



KOMISJA
EUROPEJSKA

Bruksela, dnia 4.9.2013
COM(2013) 614 final

KOMUNIKAT KOMISJI DO RADY I PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO

Równoległy system bankowy – przeciwdziałanie nowym źródłom ryzyka w sektorze bankowym

KOMUNIKAT KOMISJI DO RADY I PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO

Równoległy system bankowy – przeciwdziałanie nowym źródłom ryzyka w sektorze bankowym

Wprowadzenie

Od czasu wybuchu kryzysu finansowego na przełomie 2007 i 2008 r. Komisja Europejska wprowadza w życie największą w historii Europy reformę usług finansowych. Jej celem jest trwale przywrócenie temu sektorowi zdrowej i stabilnej kondycji poprzez usunięcie nieprawidłowości i niedociągnięć uwidoczniionych przez kryzys.

Podejście Komisji obejmuje rozwiązania ukierunkowane na wszystkie ryzyka finansowe – w skali ogólnosiwiatowej i kompleksowo – oraz środki zapobiegające przenoszeniu ryzyk finansowych do mniej regulowanych sektorów, co uszczupliłoby korzyści uzyskane dzięki wzmocnieniu określonych rynków i niektórych działających na nich podmiotów. Arbitraż regulacyjny znacznie osłabiłby skutki przeprowadzanych reform. W marcu 2012 r. Komisja opublikowała zatem Zieloną księgę w sprawie równoległego systemu bankowego¹ w celu zebrania opinii co do najlepszego sposobu zwalczania różnych rodzajów ryzyka płynących z pośrednictwa pożyczkowego, które obejmuje **podmioty** i **działania** poza normalnym systemem bankowym.

Równoległy system bankowy jest również istotną kwestią poruszaną na szczeblu międzynarodowym. Szefowie państw i rządów grupy G-20 zwrócili się do Rady Stabilności Finansowej (FSB)² z prośbą o zbadanie równoległego systemu bankowego w celu zidentyfikowania głównych rodzajów ryzyka i przedstawienia zaleceń. Nadrzędny cel, który był wielokrotnie podkreślany przez grupę G-20, polega na likwidacji wszystkich szarych stref w sektorze finansowym i rozszerzeniu „regulacji i nadzoru na wszystkie instytucje, instrumenty i rynki finansowe mające znaczenie systemowe”³.

Pierwsze zalecenia FSB zostaną zatwierdzone przez szefów państw i rządów grupy G-20 w Sankt Petersburgu w dniach 5-6 września 2013 r. Komisja aktywnie współpracowała z FSB i wnioski przedstawione w niniejszym komunikacie są w pełni spójne z opinią FSB.

Opierając się na konsultacji dotyczącej zielonej księgi i biorąc pod uwagę ogólne działania wzmacniające i ulepszające regulację finansową w Europie, Komisja pragnie określić plan działania na najbliższe miesiące, mający na celu ograniczenie ryzyka ze strony nieregulowanego systemu, w szczególności możliwości powstania ryzyka o charakterze systemowym⁴. Głównym źródłem tego ryzyka mogą być wzajemne powiązania pomiędzy równoległym systemem bankowym a regulowanym systemem finansowym.

Chociaż pojęcie „równoległego systemu bankowego” zostało oficjalnie zdefiniowane dopiero niedawno, podczas dyskusji na forum G-20, to związane z nim ryzyka nie są nowe. Komisja wraz z współprawodawcami europejskimi wdrożyła już – lub właśnie wdraża – szereg środków mających na celu stworzenie lepszych ram chroniących przed tego typu ryzykami,

¹ Zob. http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/shadow/green-paper_pl.pdf

² Zob. komunikat G-20 po szczycie w Cannes, listopad 2011 r.

³ Zob. komunikat G-20 po szczycie w Londynie, 2 kwietnia 2009 r.

⁴ Wszystkie działania zaproponowane przez Komisję w niniejszym dokumencie są zgodne i spójne z obowiązującymi wieloletnimi ramami finansowymi (2007–2013) oraz wnioskiem dotyczącym nowych wieloletnich ram finansowych na lata 2014–2020.

takich jak przepisy regulujące działalność funduszy hedgingowych⁵ i powiązania pomiędzy bankami a nieregulowanymi podmiotami⁶.

Niniejszy komunikat przedstawia szereg ustalonych przez Komisję obszarów priorytetowych, w których zamierza ona podejmować inicjatywy, do których to obszarów należą: przejrzystość równoległego systemu bankowego, stworzenie ram regulujących fundusze rynku pieniężnego, reforma przepisów dotyczących przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS), prawo papierów wartościowych, ryzyko związane z transakcjami finansowania papierów wartościowych (przede wszystkim udzielaniem pożyczek papierów wartościowych i transakcjami repo) oraz ustanowienie ram interakcji z bankami. Komisja poświęci także szczególną uwagę uzgodnieniom w zakresie nadzoru, aby zapewnić właściwe podejście do najważniejszych rodzajów ryzyka. Niektóre obszary wymagają jednak dalszego zbadania – służby Komisji uzyskają lepszy obraz sytuacji w dalszej części roku, na podstawie analiz własnych i prac grupy G-20.

1. DEBATA W SPRAWIE RÓWNOLEGŁEGO SYSTEMU BANKOWEGO

1.1. Znaczenie równoległego systemu bankowego w kontekście reformy finansowej w UE

- Czym jest równoległy system bankowy?

Organy regulacyjne definiują równoległy system bankowy jako system pośrednictwa pożyczkowego, który obejmuje **podmioty** i **działania** poza normalnym systemem bankowym⁷.

Zaliczają się do niego **podmioty**, które zajmują się:

- gromadzeniem środków finansowych mającym cechy przyjmowania depozytów;
- transformacją terminów zapadalności lub transformacją płynności;
- transferem ryzyka kredytowego;
- stosowaniem bezpośredniej lub pośredniej dźwigni finansowej⁸.

Działalność równoległego sektora bankowego (zwłaszcza sekurytyzacja, udzielanie pożyczek papierów wartościowych i transakcje repo) stanowi ważne źródło finansowania dla podmiotów finansowych.

- Dlaczego należy poświęcić szczególną uwagę temu systemowi?

⁵ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (ZAFI) (Dz.U. L 174 z 1.7.2011, s. 1).

⁶ Na przykład przepisy dotyczące ekspozycji sekurytyzacyjnych w zmienionych wymogach kapitałowych zawartych w rozporządzeniu (UE) 575/2013 i dyrektywie 2013/36/UE.

⁷ Zob. sprawozdanie FSB „Shadow Banking System, Scoping the Issues” z dnia 12 kwietnia 2011 r. Powołano pięć grup roboczych do zbadania następujących kwestii: (i) interakcji pomiędzy równoległym systemem bankowym a bankami; (ii) sposobów ograniczenia ryzyka związanego z funduszami rynku pieniężnego; (iii) ryzyka związanego z „innymi” podmiotami działającymi w równoległym systemie bankowym; (iv) wiążących się z konkretnymi zachętami ram transakcji sekurytyzacyjnych i przejrzystości tych transakcji; oraz (v) ryzyka związanego z transakcjami finansowania papierów wartościowych.

⁸ Może to obejmować: jednostki utworzone ad hoc, takie jak spółki sekurytyzacyjne czy inne podmioty do celów sekurytyzacji; fundusze rynku pieniężnego; fundusze inwestycyjne udzielające kredytów lub stosujące dźwignię finansową, takie jak niektóre fundusze hedgingowe czy fundusze private equity; oraz podmioty finansowe udzielające kredytów lub gwarancji kredytowych.

Okolicznościami uzasadniającymi konieczność monitorowania równoległego systemu bankowego są – obok różnych rodzajów ryzyka związanych z obchodzeniem istniejących przepisów i faktem, że tego rodzaju podmioty i działalność mogą przyczyniać się do niedostrzeżonego narastania wysokiego zadłużenia w sektorze finansowym – jego wielkość, jego ścisłe powiązania z regulowanym sektorem finansowym i ryzyko systemowe, którego jest źródłem.

Wielkość tego sektora stanowi pierwszy krytyczny czynnik. Nawet jeśli szacunki dotyczące wielkości równoległego systemu bankowego (w wartościach bezwzględnych i jako odsetek globalnego sektora finansowego) nie są w pełni ścisłe, to jednak wskazują one jednoznacznie, że niektóre segmenty tego systemu mogą mieć znaczenie systemowe. Zgodnie z najnowszymi analizami FSB⁹ łączna wielkość aktywów równoległego systemu bankowego – reprezentowanego przez zastępczą kategorię statystyczną „pozostałe instytucje pośrednictwa finansowego” – jest równa niemal połowie aktywów regulowanego systemu bankowego i wyniosła w 2011 r. – pomimo nieznacznego spadku odnotowywanego od 2008 r. – 51 000 mld EUR. Jeżeli chodzi o rozkład geograficzny, to najwięcej aktywów jest skupionych w Stanach Zjednoczonych (ok. 17 500 mld EUR¹⁰) i w UE¹¹ (16 800 mld EUR w strefie euro i 6 800 mld EUR w Zjednoczonym Królestwie).

Drugim czynnikiem, który zwiększa ryzyko, jest wysoki stopień powiązań pomiędzy równoległym systemem bankowym a resztą sektora finansowego, w szczególności regulowanym systemem bankowym. Słaby punkt, nad którym nie jest sprawowana odpowiednia kontrola, albo destabilizacja ważnego podmiotu mogą zapoczątkować w równoległym systemie bankowym efekt domina, który dotrze także do sektorów podlegających najwyższym standardom ostrożnościowym.

Nadrzędnym celem jest zapewnienie odpowiedniej ochrony przed potencjalnymi ryzykami systemowymi zagrażającymi sektorowi finansowemu i ograniczenie możliwości arbitrażu regulacyjnego, aby można było wzmocnić integralność rynku i zwiększyć zaufanie posiadaczy oszczędności i konsumentów.

1.2. Odpowiedzi na zieloną księgę Komisji

O wadze tej kwestii dla systemu finansowego, sektora niefinansowego i organów publicznych świadczy znaczna liczba komentarzy otrzymanych po publikacji zielonej księgi¹² oraz przyjęte z własnej inicjatywy sprawozdanie Parlamentu Europejskiego¹³, które wniosły istotny wkład do debaty.

Większość respondentów zdecydowanie popiera inicjatywy mające na celu wprowadzenie jaśniejszych zasad dotyczących równoległego systemu bankowego. Wielu z nich wezwało Komisję do przyjęcia podejścia zgodnego z zasadą proporcjonalności, które powinno skupić się w pierwszej kolejności na działaniach lub podmiotach będących źródłem wysokiego ryzyka systemowego dla sektora gospodarczo-finansowego. Podejście to powinno – w miarę

⁹ Zob. http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_121128.pdf

¹⁰ W analizie FSB kwoty te są wyrażone w USD. Łączna kwota aktywów wynosi zatem 67 000 mld USD, z czego 23 000 mld USD przypada na Stany Zjednoczone, 22 000 mld USD na strefę euro i 9 000 mld USD na Zjednoczone Królestwo.

¹¹ W celu umożliwienia porównania na poziomie międzynarodowym wykorzystano dane FSB. Podobne analizy zostały wykonane także przez Komisję, Europejski Bank Centralny, ESMA i ERRS.

W analizach tych zastosowano odmienne metody, definicje i źródła danych, co może prowadzić do znacznych różnic między szacunkami.

¹² Zob. http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2012/shadow/replies-summary_en.pdf.

¹³ Zob. [http://www.europarl.europa.eu/oeil/popups/ficheprocedure.do?lang=en&reference=2012/2115\(INI\)](http://www.europarl.europa.eu/oeil/popups/ficheprocedure.do?lang=en&reference=2012/2115(INI))

możliwości – bazować na już istniejących unijnych ramach prawnych, aby zapewnić spójność i ciągłość.

Propozycja definicji równoległego systemu bankowego zawarta w zielonej księdze spotkała się z powszechną aprobatą uczestników konsultacji. Niektórzy komentatorzy woleliby bardziej szczegółową definicję, ale inni podkreślali, że szeroka i elastyczna definicja jest bardzo ważna, ponieważ w przypadku zmian systemu konieczne będzie jej dostosowywanie. Wielu respondentów wyrażało jednak zastrzeżenia wobec terminu „shadow banking”, który w ich opinii ma negatywne konotacje. Komisja wzięła pod uwagę te zastrzeżenia, ale sama używa tego terminu w sposób neutralny i pozbawiony wszelkich konotacji. Na tym etapie jednak wprowadzenie nowej terminologii byłoby bardzo trudne, ponieważ termin ten jest już powszechnie używany w debatach na poziomie międzynarodowym.

Osoby odpowiadające na konsultację podzielały przekonanie o konieczności ograniczenia możliwości arbitrażu regulacyjnego pomiędzy sektorami o wysokim stopniu regulacji a innymi segmentami rynku, w ramach których prowadzenie podobnej działalności finansowej nie podlega takiemu samemu poziomowi regulacji. Nadrzędnym celem Komisji jest wdrożenie spójnego podejścia, zgodnie z którym wobec wszystkich rodzajów działalności wiążących się z podobnymi ryzykami należy stosować zbliżone zasady.

2. CZY PODJĘTE REFORMY ZAPOBIEGAJĄ W ODPowiedNIM STOPNIU RYZYKOM, KTÓRE SĄ NIEODŁĄCZNIE ZWIĄZANE Z RÓWNOLEGLYM SYSTEMEM BANKOWYM?

Komisja uruchomiła ambitny i bezprecedensowy program reform finansowych, któremu Parlament Europejski i Rada nadały priorytetowe znaczenie w ramach swojej roli współprawodawców.

2.1. Środki ukierunkowane na podmioty finansowe

- Zaostrzenie wymogów nałożonych na banki w odniesieniu do transakcji z równoległym systemem bankowym

Parabanki mogą być teraz w pewnym zakresie monitorowane poprzez ich powiązania z bankami. W odniesieniu do tej kwestii szczególnie istotne są dwa rodzaje wymogów: wymogi dotyczące transakcji zawieranych pomiędzy bankami a ich kontrahentami finansowymi oraz reguły rachunkowości dotyczące konsolidacji.

Po pierwsze, przyjęto środki w celu zapewnienia, aby interesy osób inicjujących transakcje sekurytyzacyjne były w pełni zgodne z interesami inwestorów. Od czasu wejścia w życie dyrektywy w sprawie wymogów kapitałowych CRD II¹⁴ pod koniec 2010 r. instytucje kredytowe mają obowiązek sprawdzić, czy jednostka inicjująca lub sponsorująca uczestnicząca w transakcji posiada w niej interes gospodarczy odpowiadający co najmniej 5 % sekurytyzowanych aktywów. Późniejsza dyrektywa CRD III¹⁵ zaostrzyła wymogi kapitałowe z tytułu ryzyk związanych z transakcjami sekurytyzacyjnymi, zwłaszcza gdy

¹⁴ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/111/WE z dnia 16 września 2009 r. zmieniająca dyrektywy 2006/48/WE, 2006/49/WE i 2007/64/WE w odniesieniu do banków powiązanych z centralnymi instytucjami, niektórych pozycji funduszy własnych, dużych ekspozycji, uzgodnień w zakresie nadzoru oraz zarządzania w sytuacji kryzysowej (Dz.U. L 302 z 17.11.2009, s. 97).

¹⁵ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2010/76/UE z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie zmiany dyrektyw 2006/48/WE oraz 2006/49/WE w zakresie wymogów kapitałowych dotyczących portfela handlowego i resekurytyzacji oraz przeglądu nadzorczego polityki wynagrodzeń (Dz.U. L 329 z 14.12.2010, s. 3).

struktura programu przewiduje kilka warstw sekurytyzacji, oraz zwiększyła wymogi ostrożnościowe w odniesieniu do wsparcia na rzecz jednostek sekurytyzacyjnych¹⁶.

Po drugie, ważną rolę odgrywają także wymogi przejrzystości określone w przepisach dotyczących rachunkowości, które umożliwiają inwestorom identyfikowanie ryzyka ponoszonego przez banki i ekspozycji banków związanej z równoległym systemem bankowym. Standardy rachunkowości dotyczące konsolidacji określają w szczególności, czy dany podmiot musi się znaleźć w skonsolidowanym bilansie banku. Zmiany wprowadzone przez RMSR do przepisów MSSF 10, 11 i 12, które wejdą w życie w Europie w 2014 r., rozwiną wymogi w zakresie konsolidacji i zwiększą obowiązki informacyjne dotyczące jednostek strukturyzowanych niepodlegających konsolidacji. Komitet Bazylejski rozpoczął także przegląd ostrożnościowych praktyk w zakresie konsolidacji; wnioski z tego przeglądu zostaną opublikowane do końca 2014 r. Komisja uważnie śledzi zachodzące zmiany.

W 2010 r. RMSR zaostrzyła wymogi informacyjne dotyczące ekspozycji pozabilansowych w przypadku transferu aktywów finansowych, które to wymogi weszły w życie w Europie z dniem 1 lipca 2011 r. (MSSF 7). W czasie kryzysu brak informacji o tym typie zobowiązań uniemożliwiał inwestorom i organom nadzoru bankowego prawidłową identyfikację ryzyka ponoszonego przez banki.

- Zaostrzenie wymogów nałożonych na zakłady ubezpieczeń w odniesieniu do transakcji z równoległym systemem bankowym

Szereg kwestii związanych z równoległym systemem bankowym reguluje także dyrektywa Wyłącalność II¹⁷, która wprowadza podejście oparte na analizie ryzyka oraz rygorystyczne wymogi dotyczące zarządzania ryzykiem, w tym zasadę „ostrożnego inwestora”. Podobnie jak przepisy UE w dziedzinie bankowości dyrektywa ta opiera się na całościowym podejściu bilansowym, w ramach którego wszystkie podmioty i ekspozycje są objęte zakresem nadzoru nad grupą.

Niektóre rodzaje działalności, takie jak ubezpieczenia kredytów hipotecznych¹⁸, umowy swapowe o charakterze płynnościowym zawierane z bankami oraz bezpośrednie udzielanie pożyczek, mogą budzić szczególne zaniepokojenie. Przepisy dotyczące zarządzania ryzykiem i wymogów kapitałowych, które zostaną określone w środkach technicznych wdrażających dyrektywę Wyłącalność II, zapewnią odpowiednią ochronę przed ryzykiem nieodłącznie związanym z taką działalnością oraz ograniczą możliwości arbitrażu regulacyjnego. Dyrektywa Wyłącalność II stanowi w szczególności, że bezpośrednie pożyczki będą podlegać wymogom kapitałowym oraz że tworzenie jednostek sekurytyzacyjnych będzie wymagać zezwolenia organów nadzoru. Przepisy wykonawcze do tej dyrektywy obejmą wydawanie zezwoleń i bieżące wymogi regulacyjne dotyczące wyłącalności, zarządzania i sprawozdawczości w zakresie, w jakim dotyczy to ubezpieczeniowych spółek celowych.

- Zharmonizowane ramy dotyczące zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi

W Europie podjęto już działanie w stosunku do podmiotów finansowych, które wcześniej nie podlegały regulacji na poziomie UE. Dyrektywa w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (dyrektywa w sprawie ZAFI)¹⁹ ustanawia zharmonizowane

¹⁶ Komisja śledzi również odnośne prace Komitetu Bazylejskiego i jego propozycje dotyczące zmian obecnych zasad.

¹⁷ Zob. http://ec.europa.eu/internal_market/insurance/solvency/

¹⁸ Służby Komisji uwzględnią w szczególności zasady Wspólnego Forum, które będą gotowe przed końcem 2013 r. <http://www.bis.org/press/p130211.htm>.

¹⁹ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (ZAFI) (Dz.U. L 174 z 1.7.2011, s. 1).

wymogi obowiązujące podmioty zajmujące się zarządzaniem i administrowaniem tego typu funduszami. Od dnia 22 lipca 2013 r. przepisy te muszą mieć zastosowanie do wszystkich funduszy hedgingowych, funduszy *private equity* i funduszy nieruchomościowych²⁰.

Aby uzyskać zatwierdzenie, zarządzający musi spełniać wymogi kapitałowe, wymogi dotyczące zarządzania ryzykiem i płynnością oraz ustanowienia jednego depozytariusza, a także wdrożyć zasady dotyczące przejrzystości mające zastosowanie do inwestorów i organów nadzoru. Stosowanie dźwigni finansowej będzie podlegać specjalnej kontroli. Jeżeli skala dźwigni finansowej okaże się na tyle duża, że stanowi ryzyko dla stabilności systemu finansowego, organy krajowe, działając na zalecenie Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA), mogą wprowadzić pułapy dotyczące jej stosowania.

2.2. Środki podjęte w celu wzmocnienia integralności rynku

- Ramy dla instrumentów przenoszących ryzyko

Ryzyko przeniesienia się zaburzeń pomiędzy równoległym systemem bankowym a regulowanym systemem finansowym (efekt domina) może być poważne, a brak przejrzystości może jeszcze je zwiększyć – zwłaszcza w skrajnych warunkach rynkowych. Kryzys finansowy unaoczniał kluczową rolę, jaką odegrały w jego mechanizmie instrumenty pochodne będące przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym (OTC), takie jak kredytowe instrumenty pochodne. Rozporządzenie w sprawie instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, partnerów centralnych i repozytoriów transakcji²¹ (znane jako „EMIR” – rozporządzenie w sprawie infrastruktury rynku europejskiego) nakłada obowiązek centralnego rozliczania wszystkich zestandaryzowanych kontraktów pochodnych oraz dokonywania przez partnerów centralnych wezwań do wniesienia depozytów zabezpieczających z tytułu niezestandaryzowanych kontraktów. Przepisy te zapewnią przechowywanie informacji dotyczących wszystkich europejskich transakcji na produktach pochodnych w repozytoriach transakcji, które będą dostępne dla wszystkich zainteresowanych organów nadzoru. Zapewnienie przejrzystości tych transakcji umożliwi wyraźne określenie roli poszczególnych podmiotów w równoległym systemie bankowym.

Wdrażając rozporządzenie i w ramach jego przyszłych przeglądów, Komisja oceni, w jakim stopniu jego przepisy obejmują podmioty należące do równoległego systemu bankowego, i określi potrzebę dodatkowych inicjatyw mających na celu zapobieżenie sytuacji, w której podmioty te byłyby zwolnione z obowiązków dotyczących odszkodowań i przejrzystości nakładanych za pośrednictwem centralnych repozytoriów.

Rozporządzenie w sprawie krótkiej sprzedaży²² wprowadziło ponadto przepisy zwiększające przejrzystość pozycji z tytułu swapu ryzyka kredytowego i zakazujące niepokrytych swapów ryzyka kredytowego z tytułu długu państwowego, aby ograniczyć niektóre z powyższych ryzyk.

- Zaostrzone zasady dotyczące sekurytyzacji

²⁰ Na koniec trzeciego kwartału 2012 r. łączna wartość aktywów zarządzanych przez te fundusze alternatywne wyniosła niemal 2 500 mld EUR (źródło: EFAMA).

²¹ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 648/2012 z dnia 4 lipca 2012 r. w sprawie instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, kontrahentów centralnych i repozytoriów transakcji (Dz.U. L 201 z 27.7.2012, s. 1).

²² Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 236/2012 z dnia 14 marca 2012 r. w sprawie krótkiej sprzedaży i wybranych aspektów dotyczących swapów ryzyka kredytowego. Tekst mający znaczenie dla EOG (Dz.U. L 86 z 24.3.2012, s. 1).

Sekurytyzacja jest metodą finansowania, która odgrywa ważną rolę jako skuteczne narzędzie pozyskiwania finansowania dla gospodarki. Metoda ta jest jednak także wykorzystywana do przenoszenia na dużą skalę ryzyka kredytowego poza tradycyjny system bankowy, bez dostatecznych zabezpieczeń.

Wymogi podobne do tych przewidzianych w dyrektywie CRD II zostają ustanowione dla zakładów ubezpieczeń (w dyrektywie Wypłacalność II), zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (w dyrektywie w sprawie ZAFI) i przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS).

Europejskie ramy regulacyjne są zgodne z zaleceniami wydanymi w dniu 16 listopada 2012 r. przez Międzynarodową Organizację Komisji Papierów Wartościowych (IOSCO)²³. Komisja będzie w dalszym ciągu uważnie śledzić zmiany tych zasad, aby zapewnić na poziomie międzynarodowym równe traktowanie podmiotów i dobre zrozumienie tych ryzyk. Działania wzmacniające ramy sekurytyzacji obejmują także wprowadzenie skutecznych środków zwiększających przejrzystość. Komisja przyjmuje z zadowoleniem wszelkie inicjatywy na rzecz zwiększenia przejrzystości i standaryzacji ujawniania informacji. Inicjatywy podejmowane przez banki centralne w zakresie zabezpieczeń²⁴ oraz inicjatywy ze strony branży finansowej, takie jak wprowadzenie oznakowania²⁵, umożliwią organom nadzoru lepsze monitorowanie ryzyka, a inwestorom – ich bardziej szczegółowe analizowanie. Powinno to przyczynić się do stworzenia bardziej sprzyjających warunków dla ożywienia tego rynku.

- Lepsze ramy regulujące agencje ratingowe

Agencje ratingowe odgrywają ważną rolę w kontekście równoległego systemu bankowego. Działania agencji ratingowych mają bezpośredni wpływ na działania inwestorów, pożyczkobiorców, emitentów i rządów. Kryzys finansowy uwypuklił znaczenie ocen wystawianych przez agencje ratingowe, zwłaszcza w odniesieniu do decyzji podejmowanych przez inwestorów, i zademonstrował, w jaki sposób przyczyniały się one w wielu przypadkach do nadmiernego kredytowania i procyklicznych reakcji również w równoległym systemie bankowym poprzez ułatwianie tworzenia nadmiernej dźwigni finansowej. UE przyjęła trzy regulacje mające wprowadzić jaśniejsze ramy dotyczące agencji ratingowych²⁶. Te nowe ramy ograniczą nadmierne poleganie na ratingach zewnętrznych, podniosą jakość ratingów i zwiększą odpowiedzialność ponoszoną przez agencje ratingowe. Trzecie rozporządzenie w sprawie agencji ratingowych (CRA3), które weszło w życie dnia 20 czerwca 2013 r., pozwoli ograniczyć konflikty interesów poprzez wprowadzenie zasady odpowiedzialności agencji oraz zmniejszy zjawisko nadmiernego i automatycznego polegania

²³ <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD394.pdf>.

²⁴ Zob. na przykład inicjatywy podjęte przez Eurosystem i Bank Anglii.

²⁵ Dwa przykłady takiego oznakowania to: znak pierwszorzędnej jakości przyznawany zabezpieczonym papierom wartościowym (Prime Collateralised Securities Label) na rynku papierów wartościowych zabezpieczonych aktywami i znak europejskiej rady ds. obligacji zabezpieczonych (European Covered Bond Council Label) stosowany na rynku obligacji zabezpieczonych.

²⁶ Zob. http://ec.europa.eu/internal_market/rating-agencies/index_en.htm w odniesieniu do rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 462/2013 z dnia 21 maja 2013 r. zmieniającego rozporządzenie (WE) nr 1060/2009 w sprawie agencji ratingowych (Dz.U. L 146 z 31.5.2013, s. 1) oraz do dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/14/UE z dnia 21 maja 2013 r. zmieniającej dyrektywę 2003/41/WE w sprawie działalności instytucji pracowniczych programów emerytalnych oraz nadzoru nad takimi instytucjami, dyrektywę 2009/65/WE w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS) i dyrektywę 2011/61/UE w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi w odniesieniu do nadmiernego polegania na ratingach kredytowych (Dz.U. L 145 z 31.5.2013, s. 1).

na ratingach. Łącznie środki te przyczynią się do tego, by równoległy system bankowy charakteryzował się lepszą kondycją i większą odpornością.

3. DODATKOWE ŚRODKI TWORZĄCE RAMY CHRONIĄCE PRZED RYZYKAMI ZWIĄZANYMI Z RÓWNOLEGLYM SYSTEMEM BANKOWYM

Możliwe jest zidentyfikowanie pięciu priorytetowych obszarów: zwiększenie przejrzystości równoległego systemu bankowego; stworzenie lepszych ram regulujących fundusze, w szczególności fundusze rynku pieniężnego; zmiana prawa papierów wartościowych pozwalająca ograniczyć ryzyka związane z transakcjami finansowania papierów wartościowych; zaostrenie zasad ostrożnościowych w sektorze bankowym; lepsze zorganizowanie nadzoru nad równoległym systemem bankowym.

3.1. Większa przejrzystość

Skuteczne monitorowanie ryzyka i podejmowanie koniecznych interwencji wymaga gromadzenia szczegółowych, rzetelnych i obszernych danych. Właściwe organy muszą w dalszym ciągu uzupełniać i doskonalić swoje narzędzia statystyczne, takie jak bardziej szczegółowe dane na temat przepływów środków pieniężnych. Na obecnym etapie istnieją cztery projekty, które warto jest potraktować priorytetowo.

- Uzupełnienie inicjatyw dotyczących gromadzenia i wymiany danych.

Istnieje potrzeba opracowania ram monitorowania ryzyka w kontekście równoległego systemu bankowego w UE. Co najmniej raz do roku należy przeprowadzać okresową ocenę ilościową, która powinna w szczególności zidentyfikować sposób zlikwidowania luk informacyjnych uniemożliwiających odpowiednią i wszechstronną ocenę. W tym kontekście Komisja oczekuje wkładu nowej grupy roboczej ERRS i jej konkretnych propozycji, w tym wskaźników dotyczących ryzyka szczególnego. Na poziomie międzynarodowym przeprowadzany corocznie przez FSB monitoring zapewnia dobry przegląd tych zmian i powinien być w dalszym ciągu przeprowadzany. Obok współpracy FSB i Międzynarodowego Funduszu Walutowego (MFW) w odniesieniu do ram gromadzenia i udostępniania danych na temat dużych banków o znaczeniu systemowym w skali międzynarodowej (inicjatywa dotycząca luk w danych) celowe byłoby wprowadzenie gromadzenia danych na temat wzajemnych powiązań między sektorami, które mogłyby być przydatne do monitorowania różnych rodzajów ryzyka związanych z równoległym systemem bankowym.

- Wykorzystanie przepisów rozporządzenia EMIR i zmiany dyrektywy w sprawie rynków instrumentów finansowych (MiFID) do celów rozwoju centralnych repozytoriów obsługujących instrumenty pochodne

EMIR wymaga, aby wszystkie transakcje na instrumentach pochodnych były rejestrowane w centralnych repozytoriach (repozytoriach transakcji). Te wymogi dotyczące sprawozdawczości będą stopniowo wprowadzane począwszy od pierwszych miesięcy 2014 r. Jeżeli chodzi o monitorowanie równoległego systemu bankowego, to gromadzenie tego typu danych przez repozytoria transakcji stanowi istotny postęp, ponieważ umożliwia lepsze śledzenie transferów ryzyka. Repozytoria te zapewniają bezpośredni dostęp do szczegółowych informacji na temat wzajemnych powiązań pomiędzy poszczególnymi podmiotami. Umożliwiają one na przykład organom nadzoru monitorowanie, jakie podmioty kupują lub sprzedają ochronę na określonych rynkach (kredytowe instrumenty pochodne, instrumenty pochodne na stopy procentowe i na akcje). W ten sposób organy nadzoru mogą zidentyfikować podmioty z równoległego systemu bankowego, takie jak fundusze hedgingowe, które dominują na tych rynkach lub stanowią dla nich źródło znacznego ryzyka.

Zmiana dyrektywy MiFID²⁷ umożliwi także zwiększenie przejrzystości obligacji, produktów będących wynikiem strukturyzacji, instrumentów pochodnych i uprawnień do emisji. Odnosny wniosek rozszerza także zakres dyrektywy o inne rodzaje działalności, m.in. transakcje wysokich częstotliwości (HFT). Poprzez nałożenie obowiązku uzyskania zezwolenia na prowadzenie tego typu działalności, wniosek ten ułatwi organom identyfikowanie i monitorowanie ryzyka dla rynków, które wiąże się z podmiotami zawierającymi transakcje wysokich częstotliwości, w tym z podmiotami należącymi do równoległego systemu bankowego.

- Wprowadzenie identyfikatora podmiotu prawnego (LEI)

Na prośbę G-20 FSB stworzyła organ do spraw globalnego zarządzania LEI – Komitet Nadzoru Regulacyjnego ds. LEI, który będzie rozwijać nowy standard i zarządzać nim, zapewniając niepowtarzalny identyfikator każdemu podmiotowi prawnemu będącemu stroną transakcji finansowej. LEI pomoże organom nadzoru monitorować na szczeblu transgranicznym wszystkie podmioty finansowe (niezależnie od tego, czy są one regulowane, czy też nie) oraz ich transakcje finansowe. W szczególności identyfikator ten umożliwi wykrywanie koncentracji ryzyka w systemie finansowym, uprości systemy sprawozdawcze, poprawi jakość danych i usprawni zarządzanie ryzykiem przez podmioty finansowe. Wprowadzenie LEI będzie mieć wpływ na równoległy system bankowy, ponieważ umożliwi gromadzenie znacznie większej liczby informacji na temat podmiotów zawierających transakcje finansowe.

Dwa pierwsze posiedzenia plenarne Komitetu Nadzoru Regulacyjnego ds. LEI odbyły się w 2013 r. Z pomocą FSB komitet stopniowo ustanowi strukturę odpowiedzialną za zarządzanie standardem, która będzie obejmować jednostkę centralną i ogólnosiwiatową sieć lokalnych jednostek operacyjnych. Na początku LEI będzie używany w Europie i w Stanach Zjednoczonych do celów sprawozdawczości dotyczącej produktów pochodnych. Następnie jego stosowanie zostanie rozszerzone na inne obszary, takie jak wdrażanie regulacji dotyczących banków, funduszy hedgingowych, agencji ratingowych i szeroko rozumianych rynków finansowych.

W tym kontekście należy podkreślić trzy aspekty. Po pierwsze, Komisja zachęca do tworzenia w Europie lokalnych jednostek operacyjnych, które będą nadawać identyfikatory europejskim przedsiębiorstwom. Po drugie, Komisja zwróci szczególną uwagę na etap pośredni poprzedzający wprowadzenie ostatecznego identyfikatora. Zapewni ona spójność przejściowych identyfikatorów w skali globalnej i ich uznawanie przez Komitet Nadzoru Regulacyjnego ds. LEI. Oznacza to, że w każdym państwie do celów sprawozdawczości dotyczącej instrumentów pochodnych powinny być stosowane wszystkie identyfikatory uznane przez ten komitet. Po trzecie, Komisja zapewni odpowiednią równowagę pomiędzy publicznymi a prywatnymi uczestnikami projektu, zwłaszcza w kontekście powoływania centralnej jednostki operacyjnej, która będzie odgrywać centralną rolę w systemie.

Komisja rozważy możliwość przygotowania wniosku ustawodawczego, który umożliwiłby przeniesienie obowiązku stosowania LEI do europejskich ram prawnych.

- Potrzeba większej przejrzystości transakcji finansowania papierów wartościowych

Analizy Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego (ERRS) i FSB ujawniły brak rzetelnych i wyczerpujących danych na temat umów z udzielonym przyrzeczeniem odkupu i transakcji udzielania pożyczek papierów wartościowych. Dane te są niezbędne do obserwacji ryzyk związanych z wzajemnymi powiązaniami systemów, nadmiernym stosowaniem dźwigni

²⁷ Zob. http://ec.europa.eu/internal_market/securities/isd/mifid_en.htm

finansowej i procyklicznymi zachowaniami podmiotów rynkowych. Umożliwią one identyfikowanie czynników ryzyka takich jak wykorzystywanie na nadmierną skalę krótkoterminowego finansowania do zakupów długoterminowych aktywów, poleganie w wysokim stopniu na określonych typach zabezpieczenia i niedociągnięcia w ocenie tych zabezpieczeń. Te nieprawidłowości stanowią istotny problem, zwłaszcza w świetle nieprzejrzystości łańcuchów zabezpieczeń, która zwiększa ryzyko powstania efektu domina.

Komisja aktywnie uczestniczy w międzynarodowej debacie na ten temat i jednocześnie uważnie śledzi obecną inicjatywę EBC mającą na celu ustanowienie centralnego repozytorium, które będzie gromadzić szczegółowe dane o transakcjach repo przeprowadzanych w UE, w czasie rzeczywistym. Prace prowadzone przez EBC mają na celu (i) zidentyfikowanie danych niezbędnych do monitorowania tych transakcji oraz (ii) analizowanie danych, które są już dostępne, szczególnie w ramach infrastruktury. EBC podkreślił niedawno, po raz kolejny, konieczność stworzenia na szczeblu UE ram sprawozdawczości²⁸, podczas gdy ERRS stwierdziła, że ustanowienie centralnego repozytorium na szczeblu europejskim będzie najlepszym sposobem gromadzenia danych o transakcjach finansowania papierów wartościowych²⁹. Komisja zwróci szczególną uwagę na tę inicjatywę w ramach zaleceń FSB. W świetle tych okoliczności Komisja oceni, czy nastąpiła poprawa przejrzystości na szczeblu UE, zastrzegając sobie prawo do zaproponowania wszelkich odpowiednich środków, aby zaradzić nieprawidłowościom.

3.2. Ulepszone ramy regulujące niektóre typy funduszy inwestycyjnych

- Szczegółowe środki ustawodawcze w celu zapewnienia lepszych ram dla funduszy rynku pieniężnego

Kryzys finansowy pokazał, że fundusze rynku pieniężnego, które były dotąd postrzegane jako stosunkowo stabilne instrumenty inwestycyjne, mogą stanowić źródło ryzyka systemowego. Fundusze te są przydatne inwestorom ze względu na ich zalety zbliżone do lokat bankowych – zapewniają natychmiastowy dostęp do płynności i stabilną wartość. Fundusze rynku pieniężnego stanowią jednakże pewien typ funduszy inwestycyjnych i podlegają w związku z tym ryzyku rynkowemu. W okresach dużych zaburzeń na rynkach mają one trudności z utrzymaniem płynności i stabilności, zwłaszcza w przypadku panicznych zachowań inwestorów. W związku z tym mogą być źródłem poważnego ryzyka związanego z wystąpieniem efektu domina.

W nawiązaniu do konsultacji dotyczących przekształcenia zasad działania branży zarządzania aktywami przeprowadzonych w 2012 r.³⁰ oraz w odpowiedzi na rezolucję Parlamentu Europejskiego³¹ Komisja opublikowała wraz z niniejszym komunikatem wniosek w sprawie rozporządzenia, które miałyby zastosowanie do wszystkich – bez żadnych wyjątków – europejskich funduszy rynku pieniężnego <http://ec.europa.eu/internal_market/investment/money-market-funds/index_en.htm>.

Wniosek ten uwzględnia prace przeprowadzone zarówno na szczeblu międzynarodowym (przez IOSCO i FSB), jak i europejskim (zalecenia ERRS³² i wytyczne ESMA). Proponowane

²⁸ Zob. <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/mobu/mb201302en.pdf#page=90>

²⁹ http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/occasional/20130318_occasional_paper.pdf?e85401cf104ef718cfe83797b55c87f6

³⁰ http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2012/ucits_en.htm.

³¹ Zob. [http://www.europarl.europa.eu/oeil/popups/ficheprocedure.do?lang=en&reference=2012/2115\(INI\)](http://www.europarl.europa.eu/oeil/popups/ficheprocedure.do?lang=en&reference=2012/2115(INI))

³² http://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/2012/ESRB_2011_1.en.pdf?5c66771e20fc39810648296a2c6102d9

przepisy polepszą w szczególności jakość i płynność portfeli aktywów utrzymywanych przez te fundusze i ustanowią (w przypadku niektórych typów funduszy) bufory kapitałowe mające pokrywać ujemne różnice w wycenie związane z wahaniami wartości aktywów.

- **Wzmocnienie ram UCITS**

W kontekście ogólnego przeglądu dyrektywy w sprawie UCITS (konsultacje społeczne w tej sprawie przeprowadzono w 2012 r.) Komisja będzie się zajmować problemami związanymi z zarządzaniem aktywami. Przeprowadzi ona ogólną ocenę ram, w jakich mogą działać wybrane typy funduszy³³, w tym zbada metody stosowania wybranych technik i strategii inwestycyjnych.

W ramach tego przeglądu, jako kluczowa kwestia, zbadane zostaną sposoby wykorzystywania transakcji finansowania papierów wartościowych przez fundusze inwestycyjne. Fundusze będą musiały zapewnić, aby wykorzystywanie tego typu transakcji nie miało niekorzystnego wpływu na ich płynność. Transakcje finansowania papierów wartościowych wiążą się zwykle z wymianą zabezpieczenia, które zabezpiecza fundusze przed ryzykiem kontrahenta. Zmienione zostaną kryteria uznawania zabezpieczenia i zasady dywersyfikacji aktywów przekazywanych jako zabezpieczenie, aby zapewnić skuteczne i natychmiastowe pokrywanie ewentualnych strat w przypadku niewykonania zobowiązania przez kontrahenta. Komisja zwróci szczególną uwagę na fundusze powiązane z sektorem bankowym w kontekście tych transakcji.

3.3. Ograniczenie ryzyk związanych z transakcjami finansowania papierów wartościowych

Oprócz działalności branży zarządzania funduszami to transakcje finansowania papierów wartościowych – głównie umowy z udzielonym przyrzeczeniem odkupu lub transakcje udzielania pożyczek papierów wartościowych – odgrywają główną rolę w powstaniu nadmiernego poziomu zadłużenia w sektorze finansowym. Ponadto od czasu wybuchu kryzysu finansowego pośrednicy finansowi muszą często dostarczać zabezpieczenie, aby pozyskać finansowanie na rynkach. Zabezpieczenie to chroni pożyczkodawców przed ryzykiem kontrahenta, ale może być przez nich także wielokrotnie wykorzystywane.

W UE zabezpieczenie jest zwykle dostarczane w formie papierów wartościowych, które mogą być następnie pożyczane innym pośrednikom finansowym do celów zagwarantowania czy też zabezpieczenia nowych operacji pożyczkowych. W przypadku zabezpieczenia gotówkowego przekazane środki pieniężne mogą być reinwestowane. Praktyka ponownego wykorzystywania lub lombardowania papierów wartościowych tworzy dynamiczne łańcuchy zabezpieczeń, w ramach których jedno i to samo zabezpieczenie jest wielokrotnie pożyczane, często przy udziale podmiotów należących do równoległego systemu bankowego. Ten mechanizm może przyczynić się do wzrostu udziału dźwigni finansowej i nasilać procykliczność systemu finansowego, zwiększając w ten sposób ryzyko wystąpienia paniki bankowej i gwałtownego delewarowania. Oprócz tego brak przejrzystości tych rynków utrudnia ustalenie prawa własności (kto jest właścicielem czego?) oraz monitorowanie koncentracji ryzyka i identyfikację kontrahentów (kto ma ekspozycję wobec kogo?). O wadze tych problemów świadczą niedawne przypadki ogłoszenia upadłości przez ważnych pośredników finansowych (np. Lehman Brothers). Ich skalę powiększają niekiedy wzajemne powiązania pomiędzy instytucjami finansowymi oraz strategie transformacji zabezpieczeń stosowane przez niektóre podmioty finansowe. W związku z tym upadek jednej dużej instytucji finansowej mógłby również zdestabilizować rynek papierów wartościowych.

³³ Takie podejście będzie miało szerszy charakter niż kategoria funduszy typu ETF.

Przeprowadzono dogłębne analizy mające na celu lepsze wyjaśnienie tych zdarzeń i wyciągnięcie z nich wniosków. Aby zaradzić opisanym problemom Komisja rozważa przedstawienie wniosku ustawodawczego dotyczącego prawa papierów wartościowych.

3.4. Zaostrzenie ram ostrożnościowych w sektorze bankowym w celu ograniczenia ryzyka związanych z efektem domina i arbitrażem

Rodzaje ryzyka, na jakie banki regulowane są narażone ze strony równoległego systemu bankowego, można zwalczać na dwa główne sposoby:

- Zaostrzenie norm ostrożnościowych stosowanych wobec banków w przypadku operacji z nieregulowanymi podmiotami finansowymi w celu zmniejszenia ryzyka wystąpienia efektu domina

Rozporządzenie w sprawie wymogów kapitałowych (CRR)³⁴ i dyrektywa CRD IV³⁵, które będą obowiązywały od dnia 1 stycznia 2014 r., zaostrzą przepisy dotyczące wypłacalności mające zastosowanie do banków, w szczególności w odniesieniu do wymogów kapitałowych dla udziałów w podmiotach finansowych, w tym podmiotach nieregulowanych.

Oprócz tego reforma zasad ostrożnościowych nałoży na banki obowiązek pokrywania z dodatkowych funduszy własnych ryzyka kontrahenta związanego z niektórymi transakcjami pochodnymi zawieranymi poza rynkiem regulowanym (OTC) z kontrahentami z równoległego systemu bankowego. Reforma ta przewiduje wprowadzenie dodatkowego wymogu kapitałowego zabezpieczającego przed potencjalnymi stratami wynikającymi ze zmian wartości rynkowej tych instrumentów pochodnych w przypadku pogorszenia się wskaźników wypłacalności mających zastosowanie do kontrahentów tych transakcji pochodnych, tylko i wyłącznie jeżeli do danego kontrahenta stosuje się tą zasadę (korekta wyceny kredytowej). Niektóre podmioty należące do równoległego systemu bankowego odgrywają dużą rolę jako kontrahenci w ramach transakcji pochodnych OTC. W związku z tym należy zachęcać instytucje bankowe do ograniczenia liczby transakcji zawieranych z nieregulowanymi podmiotami.

Te akty prawne wprowadzają ponadto nowe zasady płynnościowe³⁶, które powinny spowodować, że banki będą utrzymywać zobowiązania finansowe o dłuższych terminach zapadalności i będą w mniejszym stopniu polegać na krótkoterminowym finansowaniu (często dostarczonym przez podmioty takie jak fundusze rynku pieniężnego).

Ponieważ jednak środki te będą miały jednakowy wpływ na wszystkich – regulowanych i nieregulowanych – kontrahentów finansowych banków, wprowadzono dwa szczegółowe środki ograniczające ryzyko, na które narażone są banki ze strony równoległego systemu bankowego:

- począwszy od 2014 r. banki będą zobowiązane do zgłaszania swoim organom nadzoru najważniejszych ekspozycji, które posiadają wobec nieregulowanych podmiotów, oraz ekspozycji z tytułu umów z udzielonym przyrzeczeniem odkupu i transakcji udzielania pożyczek papierów wartościowych;

³⁴ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 (Dz.U. L 176 z 27.6.2013, s. 1).

³⁵ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/36/UE z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie warunków dopuszczenia instytucji kredytowych do działalności oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i firmami inwestycyjnymi, zmieniająca dyrektywę 2002/87/WE i uchylająca dyrektywę 2006/48/WE oraz 2006/49/WE (Dz.U. L 176 z 27.6.2013, s. 338).

³⁶ Ostateczna treść tych nowych zasady zostanie ustalona po zakończeniu ocen skutków.

- Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (EUNB) jest proszony o przygotowanie do końca 2014 r. wytycznych dotyczących ograniczenia ekspozycji banków związanej z nieregulowanymi kontrahentami finansowymi, natomiast Komisja Europejska ma obowiązek ustalić przed końcem 2015 r., na podstawie badań przeprowadzonych na szczeblu europejskim i międzynarodowym, czy w prawodawstwie UE należy ustanowić tego typu limity.
- Rozważanie ewentualnego rozszerzenia zakresu stosowania norm ostrożnościowych w celu zmniejszenia ryzyka arbitrażu

Rozszerzenie zakresu stosowania norm ostrożnościowych umożliwiłoby w szczególności uwzględnienie postulatów Parlamentu Europejskiego wyrażonych w sprawozdaniu z własnej inicjatywy, dotyczących objęcia normami ostrożnościowymi podmiotów nieposiadających zezwolenia na działalność bankową, które prowadzą działalność podobną do działalności bankowej.

W debacie na temat równoległego systemu bankowego nie można pominąć kwestii zakresu stosowania norm ostrożnościowych dotyczących banków. Zgodnie z prawodawstwem UE³⁷ „przedsiębiorstwo, którego działalność polega na przyjmowaniu depozytów lub innych środków podlegających zwrotowi od ludności **oraz** na udzielaniu kredytów na swój własny rachunek” jest zobowiązane przestrzegać norm ostrożnościowych dotyczących banków. Już jednak pojęcie „funduszy podlegających zwrotowi od ludności”, a nawet pojęcia „kredytu” i „depozytu” mogą być interpretowane w różny sposób, co oznacza, że podmioty finansowe prowadzące podobną działalność mogą zostać zakwalifikowane jako instytucje kredytowe w niektórych państwach członkowskich, a w innych nie. W konsekwencji podmioty te mogą nie podlegać na obszarze Unii Europejskiej takim samym normom.

W związku z tym istnieje konieczność szczegółowego przeanalizowania, w jaki sposób stosowana jest definicja instytucji kredytowych oraz w jaki sposób identyfikuje się instytucje kredytowe w 28 państwach członkowskich. Jeżeli wyniki oceny będą świadczyć o konkretnych problemach, Komisja może wydać akt delegowany, aby sprecyzować definicję instytucji kredytowej do celów regulacji ostrożnościowej sektora bankowego, na podstawie art. 456 CRR.

Wejście w życie rozporządzenia CRR zawierającego definicję instytucji kredytowych w odróżnieniu od wcześniejszej sytuacji, w której definicja ta była zawarta w dyrektywie, oznacza, że począwszy od 2014 r. jedynie podmioty finansowe prowadzące zarówno działalność w zakresie przyjmowania depozytów, jak i działalność kredytową będą uznawane za „instytucje kredytowe”. Dotychczas państwa członkowskie, dokonując transpozycji dyrektywy 2006/48/WE, miały możliwość bardziej szerokiego definiowania pojęcia „instytucja kredytowa”. Przykładowo w niektórych państwach członkowskich podmioty udzielające kredytów, ale nieprzyjmujące depozytów, takie jak spółki finansowe, mogą być uznawane za instytucje kredytowe, a zatem muszą spełniać unijne normy ostrożnościowe dotyczące banków. Niektóre państwa członkowskie mogą zdecydować o dalszym stosowaniu wymogów ostrożnościowych dotyczących banków, bądź też o dostosowaniu wymogów ostrożnościowych do tych podmiotów udzielających kredytów. Inne mogą podjąć

³⁷ Art. 4 ust. 1 dyrektywy 2006/48/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 14 czerwca 2006 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje kredytowe (wersja preredagowana) (Dz.U. L 177 z 30.6.2006, s. 1) oraz art. 4 ust. 1 pkt 1 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniającego rozporządzenie (UE) nr 648/2012 (Dz.U. L 176 z 27.6.2013, s. 1).

decyzję o niestosowaniu szczególnych norm. Może to prowadzić do sytuacji, w której podmioty niespełniające wymogów definicji instytucji kredytowej zawartej w CRR podlegają różnym normom ostrożnościowym w różnych państwach członkowskich. Objęcie tą oceną wszystkich instytucji finansowych, które prowadzą działalność podobną do działalności bankowej, nie będąc sklasyfikowane jako instytucje kredytowe pomoże przeprowadzić ocenę różnic między krajowymi normami ostrożnościowymi³⁸.

EUNB zostanie poproszony o ocenę wielkości tych podmiotów finansowych, które pozostają poza obrębem unijnych regulacji ostrożnościowych dotyczących banków. Ponieważ zadanie to będzie wymagać horyzontalnej oceny sektora finansowego, EUNB będzie mógł również wykorzystać wyniki prac innych europejskich organów nadzoru.

Tego typu inicjatywa pozwoliłaby także na wzmocnienie europejskich ram w zakresie nadzoru makroostrożnościowego, które nakładają na banki obowiązek utrzymywania bufora antycyklicznego na żądanie organów nadzoru, w przypadku gdy organy te uznają poziom kredytowania za nadmiernie wysoki. Instrument taki uzyska jednak pełną skuteczność tylko wówczas, gdy będzie uwzględniał wszystkie podmioty finansowe udzielające pożyczek, a nie tylko instytucje kredytowe.

Komisja weźmie także pod uwagę przyszłe zalecenia FSB dotyczące innych podmiotów należących do równoległego systemu bankowego, które nie podlegają obecnie odpowiednim ramom nadzorczym, i proponuje, w razie takiej konieczności, środki ustawodawcze mające zaradzić tej sytuacji.

3.5. Większy nadzór nad równoległym systemem bankowym

Niejednorodność i dynamiczność są inherentnymi cechami równoległego systemu bankowego. Sektor ten dostosowuje się do zmian zachodzących zarówno na rynkach, jak i w systemach prawnych. Komisja zwraca się w związku z tym do krajowych i europejskich organów, aby utrzymywały czujność i wdrożyły instrumenty nadzoru, które są dostępne w odniesieniu do tego systemu.

Rozproszony charakter równoległego systemu bankowego dodatkowo utrudnia sprawowanie tego nadzoru. Jeżeli chodzi o kompetencje obecnie przypisane organom nadzoru, to ich kompetencje nadzorcze albo nie są wystarczająco szczegółowo zdefiniowane, albo muszą zostać rozszerzone. W związku z powyższą sytuacją konieczne jest podjęcie działań, zarówno ze strony organów na szczeblu krajowym, jak i na szczeblu europejskim, aby zapewnić ustanowienie odpowiedniego i kompleksowego systemu monitorowania.

Na **szczeblu krajowym** każde państwo członkowskie musi zapewnić identyfikację i monitorowanie ryzyk nieodłącznie związanych z równoległym systemem bankowym. Zadania te są często wykonywane przez organ sprawujący nadzór makroostrożnościowy nad sektorem finansowym (jeżeli taki organ istnieje w danym państwie), we współpracy z bankiem centralnym i sektorowymi organami nadzoru. Komisja będzie zwracać szczególną uwagę na jakość tych działań monitorujących i na to, czy organy krajowe ściśle ze sobą współpracują. Ponieważ równoległy system bankowy działa na całym świecie, muszą istnieć możliwości przeprowadzenia analiz ryzyka na poziomie transgranicznym.

Na **szczeblu europejskim** prowadzone są prace dotyczące analizy, identyfikacji i monitorowania podmiotów i rodzajów ryzyka związanych z równoległym systemem bankowym. Wstępne badania zostały przeprowadzone przez ERRS i przez poszczególne europejskie urzędy nadzoru (EUNB, EIOPA, ESMA). Wszystkie te prace muszą zostać

³⁸ Dotyczy to na przykład działalności w zakresie kredytu konsumenckiego, faktoringu, a nawet leasingu, do których prowadzenia w niektórych państwach członkowskich nie jest wymagane zezwolenie na działalność bankową.

zintensyfikowane i skoordynowane, aby móc zagwarantować, że żadne źródło ryzyka systemowego nie zostanie przeoczone przez organy nadzoru. Konieczne jest ograniczenie arbitrażu pomiędzy sektorami finansowymi oraz transgranicznych możliwości obchodzenia norm ostrożnościowych.

Ten aspekt oraz ewentualna potrzeba doprecyzowania instytucjonalnej roli każdego organu zostaną rozważone zwłaszcza w ramach przeglądu Europejskiego Systemu Nadzoru Finansowego (ESNF), który Komisja przeprowadzi w 2013 r. W ocenie tej będzie w szczególności brane pod uwagę, czy istnieją skuteczne procedury gromadzenia i wymiany informacji na temat równoległego systemu bankowego. W prowadzonej dyskusji uwzględnione zostaną także zmiany, które przyniesie wprowadzenie jednolitego mechanizmu nadzorczego.

3.6. Wnioski

Równoległy system bankowy nie powinien być postrzegany wyłącznie w kontekście związanych z nim rodzajów ryzyka; należy także uznać ważną rolę, jaką odgrywa w sektorze finansowym. System ten jest niezbędny realnej gospodarce jako alternatywne źródło pozyskiwania finansowania, zwłaszcza w okresie, gdy kurczy się finansowanie ze strony tradycyjnie pełniących tę rolę podmiotów z systemu bankowego.

Niniejszy komunikat nie zawiera wyczerpującego wykazu działań, a Komisja będzie stale monitorować, czy zapewnienie odpowiednich ram dla równoległego systemu bankowego wymaga wprowadzenia dodatkowych środków. To dynamiczne i perspektywiczne podejście jest niezbędne, aby odpowiednio reagować na ewolucję tego systemu, który stale dostosowuje się do kontekstu regulacyjnego.

Główne środki podejmowane w odniesieniu do równoległego systemu bankowego¹

	2009-2012	2013		2014 r. i później
Pośrednie podejście poprzez regulację sektora bankowego	● CRD 2 wdrożona w 2010 r. ● CRD 3 wdrożona w 2011 r. ● Zmiany do MSSF 7 w 2011 r. (w tym niektóre rodzaje ryzyka związanego z sekurytyzacją)	● Konsultacje UE na temat reformy strukturalnej systemu bankowego (w następstwie przyjęcia sprawozdania Liikanena)	● Wniosek Komisji w sprawie reformy strukturalnej	● CRD 4 wdrożona od 1.1.2014 r. ● Wdrożenie zmian do MSSF 10, 11 i 12 (wymogi w zakresie konsolidacji i obowiązki informacyjne)
Konkretne inicjatywy w sektorze bankowym / równoległym systemie bankowym			● Rozpoczęcie przeprowadzania przez EUNB oceny zakresu regulacji ostrożnościowych dotyczących banków (sprawozdanie końcowe w 2014 r.)	● Sprawozdanie EUNB na temat ograniczeń ekspozycji wobec nieregulowanych kontrahentów
Pośrednie podejście / sektor ubezpieczeń		● Sprawozdania EIOPA na temat trójstronnej debaty dotyczącej dyrektywy zbiorczej II	● Zakończenie trójstronnej debaty dotyczącej dyrektywy zbiorczej II	Akty delegowane dotyczące Wyplacalności II (w tym wymogów kapitałowych i wymogów dotyczących zarządzania ryzykiem)
Branża zarządzania aktywami	● Prace IOSCO, FSB i ERRS nad zaleceniami dotyczącymi polityki w zakresie funduszy rynku pieniężnego	● Wdrożenie dyrektywy w sprawie ZAFI (termin transpozycji 22.7)	● Wniosek dotyczący rozporządzenia w sprawie funduszy rynku pieniężnego (4.9)	● Przegląd UCITS, w tym technik inwestycyjnych i strategii funduszy
Ramy dla instrumentów przenoszących ryzyko	● Wejście w życie EMIR od 2012 r.	● Przyjęcie standardów technicznych (marzec)		● Przyjęcie (drugi kwartał) i wejście w życie (trzeci kwartał) technicznych standardów dotyczących umów objętych obowiązkiem rozliczania
Ograniczenie rodzajów ryzyka związanych z transakcjami finansowania papierów wartościowych		● Prace FSB nad zaleceniami dotyczącymi polityki w zakresie transakcji repo i transakcji udzielania pożyczek papierów wartościowych		● Wniosek w sprawie przepisów dotyczących papierów wartościowych, obejmujący przepisy w zakresie prawa własności i przejrzystości
Zwiększenie przejrzystości równoległego systemu bankowego		● Ustanowienie Komitetu Nadzoru Regulacyjnego ds. LEI ● Wdrożenie rozporządzenia w sprawie sprzedaży krótkiej (zwiększenie przejrzystości swapu ryzyka kredytowego i zakaz niepokrytych swapów ryzyka kredytowego z tytułu długu państwowego)		● Wejście w życie (pierwszy kwartał) wymogów dla repozytoriów transakcji, dotyczących sprawozdawczości w odniesieniu do transakcji na instrumentach pochodnych (EMIR) ● Opracowanie przez odpowiednie organy (np. przez grupę roboczą ERRS) ram monitorowania ● Wnioski w sprawie przepisów dotyczących papierów wartościowych / konkretne działania

¹ Wszystkie dane mają charakter orientacyjny.

		● Zmiana MiFID / zwiększenie zakresu przejrzystości	w odniesieniu do transakcji finansowania papierów wartościowych (np. inicjatywa EBC w sprawie repozytoriów transakcji). ● Etap wdrażania identyfikatora podmiotu prawnego (LEI)
Ramy nadzoru UE		● Przeprowadzony przez Komisję przegląd ESNF	● Rozważenie, czy konieczne są dalsze działania w celu polepszenia nadzoru nad równoległym systemem bankowym w UE
Agencje ratingowe	● Wejście w życie CRA 1 w 2009 r. ● Wejście w życie CRA 2 w 2011 r.	● Wejście w życie CRA 3 od dnia 20 czerwca 2013 r. (dotyczącego głównie konfliktów interesów i nadmiernego polegania na ratingach kredytowych)	
Instrumenty restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instytucji finansowych niebędących bankami	● Przeprowadzona przez Komisję konsultacja społeczna dotycząca restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instytucji finansowych niebędących bankami	● Ocena wewnętrzna / prace na poziomie międzynarodowym (prace FSB w odniesieniu do restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji oraz prace CPSS-IOSCO dotyczące naprawy infrastruktury rynku finansowego)	● Inicjatywa Komisji (wniosek ustawodawczy w sprawie naprawy oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji kontrahentów centralnych oraz komunikat w sprawie orientacji polityki w odniesieniu do innych instytucji niefinansowych)