makroprudenciálneho hľadiska BRRD pomáha minimalizovať systémové účinky koncentrácie expozícií, sprehľadňuje existujúce väzby a zmiernuje vplyv externalít krízy.

Transmisia pôsobí dvomi hlavnými kanálmi. Po prvé, obmedzuje morálny hazard v systémovo dôležitých bankách i prípadnú nepriamu podporu tým, že pomáha zabezpečiť, aby straty v prípade zlyhania banky niesli veritelia, a nie tretie strany ako napr. národné vlády. Po druhé, účinné riešenie krízových situácií zmiernuje vplyv priamej a nepriamej kontaminácie v dôsledku zlyhania jednotlivých bánk. Môže tiež upevniť dôveru verejnosti vo finančné inštitúcie. Dalo by sa tiež očakávať, že odstránenie nepriamych štátnych záruk by spôsobilo nárast nákladov na financovanie bánk a pokles nákladov na financovanie štátov o zhruba rovnakú sumu. Náklady na financovanie bánk by však boli oveľa vyššie, ak by jedinou alternatívou štátnej pomoci bolo nekontrolované a potenciálne zdĺhavé a nákladné konkurzné konanie. Účinné režimy riešenia krízových situácií by tak celkovo mali zlepšiť prístup reálnej ekonomiky k úverom v strednodobom až dlhodobom horizonte.

Účinné riešenie problémov zlyhávajúcich bánk by mohlo byť narušené nedostatočnými právomocami a nástrojmi, nedostatočnou dôveryhodnosťou pri ich uplatňovaní alebo príliš nízkym objemom prechodných zdrojov na zabezpečenie likvidity potrebnej na podporu prijatých opatrení. Na tieto nedostatky je pri konfigurácii režimov riešenia krízových situácií potrebné pamätať a predísť im.

Komplementarita

Prirážka pre SIFI a režimy riešenia krízových situácií sa navzájom dopĺňajú v tom, že znižujú nepriamu štátnu podporu, deformácie konkurenčného prostredia a systémový dosah prípadov zlyhania. Prirážka môže pôsobiť ako preventívny (ex ante) doplnok k režimom následného (ex post) riešenia krízových situácií⁽¹⁾. Prirážku pre SIFI je potrebné vnímať ako súčasť súboru kapitálových prirážok zahŕňajúceho kapitálovú konzervačnú, proticyklickú a štrukturálnu rezervu.

5. Zvýšiť odolnosť finančných infraštruktúr

Systémy ochrany vkladov (deposit guarantee schemes – DGS)

V prípade zlyhania banky pôsobí DGS ako záchranná sieť pre majiteľov bankových účtov tým, že do určitej výšky poskytuje náhradu vkladov. DGS tak zvyšuje odolnosť finančných infraštruktúr tým, že pomáha zabrániť hromadnému vyberaniu vkladov a zlepšuje dôveryhodnosť finančného systému. Zaisťuje aj stabilitu platobných systémov, keďže vklady sú ich neoddeliteľnou súčasťou.

Vzhľadom na záruku za bankové vklady majú vkladatelia v prípade ťažkostí banky menej dôvodov vyberať svoje vklady. To zabraňuje hromadnému vyberaniu vkladov a jeho systémovým účinkom. Všeobecnejšie povedané, tým, že DGS fungujú ako záchranná sieť, zvyšujú účinnosť finančného systému upevňovaním dôvery. Účinnosť DGS závisí od ich dôveryhodnosti, ktorá závisí na ich dostatočnom financovaní. Predfinancovanie DGS na základe bankového rizika je proticyklické a môže tak mať priamy vplyv na makroprudenciálnu stabilitu⁽²⁾.

Ak je krytie veľmi vysoké, neobmedzené alebo chybné definované alebo ak financovanie nevychádza z rizika, efekt môže byť negatívny; vkladatelia nemusia bankám venovať dostatočnú pozornosť a môže tak vzniknúť priestor na morálny hazard. Navyše nefinancované DGS môžu od bánk vyžadovať odvody v čase útlmu a vyvolávať tak negatívne procyklické účinky. V neposlednom rade môže nedostatočná cezhraničná koordinácia viesť k neželanej konkurencii medzi jednotlivými DGS. Je preto dôležité, aby EÚ pokračovala vo svojej snahe o harmonizáciu štruktúry DGS, a to aj v kontexte návrhu nového prepracovaného znenia smernice o DGS zo strany Komisie. Makroprudenciálne orgány by mali tvorbu a zavádzanie DGS pozorne sledovať a mať možnosť vyjadriť sa, najmä pokiaľ ide o podmienky krytia a financovania.

Požiadavky na marže a zrážky pri zúčtovaní prostredníctvom centrálnych zmluvných strán

Rovnako ako v bilaterálne zúčtovaných obchodoch môžu mať požiadavky na marže a zrážky v centrálne zúčtovaných obchodoch systémové následky. Pri stanovovaní zodpovedajúcej výšky zrážok a počiatočných marží by CCP mali brať do úvahy trhovú likviditu, procyklické účinky a systémové riziká. S cieľom zabrániť nadmernej procyklickosti by predovšetkým malo byť stanovené spätné referenčné obdobie (časový horizont na výpočet historickej volatility). Tým sa obmedzia rušivé zmeny požiadaviek na marže a stanoví sa transparentný a predvídateľný postup na úpravu požiadaviek. CCP by okrem toho pri výpočte marží a zrážok mali obmedziť svoju závislosť od komerčných úverových ratingov. Obe požiadavky sú súčasťou návrhu technických noriem, ktoré podporujú nariadenie EMIR.

Pri uplatňovaní týchto požiadaviek si musia CCP zachovať svoju pružnosť a zodpovednosť a nájsť rovnováhu medzi potrebou vlastnej ochrany a potrebou zabezpečiť systémovú stabilitu. Vzhľadom na to, že úloha a systémová dôležitosť CCP vo finančnom systéme v budúcnosti pravdepodobne vzrastie, vzrastie aj dôležitosť ich zodpovedajúcej regulácie. Táto skutočnosť je v súvislosti s mikroprudenciálnymi účelmi zohľadnená v nariadení EMIR. Hoci EMIR zatiaľ nestanovuje úlohu makroprudenciálnych orgánov pri stanovovaní požiadaviek na marže CCP, počas prvej plánovanej revízie ju možno zvážiť.

Rozšírené vykazovacie povinnosti

Popri vykazovaní na mikroprudenciálne účely by makroprudenciálne orgány mohli vzhľadom na štrukturálne a cyklické systémové riziko zaviesť aj rozšírené vykazovacie povinnosti. Transparentnosť umožňuje trhovým silám pôsobiť ako mechanizmus, ktorý zabezpečuje disciplínu v správaní jednotlivých inštitúcií a umožňuje presnejšie ocenenie rizika v rámci finančného systému. Vykazovanie má tiež potenciál obmedziť kumuláciu napätia vo finančnom systéme tým, že znižuje neistotu spojenú s veľkosťou a umiestnením niektorých expozícií a previazanosťou systému.

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

⁽²⁾ Napr. Acharya, Santos a Yorulmazer: „Systemic Risk and Deposit Insurance Premiums“, *FRBNY Economic Policy Review*, august 2010.

Pri poskytovaní jasnejších informácií je možné zvýšiť rizikové povedomie a zlepšiť trhovú disciplínu. To podporuje dôveru na trhu a chráni finančnú stabilitu a tým predchádza takým trhovým kolapsom, aký nastal napríklad na medzibankovom trhu po páde banky Lehman Brothers. Na druhej strane sa môže stať, že makroprudenciálne a mikroprudenciálne vykazovacie požiadavky nebudú vždy zladené. Všeobecné zlepšenie vo vykazovaní môže napríklad odhaliť oslabené banky a tým viesť k individuálnym zlyhaniam bez systémových následkov. Dostupné empirické dôkazy vo všeobecnosti hovoria v prospech rozšírenia miery vykazovania⁽¹⁾. Pokiaľ ide o jeho zavedenie v právnych predpisoch, návrh CRR na makroprudenciálne účely počíta s možnosťou rozšírenia vykazovacích požiadaviek na vnútroštátnej úrovni, pod podmienkou postupu na úrovni EÚ.

Rezerva na štrukturálne systémové riziko

Očakáva sa, že pripravovaná smernica CRD IV, pod podmienkou postupu na úrovni Únie, zavedie rezervu na systémové riziko, ktorej účelom bude prevencia a zmiernenie štrukturálneho rizika (ďalej len „štrukturálna rezerva“). Štrukturálna rezerva sa môže použiť na zvýšenie odolnosti bankového systému alebo jeho zložiek voči možným šokom vyvolaným štrukturálnym systémovým rizikom. Toto riziko môže vzniknúť v dôsledku zmien právnych predpisov alebo účtovných pravidiel, cyklických vplyvov reálnej ekonomiky, veľkosti finančného systému v pomere k HDP alebo finančných inovácií, ktoré zvyšujú zložitosť systému. Štrukturálna rezerva zvyšuje odolnosť vďaka zvýšenej kapacite absorbovať straty.

Presúva väčšiu časť rizík poklesu na akcionárov a zvyšuje platobnú schopnosť, čím znižuje pravdepodobnosť naplnenia štrukturálneho rizika. Medzi možné negatívne vplyvy štrukturálnej rezervy patrí strata rovnakých podmienok na cezhraničnej úrovni, pokles dobrovoľného kapitálu bánk a úniky do tieňového bankového systému. Vysoké štrukturálne rezervy však obmedzujú aj mieru dlhového financovania a riskovania.

Určiť ukazovatele na použitie štrukturálnej rezervy je náročné, ako pomôcka však môžu poslúžiť spomínané štrukturálne zraniteľné miesta. Po získaní skúseností s používaním štrukturálnej rezervy by sa mala posúdiť jej účinnosť pri riešení štrukturálnych rizík.

Komplementarita

Vzhľadom na to, že cieľom uvedených opatrení je zvýšiť celkovú odolnosť finančnej infraštruktúry, majú interakcie s mnohými ďalšími nástrojmi. DGS by napríklad mohli doplniť likviditné nástroje tým, že zaistia stabilnú základňu vkladového financovania. Mohli by byť tiež doplnkom štrukturálnej rezervy (a iných kapitálových nástrojov), pretože tlmia vplyv zlyhaní. Požiadavky na marže a zrážky pre CCP a pre necentrálne zúčtované transakcie by mali byť zladené tak, aby zabezpečili rovnaké podmienky. Požiadavky na marže a zrážky (tak pre CCP ako aj pre ostatné transakcie) by mohli znížením nadmerného dlhového financovania doplniť pomery dlhového financovania. Vďaka tomu, že vykazovanie znižuje informačnú asymetriu, má potenciál zlepšiť dôveru na trhu a zvýšiť jeho likviditu.

Účinky štrukturálnej rezervy sa môžu vzájomne ovplyvňovať s účinkami ostatných kapitálových nástrojov, ako napríklad proticyklických rezerv. Pri rozhodovaní o zodpovedajúcej celkovej úrovni kapitálových požiadaviek je preto nevyhnutná koordinácia.

Príloha 2

Predbežné ciele makroprudenciálnej politiky v poisťovníctve

V oblasti poisťovníctva sú makroprudenciálne úvahy zatiaľ stále v počiatočnom štádiu. Dôvodov je viacero:

- väčšina poisťovní sa kríza nijako výrazne nedotkla,
- nízke systémové riziko tradičných poisťovacích aktivít, pre ktoré je charakteristická investičná stratégia orientovaná prevažne na pasíva, vysoká miera nahraditeľnosti a nízka pravdepodobnosť hromadných výberov,
- nedostatok medzinárodných štandardov dohľadu na poisťovníami, aj keď zavedením rámca Solventnosť II vznikne spoločný štandard pre EÚ.

Napriek tomu niektoré poisťovne rozšírili svoje podnikanie o činnosti, ktoré môžu prispieť k systémovému riziku alebo ho zosilniť. Predovšetkým netradičné poisťovacie aktivity a aktivity nesúvisiace s poistením môžu viesť ku korelácii spoločných expozícií voči finančným a hospodárskym cyklom. Platí to napríklad pre swapy na kreditné zlyhanie (CDS) používané na iné účely ako účely zabezpečenia⁽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), s. 235 – 273; Botosan, C. A., 1997, „Disclosure Level and the Cost of Equity Capital“, *The Accounting Review*, Vol. 72, č. 3, s. 323 – 349.

(2) Medzinárodná asociácia orgánov dohľadu na poisťovníctvom (IAIS), 2011, „Insurance and Financial Stability“.

Netradičné poisťovacie aktivity by mohli mať väčšie následky na finančný systém a ekonomiku, ako napríklad v prípade finančných záruk používaných pred krízou na zlepšenie ratingu komplexných štruktúrovaných produktov. Aktivity nesúvisiace s poistením (napr. požičiavanie cenných papierov) a skupinové štruktúry (napr. bankové poistenie) by mohli tiež prehĺbiť previazanosť vo finančnom systéme. Medzinárodná asociácia orgánov dohľadu nad poisťovníctvom (International Association of Insurance Supervisors – IAIS) tento druh aktivít tiež považuje za aktivity s vyššou systémovou relevantnosťou a používa ich na identifikáciu globálnych systémovo dôležitých poisťovní.

Uplatňovanie opatrení na aktivity, ktoré podľa definície IAIS nie sú tradičným poistením alebo s poistením nesúvisia, je náročné. Príčinou je, že neexistuje jednoznačná hranica a rôzne orgány dohľadu tie isté aktivity často klasifikujú odlišne (napr. správa aktív tretej strany). Pri určovaní rizika konkrétneho produktu alebo služby je preto potrebné analyzovať ich podstatu, a nie formu.

Okrem uvedených štrukturálnych aspektov má systémové riziko v poisťovníctve cyklický rozmer, keďže poisťovne sú významnými investormi a môžu investovať do viac či menej rizikových aktív. Rámec Solventnosť II v EÚ zavádza trhovo konzistentné oceňovanie súvah poisťovní. To znamená oceňovanie aktív v trhovej cene, zatiaľ čo pasíva sa oceňujú diskontovaním hotovostných tokov použitím bezrizikových úrokových sadzieb. To spôsobuje volatilitu súvah a úrovne kapitálu poisťovní, ktoré predávajú dlhodobé produkty. Možným následkom je prehĺbenie procyklickej dynamiky v tomto sektore i v celom finančnom systéme. V období hospodárskeho rastu môže nadmerný rast cien rizikových aktív zvýšiť trhovo konzistentný kapitál v porovnaní s regulačnými kapitálovými požiadavkami a v období útlmu ho naopak znížiť. To by mohlo vytvoriť priestor na nadmerné podstupovanie rizík v čase rozmachu a tlak na zbavovanie sa rizikových aktív v čase útlmu. Rámec Solventnosť II preto v súčasnosti obsahuje proticyklické mechanizmy vrátane tlmiaceho mechanizmu pre kapitálové riziká, možnosti predĺženia obdobia oživenia a extrapolácie krivky bezrizikovej úrokovej sadzby na pevnú konečnú forwardovú sadzbu. Okrem toho prebiehajú diskusie o zahrnutí „proticyklického poistného“ a „zosúladovacích úprav“, ktoré majú korigovať úroveň kapitálu po zohľadnení nadmernej volatility. Bez dôkladnej prípravy by niektoré z navrhovaných mechanizmov mohli mať neželané následky na poisťovne i systém ako celok. Je dôležité, aby takéto mechanizmy boli transparentné a aby v čase hospodárskeho rastu stimulovali tvorbu rezerv, ktoré sa budú dať čerpať v čase útlmu.

Celkovo možno konštatovať, že štrukturálny rozmer systémového rizika sa týka predovšetkým netradičných poisťovacích aktivít a aktivít nesúvisiacich s poistením. Ide o aktivity, u ktorých je najväčšia pravdepodobnosť, že spôsobia rozšírenie rizika do celého finančného systému a preto môžu byť zahrnuté do predbežných cieľov a nástrojov stanovených v tomto dokumente. Pokiaľ tieto aktivity predstavujú relevantné kritériá na identifikáciu systémovo dôležitých poisťovní, vzťahoval by sa na ne predbežný cieľ obmedziť systémový vplyv nesprávnej motivácie s cieľom znížiť morálny hazard. Treba však poznamenať, že takýto scenár vývoja je pri poisťovniach menej častý ako v prípade bánk. Štrukturálny rozmer tiež súvisí s previazanosťou poisťovníctva s inými subjektmi finančného sektora a z toho vyplývajúcim rizikom kontaminácie. Na tento aspekt sa vzťahuje predbežný cieľ obmedziť koncentráciu priamych a nepriamych expozícií. Cyklický rozmer úzko súvisí s endogénnym riskovaním a výpredajom aktív.