



Bruxelles, 4.9.2013.
COM(2013) 614 final

KOMUNIKACIJA KOMISIJE VIJEĆU I EUROPSKOM PARLAMENTU

Usporedni bankarski sustav – Rješavanje novih izvora rizika u financijskom sektoru

KOMUNIKACIJA KOMISIJE VIJEĆU I EUROPSKOM PARLAMENTU

Usporedni bankarski sustav – Rješavanje novih izvora rizika u financijskom sektoru

Uvod

Od početka financijske krize 2007. i 2008. godine Europska komisija počela je provoditi najveću reformu financijskih usluga ikad viđenu u Europi. Cilj je reforme povratiti održivo zdravlje i stabilnost ovog sektora rješavanjem nedostataka i slabosti koje je na vidjelo iznijela kriza.

Pristupom Komisije nastoji se riješiti sve financijske rizike, na globalnoj razini i na cjelovit način te osiguravati da se prednosti koje se postignu jačanjem određenih aktera i tržišta ne umanje zbog preseljavanja financijskih rizika u slabije regulirane sektore. Takva regulatorna arbitraža uvelike bi umanjila utjecaj reformi. Komisija je stoga u ožujku 2012. objavila Zelenu knjigu o usporednom bankarskom sustavu¹ kako bi prikupila informacije o najboljem načinu za suzbijanje rizika koji proizlaze iz kreditnog posredovanja koje obuhvaća **subjekte i djelatnosti** izvan redovnog bankarskog sustava.

Usporedni bankarski sustav vrlo je važna tema i u međunarodnim okvirima. Čelnici država skupine G20 zatražili su od Odbora za financijsku stabilnost (FSB)² da razmotri usporedni bankarski sustav i utvrdi glavne rizike te donese preporuke. Glavni je cilj, koji je u nekoliko navrata potvrdila skupina G20, otkloniti sve netransparentnosti u financijskom sektoru i proširiti „regulaciju i nadgledanje sve financijskih sistemski važnih institucija, instrumenata i tržišta³.”

Prve preporuke FSB-a trebali bi odobriti čelnici država u St. Petersburgu 5. i 6. rujna 2013. Komisija je vrlo aktivno sudjelovala u radu FSB-a, a zaključci izneseni u ovoj Komunikaciji u potpunosti su usklađeni s usmjerenjima FSB-a.

Nakon savjetovanja o Zelenoj knjizi o usporednom bankarskom sustavu i u vrijeme kada se financijski propisi u Europi znatno postrožuju i unaprjeđuju, Komisija u nadolazećim mjesecima želi izraditi plan namijenjen ograničavanju nastanka rizika u nereguliranom sustavu, posebno sistemskih rizika⁴. Ti bi rizici mogli nastati osobito kao posljedica međusobne povezanosti usporednog bankarskog sustava s reguliranim financijskim sustavom.

Iako je pojam „usporedni bankarski sustav” tek nedavno službeno definiran u raspravama skupine G20, rizici povezani s njim nisu novi. Komisija je u suradnji s europskim suzakonodavcima već provela veliki broj mjera ili je u postupku njihove provedbe kako bi izgradila bolji okvir za te rizike, primjerice pravila kojima se reguliraju aktivnosti fondova za omeđivanje rizika⁵ te učvršćivanje odnosa između banaka i nereguliranih sektora⁶.

U Komunikaciji se ističu brojni prioriteti u kojima Komisija namjerava poduzeti inicijative, primjerice transparentnost usporednog bankarskog sustava, određivanje okvira za novčane

¹ Vidi http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/shadow/green-paper_en.pdf

² Vidi priopćenje skupine G20 nakon sastanka na vrhu održanog u Cannesu u studenome 2011.

³ Vidi priopćenje skupine G20 nakon sastanka na vrhu održanom u Londonu 2. travnja 2009.

⁴ Sve mjere koje u ovom dokumentu predlaže Komisija kompatibilne su i usklađene s trenutnim višegodišnjim financijskim okvirom (2007. – 2013.) i prijedlogom za nadolazeće razdoblje (2014. – 2020.).

⁵ Direktiva 2011/61/EU Europskog parlamenta i Vijeća o upraviteljima alternativnih investicijskih fondova (AIFMD) (SL L 174 1.7.2011., str. 1.).

⁶ Na primjer, odredbe o sekuritizacijskoj izloženosti u revidiranim kapitalnim zahtjevima uključenima u Uredbu (EU) 575/2013 i Direktivu 2013/36/EU.

fondove, reforma pravila za društva za zajednička ulaganja u prenosive vrijednosne papire (UCITS), zakon o vrijednosnim papirima i rizicima povezanim s transakcijama financiranja vrijednosnim papirima (prvenstveno transakcije pozajmljivanja i ponovne kupnje vrijednosnih papira) i izrada okvira za interakcije s bankama. Osim toga, posebna pozornost pridaje se uređenju mehanizama nadzora kako bi se omogućilo adekvatno uklanjanje svih većih rizika. Nadalje, određena područja zahtijevaju dodatnu analizu te će se razjasniti kasnije tijekom ove godine, posebno na temelju analize službi Komisije i rada skupine G20.

1. RASPRAVA O USPOREDNOG BANKARSKOM SUSTAVU

1.1. Važnost usporednog bankarskog sustava u kontekstu financijske reforme u Europskoj uniji

- Što je usporedni bankarski sustav?

Regulatori usporedni bankarski sustav definiraju kao sustav kreditnog posredovanja koji obuhvaća **subjekte i djelatnosti** izvan redovnog bankarskog sustava⁷.

Taj sustav obuhvaća **subjekte** koji:

- prikupljaju sredstva s karakteristikama depozita,
- izvode transformacije dospijeća i/ili likvidnosti,
- omogućuju prijenos kreditnog rizika;
- koriste izravne ili neizravne financijske poluge⁸.

Aktivnosti usporednog bankarskog sustava, posebno sekuritizacija, transakcije pozajmljivanja i ponovne kupnje vrijednosnih papira, važan su izvor financija financijskim subjektima.

- Zašto je potrebno pomno istražiti taj sustav?

Uz rizike povezane sa zaobilaženjem postojećih pravila i činjenicu da ova tijela/aktivnosti mogu poticati skrivenu akumulaciju velike količine duga u financijskom sektoru, usporedni bankarski sustav mora se nadgledati zbog svoje veličine, bliske povezanosti s reguliranim financijskim sektorom i sistemskih rizika kojima prijeti.

Prvi je čimbenik veličina. Čak i ako nisu u potpunosti točne, procjene veličine usporednog bankarskog sustava, kako u apsolutnom smislu tako i kao dijela globalnog financijskog sektora, pokazuju da bi neke od njegovih komponenti mogle biti sistemski važne. Najnovija istraživanja FSB-a⁹ upućuju na činjenicu da sredstva usporednog bankarskog sustava, koja se nalaze pod računovodstvenom kategorijom „ostali financijski posrednici”, iznose otprilike polovicu reguliranog bankarskog sustava. Unatoč činjenici da su sredstva usporednog bankarskog sustava u laganom padu od 2008., ukupna brojka 2011. iznosila je 51 000 milijardi EUR. Što se tiče geografske raspodjele, najveći dio koncentriran je u Sjedinjenim

⁷ Vidi FSB-ovo izvješće „Usporedni bankarski sustav, razmatranje temeljnih pitanja” od 12. travnja 2011. Osnovano je pet radnih skupina koje će raditi na i. interakcijama između usporednog bankarskog sustava i banaka, ii. smanjenju rizika povezanih s novčanim fondovima, iii. rizicima koje predstavljaju „drugi” subjekti usporednog sustava bankarstva, iv. okviru inicijative i transparentnosti sekuritizacijskih transakcija i v. rizicima koje predstavljaju transakcije financiranja vrijednosnim papirima.

⁸ To su *ad hoc* subjekti poput sekuritizacijskih subjekata ili kanala, novčanih fondova, investicijskih fondova koji omogućuju kreditiranje ili financijske poluge, kao što su određeni fondovi za omeđivanje rizika ili fondovi privatnog kapitala i financijska tijela koja odobravaju kredit ili kreditna jamstva, a koja nisu regulirana kao banke ili određena društva za osiguranje ili reosiguranje koja daju ili jamče za kreditne proizvode.

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

Američkim Državama (na koje otpada oko 17 500 milijardi EUR¹⁰) i u Uniji¹¹ (europodručje s 16 800 milijardi EUR) te Ujedinjeno Kraljevstvo s 6 800 milijardi EUR).

Drugi čimbenik koji povećava rizike visoka je razina međusobne povezanosti između usporednog bankarskog sustava i ostatka financijskog sektora, posebno reguliranog bankarskog sustava. Svaka slaba točka kojom se loše upravlja ili destabilizacija važnog aktera usporednog bankarskog sustava mogla bi pokrenuti širenje zaraze koja bi utjecala na sektore podložne najvišim bonitetnim standardima.

Krajnji je cilj osigurati da se potencijalni sistemski rizici koji prijete financijskom sektoru drže pod kontrolom te da se mogućnosti za regulatornu arbitražu ograniče u svrhu jačanja integriteta tržišta i povećanja povjerenja štediša i potrošača.

1.2. **Odgovori na Zelenu knjigu Komisije**

U brojnim odgovorima zaprimljenima nakon objave Zelene knjige¹² i samoinicijativnog izvješća Europskog parlamenta¹³, kojim je znatno poboljšana rasprava, ističe se važnost ovog problema za financijsku industriju, nefinancijski sektor i javne vlasti.

Većina ispitanika snažno podupire inicijative kojima se želi uvesti jasnija pravila za usporedni bankarski sustav. Mnogi od njih od Komisije su zatražili primjenu razmjernog pristupa koji je prvenstveno usredotočen na aktivnosti ili subjekte koji ekonomskom i financijskom sektoru predstavljaju visoke sistemske rizike. Tim bi se pristupom trebao u najvećoj mogućoj mjeri obuhvatiti postojeći zakonodavni okvir EU-a kako bi se osigurala koherentnost i kontinuiranost.

Predložena definicija usporednog bankarskog sustava izložena u Zelenoj knjizi naišla je na opće odobrenje ispitanika. Neki komentatori založili su se za konkretniju definiciju, dok su drugi naglasili važnost široke i fleksibilne definicije koja se može prilagođavati promjenama u sustavu. Mnogi komentatori nisu bili zadovoljni nazivom „usporedni bankarski sustav” (eng. *shadow banking system*, tj. bankarski sustav u sjeni) jer smatraju da ima negativne konotacije. Komisija je te stavove uzela na znanje, no taj termin koristi u neutralnom značenju i bez konotacija. U ovoj je fazi međutim vrlo teško uvesti alternativnu terminologiju jer je riječ o terminu koji se u međuvremenu uvriježio u međunarodnom okruženju.

Postoji i konsenzus o tome kako je potrebno smanjiti prilike za regulatornu arbitražu između visoko reguliranih sektora i drugih tržišnih segmenata gdje bi se određene slične financijske aktivnosti mogle izvršavati, a da nisu podložne istoj razini regulacije. Krajnji cilj Komisije provođenje je koherentnog pristupa koji obuhvaća primjenu sličnih pravila na aktivnosti koje predstavljaju slične rizike.

2. **JESU LI PODUZETE REFORME ODGOVARAJUĆI ODGOVOR NA RIZIKE SVOJSTVENE USPOREDNOM BANKARSKOM SUSTAVU?**

Komisija je pokrenula ambiciozan i dosad nezabilježen program financijske reforme kojem su Europski parlament i Vijeće u svojstvu suzakonodavaca dali prioritet.

¹⁰ Ti su iznosu u studiji FSB-a navedeni u USD. To znači da je ukupni iznos 67 000 milijardi USD, od čega 23 000 milijardi USD u Sjedinjenim Državama, 22 000 milijarde u europodručju i 9 000 milijardi USD u Ujedinjenoj Kraljevini.

¹¹ Kako bi se omogućila usporedba na međunarodnoj razini, koriste se podaci FSB-a. Studije su provodili i Komisija, Europska središnja banka, ESMA i ESRB. Te se studije koriste različitim metodologijama, definicijama i izvorima podataka što može dovesti do znatnih razlika u procjenama.

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

¹³ Vidi [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))

2.1. Mjere namijenjene financijskim subjektima

- Jačanje zahtjeva za banke u vezi s njihovim poslovanjem s usporednim bankarskim sustavom

Subjekti iz usporednog bankarskog sustava mogu se u određenoj mjeri nadzirati na temelju njihova poslovanja s bankama. U tom su smislu osobito zanimljiva dva skupa zahtjeva: regulatorni zahtjevi u vezi s transakcijama između banaka i njihovih financijskih partnera te računovodstvena pravila o konsolidaciji.

Kao prvo, poduzete su mjere kako bi se osigurala usklađenost interesa osoba koje obavljaju sekuritizacijske transakcije s interesima krajnjih ulagača. Otkad je krajem 2010. na snagu stupila Direktiva o kapitalnim zahtjevima II. (CRD II.)¹⁴, kreditne institucije obvezne su provjeriti ima li institucija koja pokreće ili sponzorira transakciju ekonomsku kamatu od najmanje 5 % sekuritiziranih sredstava. Direktivom CRD III.¹⁵ nakon toga su povećani kapitalni zahtjevi za rizike povezane sa sekuritizacijskim transakcijama, posebno kada te strukture obuhvaćaju nekoliko razina sekuritizacije te su povećani bonitetni zahtjevi za podršku sekuritizacijskim subjektima¹⁶.

Nadalje, računovodstveni zahtjevi koji se odnose na transparentnost također igraju važnu ulogu jer investitorima omogućuju prepoznavanje rizika koji prijete bankama i njihove izloženosti usporednom bankarskom sustavu. Računovodstveni standardi, prvenstveno za konsolidaciju, određuju treba li se tijelo navesti na konsolidiranoj bilanci banke. Izmjenama Odbora za međunarodne računovodstvene standarde (OMRS) odredbi Međunarodnih standarda financijskog izvještavanja (MSFI) 10, 11 i 12, koje u Europi na snagu stupaju 2014., postaviti će se zahtjevi za računovodstvenu konsolidaciju i povećati transparentnost nekonsolidiranih strukturiranih tijela. Nadalje, Bazelski odbor pokrenuo je reviziju aktivnosti povezanih s bonitetnom konsolidacijom, a zaključke će objaviti do kraja 2014. Komisija pomno prati te aktivnosti.

Važno je zapamtiti da je 2010. OMRS ojačao zahtjeve za objavu izvanbilančnih izloženosti u slučaju prijenosa financijskih sredstava, koji su u Europi stupili na snagu 1. srpnja 2011. (IFRS 7). Nedostatak informacija o ovoj vrsti obveze za vrijeme krize značilo je da ulagači i bankarska tijela nisu mogli točno odrediti koji rizici prijete bankama.

- Jačanje zahtjeva za osiguravajuća društva u vezi s njihovim poslovanjem s usporednim bankarskim sustavom

Direktiva o solventnosti II¹⁷ također se bavi određenim brojem pitanja koja se odnose na usporedni bankarski sustav, a to čini putem pristupa koji se temelji na rizicima te postavljanjem strogih zahtjeva za upravljanje rizicima, uključujući pravilo „razborite osobe” za ulaganja. Kao i bankarski propisi EU-a, Direktiva predviđa pristup ukupne bilance gdje su sva tijela i izloženosti podložne skupnom nadzoru.

¹⁴ Direktiva 2009/111/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 16. rujna 2009. o izmjeni direktiva 2006/48/EZ, 2006/49/EZ i 2007/64/EZ vezano za banke povezane sa središnjim institucijama, određene stavke jamstvenog kapitala, velike izloženosti, nadzorne mehanizme i upravljanje u kriznim situacijama (SL L 302 17.11.2009., str. 97.)

¹⁵ Direktiva 2010/76/EU Europskog parlamenta i Vijeća o izmjeni direktiva 2006/48/EZ i 2006/49/EZ u pogledu kapitalnih zahtjeva za knjigu trgovanja i za resekuritizaciju te za nadzorni pregled politika nagrađivanja (SL L 302 14.12.2010., str. 3)

¹⁶ U vezi s tim pitanjem, Komisija prati i rad Bazelskog odbora i njegove prijedloge izmjena i dopuna trenutnih mehanizama.

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

Određene aktivnosti, kao što je osiguranje hipotekarnog kredita¹⁸, ugovori o likvidnosnim zamjenama (eng. *liquidity swaps*) s bankama i izravno odobrenje kredita mogu izazvati zabrinutost. Odredbe koje se odnose na upravljanje rizicima i kapitalni zahtjevi navest će se u tehničkim mjerama za provedbu Direktive o solventnosti II. Time će se osigurati dovoljna pokrivenost rizika koji su svojstveni ovim aktivnostima te ograničenje prilika za regulatornu arbitražu. Direktivom o solventnosti II. posebno se utvrđuje da će izravni krediti biti podložni kapitalnim zahtjevima i da će sekuritizacijski subjekti morati ishoditi odobrenje nadzornih tijela. Provedbena pravila ove Direktive uključuju odobrenje i konstantne regulatorne zahtjeve koji se odnose na solventnost, vođenje i izvještavanje u pogledu subjekata osiguranja posebne namjene (eng. *special purpose vehicles* – SPV) osiguranja.

- Usklađeni okvir za upravitelje alternativnih investicijskih fondova

Europa je već poduzela mjere koje se odnose na financijske aktere koji prethodno nisu bili podložni regulaciji na razini EU-a. Direktivom o upraviteljima alternativnih investicijskih fondova (AIFMD)¹⁹ uspostavljaju se usklađeni zahtjevi za tijela odgovorna za upravljanje ovim fondovima i njihovo vođenje. Od 22. srpnja 2013. ta se pravila primjenjuju na sve fondove za omeđivanje rizika, fondove poduzetničkog kapitala i nekretninske fondove²⁰.

Kako bi dobio odobrenje, voditelj mora poštovati kapitalne zahtjeve i zahtjeve za upravljanje rizicima i likvidnošću, kao i za dodjelu jednog depozitara i pravila transparentnosti koja se primjenjuju na ulagače i tijela za nadzor. Primjena financijske poluge podložna je posebnom nadzoru. Ako se pokaže pretjeranom u pogledu rizika koji prijete stabilnosti financijskog sustava, državne vlasti na preporuku Europskog nadzornog tijela za vrijednosne papire i tržišta kapitala (ESMA) mogu uvesti ograničenja na korištenje poluge.

2.2. Mjere za jačanje integriteta tržišta

- Okvir za instrumente prijenosa rizika

Zaraza između reguliranog financijskog sustava i usporednog bankarskog sustava može biti ozbiljna, a može se dodatno pogoršati nedostatkom transparentnosti, posebno u teškim vremenima. Financijska kriza otkrila je središnju ulogu koju igraju izvedenice OTC (eng. *over-the-counter*), kao što su kreditne izvedenice. Uredbom o izvedenicama OTC, središnjoj drugoj ugovornoj strani i trgovinskom repozitoriju²¹ (nazvana „EMIR” – Uredba o infrastrukturi europskog tržišta) zahtijeva se središnji kliring svih standardiziranih ugovora o izvedenicama, kao i maržnih poziva za sve nestandardizirane ugovore. Time će se omogućiti da se informacije koje se odnose na sve europske transakcije derivatnih proizvoda pohranjuju u trgovinski repozitorij dostupan svim uključenim nadzornim tijelima. Osiguravanjem transparentnosti tih transakcija omogućit će se jasno definiranje uloge subjekata u usporednom bankarskom sustavu.

U okviru provedbe i budućih revizija Uredbe, Komisija će procijeniti pokrivenost subjekata koji pripadaju usporednom bankarskom sustavu i odlučiti jesu li potrebne dodatne inicijative kako bi se osiguralo da ti subjekti ne budu oslobođeni obveza u vezi s naknadama i transparentnosti koje su odredili središnji repozitoriji.

¹⁸ Službe Komisije u obzir posebno uzimaju načela Zajedničkog foruma koja će se finalizirati do kraja 2013. <http://www.bis.org/press/p130211.htm>.

¹⁹ Direktiva 2011/61/EU Europskog parlamenta i Vijeća o upraviteljima alternativnih investicijskih fondova (AIFMD) (SL L 174 1.7.2011., str.1.).

²⁰ Do kraja trećeg tromjesečja 2012. ukupna sredstva kojima upravljaju ovi alternativni fondovi iznosila su 2 500 milijardi EUR (izvor: EFAMA).

²¹ Uredba (EU) br. 648/2012 Europskog parlamenta i Vijeća od 4. srpnja 2012. o izvedenicama OTC, središnjoj drugoj ugovornoj strani i trgovinskom repozitoriju (SL L 201 27.7.2012., str. 1)

Nadalje, uredbom o kratkoj prodaji²² riješeni su neki od tih problema povećanjem transparentnosti za pozicije kreditne izvedenice na osnovi nastanka statusa neispunjenja obveza (eng. *credit default swap*) i zabranom nepokrivenih suverenih kreditnih izvedenica na osnovi nastanka statusa neispunjenja obveza (eng. *sovereign credit default swap*).

- Ojačan sekuritizacijski sustav

Sekuritizacija je financijska metoda koja je važna za učinkovito financiranje ekonomije. No, upotrebljava se i za značajne transfere kreditnih rizika iz tradicionalnog bankarskog sustava bez dovoljne zaštite.

Zahtjevi slični onima navedenima u CRD II. utvrđuju se za osiguravateljska društva (Direktiva o solventnosti II.), voditelje alternativnih investicijskih fondova (AIFMD) te društva za zajednička ulaganja u prenosive vrijednosne papire (UCITS).

Europski regulatorni okvir u skladu je s preporukama koje je 16. studenog 2012. objavila Međunarodna organizacija komisija za vrijednosne papire (IOSCO)²³. Komisija će nastaviti pomno pratiti ova načela kako bi se na međunarodnoj razini zajamčio jednak tretman i pravilno shvaćanje rizika. Jačanje sekuritizacijskog okvira podrazumijeva i poduzimanje čvrstih mjera u pogledu transparentnosti. Komisija pozdravlja sve inicijative čiji je cilj povećanje transparentnosti i jačanje standardizacije objavljivanja. Inicijative o kolateralu koje predvode središnje banke²⁴ i industrija, poput provedbe dodjele oznaka²⁵, nadzornim će tijelima omogućiti bolji nadzor nad rizikom, a ulagačima temeljitiju analizu rizika. Time bi se trebalo pridonijeti povoljnijim uvjetima za oživljavanje tog tržišta.

- Ojačan okvir za agencije za procjenu kreditne sposobnosti

Agencije za kreditni rejting igraju važnu ulogu u kontekstu usporednog bankarskog sustava. Procjene kreditne sposobnosti izravno utječu na postupke ulagača, zajmoprimaca, izdavatelja i vlada. Financijska kriza naglasila je važnost procjena koje obavljaju agencije za kreditni rejting, osobito u procesu odlučivanja ulagača i pokazala kako su u mnogim slučajevima olakšale prekomjerno odobravanje kredita i procikličke reakcije, često i u sektoru usporednog bankarstva, time što su omogućile stvaranje prekomjerne financijske poluge. EU je donio tri uredbe²⁶ kojima je cilj uspostavljanje jasnijeg okvira za te agencije. Novim okvirom smanjit će se prekomjerno oslanjanje na vanjske rejtinge, poboljšati kvaliteta rejtinga i povećati odgovornost agencija za procjenu kreditne sposobnosti. Trećom uredbom (CRA3), koja je stupila na snagu 20. lipnja 2013., pridonijet će se ograničavanju sukoba interesa na način da agencije preuzmu odgovornost te će se ujedno smanjiti pretjerana i automatska ovisnost o tim

²² Uredba (EU) br. 236/2012 Europskog parlamenta i Vijeća od 14. ožujka 2012. o kratkoj prodaji i određenim aspektima kreditnih izvedenica na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza (SL L 86 24.3.2012., str. 1).

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

²⁴ Vidi primjerice inicijative koje su pokrenuli Eurosustav i Bank of England.

²⁵ Dva su primjera oznaka PCS (glavni osigurani vrijednosni papiri – *Prime Collateralised Securities*) za tržište vrijednosnih papira pokrivenih imovinom i oznaka Europskog vijeća za pokrivene obveznice (ECBC) za tržište pokrivenih obveznica.

²⁶ Vidi http://ec.europa.eu/internal_market/rating-agencies/index_en.htm u vezi s najnovijom Uredbom (EU) br. 462/2013 Europskog parlamenta i Vijeća od 21. svibnja 2013. o izmjeni Uredbe (EZ) br. 1060/2009 o agencijama za kreditni rejting (Tekst značajan za EGP) (SL L 146, 31.5.2013., str. 1–33.) i Direktive 2013/14/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 21. svibnja 2013. o izmjeni Direktive 2003/41/EZ o djelatnostima i nadzoru institucija za mirovinsko osiguranje, Direktive 2009/65/EZ o usklađivanju zakona i drugih propisa u odnosu na subjekte za zajednička ulaganja u prenosive vrijednosne papire (UCITS) i Direktive 2011/61/EU o upraviteljima alternativnih investicijskih fondova s obzirom na prekomjerno oslanjanje na kreditne rejtinge (SL L 145, 31.5.2013., str. 1–3.).

procjenama. Zajedničkom primjenom tih mjera pridonijet će se oporavku i jačanju otpornosti usporednog bankarskog sustava.

3. **DODATNE MJERE KOJE ČINE OKVIR ZA RIZIKE POVEZANE S USPOREDNIM BANKARSKIM SUSTAVOM**

Utvrđeno je pet prioriternih područja: povećavanje transparentnosti u usporednom bankarskom sustavu, jačanje okvira za fondove, posebno novčane fondove, razvijanje zakona o vrijednosnim papirima kako bi se ograničili rizici povezani s transakcijama financiranja vrijednosnim papirima, jačanje bonitetnih sustava u bankarskom sektoru i unaprjeđenje načina na koji je organiziran nadzor usporednog bankarskog sustava.

3.1. **Povećana transparentnost**

Kako bi se na učinkovit način mogli pratiti rizici i intervenirati gdje je potrebno, prijeko je potrebno prikupiti detaljne, pouzdane i iscrpne podatke. Nadležna tijela moraju nastaviti svoje napore da dopune i poboljšaju svoje statističke alate, kao što je računovodstveni sustav protoka novčanih sredstava. U ovoj fazi postoje četiri projekta čije je provođenje prioritet.

- Dopuna inicijativa o prikupljanju i razmjeni podataka

Postoji potreba razvoja okvira za praćenje rizika u usporednom bankarskom sustavu u EU-u. Najmanje jednom godišnje potrebno je provesti periodično kvantitativno ocjenjivanje, a njime se treba utvrditi način za smanjivanje nedostatka informacija koji sprječava odgovarajuće i sveobuhvatno ocjenjivanje. U tom kontekstu Komisija očekuje rezultate nove radne skupine Europskog odbora za sistemске rizike (ESRB) i njezine konkretne prijedloge uključujući pokazatelje specifičnih rizika. Na međunarodnoj razini godišnji program praćenja FSB-a omogućuje dobar pregled tih trendova i treba ga dalje dopunjavati. Osim toga, suradnja FSB-a i Međunarodnog monetarnog fonda (MMF) na okviru za prikupljanje i razmjenu podataka o velikim bankama od međunarodne važnosti za sustav (Inicijativa za nadomještanje podatkovnih praznina) mogla bi se na koristan način nadopuniti prikupljanjem podataka o sektorskoj međupovezanosti koji bi mogli biti korisni za nadzor rizika povezanih s usporednim bankarskim sustavom.

- Razvijanje središnjih repozitorija za izvedenice u okviru EMIR-a i revizije Direktive o tržištu financijskih instrumenata (MiFID)

Uredbom EMIR zahtijeva se registracija svih transakcija izvedenicama u središnjim repozitorijima (trgovinski repozitoriji). Ti izvještajni zahtjevi početi će se uvoditi od početka 2014. U pogledu praćenja usporednog bankarskog sustava prikupljanje podataka od strane trgovinskih repozitorija velik je korak naprijed jer pomaže u boljem prepoznavanju prijenosa rizika. Ti repozitoriji omogućuju izravan pristup detaljnim informacijama o međupovezanosti različitih aktera. Nadzornim tijelima primjerice omogućuju praćenje tko kupuje ili prodaje zaštitu na određenim tržištima (kreditne izvedenice, kamatne i vlasničke izvedenice). Ako su subjekti koji pripadaju usporednom bankarskom sustavu (poput fondova za omeđivanje rizika) dominantni ili sa sobom nose velike rizike, nadzorna tijela moći će ih prepoznati.

Revizijom Direktive o tržištima financijskim instrumentima (MiFID)²⁷ također će se omogućiti povećanje transparentnosti novca za obveznice, strukturirane proizvode, derivatne instrumente i emisije. Ovaj prijedlog proširuje polje djelovanja direktive i uključuje aktivnosti poput visokofrekventnog trgovanja. Uvjetovanjem ovih aktivnosti dodjelom odobrenja prijedlog će nadležnim tijelima omogućiti jednostavnije prepoznavanje i praćenje rizika koji

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

na tržištima predstavljaju visokofrekventni trgovci, čak i ako ti trgovci pripadaju usporednom bankarskom sustavu.

- Uvođenje identifikatora pravnih osoba (LEI)

Na zahtjev skupine G20 FSB je osnovao tijelo za upravljanje na globalnoj razini, Odbor za regulatorni nadzor LEI-ja, čija je zadaća razvijanje novog standarda i upravljanje njime kojim se uvodi jedinstveni identifikator za svaku pravnu osobu koja sudjeluje u financijskoj transakciji. LEI će nadzornim tijelima pomoći u prekograničnom praćenju svih financijskih aktera, bez obzira na to jesu li regulirani, te njihovih financijskih transakcija. Identifikator će ponajprije omogućiti utvrđivanje koncentracije rizika u financijskom sustavu, pojednostavnjenje sustava izvještavanja i poboljšanje kvalitete upravljanja podacima i rizicima koju obavljaju financijski subjekti. LEI će utjecati na usporedni bankarski sustav jer će omogućiti prikupljanje većeg broja informacija o tijelima koja provode financijske transakcije.

Odbor za regulatorni nadzor LEI-a održao je prva dva plenarna sastanka u 2013. Uz podršku FSB-a postupno će izraditi strukturu nadležnu za upravljanje standardom koja će se temeljiti na središnjoj jedinici i na mreži lokalnih operatora po cijelom svijetu. LEI će se u početku koristiti za izvještavanje o izvedenicama u Europi i Sjedinjenim Američkim Državama. Njegova će se uporaba zatim postupno širiti na druga područja, poput šire provedbe uredbe koja se odnosi na banke, fondova za omeđivanje rizika i agencije za kreditni rejting te financijskih tržišta.

U tom se smislu ističu tri pitanja. Prvo, Komisija potiče uspostavu lokalnih operativnih jedinica u Europi za dodjelu identifikatora europskim društvima. Drugo, posebnu će pozornost pridavati prijelaznoj fazi koja prethodi provedbi konačnog identifikatora kako bi se osigurala globalna usklađenost prijelaznih identifikatora te njihovo priznavanje od strane Odbora za LEI. U tom bi se pogledu izvještavanje o izvedenicama u svim područjima sudske nadležnosti trebalo oslanjati na identifikatore koje priznaje Odbor. Na kraju će Komisija osigurati odgovarajuću ravnotežu između javnih i privatnih aktera u projektu, posebno u kontekstu uspostave središnje operativne jedinice koja će služiti kao glavna točka sustava.

Komisija će razmotriti mogućnost izrade zakonodavnog prijedloga kojim bi se omogućio prijenos obveze upotrebe LEI-a u europski pravni okvir.

- Potreba za povećavanje transparentnosti transakcija financiranja vrijednosnim papirima

Analizom Europskog odbora za sistemske rizike (ESRB) i FSB-a istaknut je nedostatak pouzdanih i temeljitih podataka o transakcijama pozajmljivanja i ponovne kupnje vrijednosnih papira. Ti su podaci nužni za procjenu rizika zbog međusobne povezanosti, prekomjerne financijske poluge i procikličkog ponašanja. Omogućit će prepoznavanje čimbenika rizika poput pretjeranog pribjegavanja kratkoročnom financiranju u svrhu financiranja dugoročnih sredstava, velike ovisnosti o određenim vrstama kolaterala i nedostataka u njihovoj procjeni. Ti su nedostaci zabrinjavajući, pogotovo u svjetlu netransparentnosti kolateralnih lanaca koji povećavaju rizik od zaraze.

Uz aktivan doprinos međunarodnim raspravama o ovoj temi, Komisija pomno prati trenutnu inicijativu ESB-a za uspostavljanje središnjeg repozitorija za prikupljanje detaljnih podataka o transakcijama ponovne kupnje u EU-u u stvarnom vremenu. Time će se i. utvrditi podatci potrebni za praćenje tih transakcija i ii. analizirati već dostupni podatci, posebno o infrastrukturi. ESB je nedavno ponovno naglasio potrebu za okvirom za izvještavanje na

razini EU-a²⁸, a ESRB zaključio je da bi uspostava središnjeg repozitorija na europskoj razini bila najbolji način prikupljanja podataka o transakcijama financiranja vrijednosnim papirima²⁹. Komisija će posebnu pozornost posvetiti ovom radu u okviru preporuka FSB-a. U svjetlu tih događaja Komisija će procijeniti je li se transparentnost na razini EU-a povećala, zadržavajući istovremeno pravo predlaganja odgovarajućih zakonskih mjera za popravak situacije.

3.2. Poboljšan okvir za određene investicijske fondove

- Posebne zakonodavne mjere za poboljšanje okvira za novčane fondove

Financijska kriza pokazala je da bi novčani fondovi, koji su se smatrali relativno stabilnim investicijskim subjektima, mogli predstavljati sistemski rizik. Ti fondovi koristan su alat za ulagačima jer nude karakteristike slične onima bankovnih depozita: trenutni pristup likvidnosti i stabilnu vrijednost. Unatoč tomu, novčani fondovi investicijski su fondovi podložni tržišnim rizicima. Tijekom velikih tržišnih previranja ovim je fondovima teško održati likvidnost i stabilnost, posebno pod prijetnjom bijega investitora. Zbog toga mogu predstavljati ozbiljan rizik od zaraze.

Nakon savjetovanja o remodeliranju sektora upravljanja imovinom organiziranog 2012.³⁰ radi odgovora na rezoluciju Europskog parlamenta³¹, Komisija je zajedno s predmetnom Komunikacijom objavila prijedlog Uredbe koja bi se odnosila na sve europske novčane fondove bez iznimke <http://ec.europa.eu/internal_market/investment/money-market-funds/index_en.htm>. Tim prijedlozima uzima se obzir rad koji se obavlja na međunarodnoj razini (IOSCO i FSB) i na europskoj razini (preporuke ESRB-a³² i smjernice ESMA-e). Njima će se osobito ojačati kvaliteta i likvidnost portfelja sredstava koje imaju navedeni fondovi te će se za neke od tih fondova osigurati kapitalne pričuve za pokrivanje rupa u procjenama fluktuacija vrijednosti sredstava.

- Jačanje okvira UCITS-a

U kontekstu općeg preispitivanja Direktive o UCITS-u (javno savjetovanje provedeno je 2012.), Komisija će se pozabaviti drugim problemima povezanim s upravljanjem sredstvima. Provest će se globalna procjena okvira unutar kojeg mogu djelovati određeni fondovi³³, uključujući način na koji se rabe određene investicijske tehnike i strategije.

Glavna je značajka revizije provjeriti kako investicijski fondovi provode transakcije financiranja vrijednosnim papirima. Fondovi će se morati pobrinuti za to da uporaba te vrste transakcija ne utječe na njihovu likvidnost. Te transakcije općenito dolaze zajedno s razmjenom kolateralala kojom se osiguravaju sredstva protiv rizika druge strane. Pregledat će se kriteriji za prihvatljivost i diverzifikaciju sredstava određenih kao kolateral kako bi se osiguralo učinkovito i brzo pokrivanje potencijalnih gubitaka u slučaju neplaćanja druge strane. Posebna pozornost pridaje se mogućim vezama između sredstava koja su s bankarskim sustavom povezana ovom vrstom transakcije.

²⁸ Vidi <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 See [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

³³ Taj će pristup biti obuhvatniji od onog za kategoriju burzovno utrživih fondova (ETF).

3.3. **Ublažavanje rizika povezanih s transakcijama financiranja vrijednosnim papirima**

Uz sektor upravljanja fondovima, transakcije financiranja vrijednosnim papirima (većinom ugovori o ponovnoj kupnji ili transakcije pozajmljivanja vrijednosnih papira) imaju središnju ulogu u prekomjernoj razini zaduženosti u financijskom sektoru. Uz to, od samog početka financijske krize financijski posrednici često su bili prisiljeni koristiti vrijednosne papire (kolateral) kako bi ostvarili financiranje na tržištima. Tim kolateralom vjerovnicima se daje pokriće za rizik druge strane, no i vjerovnici ga mogu ponovno koristiti.

U EU-u taj je kolateral obično u obliku vrijednosnih papira koji se mogu ponovno posuditi drugim financijskim posrednicima kako bi se dalo jamstvo ili osigurala nove kreditne transakcije. Ako je kolateral uložen u gotovini, može se ponovno uložiti. Ponovna uporaba ili ponovno stavljanje pod hipoteku vrijednosnih papira stvara dinamične kolateralne lance u kojima se isti vrijednosni papir posuđuje više puta, što često uključuje aktere iz usporednog bankarskog sustava. Navedeni mehanizam može pridonijeti povećanju financijske poluge te ojačati procikličku prirodu financijskog sustava, koji tada postaje podložan bijegu novca iz banaka i iznenadnom smanjenju financijske poluge. Nadalje, nedostatak transparentnosti navedenih tržišta otežava utvrđivanje vlasničkih prava („tko je vlasnik čega?”), praćenje koncentracije rizika i utvrđivanje drugih ugovornih stranaka („tko je izložen kome?”). Tome svjedoče i nedavni slučajevi u kojima su veliki financijski posrednici proglasili stečaj (npr. Lehman Brothers). Ti su problemi ponekad pojačani međusobnom povezanošću financijskih institucija i strategija pretvaranja kolaterala koje provode određeni financijski akteri. Stoga neispunjavanje obveza velike financijske institucije može i destabilizirati tržište vrijednosnim papirima.

Uložen je velik napor kako bi se ti događaji bolje razumjeli i iz njih izvukla pouka. Kako bi se ti problemi riješili, Komisija razmatra zakonodavni prijedlog o vrijednosnim papirima.

3.4. **Jačanje okvira za bonitetni nadzor banaka kako bi se ograničila zaraza i rizici arbitraže**

Rizici koje usporedni bankarski sustav predstavlja reguliranim bankama mogu se rješavati na dva glavna načina:

- Postroživanje bonitetnih pravila koja se primjenjuju na banke u njihovom poslovanju s nereguliranim financijskim subjektima kako bi se smanjili rizici zaraze:

Uredbom o kapitalnim zahtjevima (CRR)³⁴ i Direktivom (CRD IV.)³⁵, koje se počinju primjenjivati od 1. siječanja 2014., postrožit će se pravila o solventnosti koja se primjenjuju na banke, osobito u vezi s kapitalnim zahtjevima za udjele u financijskim subjektima, uključujući neregulirane subjekte.

Nadalje, tom reformom bonitetnog nadzora bankama se nalaže da dodatnim vlastitim sredstvima pokrivaju rizik druge strane koji stvaraju transakcije izvedenicama OTC s drugim stranama iz usporednog bankarskog sustava. Reformom se predviđa uvođenje dodatnih kapitalnih zahtjeva za pokrivanje potencijalnih gubitaka koji rezultiraju iz promjena tržišne

³⁴ Uredba (EU) br. 575/2013 Europskog parlamenta i Vijeća od 26. lipnja 2013. o bonitetnim zahtjevima za kreditne institucije i investicijska društva i kojom se izmjenjuje Uredba (EU) br. 648/2012 (SL L 176, 27.6.2013., str.1).

³⁵ Direktiva 2013/36/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 26. lipnja 2013. o pristupu aktivnostima kreditnih institucija i bonitetnom nadzoru kreditnih institucija i investicijskih društava, kojom se izmjenjuje Direktiva 2002/87/EZ i stavlja ju izvan snage Direktive 2006/48/EZ i 2006/49/EZ (SL L 176, 27.6.2013., str. 338.)

vrijednosti tih izvedenica ako se solventnost druge strane za te izvedenice pogorša (prilagodbe kreditnog vrednovanja ili CVA). Velik broj aktera u usporednom bankarskom sustavu važne su druge strane u ovim transakcijama izvedenicama. Stoga bi bankarske institucije trebalo poticati da obavljaju manje transakcija s nereguliranim subjektima.

Nadalje, ovim zakonodavstvom donose se nova pravila za likvidnost³⁶ kojima bi se trebala produljiti dospijeca financijskih obveza banaka i smanjiti upotreba kratkoročnog financiranja, koje često odobravaju neregulirani subjekti kao novčani fondovi.

Budući da će ove mjere jednako utjecati na sve financijske druge strane banaka, bez obzira na to jesu li one regulirane ili ne, uvedene su dvije nove posebne mjere za smanjivanje rizika kojima usporedni bankarski sustav prijeti bankama:

- od 2014. banke će biti dužne svojim nadzornim tijelima prijaviti iznose glavnih izloženosti nereguliranim subjektima kao i izloženosti koje nastaju iz ugovora o ponovnoj kupnji i transakcija pozajmljivanja vrijednosnih papira,
 - do kraja 2014. Europsko nadzorno tijelo za bankarstvo (EBA) treba pripremiti smjernice za ograničavanje izloženosti banaka nereguliranim financijskim drugim stranama, dok Europska komisija do kraja 2015. treba odrediti je li primjereno uvesti takva ograničenja u budućem zakonodavstvu EU-a, uzimajući u obzir rad na europskoj i međunarodnoj razini.
- Razmatranje mogućeg proširenja opsega primjene bonitetnih pravila u svrhu smanjenja arbitražnog rizika

Proširenjem opsega ponajprije bi bilo moguće odgovoriti na pitanja izložena u izvješću o inicijativi Parlamenta, koje predviđa primjenu bonitetnih pravila na subjekte bez bankarske dozvole koji se bave aktivnostima sličnima onima kojima se bave banke.

Rasprava o usporednom bankarskom sustavu nije moguća bez uzimanja u obzir opseg primjene pravila o bonitetnom nadzor banaka EU-a. Prema zakonodavstvu EU-a,³⁷ bilo koje „poduzeće čiji je posao primanje depozita ili drugih povratnih sredstava od javnosti i odobranje kredita za vlastiti račun” mora ispunjati bonitetne zahtjeve za banke. No koncept „povratnih sredstava od javnosti”, pa čak i koncepti kredita i depozita mogu se tumačiti na različite načine, što znači da se financijski subjekti koji obavljaju slične aktivnosti mogu svrstavati u kreditne institucije u nekim državama članicama, ali ne i u drugim državama članicama. Posljedica toga je da se na te subjekte u Europskoj uniji ne moraju primjenjivati ista pravila.

Stoga je potrebna precizna procjena načina na koji se primjenjuje definicija kreditnih institucija primjenjuje u 28 država članica. Ako rezultati te procjene upute na konkretne probleme, Komisija bi delegiranim aktom mogla objasniti definiciju kreditne institucije za potrebe uredbe o bonitetnom nadzoru za banke na temelju članka 456. Uredbe o CRR-u.

Stupanje na snagu Uredbe o CRR-u – dakle, uredbe, za razliku od prijašnjeg uređenja u kojem je definicija kreditnih institucija bila sadržana u direktivi – znači da će se od 2014. samo oni financijski subjekti koji ispunjavaju uvjete za uzimanje depozita i kreditne djelatnosti moći

³⁶ Ta nova pravila finalizirat će se nakon dovršavanja studija utjecaja.

³⁷ Članak 4. stavak 1. Direktive 2006/48/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 14. lipnja 2006. o osnivanju i obavljanju aktivnosti kreditnih institucija (preinačeno) (SL L 177 30.6.2006., str. 1.) i točka 1. članka 4. stavka 1. Uredbe (EU) br. 575/2013 Europskog parlamenta i Vijeća od 26. lipnja 2013. o bonitetnim zahtjevima za kreditne institucije i investicijska društva i izmjenjuje Uredba (EU) br. 648/2012 (SL L 176, 27.6.2013., str.1.).

svrstati u „kreditne institucije”. Dosada je državama članicama bilo dopušteno da pri prenošenju Direktive 2006/48/EZ šire definiraju kreditne institucije. Na primjer, u nekim se državama članicama davatelji kredita koji ne primaju depozite, primjerice financijska društva, mogu svrstati u kreditne institucije i stoga se od njih može zahtijevati da ispunjavaju pravila EU-a o bonitetnom nadzoru banaka. Neke države članice mogu donijeti odluku o nastavku primjene bonitetnih zahtjeva za banke ili prilagođenih bonitetnih zahtjeva za te davatelje kredita. Druge mogu odlučiti da neće primjenjivati posebna pravila. To može rezultirati različitim primjenom pravila o bonitetnom nadzoru među državama članicama u vezi sa subjektima koji ne ispunjavaju zahtjeve iz definicije kreditne institucije u CRR-u. Uključivanjem u procjenu svih financijskih subjekata koji obavljaju djelatnosti slične onima koje obavljaju banke, a nisu svrstani u kreditne institucije pridonijet će se ocjeni razlika u nacionalnim postupcima o bonitetnom nadzoru³⁸.

Komisija će stoga od EBA-a zatražiti da procijeni veličinu financijskih subjekata koji nisu obuhvaćeni europskom uredbom o bonitetnom nadzoru banaka. Budući da će ta zadaća zahtijevati horizontalnu ocjenu financijskog sektora, EBA će se moći osloniti i na rezultate rada koji su obavila ostala europska nadzorna tijela.

Takvom bi se inicijativom omogućilo jačanje okvira europskog makrobonitetnog nadzora koji banke obvezuje da na zahtjev nadzornih tijela održavaju protucikličke kapitalne zalihe kada ta tijela procijene da je opseg kreditiranja prekomjeran. Instrument takve vrste može biti potpuno učinkovit samo ako u obzir uzima sve aktere u financijskom sustavu koji odobravaju kredit, a ne samo kreditne institucije.

Komisija će u obzir uzeti i buduće preporuke FSB-a o drugim subjektima iz usporednog bankarskog sustava koji trenutno nisu podložni odgovarajućem nadzornom okviru te će po potrebi predložiti zakonske mjere kako bi se to ispravilo.

3.5. **Veći nadzor nad sektorom usporednog bankarskog sustava**

Usporedni bankarski sustav po svojoj je prirodi višedimenzionalan i dinamičan. Prilagođava se promjenama na tržištima i promjenama propisa. Komisija stoga traži da državna i europska tijela konstantno budu na oprezu i da budu opremljena mehanizmima za nadzor dostupnima za ovaj sustav.

Zbog difuzne prirode usporednog bankarskog sustava provođenje takvog nadzora još je složenije. S obzirom na nadležnosti koje su trenutno dodijeljene nadzornim tijelima, odgovornost za nadzor još nije jasno definirana ili nije dovoljno razrađena. U tom je kontekstu nužno da državna i europska tijela poduzmu mjere radi uspostave odgovarajućeg i sveobuhvatnog sustava nadzora.

Na **nacionalnoj razini** svaka država članica mora osigurati utvrđivanje i nadzor nad rizicima svojstvenima usporednom bankarskom sustavu. Tu zadaću često provode tijela nadležna za makrobonitetni nadzor financijskog sektora, ako takva tijela postoje, u suradnji sa središnjim bankama i sektorskim nadzornim tijelima. Komisija će posebnu pozornost posvetiti kvaliteti nadzora i tome da državna tijela blisko surađuju. Budući da je usporedni bankarski sustav globalan, provođenje analize rizika mora se omogućiti na prekograničnoj osnovi.

Na **europskoj razini** trenutno se radi na procjeni, identifikaciji i praćenju subjekata i rizika koje predstavlja usporedni bankarski sustav. Pripreme su provedene u ESRB-u i europskim nadzornim tijelima (EBA, EIOPA, ESMA). Taj se posao u cijelosti mora ubrzati i koordinirati, pri čemu se mora osigurati da nadzornim tijelima ne promakne nijedan izvor

³⁸ To je, na primjer, slučaj za djelatnosti potrošačkog kreditiranja, faktoringa pa čak i djelatnosti lizinga koje se u nekim državama članicama obavljaju bez bankarske dozvole.

sistenskog rizika. Moraju se smanjiti mogućnosti za arbitražu među financijskim sektorima kao i prekogranične mogućnosti zaobilaznja bonitetnih pravila.

Taj aspekt, kao i moguća potreba razjašnjavanja institucijske uloge svakog tijela rješavat će se u okviru procjene Europskog sustava financijskih nadzornih tijela (ESFS), koju će u 2013. provesti Komisija. U toj će se procjeni osobito uzeti u obzir postojanje učinkovitih postupaka prikupljanja i razmjene informacija o usporednom bankarskom sustavu. U raspravi će se u obzir uzeti i događaji povezane s primjenom jedinstvenog nadzornog mehanizma.

3.6. Zaključak

Sektor usporednog bankarstva ne treba promatrati isključivo u smislu rizika koje predstavlja; bitno je prepoznati i njegovu važnu ulogu u financijskom sektoru. On predstavlja alternativni financijski kanal koji je neophodan stvarnom gospodarstvu, posebno u vremenima kada tradicionalni akteri u bankarskom sustavu smanjuju financijsku potporu.

Mjere opisane u ovoj Komunikaciji nisu iscrpne, stoga će Komisija i dalje procjenjivati jesu li potrebne dodatne mjere radi stvaranja odgovarajućeg okvira za usporedni bankarski sustav. Takav dinamičan i inovativan pristup nužan je kako bi se odgovorilo na promjene u tom sustavu, koji se neprestano prilagođava regulatornom kontekstu.

Glavne mjere u vezi s usporednim bankarskim sustavom¹

	2009. – 2012.	2013.		2014. i kasnije
Neizravan pristup s pomoću Uredbe o bankarstvu	• CRD 2. provodi se od 2010. • CRD 3. provodi se od 2011. • Izmjena IFRS 7 u 2011. (uklj. određene sekuritizacijske rizike)	• Savjetovanje EU-a o strukturnoj reformi bankarstva (aktivnosti praćenja nakon izvješća Liikanen)	• Prijedlog COM o strukturnoj reformi	• Provedba CRD-a 4. od 1.1.2014. • Provedba izmjena IFRS 10, 11, 12 (zahtjevi za konsolidaciju/objavljivanje)
Posebne inicijative u bankarskom sektoru / usporednom bankarskom sustavu			• Početak ocjenjivanja koje provodi EBA o opsegu uredbe o bonitetnom nadzoru banaka (konačno izvješće u 2014.)	• Izvješće EBA-e o ograničenjima za izloženost nereguliranim subjektima
Neizravan pristup / Sektor osiguranja		• Izvješće EIOPA-e za trijalog Omnibus II.	• Završetak trijaloga Omnibus II.	• Delegirani akti za Solventnost II. (uključujući kapitalne zahtjeve i zahtjeve za upravljanje rizikom)
Sektor upravljanja imovinom	• Rad tijela IOSCO/FSB/ESRB na preporukama za politiku u vezi s novčanim fondovima	• Provedba AIFMD-a (rok za prenošenje je 22. srpnja)	• Prijedlog uredbe o novčanim fondovima (4. rujna)	• Preispitivanje UCITS-a uključujući ulagačke tehnike i strategije fondova
Okvir za prijenos rizika	• EMIR stupio na snagu 2012.	• Doneseni tehnički standardi (ožujak)		• Tehnički standardi o ugovorima podložnima obveznom kliringu donijet će se u 2. tromjesečju, a stupaju na snagu u 3. tromjesečju
Ublažavanje rizika povezanih s transakcijama financiranja vrijednosnim papirima		• Rad FSB-a na preporukama za politiku u vezi s pozajmljivanjem i ponovnom kupnjom vrijednosnih papira		• Prijedlog Zakona o vrijednosnim papirima uključujući elemente o pravima vlasništvu nad imovinom i transparentnosti.
Veća transparentnost usporednog bankarskog sustava		• Osnivanje Odbora za regulatorni nadzor LEI-ja • Provedba uredbe o kratkoj prodaji (veća transparentnost za CDS-ove i zabrana nepokrivenih suverenih CDS-ova) • Revizija MIFID-a / povećan opseg transparentnosti		• Stupanje na snagu izvještajnih zahtjeva za transakcije izvedenicama u trgovinskom repozitoriju (EMIR) (1. tromjesečje) • Nadležna tijela trebaju razviti okvir za praćenje (npr. radna skupina ESRB-a) • Prijedlozi zakona o vrijednosnim papirima / Posebne mjere za transakcije financiranja vrijednosnim papirima (npr. inicijativa ESB-a o trgovinskom repozitoriju) • Faza uvođenja identifikatora pravnih osoba (LEI)
Nadzorni okvir EU-a		• Preispitivanje EFSF-a od strane Komisije		• Vidjeti jesu li potrebne dodatne mjere za poboljšanje nadzora usporednog bankarskog sustava u EU-u
Agencije za procjenu kreditne sposobnosti	• CRA 1. provodi se od 2009. • CRA 2. provodi se od 2011.	• CRA 3. provodi se od 20. lipnja 2013. (koje se naročito odnose na sukob interesa, prekomjerno oslanjanje na rejtinge)		

¹ Svi datumi su okvirni.

Alati za sanaciju nebankarskih subjekata	• COM javno savjetovanje o sanaciji nebankarskih subjekata	• Interno ocjenjivanje / rezultati rada na međunarodnoj razini (FSB o sanaciji i CPSS-IOSCO u području oporavka infrastrukture financijskog tržišta)	• Inicijativa COM (zakonodavni prijedlog o oporavku i sanaciji središnjih drugih ugovornih strana i Komunikacija o usmjeranju politike u vezi s ostalim nefinancijskim institucijama)
---	--	--	---