



EVROPSKÁ
KOMISE

V Bruselu dne 4.9.2013
COM(2013) 614 final

SDĚLENÍ KOMISE RADĚ A EVROPSKÉMU PARLAMENTU

Stínové bankovníctví – ošetření nových zdrojů rizik ve finančním sektoru

SDĚLENÍ KOMISE RADĚ A EVROPSKÉMU PARLAMENTU

Stínové bankovníctví – ošetření nových zdrojů rizik ve finančním sektoru

Úvod

Od počátků finanční krize z let 2007/2008 uskutečňuje Evropská komise dosud nejrozsáhlejší reformu finančních služeb v rámci Evropy. Cílem je obnovit udržitelné zdraví a stabilitu tohoto sektoru prostřednictvím řešení nedostatků a slabých míst, jež odhalila krize.

Přístup Komise je založen na globálním a komplexním ošetření všech finančních rizik a na zajištění toho, aby přínosy v důsledku posílení některých aktérů a trhů nebyly oslabeny přesunem finančních rizik do méně regulovaných sektorů. Taková regulatorní arbitráž by značnou měrou oslabil dopad reformy. Komise proto v březnu 2012 zveřejnila zelenou knihu o stínovém bankovníctví¹ s cílem shromáždit podklady pro nejlepší řešení rizik pocházejících ze zprostředkování úvěrů, které zahrnuje **subjekty** a **činnosti** mimo standardní bankovní systém.

Sektor stínového bankovníctví je rovněž předmětem zvýšeného zájmu na mezinárodní scéně. Vedoucí představitelé skupiny G20 požádali Radu pro finanční stabilitu (FSB)², aby se zaměřila na stínové bankovníctví, identifikovala hlavní rizika a podala vhodná doporučení. Hlavním cílem, který opakovaně při několika příležitostech potvrdila G20, je odstranit všechna temná zákoutí finančního sektoru a rozšířit „regulaci a dohled na veškeré finanční instituce, nástroje a trhy, jež jsou významné ze systémového hlediska“³.

První doporučení FSB budou potvrzena vedoucími představiteli skupiny G20 v Petrohradu ve dnech 5. až 6. září 2013. Komise se velice aktivně podílela na práci FSB a závěry uvedené v tomto sdělení jsou plně v souladu se směry vytyčenými FSB.

V návaznosti na konzultace vyplývající ze zelené knihy a v okamžiku, kdy je stanoveno značné posílení a rozšíření finanční regulace v Evropě, hodlá Komise vymezit pro následující měsíce svůj plán, jenž usiluje o snížení vzniku rizik v neregulovaném systému, a to zejména rizik systémové povahy⁴. Tato rizika by mohla vznikat zejména v důsledku vzájemného propojení sektoru stínového bankovníctví s regulovaným finančním systémem.

Byť pojem „stínové bankovníctví“ byl oficiálně vymezen v rámci rozhovorů G20 teprve nedávno, rizika s ním spojená nejsou nikterak nová. Komise společně s evropskými spoluzákonodárci již přijala či přijímá řadu opatření, jež mají tato rizika lépe rámcově ošetřit, jako jsou např. pravidla pro činnost hedgeových fondů⁵ a posílení vztahů bank s neregulovanými aktéry⁶.

Toto sdělení uvádí řadu priorit, u nichž Komise hodlá převzít iniciativu, jako je např. transparentnost sektoru stínového bankovníctví, stanovení rámce pro fondy peněžního trhu, reforma pravidel pro subjekty kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP), právo cenných papírů a rizika spojená s obchody souvisejícími s financováním

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

² Viz tisková zpráva G20 v návaznosti na summit v Cannes, listopad 2011.

³ Viz tisková zpráva G20 v návaznosti na summit v Londýně ze dne 2. dubna 2009.

⁴ Veškerá opatření, jež Komise v tomto dokumentu navrhuje, jsou v souladu a slučitelná se stávajícím víceletým finančním rámcem (2007–2013) a návrhem rámce pro nadcházející období (2014–2020).

⁵ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2011/61/EU o správcích alternativních investičních fondů (AIFMD), Úř. věst. L 174, 1.7.2011, s.1.

⁶ Například ustanovení týkající se sekuritizace expozic v revidovaných kapitálových požadavcích, jež jsou uvedena v nařízení (EU) č. 575/2013 a ve směrnici 2013/36/EU.

cennými papíry (zejména půjčování cenných papírů a repo obchody) a stanovení rámce pro vzájemné vztahy s bankami. Zvláštní pozornost se dále zaměří na úpravu dohledu, aby bylo zajištěno adekvátní ošetření všech významných rizik. Určité oblasti navíc vyžadují další analýzu a budou upřesněny později v průběhu tohoto roku, a to zejména na základě analýzy útvarů Komise a práce skupiny G20.

1. DISKUSE O STÍNOVÉM BANKOVNICTVÍ

1.1. Význam stínového bankovníctví v souvislosti s finanční reformou v EU

- Co je stínové bankovníctví?

Regulační orgány vymezují stínové bankovníctví jako systém zprostředkování úvěrů, který zahrnuje **subjekty** a **činnosti** mimo standardní bankovní systém⁷.

Zahrnuje **subjekty**, které:

- shromažďují finanční prostředky, jež mají vlastnosti vkladů;
- provádějí transformaci splatnosti a/nebo likvidity;
- umožňují převod úvěrového rizika;
- využívají přímého nebo nepřímého pákového efektu⁸.

Činnosti stínového bankovníctví, zejména sekuritizace, půjčování cenných papírů a repo obchody jsou důležitým zdrojem financování finančních subjektů.

- Proč je zapotřebí věnovat tomuto systému bedlivou pozornost?

Kromě rizik spojených s obcházením stávajících pravidel a kromě skutečnosti, že v důsledku těchto subjektů či činností může docházet ke skrytému hromadění vysokých objemů dluhu ve finančním sektoru, je zapotřebí stínové bankovníctví sledovat i ve vztahu k jeho rozsahu, jeho těsnému napojení na regulovaný finanční sektor a systémovým rizikům, jež z něj vyplývají.

Prvním faktorem je velikost. Odhady rozsahu stínového bankovníctví, byť ne zcela přesné, ukazují v absolutních hodnotách i vyjádřením podílu ve vztahu k celosvětovému finančnímu sektoru na to, že některé z jeho prvků by mohly být významné ze systémového hlediska. Poslední studie Rady pro finanční stabilitu⁹ uvádějí, že celková aktiva stínového bankovníctví, přiblížená účetní kategorií „ostatní finanční zprostředkovatelé“, dosahují objemu přibližně poloviny objemu regulovaného bankovního systému. I když od roku 2008 došlo k mírnému snížení objemu aktiv stínového bankovníctví, dosahovala celková částka pro rok 2011 výše 51 bilionů EUR. Z hlediska teritoriálního rozložení se největší podíl soustřeďuje ve Spojených státech amerických, jež dosahuje přibližně 17,5 bilionů EUR¹⁰, za

⁷ Viz zpráva Rady pro finanční stabilitu ze dne 12. dubna 2011 s názvem „*Shadow Banking System, Scoping the Issues* (Systém stínového bankovníctví, přehled hlavních otázek)“. Bylo zřízeno pět pracovních skupin, jejichž činnost se zaměřuje na i) vztah systému stínového bankovníctví a bank, ii) omezení rizik spojených s fondy peněžního trhu, iii) rizika vyplývající z „jiných“ subjektů stínového bankovníctví, iv) rámec pro pobídky a transparentnost sekuritizačních obchodů a v) rizika vyplývající z repo obchodů.

⁸ Jedná se o subjekty, jež mohou být vytvářeny ad hoc, jimiž jsou např. sekuritizační jednotky nebo konduity, fondy peněžního trhu, investiční fondy poskytující úvěr či využívající pákového efektu, jako jsou např. některé hedgeové fondy, fondy soukromého kapitálu a finanční subjekty poskytující úvěry či úvěrové záruky, jež nepodléhají na rozdíl od bank regulaci, nebo některé pojišťovny či zajišťovny vydávající nebo zaručující úvěrové produkty.

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

¹⁰ Ve studii FSB jsou částky uvedeny v USD. To představuje 67 bilionů USD, z nichž je 23 bilionů USD ve Spojených státech amerických, 22 bilionů USD v eurozóně a 9 bilionů USD ve Spojeném království.

ním následuje EU¹¹ s částkou dosahující pro eurozónu výše 16,8 bilionů EUR a Spojené království s objemem ve výši 6,8 bilionů EUR.

Druhým faktorem zvyšujícím rizika je vysoká provázanost systému stínového bankovníctví s dalšími částmi finančního sektoru, zejména s regulovaným bankovním systémem. Všechna nesprávně řešená slabá místa či destabilizace významného aktéra stínového bankovníctví by mohly vyvolat vlnu nákazy, jež by postihla sektory podléhající nejprísnějším obezřetnostním pravidlům.

Cílem je tudíž zajistit, aby byla v zájmu posílení integrity trhu a zvýšení důvěry střadatelů a klientů řádně ošetřena možná systémová rizika ohrožující finanční sektor a snížily se možnosti vzniku případů regulatorní arbitráže.

1.2. Odezvy na zelenou knihu Komise

Řada příspěvků obdržených v návaznosti na zveřejnění zelené knihy¹² a zpráva z vlastního podnětu Evropského parlamentu¹³, která výrazně přispěla k debatě, zdůrazňují význam této otázky pro finanční odvětví, nefinanční systém a veřejné orgány.

Většina respondentů důrazně podpořila opatření usilující o vymezení jasnějších pravidel pro stínové bankovníctví. Řada z nich vyzvala Komisi, aby přijala přiměřený přístup, který se prioritně zaměří na činnosti či subjekty, z nichž pro hospodářský a finanční sektor vyplývá vysoká úroveň rizika systémového charakteru. Tento přístup by měl co nejvíce využít stávající právní rámec EU, aby byla zajištěna soudržnost a návaznost.

Navržená definice stínového bankovníctví stanovená v zelené knize byla v obecné rovině respondenty potvrzena. Někteří z účastníků konzultace by upřednostnili konkrétnější vymezení, avšak jiní zdůraznili, že je důležité, aby byla k dispozici obecnější a flexibilní definice, která se bude moci přizpůsobit změnám v systému. Řada respondentů však nepřivítala pojem „stínové bankovníctví“ s velkým nadšením, neboť jej vnímali především v jeho negativních konotacích. Komise si tyto obavy uvědomuje, ale sama používá uvedený pojem neutrálně a bez konotací. V této fázi je však velmi obtížné zavádět alternativní terminologii, protože v současné době se už jedná o pojem, který je při mezinárodních jednáních běžně používán.

Rovněž panuje obecná shoda, pokud jde o potřebu snížit možnosti budoucí regulatorní arbitráže mezi odvětvími, jež podléhají striktní regulaci, a jinými segmenty trhu, v nichž by bylo možné provádět stejné finanční činnosti, aniž by podléhaly stejné úrovni regulace. Obecným cílem Komise je uplatnit důsledný přístup, v rámci něhož se na činnosti, z nichž vyplývají stejná rizika, použijí stejná pravidla.

2. JSOU PŘIJATÉ REFORMY VHODNOU ODPOVĚDÍ NA RIZIKA VLASTNÍ STÍNOVÉMU BANKOVNICTVÍ?

Komise rozběhla ambiciózní a průkopnický program finanční reformy, kterému Evropský parlament a Rada ve funkci spoluzákonodárců udělily prioritu.

¹¹ Aby bylo možné provést mezinárodní srovnání, jsou použita data Rady pro finanční stabilitu. Studie rovněž provádí Komise, Evropská centrální banka, Evropský orgán pro cenné papíry (ESMA) a Evropská rada pro systémová rizika (ESRB). Tyto studie však vycházejí z odlišných metodik, definic a pramenů údajů, v důsledku čehož se výsledky odhadů mohou značně rozcházet.

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

¹³ Viz [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. Opatření zaměřená na finanční subjekty

- Posílení požadavků uložených bankám ve vztahu k jejich činnostem souvisejícím se systémem stínového bankovníctví

Subjekty stínového bankovníctví mohou být do určité míry sledovány prostřednictvím jejich vztahů k bankám. V tomto ohledu jsou zejména důležité dva soubory požadavků: požadavky vztahující se k obchodům uzavřeným mezi bankami a jejich finančními partnery a účetní pravidla týkající se konsolidace. Za prvé byla přijata opatření, jež mají zajistit, aby došlo k důkladnému sladění zájmů osob, které iniciují sekuritizační obchody, se zájmy koncových investorů. Od vstupu revize směrnice o kapitálových požadavcích CRD II¹⁴ v platnost, k čemuž došlo na konci roku 2010, mají úvěrové instituce povinnost ověřovat, že si původce nebo sponzorská instituce obchodu ponechali ekonomický podíl, který činí alespoň 5 % sekuritizovaných aktiv. Revize směrnice o kapitálových požadavcích CRD III¹⁵ následně zpřísnila kapitálové požadavky pro rizika související se sekuritizačními obchody, zejména její součástí těchto struktur víceúrovňová sekuritizace, a posílila obezřetnostní požadavky týkající se podpory sekuritizačních nástrojů¹⁶.

Za druhé, významnou roli hrají i účetní požadavky týkající se transparentnosti, neboť umožňují investorům, aby identifikovali rizika nesená bankami a jejich expozice vůči stínovému bankovnímu sektoru. Účetní standardy pro konsolidaci konkrétně stanovují, zda musí být určitá jednotka zahrnuta v konsolidované rozvaze banky či nikoli. Změny provedené Radou pro mezinárodní účetní standardy (IASB) u ustanovení mezinárodních standardů účetního výkaznictví (IFRS) 10, 11 a 12, jež v Evropě vstoupí v platnost v roce 2014, stanoví požadavky týkající se účetní konsolidace a zvýší rozsah informací zveřejňovaných o nekonsolidovaných strukturovaných jednotkách. Basilejský výbor pro bankovní dohled dále zahájil přezkum postupů obezřetnostní konsolidace a své závěry zveřejní do konce roku 2014. Komise tento vývoj bedlivě sleduje.

Rada pro mezinárodní účetní standardy v roce 2010 zpřísnila požadavky na zveřejňování údajů, jež se týkají podrozvahových expozic v případě převodů finančních aktiv, přičemž tyto požadavky nabyly v Evropě účinnosti ode dne 1. července 2011 (IFRS 7). V průběhu krize nedostatek informací o tomto typu závazků vedl k tomu, že investoři a orgány pro bankovníctví nemohli správně identifikovat veškerá rizika nesená bankami.

- Posílení požadavků uložených pojišťovnám ve vztahu k jejich činnostem souvisejícím se systémem stínového bankovníctví

Řadu otázek stínového bankovníctví řeší i směrnice Solventnost II¹⁷ využitím přístupu založeného na hodnocení rizik, jakož i uložením striktních požadavků na řízení rizik, včetně zásady „obezřetného jednání“ pro investice. Obdobně jako právní předpisy EU v oblasti bankovníctví, zavádí směrnice přístup vycházející z celkové rozvahy, kdy dohledu nad skupinou podléhají všechny jednotky a expozice.

¹⁴ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/111/ES ze dne 16. září 2009, kterou se mění směrnice 2006/48/ES, 2006/49/ES a 2007/64/ES, pokud jde o banky přidružené k ústředním institucím, některé položky kapitálu, velkou angažovanost, režimy dohledu a krizové řízení, Úř. věst. L 302, 17.11.2009, s. 97.

¹⁵ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2010/76/EU ze dne 24. listopadu 2010, kterou se mění směrnice 2006/48/ES a 2006/49/ES, pokud jde o kapitálové požadavky na obchodní portfolio a resekuritizace a o dohled nad zásadami odměňování, Úř. věst. L 302, 14.12.2010, s. 3.

¹⁶ Komise rovněž sleduje činnost Basilejského výboru pro bankovní dohled zaměřenou na tuto problematiku a jím navrhované změny stávajících úprav.

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

Některé činnosti, jako např. pojištění hypotečních úvěrů¹⁸, dohody o likviditních swapech s bankami a přímé poskytování úvěrů mohou být důvodem zvláštního znepokojení. Ustanovení týkající se řízení rizik a kapitálových požadavků budou upřesněna v technických opatřeních provádějících směrnici Solventnost II. To zajistí dostatečné pokrytí rizik vyplývajících z těchto činností a sníží možnosti regulatorní arbitráže. Směrnice Solventnost II konkrétně stanoví, že se na přímé úvěry budou vztahovat kapitálové požadavky a že pro vytváření sekuritizačních nástrojů bude požadováno povolení udělované orgány dohledu. Prováděcí pravidla k této směrnici budou v souvislosti s pojišťovacími jednotkami pro speciální účel zahrnovat povolení a průběžné regulační požadavky na solventnost, správu a vykazování.

- Harmonizovaný rámec pro správce alternativních investičních fondů

Evropa již přijala opatření vůči finančním aktérům, kteří v minulosti regulaci na úrovni EU nepodléhali. Směrnice o správcích alternativních investičních fondů (AIFMD)¹⁹ stanovuje harmonizované požadavky pro subjekty, jež odpovídají za řízení a správu tohoto druhu fondů. Tato pravidla se od 22. července 2013 musí uplatnit na všechny hedgeové fondy, fondy soukromého kapitálu a na nemovitostní fondy²⁰.

Aby získal povolení, musí správce splňovat požadavky, pokud jde o kapitál, řízení rizik a likvidity, jmenování jednoho depozitáře, a pravidla týkající se transparentnosti, jež se vztahují na investory a orgány dohledu. Na pákový efekt se bude vztahovat zvláštní dohled. Prokáže-li se nadměrné použití pákového efektu ve vztahu k rizikům a stabilitě finančního systému, mohou vnitrostátní orgány na doporučení Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy (ESMA) omezit jeho použití.

2.2. Opatření přijatá v zájmu posílení integrity trhu

- Rámec pro nástroje převodu rizik

Vážným problémem může být šíření nákazy mezi regulovaným finančním systémem a stínovým bankovníctvím, přičemž tento problém může ještě zhoršit, zejména v napjatých okamžicích, nedostatečná transparentnost. Finanční krize odhalila klíčovou roli, kterou hrají mimoburzovní (OTC) deriváty, jako jsou například úvěrové deriváty. Nařízení o OTC derivátech, ústředních protistranách a registrech obchodních údajů²¹ (označované též jako EMIR – nařízení o infrastruktuře evropských trhů) vyžaduje, aby byl prováděn centrální clearing veškerých standardizovaných derivátových smluv, jakož i výzev k doplnění zajištění v případě nestandardizovaných transakcí. Tím se zajistí, že všechny informace související s veškerými evropskými transakcemi s deriváty budou ukládány v registru obchodních údajů, k němuž budou mít přístup všechny dotčené orgány dohledu. Zajištění transparentnosti těchto transakcí umožní, aby byly jasně vymezeny role subjektů systému stínového bankovníctví.

V rámci provádění a následných přezkumů tohoto nařízení Komise posoudí, do jaké míry se jeho oblast působnosti vztahuje na subjekty náležející do stínového bankovníctví, a rozhodne o tom, zda je zapotřebí přijmout doplňková opatření, aby bylo zajištěno, že tyto subjekty nebudou vyňaty z povinností týkajících se kompenzace a transparentnosti, jež jsou uloženy prostřednictvím centrálních registrů obchodních údajů.

¹⁸ Útvary Komise přihlédnou zejména k zásadám Společného fóra, jež budou finalizovány na konci roku 2013. <http://www.bis.org/press/p130211.htm>.

¹⁹ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2011/61/EU o správcích alternativních investičních fondů (AIFMD), Úř. věst. L 174, 1.7.2011, s.1.

²⁰ Ke konci třetího čtvrtletí roku 2012 dosáhla celková aktiva spravovaná těmito alternativními fondy objemu přibližně 2,5 bilionů EUR (zdroj: Evropská asociace podílových fondů – EFAMA).

²¹ Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 648/2012 ze dne 4. července 2012 o OTC derivátech, ústředních protistranách a registrech obchodních údajů, Úř. věst. L 201, 27.7.2012, s. 1.

Nařízení o prodeji na krátko²² kromě toho řeší některé z těchto obav zvýšením transparentnosti v případech pozic swapů úvěrového selhání a zákazem prodejů na krátko u nekrytých swapů úvěrového selhání na státní dluhopisy.

- Posílené úpravy sekuritizace

Sekuritizace je z hlediska efektivního financování hospodářství důležitou metodou financování. Využívá se však i k převodům značných objemů úvěrového rizika z tradičního bankovního systému bez dostatečných záruk.

Požadavky obdobné těm, které jsou stanoveny ve směrnici CRD II, jsou stanoveny pro pojišťovny (Solventnost II), správce alternativních investičních fondů (AIFMD) a subjekty kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP).

Evropský regulační rámec je v souladu s doporučeními, která dne 16. listopadu 2012 vydala Mezinárodní organizace komisí pro cenné papíry (IOSCO)²³. Komise bude i nadále důsledně přihlížet k těmto zásadám, aby zajistila rovné zacházení a náležitě vyhodnotila rizika na mezinárodní úrovni. Posilování sekuritizačního rámce rovněž obnáší přijímání důrazných opatření ve vztahu k transparentnosti. Komise vítá veškeré podněty usilující o zvyšování transparentnosti a posilování standardizace zveřejňování. Podněty iniciované centrálními bankami například v oblasti kolaterálu²⁴ či odvětvím v oblasti uplatňování označování²⁵ umožní orgánům dohledu důkladnější monitorování rizik a investorům jejich podrobnější analýzu. To by mělo vytvořit příznivější podmínky pro oživení na tomto trhu.

- Posílený rámec pro ratingové agentury

Ratingové agentury hrají v řetězci stínového bankovníctví významnou roli. Ratingové úkony mají přímý dopad na jednání investorů, dlužníků, emitentů a vlád. Finanční krize zdůraznila význam, který má hodnocení těchto ratingových agentur zejména pro rozhodování investorů, a to, jak jejich prostřednictvím snadno dochází k neúměrnému poskytování úvěrů a procyklickým reakcím, v mnoha případech také v sektoru stínového bankovníctví usnadňováním vytváření nadměrného pákového efektu. EU přijala tři nařízení²⁶, jejichž cílem je vymezit pro tyto agentury jasnější rámec. Tento nový rámec sníží nadměrné spoléhání na externí ratingy, zlepší kvalitu ratingů a zvýší odpovědnost ratingových agentur. Třetí nařízení o ratingových agenturách (CRA3), jež vstoupilo v platnost dne 20. června 2013, přispěje k zamezení střetu zájmů, neboť jim přiřkne určitou odpovědnost a rovněž sníží nadměrnou a automatickou odkázanost na tyto ratingy. Tato opatření společně pomohou k vytvoření zdravějšího a odolnějšího stínového bankovníctví.

²² Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 236/2012 ze dne 14. března 2012 o prodeji na krátko a některých aspektech swapů úvěrového selhání, Úř. věst. L 86, 24.3.2012, s. 1.

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

²⁴ Viz např. podněty přijaté Eurosystemem a Bank of England.

²⁵ Dva příklady, jež lze uvést, jsou označení PCS (Prime Collateralised Securities) týkající se trhu s cennými papíry krytými aktivy a označení Evropské rady pro kryté dluhopisy (ECBC) pro trh s krytými dluhopisy.

²⁶ Viz http://ec.europa.eu/internal_market/rating-agencies/index_en.htm odkazující na nejnovější nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 462/2013 ze dne 21. května 2013, kterým se mění nařízení (ES) č. 1060/2009 o ratingových agenturách, text s významem pro EHP, Úř. věst. L 146, 31.5.2013, s. 1, a směrnici Evropského parlamentu a Rady 2013/14/EU ze dne 21. května 2013, kterou se mění směrnice 2003/41/ES o činnostech institucí zaměstnaneckého penzijního pojištění a dohledu nad nimi, směrnice 2009/65/ES o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP) a směrnice 2011/61/EU o správcích alternativních investičních fondů, pokud jde o nadměrné spoléhání se na ratingy, Úř. věst. L 145, 31.5.2013, s. 1.

3. DALŠÍ OPATŘENÍ POSKYTUJÍCÍ RÁMEC PRO RIZIKA SPOJENÁ SE STÍNOVÝM BANKOVNICTVÍM

Lze vymezit těchto pět prioritních oblastí: zvýšení transparentnosti stínového bankovníctví, stanovení posíleného rámce pro fondy, zejména pro fondy peněžního trhu, rozvoj práva cenných papírů s cílem omezit rizika související s repo obchody, posílení obezřetnostních opatření v bankovním sektoru a zlepšení způsobu organizace dohledu nad stínovým bankovníctvím.

3.1. Zvýšená transparentnost

K účinnému monitorování rizik a zásahu v případě nutnosti je nezbytné shromažďovat podrobné, spolehlivé a soudržné údaje. Příslušné orgány musí i nadále usilovat o doplňování a rozšiřování svých statistických nástrojů, jakými je například granularita údajů o tocích fondů. V této fázi je třeba se přednostně věnovat těmto čtyřem projektům:

- Doplňující podněty týkající se sběru a výměny údajů

Je zapotřebí, aby byl ustaven rámec pro monitorování rizik stínového bankovníctví v EU. Alespoň jednou ročně by se mělo provádět pravidelné kvantitativní posouzení, jež by rovněž mělo vymezit způsob, jak zaplnit mezery, pokud jde o chybějící informace, v důsledku nichž není možné realizovat patřičné posouzení v komplexním rozsahu. Komise v této souvislosti očekává, že nová pracovní skupina Evropské rady pro systémová rizika poskytne příslušné vstupy a předloží konkrétní návrhy, včetně ukazatelů specifických rizik. Každoroční monitorovací činnost Rady pro finanční stabilitu, na kterou by mělo být dále navázáno, poskytuje na mezinárodní úrovni potřebný přehled o tomto vývoji. Kromě toho by bylo možné vhodně rozšířit společnou činnost Rady pro finanční stabilitu a Mezinárodního měnového fondu, jež se věnuje rámci pro sběr a sílení údajů velkých bank významných ze systémového mezinárodního hlediska (podnět zaplnění mezer), a to prostřednictvím sběru údajů o odvětvové provázanosti, což by posloužilo monitorování rizik spojených se stínovým bankovníctvím.

- Rozvoj centrálních registrů pro deriváty v rámci EMIR a revize směrnice o trzích finančních nástrojů (MiFID)

Nařízení EMIR vyžaduje registraci všech obchodů s deriváty v centrálních registrech (registrech obchodních údajů). Tyto požadavky na vykazování budou postupně zaváděny počínaje rokem 2014. Z hlediska monitorování stínového bankovníctví představuje sběr těchto údajů v registrech obchodních údajů zásadní krok vpřed, neboť přispívá k lepší identifikaci převodů rizik. Tyto registry poskytují okamžitý přístup k podrobným informacím o vzájemných vazbách různých aktérů. Orgánům dohledu například umožňují monitorovat, kdo kupuje či prodává ochranu na určitých trzích (úvěrové deriváty, úrokové deriváty a akciové deriváty). Pokud budou převládat subjekty náležející ke stínovému bankovníctví, jako hedgeové fondy, či takové subjekty ponesou významná rizika, mohly by je orgány dohledu identifikovat.

Revize směrnice o trzích finančních nástrojů (MiFID)²⁷ rovněž umožní zvýšit transparentnost dluhopisů, strukturovaných produktů, derivátových nástrojů a povolování emisí. Tento návrh rovněž rozšiřuje oblast působnosti směrnice, aby zahrnovala činnosti, jako je například vysokofrekvenční obchodování. Návrh tím, že výkon těchto činností bude podmíněn udělením povolení, umožní orgánům, aby identifikovaly a sledovaly snadněji rizika vyplývající pro trhy z činnosti vysokofrekvenčních obchodníků i v případech, kdy jsou tyto obchodníci součástí stínového bankovníctví.

²⁷

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

- Zavádění identifikačního kódu právního subjektu (LEI)

Na žádost G20 zřídila FSB orgán celosvětové správy – Výbor pro regulatorní dohled nad LEI – s cílem vypracovat a řídit nový standard zajištěním specifického identifikačního kódu pro každý právní subjekt, jenž je stranou finanční transakce. LEI napomůže orgánům dohledu monitorovat na přeshraničním základě veškeré finanční aktéry a jejich transakce bez ohledu na to, zda se na ně regulace vztahuje či nikoliv. Zejména bude možné identifikovat koncentraci rizik ve finančním systému, zjednodušit systémy pro vykazování a zlepšit kvalitu údajů a řízení rizik ze strany finančních subjektů. LEI ovlivní stínové bankovníctví, neboť umožní sběr mnohem více informací o subjektech provádějících finanční transakce.

V roce 2013 se uskutečnila první dvě plenární zasedání Výboru pro regulatorní dohled nad LEI. Postupně za podpory Rady pro finanční stabilitu zřídí strukturu, jež bude odpovídat za správu standardu, která bude založena na ústřední jednotce a síti lokálních subjektů působících v různých částech světa. LEI bude zprvu využíván pro vykazování derivátových produktů v Evropě a Spojených státech amerických. Jeho použití bude následně rozšiřováno i v dalších oblastech, např. při širším uplatňování regulace týkající se bank, hedgeových fondů, ratingových agentur a finančních trhů.

V tomto ohledu by měly být zdůrazněny tři významné aspekty. Za prvé, Komise podporuje zřízení místních operačních jednotek v Evropě, které mají přidělovat identifikační kódy evropským společnostem. Za druhé, Komise bude bedlivě sledovat přechodné období, které bude předcházet uplatnění identifikačních kódů v konečné podobě, aby zajistila to, že přechodné identifikační kódy budou provázané z celosvětového hlediska a uvedený výbor LEI je bude uznávat. V tomto ohledu by mělo vykazování derivátů v každé jurisdikci vycházet ze všech identifikačních kódů uznávaných tímto výborem. Komise konečně zajistí vhodnou rovnováhu mezi veřejnými a soukromými aktéry, pokud jde o chod projektu, především v souvislosti s vytvářením centrální operační jednotky, která bude sloužit coby řídicí prvek systému.

Komise posoudí možnost vypracování návrhu právního předpisu, jenž by umožnil převést povinné používání LEI do právního rámce EU.

- Potřeba zvýšení transparentnosti repo obchodů

Evropská rada pro systémová rizika (ESRB) a analýza FSB osvětlily nedostatek spolehlivých a podrobných údajů o repo obchodech a obchodech spočívajících v zapůjčování cenných papírů. Tyto údaje jsou nezbytné ke sledování rizik vyplývajících ze vzájemné provázanosti, nadměrných pákových efektů a procyklického chování. Umožní identifikovat rizikové faktory, jako je například neúměrné využívání krátkodobých finančních zdrojů k financování dlouhodobých aktiv, značná odkázanost na některé druhy kolaterálu a nedostatky při jejich posuzování. Tyto mezery vyvolávají obavy, a to zejména s ohledem na nejasnou strukturu řetězců kolaterálu zvyšující riziko nákazy.

Komise se aktivně zapojuje do mezinárodních rozhovorů o této otázce a pozorně sleduje aktuální podnět ECB, jehož cílem je zřídit centrální registr, v němž budou v reálném čase shromažďovány podrobné údaje o repo obchodech v EU. V rámci těchto prací budou i) vymezeny údaje nezbytné pro sledování těchto obchodů a ii) analyzovány údaje, jež jsou již zejména v infrastruktuře k dispozici. ECB nedávno opětovně zdůraznila, že je zapotřebí ustavit rámec pro vykazování na úrovni EU²⁸, přičemž ESRB dospěla v této souvislosti k závěru, že zřízení centrálního registru na evropské úrovni by bylo nejvhodnějším způsobem, jak sbírat údaje o repo obchodech²⁹. Komise bude tuto činnost v rámci doporučení Rady pro

²⁸ Viz <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.

finanční stabilitu bedlivě sledovat. S ohledem na tento vývoj posoudí, zda došlo ke zlepšení transparentnosti na úrovni EU, přičemž si ponechá oprávnění navrhnout příslušná legislativní opatření k nápravě stavu.

3.2. Posílení rámec pro určité investiční fondy

- Zvláštní legislativní opatření, jejichž účelem je stanovit lepší rámec pro fondy peněžního trhu

Finanční krize ukázala, že z fondů peněžních trhů, jež byly vnímány jako relativně stabilní investiční nástroje, mohou vyplývat systémová rizika. Tyto fondy jsou z hlediska investorů užitečným nástrojem, neboť nabízejí obdobné charakteristiky jako bankovní vklady: okamžitý přístup k likviditě a stabilní hodnotu. Fondy peněžního trhu jsou však nicméně investičními fondy a jako takové jsou vystaveny tržním rizikům. V obdobích značné nestability trhů je pro tyto fondy obtížné udržet likviditu a stabilitu, zejména čelí-li náhlým požadavkům na čerpání likvidity ze strany investorů. Proto by mohly představovat vážné riziko nákazy.

V návaznosti na konzultace uskutečněné v roce 2012, jejichž předmětem byla restrukturalizace odvětví správy aktiv³⁰, v rámci reakce na usnesení Evropského parlamentu³¹ zveřejnila Komise společně s tímto sdělením návrh nařízení, jež se bude bez výjimky vztahovat na všechny evropské fondy peněžního trhu <http://ec.europa.eu/internal_market/investment/money-market-funds/index_en.htm>.

Tyto návrhy zohledňují činnosti vykonané na mezinárodní (IOSCO a FSB) a evropské úrovni (doporučení Evropské rady pro systémová rizika – ESRB³² a pravidla Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy – ESMA). Zvýší zejména kvalitu a likviditu portfolií aktiv držенých těmito fondy a pro některé z těchto fondů zřídí kapitálové polštáře k pokrytí mezer v ocenění vyplývajících z fluktuace hodnoty jejich aktiv.

- Posílení rámce SKIPCP

V souvislosti s celkovým přezkumem směrnice SKIPCP (veřejná konzultace proběhla v roce 2012) se bude Komise zabývat otázkami souvisejícími s řízením aktiv. Bude provedeno celkové posouzení rámce, v němž mohou fungovat určité fondy³³, včetně způsobů využívání konkrétních technik a strategií investování.

Rozhodujícím cílem přezkumu bude posouzení, jakým způsobem využívají investiční fondy repo obchody. Fondy musí zajistit, aby využívání tohoto druhu obchodu nebylo na úkor jejich likvidity. Tyto obchody jsou zpravidla provázány výměnou kolaterálu, jehož prostřednictvím se fondy zajišťují vůči rizikům protistrany. V zájmu zajištění účinného a okamžitého krytí možných ztrát v případě selhání protistrany budou přezkoumána kritéria způsobilosti a diverzifikace aktiv poskytovaných coby kolaterál. Zvláštní pozornost se zaměří na fondy, jež jsou spojeny tímto druhem obchodů s bankovním systémem.

3.3. Snižování rizik spojených s repo obchody

Kromě odvětví řízení fondů sehrály klíčovou roli v nadměrné úrovni zadluženosti finančního sektoru i repo obchody – zejména obchody spočívající v půjčování cenných papírů nebo peněz. Od samého počátku finanční krize byli dále finanční zprostředkovatelé často nuceni využívat zajištění (kolaterál), aby získali na trzích prostředky k financování. Toto zajištění kryje věřitele vůči riziku protistrany, avšak věřitelé jej mohou používat opakovaně.

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

³¹ Viz

[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 Tento přístup bude mít oproti kategorii fondů obchodovaných na burze (ETF) širší rozsah.

V rámci EU má tento kolaterál obvykle formu cenných papírů, které lze opětovně půjčit dalším finančním zprostředkovatelům coby záruku či zajištění nových úvěrových transakcí. Je-li tento kolaterál složen v hotovosti, lze jej opakovaně investovat. Opakované využívání či návazné zástavní zajištění zástavy u cenných papírů vytváří dynamické řetězce zajištění, v nichž dochází k několikanásobnému půjčení jedné zástavy, do čehož se často zapojují aktéři systému stínového bankovníctví. Tento mechanismus může přispět k navyšování pákového efektu a zesilovat procyklický charakter finančního systému, jenž se následně stává zranitelným vůči hromadnému vybírání vkladů bank a náhlému snižování páky. Kromě toho znesnadňuje nedostatečná transparentnost těchto trhů identifikaci majetkových práv (kdo co vlastní), sledování koncentrace rizik a identifikaci protistran (kdo komu plní). Nedávné případy, v nichž významní finanční zprostředkovatelé vyhlásili úpadek (např. společnost Lehman Brothers), jsou dokladem těchto problémů. Ty jsou často zesilovány vzájemnou provázaností finančních institucí a strategiemi transformace kolaterálu, jež uplatňují určití finanční aktéři. Selhání významné finanční instituce by také mohlo destabilizovat trhy s cennými papíry.

Jsou prováděny podrobné analýzy, aby bylo možné tomuto dění lépe porozumět a vyvodit z něj ponaučení. V reakci na tyto problémy Komise zvažuje legislativní návrh týkající se práva cenných papírů.

3.4. Posílení obezřetnostního bankovního rámce, jenž má omezit nákazu a snížit rizika arbitráže

Rizika vyplývající ze stínového bankovníctví pro regulované banky by mohla být ošetřena dvěma hlavními způsoby:

- Zpřísněním obezřetnostních pravidel, jež se vztahují na bankovní operace s neregulovanými finančními subjekty, za účelem snížení rizik nákazy

Nařízením o kapitálových požadavcích (CRR)³⁴ a směrnicí o kapitálových požadavcích (CRD IV)³⁵, jež se použijí od 1. ledna 2014, se zpřísní předpisy o kapitálové přiměřenosti, jež se vztahují na banky, zejména pokud jde o kapitálové požadavky týkající se účasti ve finančních subjektech, včetně neregulovaných subjektů.

Tato reforma obezřetnostních požadavků dále uloží bankám povinnost krýt dodatečným kapitálem rizika protistrany vyplývající z obchodů s některými OTC deriváty s partnery ze stínového bankovníctví. Reforma stanoví uložení dodatečných kapitálových požadavků ke krytí možných ztrát vyplývajících ze změny tržní hodnoty těchto derivátů, zhorší-li se kapitálová přiměřenost protistrany ve vztahu k těmto derivátům, jestliže a pouze v případě, že protistrana není z tohoto pravidla osvobozena (úvěrová úprava v ocenění – CVA). U těchto derivátových obchodů vystupuje v roli významných protistran řada subjektů stínového bankovníctví. Bankovní instituce by proto mohly být pobídnuty k tomu, aby s neregulovanými subjekty uzavíraly méně obchodů.

Tyto právní předpisy dále stanoví nová pravidla pro likviditu³⁶, jež by měla vést k prodloužení lhůty splatnosti finančních závazků bank a ke snížení rozsahu využívání krátkodobého

³⁴ Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 575/2013 ze dne 26. června 2013 o obezřetnostních požadavcích na úvěrové instituce a investiční podniky a o změně nařízení (EU) č. 648/2012, Úř. věst. L 176, 27.6.2013, s.1.

³⁵ Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2013/36/EU ze dne 26. června 2013 o přístupu k činnosti úvěrových institucí a o obezřetnostním dohledu nad úvěrovými institucemi a investičními podniky, o změně směrnice 2002/87/ES a zrušení směrnic 2006/48/ES a 2006/49/ES, Úř. věst. L 176, 27.6.2013, s. 338.

³⁶ Tato nová pravidla budou dokončena po provedení studií dopadu.

financování, které často poskytují neregulované subjekty, jako jsou např. fondy peněžních trhů.

Vzhledem k tomu, že se tato pravidla budou týkat všech finančních protistran bank stejnou měrou, aniž by záleželo na tom, zda jsou regulovány či nikoli, byla zavedena dvě nová zvláštní opatření, která mají snížit rizika vyplývající bankám ze stínového bankovníctví:

- počínaje rokem 2014 musí banky vykazovat svým orgánům dohledu expozice vůči neregulovaným subjektům, jakož i expozice vyplývající z repo obchodů a obchodů ze zápůjčování cenných papírů,
 - do konce roku 2014 musí Evropský orgán pro bankovníctví (EBA) vypracovat pokyny k omezení expozice bank vůči neregulovaným finančním protistranám, přičemž Evropská komise musí do konce roku 2015 s přihlédnutím k činnosti vykonané na unijní a mezinárodní úrovni vymezit, zda je vhodné, aby byly takové limity stanoveny prostřednictvím právních předpisů EU.
- Úvahy o možném rozšíření oblasti působnosti pravidel obezřetnostního dohledu v zájmu snížení rizik arbitráže

Rozšíření rozsahu by umožnilo řešit obavy, jež byly vyjádřeny zejména ve zprávě z podnětu Evropského parlamentu, která navrhuje uplatnění obezřetnostních pravidel na subjekty, které provozují podobné bankovní činnosti jako banky, aniž by měly bankovní licenci.

Není možné jednat o stínovém bankovníctví, aniž by byl posouzen rozsah oblasti působnosti obezřetnostních pravidel EU pro bankovníctví. Podle právních předpisů EU³⁷ musí obezřetnostní požadavky pro bankovníctví splňovat jakýkoli „podnik, jehož činnost spočívá v přijímání vkladů nebo jiných splatných peněžních prostředků od veřejnosti a poskytování úvěrů na vlastní účet“. Pojem „splatné peněžní prostředky od veřejnosti“ a pojmy vklad a úvěr však lze vykládat nejrůzněji, což znamená, že finanční subjekty vykonávající stejné aktivity mohou být v některých členských státech považovány za úvěrové instituce, ale v jiných nikoli. V důsledku toho se tyto subjekty nemusí řídit v rámci Evropské unie stejnými pravidly.

Vzhledem k tomu je zapotřebí přesně posoudit, jak je definice úvěrových institucí uplatňována a jakým způsobem jsou úvěrové instituce identifikovány v rámci 28 členských států. Odhalí-li výsledky tohoto posouzení konkrétní problémy, mohla by Komise prostřednictvím aktu v přenesené pravomoci vyjasnit pojem úvěrové instituce pro účely obezřetnostní úpravy bankovníctví, a to na základě článku 456 nařízení o kapitálové přiměřenosti.

Vstupem nařízení o kapitálové přiměřenosti v platnost je (oproti předchozímu stavu, kdy byla definice úvěrové instituce obsažena ve směrnici) vzhledem k charakteru nařízení zajištěno, že za úvěrové instituce budou počínaje rokem 2014 považovány pouze finanční subjekty, které provozují oba dva druhy činnosti, tj. přijímání vkladů a poskytování úvěrů. Dosud měly členské státy možnost, aby při uvádění svých právních předpisů do souladu se směrnicí 2006/48/ES vymezily úvěrovou instituci širěji. V některých členských státech mohou být poskytovatelé úvěrů, kteří nepřijímají vklady, jako jsou například finanční společnosti, považováni za úvěrové instituce, které se musí řídit obezřetnostními pravidly EU pro

³⁷ Ustanovení čl. 4 odst. 1 směrnice Evropského parlamentu a Rady 2006/48/ES ze dne 14. června 2006 o přístupu k činnosti úvěrových institucí a o jejím výkonu (přepracované znění), Úř. věst. L 177, 30.6.2006, s.1) a čl. 4 odst. 1 bodu 1) nařízení Evropského parlamentu a rady (EU) č. 575/2013 ze dne 26. června 2013 o obezřetnostních požadavcích na úvěrové instituce a investiční podniky a o změně nařízení (EU) č. 648/2012, Úř. věst. L 176, 27.6.2013, s.1.

bankovníctví. Některé členské státy by se mohly rozhodnout, že ve vztahu k těmto poskytovatelům úvěrů budou i nadále uplatňovat obezřetnostní bankovní požadavky či upravenou podobu těchto požadavků. Jiné členské státy by se mohly rozhodnout, že nebudou uplatňovat žádná zvláštní pravidla. To může mezi členskými státy vést k rozdílům, pokud jde o obezřetnostní zacházení ve vztahu k subjektům, které nesplňují vymezení úvěrové instituce uvedené v nařízení o kapitálové přiměřenosti]. Zahrnutí všech finančních subjektů provozujících činnosti obdobné činnostem bank, aniž by byly zařazeny mezi úvěrové instituce, umožní posoudit rozdíly, pokud jde o uplatňování vnitrostátních obezřetnostních pravidel³⁸.

Úkolem Evropského orgánu pro bankovníctví (EBA) bude, aby posoudil velikost finančních subjektů, na něž se nevztahuje evropská regulace obezřetnostního bankovníctví. Vzhledem k tomu, že tento úkol bude vyžadovat horizontální posouzení finančního sektoru, Evropský orgán pro bankovníctví bude mít rovněž možnost, aby čerpal z prací, jež v této souvislosti již vykonaly ostatní evropské orgány dohledu.

Tento podnět by rovněž umožnil posílit úpravu evropského rámce obezřetnostního dohledu na makroúrovni, jenž bankám ukládá povinnost, aby udržovaly na žádost orgánů dohledu, domnívají-li se tyto, že objem úvěrů dosahuje nepřiměřené výše, proticyklický kapitálový polštář. Nástroj tohoto typu může být plně účinný jen tehdy, zohlední-li jej všechny finanční subjekty poskytující úvěry, a nikoli jen úvěrové instituce.

Komise rovněž zvažuje připravovaná doporučení Rady pro finanční stabilitu ve vztahu k jiným subjektům systému stínového bankovníctví, které v současnosti nepodléhají vhodnému rámci dohledu, a v případě potřeby navrhne legislativní opatření k nápravě této situace.

3.5. Důraznější dohled nad sektorem stínového bankovníctví

Stínové bankovníctví se vyznačuje mnohotvárností a dynamikou, jež jsou mu vlastní. Přizpůsobuje se změnám na trzích a v oblasti regulace. Komise tudíž žádá od vnitrostátních a evropských orgánů, aby nepolevovaly ve své bdělosti a měly připraveny nástroje, které lze využít pro dohled nad tímto systémem.

V důsledku nejrůznějších forem stínového bankovníctví je výkon takového dohledu velmi složitou záležitostí. Pokud jde o pravomoci, jež jsou v současnosti přiřčeny orgánům dohledu, musí se ještě přesně vymezit odpovědnost za dohled, aby nepostrádala patřičnou hloubku. S ohledem na výše uvedené je tedy zásadní, aby jak vnitrostátní, tak i evropské orgány přijaly opatření, kterými bude zajištěno zřízení vhodného a soudržného systému monitorování.

Na **vnitrostátní úrovni** musí všechny členské státy zajistit vymezení rizik vyplývajících ze stínového bankovníctví a jejich monitorování. Tento úkol často plní (pokud existují) orgány příslušné pro výkon obezřetnostního dohledu nad finančním sektorem na makroúrovni ve spolupráci s centrálními bankami a orgány odvětvového dohledu. Komise pozorně sleduje kvalitu tohoto monitorování a to, zda vnitrostátní orgány vzájemně úzce spolupracují. Vzhledem k tomu, že systém stínového bankovníctví je celosvětovým, musí být umožněno, aby byla analýza rizik prováděna na přeshraničním základě.

Na **evropské úrovni** probíhají činnosti zaměřené na posuzování, identifikaci a monitorování subjektů a rizik vyplývajících ze stínového bankovníctví. Úvodní práce již byly vykonány v rámci Evropského výboru pro systémová rizika a ze strany evropských orgánů dohledu (Evropského orgánu pro bankovníctví – EBA, Evropského orgánu pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění – EIOPA, Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy –

³⁸ Do této kategorie náleží například činnosti spojené s poskytováním spotřebitelského úvěru, faktoringové a leasingové činnosti, jež jsou v některých členských státech provozovány bez bankovní licence.

ESMA). Všechny tyto činnosti musí být posíleny a koordinovány, aby bylo zajištěno, že pozornosti dohledu neunikne žádný zdroj systémového rizika. Musí se snížit příležitosti vzniku arbitráže mezi finančními sektory a možnosti přeshraničního obcházení obezřetnostních pravidel.

Toto hledisko společně s případnou potřebou vyjasnit institucionální úlohu jednotlivých orgánů budou řešeny zejména v rámci přezkumu Evropského systému dohledu nad finančním trhem, který Komise uskuteční v roce 2013. Toto posouzení zohlední zejména skutečnost, zda jsou k dispozici účinné postupy pro sběr a výměnu informací o stínovém bankovníctví. Diskuse rovněž zohlední vývoj související s realizací jednotného mechanismu dohledu.

3.6. Závěr

Na sektor stínového bankovníctví by se nemělo nahlížet pouze z pohledu rizik, která z něj vyplývají; je rovněž důležité vnímat významnou roli, kterou plní v rámci finančního odvětví. Zabezpečuje alternativní zdroj financování životně důležitý pro reálnou ekonomiku, zejména pak v okamžiku, kdy tradiční aktéři bankovního systému snižují svou finanční podporu.

Opatření uvedená v tomto sdělení nepředstavují vyčerpávající soubor, neboť Komise bude nadále posuzovat, zda není k zajištění vhodného rámce pro stínové bankovníctví zapotřebí doplňujících opatření. Tento dynamický přístup zaměřený na budoucnost je nezbytný k tomu, aby bylo možné reagovat na změny v tomto systému, jenž se neustále přizpůsobuje regulačním podmínkám.

Hlavní opatření v oblasti stínového bankovníctví³⁹

	2009–2012	2013		2014 a další léta
Nepřímý přístup prostřednictvím bankovní regulace	● CRD 2 provedená v roce 2010 ● CRD 3 provedená v roce 2011 ● Novela IFRS 7 z roku 2011 (včetně některých rizik spojených se sekuritizací)	● -Konzultace EU o strukturální reformě bankovníctví (v návaznosti na Liikanenovu zprávu)	● Návrh Komise týkající se strukturální reformy	● CRD 4, která má být provedena k 1.1.2014 ● Uplatňování novel IFRS 10, 11, 12 (požadavky týkající se konsolidace / zveřejňování)
Konkrétní iniciativy v bankovním sektoru / stínovém bankovníctví			● Hodnocení rozsahu bankovní omezitelnosti regulace, která má být zahájena, orgánem EBA (konečná zpráva v roce 2014)	● Zpráva orgánu EBA o omezeních neregulovaných expozic protistran
Nepřímý přístup / sektor pojišťovnictví		● Zprávy orgánu EIOPA v rámci dialogu Omnibus II	● Trialog Omnibus II bude uzavřen	● Akty v přenesené pravomoci Solventnost II (včetně požadavků na kapitál a řízení rizika)
Oblast správy aktiv	● IOSCO/FSB/ESRB zpracovávají doporučení pro politiku týkající se fondů peněžního trhu	● Používání směrnice o správcích alternativních investičních fondů (lhůta pro provedení 22.7.)	● Návrh nařízení o fondech peněžního trhu (04/09)	● Reforma SKIPCP včetně způsobů investování a strategií fondů
Rámec pro převody rizika	● Od roku 2012 vstoupilo v platnost nařízení EMIR	● Přijaty technické standardy (březen)		● Ve 2. čtvrtletí budou přijaty technické standardy stanovující povinnost clearingů, které vstoupí v platnost ve 3. čtvrtletí.
Snižování rizik spojených s repo obchody		● Rada pro finanční stabilitu zpracovává doporučení týkající se repo obchodů a půjčování cenných papírů		● Právo cenných papírů včetně prvků týkajících se vlastnických práv a transparentnosti
Zvýšení transparentnosti stínového bankovníctví		● Vznik Výboru pro regulační dohled nad LEI ● Provedení nařízení o prodeji na krátko (zvýšení transparentnosti v případech swapů úvěrového selhání a zákaz prodeje na krátko u nekrytých swapů úvěrového selhání na státní dluhopisy ● Revize MiFID / zvýšení rozsahu transparentnosti		● Vstup v platnost požadavků na zveřejňování obchodů s deriváty pro repo obchody (EMIR) (1. čtvrtletí) ● Monitorování rámce, který mají vypracovat orgány (např. pracovní skupina ESRB) ● Návrhy v oblasti práva cenných papírů / konkrétní opatření pro repo obchody (např. podnět ECB o repo obchodech) ● Fáze realizace identifikačního kódu pro právní subjekt (LEI)
Rámec dohledu EU		● Revize EFSF Komise		● Další opatření podle potřeby ke zvýšení dohledu nad stínovým bankovníctvím v EU

Ratingové agentury	• Vstup CRA 1 v platnost v roce 2009 • Vstup CRA 2 v platnost v roce 2011	• Nařízení CRA 3 vstoupilo v platnost dne 20. června 2013 (řeší zejména střet zájmů a nadměrné spoléhání se na ratingy).	
Nástroje pro řešení problémů nebankovních finančních institucí	• Komise zveřejnila konzultaci o řešení problémů nebankovních subjektů	• Interní posouzení / práce na mezinárodní úrovni (Rada pro finanční stabilitu v oblasti řešení problémů a CPSS-IOSCO v oblasti obnovy infrastruktury finančních trhů)	• Podnět Komise (legislativní návrh o ozdravení a řešení problémů ústředních protistran a sdělení o orientaci politiky ve vztahu k nefinančním institucím)