EUROPOS
KOMISIJA

Briuselis, 2024 01 24
COM(2024) 21 final

KOMISIJOS ATASKAITA EUROPOS PARLAMENTUI IR TARYBAI

dėl kredito įstaigoms skirtos sistemos, sisteminės rizikos, susijusios su ne bankų finansų tarpininkais (NBFT), ir šių tarpininkų tarpusavio sąsajų su kredito įstaigomis makroprudencinės peržiūros pagal 2013 m. birželio 26 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamento (ES) Nr. 575/2013 dėl riziką ribojančių reikalavimų kredito įstaigoms, kuriuo iš dalies keičiamas Reglamentas (ES) Nr. 648/2012, 513 straipsnį

Kaip reikalaujama pagal Reglamento (ES) Nr. 575/2013 (Kapitalo reikalavimų reglamento, KRR) 513 straipsnį ir pasikonsultavus su Europos sisteminės rizikos valdyba ir Europos bankininkystės institucija, šioje ataskaitoje **peržiūrima ES makroprudencinė sistema**, nustatyta KRR ir Direktyvoje 2013/36/ES (Kapitalo reikalavimų direktyvoje, KRD). Iš pradžių peržiūra turėjo būti atlikta iki 2022 m. birželio mėn. ir prireikus po jos iki 2022 m. gruodžio mėn. Europos Parlamentui ir Tarybai turėjo būti pateiktas pasiūlymas dėl teisėkūros procedūra priimamo akto[1]. Komisija nusprendė atidėti peržiūrą, kad geriau įvertintų makroekonominių sąlygų per pandemiją (ir jai pasibaigus) poveikį, ne bankų finansinio tarpininkavimo augimą ir 2023 m. kovo mėn. JAV bankų krizę.

Ataskaitoje remiamasi daugybe ES ir tarptautinių įstaigų atliktų tyrimų, taip pat Komisijos vykdytomis ir 2021 m. baigtomis išsamiomis viešomis konsultacijomis, įskaitant tikslinį Europos bankininkystės institucijai, Europos Centriniam Bankui ir Europos sisteminės rizikos valdybai pateiktą kvietimą teikti rekomendacijas.[2] Be to, įvyko daug dvišalių Komisijos tarnybų ir suinteresuotųjų subjektų, įskaitant Komisijos bankininkystės, mokėjimų ir draudimo ekspertų grupę, diskusijų.

2008–2009 m. pasaulinė finansų krizė atskleidė bankų sektoriaus pažeidžiamumą visame pasaulyje, nes daugelis finansų įstaigų buvo pernelyg įsiskolinusios, turėjo dideles rizikingo turto pozicijas ir nepakankamai pastovaus finansavimo šaltinių. Iki krizės buvo sunku įvertinti pozicijas ir galimą šalutinį poveikį, iš dalies dėl riboto skaidrumo, susijusio su didėjančiu įsiskolinimu, ir finansų įstaigų sąsajų. Kredito rizika, finansavimo ir rinkos likvidumo rizika iš esmės buvo nepakankamai įvertintos, o reglamentavimo sistemoje buvo nedaug mechanizmų sisteminės svarbos įstaigų paskatų problemai spręsti. Todėl paaiškėjo, kad norint sumažinti sisteminių sukrėtimų keliamas finansinio stabilumo problemas nepakanka priežiūros ir reglamentavimo sistemų, kurios iš esmės skirtos atskirų finansų įstaigų stabilumui užtikrinti. Pažeidžiamumas gali didėti visoje finansų sistemoje, net jei atskiros finansų įstaigos yra atsparios[3]. Todėl atsirado būtinybė parengti papildomas politikos priemones, be kita ko, makroprudenciniu lygmeniu, kad būtų apribotas pernelyg didelis kredito augimas ir sustiprintas bendras finansų sektoriaus atsparumas sisteminiams sukrėtimams.

Makroprudencinės politikos tikslas yra išlaikyti finansinį stabilumą didinant finansų sistemos atsparumą ir ribojant pažeidžiamumo didėjimą, tokiu būdu mažinant (struktūrinę ir ciklinę) sisteminę riziką ir užtikrinant, kad finansinėmis paslaugomis ir toliau būtų remiama ekonomika. Sisteminė rizika gali pasireikšti įvairiai. Pavyzdžiui, ji gali kilti dėl didelių ir sudėtingų bankų grupių, pernelyg didelio kredito augimo, sverto, sustiprinančio kredito ciklą būsto rinkose, ir struktūrinio bankų sektoriaus pažeidžiamumo (pvz., labai koncentruoto ar didelio bankų sektoriaus, palyginti su BVP). Mažinant sisteminę riziką, makroprudencine politika galiausiai siekiama apriboti finansų krizių dažnumą ir sunkumą. Makroprudencine politika, kuria papildoma mikroprudencinė priežiūra, švelninamas finansų ciklas, ribojamas plintantis neigiamas poveikis ir sukuriamos tinkamos paskatos rinkos dalyviams. Tokiu būdu bankų sektorius yra pakankamai atsparus ir prasidėjus krizei nesumažina skolinimo namų ūkiams ir įmonėms, nes tai stiprina neigiamus ekonomikos sukrėtimus ir gali pagilinti ar pratęsti ekonomikos nuosmukį.

Makroprudencinių priemonių rinkinį sudaro reikalavimai arba procedūros, kuriais siekiama kuo labiau sumažinti neigiamą sisteminių įvykių poveikį[4] ir apsaugoti visą finansų sistemą[5]. Mikroprudencinės

[1] Ataskaita buvo atidėta, kad būtų galima apsvarstyti COVID-19 krizę ir jos poveikį finansų sistemai.

[2] Žr. European Commission (2021), Targeted consultation on improving the EU's macroprudential framework for the banking sector, November 2021; European Commission (2022), Summary of responses to the targeted consultation , June 2022; European Commission (2021), Call for Advice on the review of the macroprudential framework for the banking sector, September 2021.

[3] Žr. IMF (2011), *Macroprudential Policy: An Organizing Framework*, pateikiama adresu https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2011/031411.pdf.

[4] Sisteminis įvykis yra didelis neigiamas finansų sistemos įvykis, pavyzdžiui, sisteminė likvidumo krizė, kaip antai COVID-19 krizė, arba didelis kredito įvykis, kaip antai bendrovės „Lehman Brothers" bankrotas, arba keletas mažesnių įvykių (vienos ar kelių vidutinio dydžio finansų įstaigų žlugimas, pavyzdžiui, įvykiai, kuriuos sukėlė banko „Silicon Valley Bank" bankrotas), atskleidžiančių didelio finansinio disbalanso susidarymą (dėl didelių pozicijų arba rinkos dalyvių tarpusavio sąsajų).

[5] Finansinės priežiūros aukšto lygio darbo grupė. J. de Larosière'o ataskaita (europa.eu).

priemonės gali tik netiesiogiai mažinti sisteminę riziką, nes jos skirtos rizikai subjektų ar sandorių lygmeniu[6]. **Makroprudencinės priemonės** paprastai yra **prevencinės priemonės** (t. y. *ex ante* priemonės, taikomos prieš pasireiškiant sisteminei rizikai, pavyzdžiui, struktūriniai sverto apribojimai arba sisteminės rizikos kapitalo rezervai) ir ***ex post* priemonės** (t. y. priemonės, taikomos pasireiškus sisteminei rizikai, pavyzdžiui, investuotojų teisės išpirkti investicinių fondų vienetus sustabdymas).

1. Peržiūrėta bankams skirta makroprudencinė sistema

Po pasaulinės finansų krizės tarptautiniu ir ES lygmenimis buvo imtasi veiksmų bankams skirtai mikroprudencinei sistemai stiprinti ir makroprudencinės politikos sistemai kurti, todėl buvo parengta išsami reformų darbotvarkė. Bazelio bankų priežiūros komitetas (BBPK) parengė sistemą „Bazelis III“, pagal kurią buvo padidinta bankų kapitalo kokybė, nustatytos naujos kapitalo ir likvidumo atsargos bei sverto koeficiento ribos, patobulintas rizikos valdymas, strateginis valdymas bei skaidrumas ir sukurta makroprudencinės politikos sistema.

ES lygmeniu J. de Larosière'o ataskaitoje[7] rekomenduota priežiūros ir reglamentavimo sistemose pagrindinį dėmesį skirti ne tik atskirų finansų įstaigų priežiūrai[8], bet ir visos finansų sistemos stabilumui. Ataskaitoje buvo pažymėta, kad „makroprudencinės priežiūros tikslas – apriboti finansų sistemos sunkumus, kad visa ekonomika būtų apsaugota nuo didelių realios produkcijos nuostolių <...>. Atliekant makroprudencinę analizę <...> ypatingas dėmesys turi būti skiriamas bendriems arba tarpusavyje susijusiems sukrėtimams ir tų finansų sistemos dalių sukrėtimams, kurie daro plintantį neigiamą netiesioginį arba grįžtamojo ryšio poveikį. Makroprudencinė priežiūra negali būti prasminga, jei ji negali kaip nors paveikti mikrolygmens priežiūros, o mikroprudencinė priežiūra negali veiksmingai apsaugoti finansinio stabilumo, jei tinkamai neatsižvelgiama į makrolygmens pokyčius“.

ES ėmėsi svarbių veiksmų, kad sustiprintų savo makroprudencinę sistemą, įgyvendindama J. de Larosière'o ataskaitoje rekomenduotas reformas ir tarptautiniu lygmeniu parengtus standartus. Pavyzdžiui, ji patvirtino priemones, kuriomis siekiama sumažinti prociklišką sistemos „Bazelis II“ priemonių poveikį, ir įsteigė ESRV ir Europos priežiūros institucijas (EPI), kad užtikrintų tinkamą rizikos finansiniam stabilumui ir kitų rūšių rizikos stebėseną visoje finansų sistemoje.

2014 m. kredito įstaigoms (toliau – bankai) **pradėtas taikyti makroprudencinių priemonių rinkinys, grindžiamas BBPK parengtais tarptautiniais standartais**. 2019 m. šis priemonių rinkinys, išdėstytas Kapitalo reikalavimų direktyvoje ir reglamente (KRD ir KRR), buvo tik nežymiai peržiūrėtas[9]. Siekiant apsaugoti finansinį stabilumą, KRD ir KRR pripažįstama, kad mikroprudencinę priežiūrą būtina papildyti makroprudencine politika. Kadangi sisteminė rizika atskirose valstybėse narėse gali būti skirtinga, nacionalinės institucijos turėtų turėti galimybę atsižvelgti į konkrečius savo bankų sektorių poreikius. Nors bankams buvo nustatytos vienodos mikroprudencinės taisyklės (bendras taisyklių sąvadas), nacionalinėms institucijoms buvo suteiktas pagrindinis vaidmuo ir tam tikras lankstumas vykdant makroprudencinę politiką, taip atsižvelgiant į skirtingus sisteminės rizikos šaltinius ir sudėtingą jos pobūdį.

ES bankams taikomų makroprudencinių priemonių rinkinį sudaro kelios priemonės, kuriomis siekiama atsižvelgti į įvairius sisteminės rizikos aspektus. KRD nustatyta makroprudencinių kapitalo

[6] Pavyzdžiui, sverto apribojimai yra mikroprudencinio pobūdžio prudencinės priemonės, kai jos sukuriamos ir įgyvendinamos siekiant mažinti specifinę subjektų ar sandorių lygmens riziką, tačiau jos yra makroprudencinės priemonės, kai jos sukuriamos ir įgyvendinamos viso sektoriaus lygmeniu, neatsižvelgiant į atskirą verslo modelį ar veiklą. Taip yra struktūrinių apribojimų, taikomų paskolas išduodantiems fondams pagal AIFVD / KIPVPS peržiūrą, dėl kurios neseniai susitarta, atveju, ir jie yra laikytini makroprudencine priemone.

[7] Finansinės priežiūros aukšto lygio darbo grupė.J. de Larosière'o ataskaita (europa.eu).

[8] Terminas „finansų įstaigos“ reiškia tiek bankus (t. y. kredito įstaigas), tiek ne bankų tarpininkus.

[9] Kaip nustatyta 2013 m. birželio 26 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamente (ES) Nr. 575/2013 su pakeitimais, padarytais 2019 m. gegužės 20 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentu (ES) 2019/876 (Kapitalo reikalavimų reglamente, KRR), kiek tai susiję su makroprudencinėmis nuostatomis; 2013 m. birželio 26 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyvoje 2013/36/ES su pakeitimais, padarytais 2019 m. gegužės 20 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva (ES) 2019/878 (Kapitalo reikalavimų direktyvoje, KRD), kiek tai susiję su makroprudencinėmis nuostatomis. 2019 m. bankų sektoriaus dokumentų rinkiniu buvo padaryta keletas tikslinių makroprudencinių nuostatų pakeitimų, kurie pradėti taikyti 2020 m. gruodžio 29 d.

rezervų tvarka (t. y. penki rezervai, sudarantys jungtinio rezervo reikalavimą), leidžianti bankams pritaikyti savo kapitalo padėtį prie konkrečių makroekonominių ir finansų sektoriaus sąlygų (žr. *1 priedą*). Pavyzdžiui, jie turėtų didinti anticiklinį kapitalo rezervą, kai kredito augimas susijęs su ciklinės sisteminės rizikos didėjimu, o kitų svarbių įstaigų ir bendros sisteminės rizikos rezervai gali būti naudojami mažinant struktūrinę sisteminę riziką finansiniam stabilumui. Tada jie turėtų naudoti kapitalą, kai to reikia nuostoliams padengti ir kredito paklausai patenkinti ekonomikos nuosmukio ir krizių laikotarpiais. **Kapitalo rezervų tinkamumas naudoti ir galimybė juos atlaisvinti** turi būti veiksmingi, kad pagerėjus makroekonominėms sąlygoms kapitalas galėtų būti grąžinamas į ekonomiką ir tai nebūtų stabdoma dėl išankstinio planavimo reputacijos sumetimais. Po finansų krizės įvykdytos reglamentavimo reformos sustiprino ES bankų sektoriaus atsparumą ir gebėjimą atlaikyti sisteminius sukrėtimus. Nepaisant to, pastarojo meto krizės, visų pirma COVID-19 pandemija, parodė, kad kapitalo rezervų, kuriuos galima atlaisvinti siekiant padengti nuostolius kilus krizei, prieinamumas tebėra aktuali problema (žr. *2 priedą*). Esant dideliam sukrėtimui, sumažinti rezervų reikalavimai galėtų sušvelninti problemas ir sumažinti bankų paskatas mažinti finansinį įsiskolinimą ir riziką. Ekonominiai rezultatai gali būti daug geresni, kai kapitalo rezervai atlaisvinami arba naudojami, kad būtų toliau skolinama ekonomikos subjektams.

KRR taip pat numatytos **diskrecinės makroprudencinės priemonės, kuriomis siekiama kovoti su konkrečia sistemine rizika**, pavyzdžiui, kylančia dėl nekilnojamojo turto sektoriaus. Šią riziką galima sumažinti padidinus rizikos koeficientus ir vidaus reitingais grindžiamų modelių pozicijų nuostolio dėl įsipareigojimų neįvykdymo svertinio vidurkio parametrus. Be įprastos sisteminės rizikos, kylančios, pavyzdžiui, dėl nekilnojamojo turto rinkų, **bankų sektoriuje vis dažniau susiduriama su nauja rizika, pavyzdžiui, su klimato kaita susijusia ir pertvarkos rizika, taip pat kibernetine rizika**. Prudencinio reguliavimo ir priežiūros institucijos dar nerado tinkamo būdo, kaip kovoti su šių rūšių rizika, kuri gali tapti sistemine, jei nebus iniciatyviai mažinama. Finansų sistemos tampa ne tik vis labiau tarpusavyje susijusios ir sudėtingesnės, bet ir dažniau susiduria su sukrėtimais ir neapibrėžtumu, kuriuos sukelia geopolitiniai pokyčiai ir kiti veiksniai, todėl reikia išlaikyti pakankamas politikos priemones ir lankstumą, kad būtų palaikomas kredito srautas į ekonomiką. Norint užtikrinti tinkamą pusiausvyrą tarp, viena vertus, makroprudencinių priemonių ir prevencinių priemonių ir, kita vertus, krizių valdymo priemonių, reikia atlikti vertinimą ir išsamią analizę, kad būtų išvengta bet kokio nepagrįsto poveikio krizių valdymo priemonių veiksmingumui. Todėl vykdant bet kokią galimą makroprudencinių priemonių reformą turėtų būti tinkamai atsižvelgta į jos poveikį prudencinėms ir pertvarkymo sistemoms ir dėl jos neturėtų padidėti bendras kapitalo lygis arba minimalūs nuosavų lėšų ir tinkamų įsipareigojimų reikalavimai (MREL).

ES institucinė makroprudencinės politikos įgyvendinimo sistema yra daugiasluoksnė, joje dalyvauja įvairios nacionalinės ir ES institucijos. Siekiant išsaugoti bendrosios rinkos vientisumą, dažnai reikia, kad įgyvendinant makroprudencines priemones nacionaliniu lygmeniu dalyvautų įvairios ES institucijos (pvz., Europos Komisija, ESRV ir pan.). ESRV pavesta Sąjungoje vykdyti finansų sektoriaus makroprudencinę priežiūrą, o pagal Bendro priežiūros mechanizmo reglamentą makroprudenciniai įgaliojimai suteikti ir nacionalinėms institucijoms, ir Europos Centriniam Bankui (ECB). Šios bendros pareigos sustiprino ES ir valstybių narių gebėjimą nustatyti, stebėti ir šalinti sisteminę riziką įvairialypėje ES finansinėje aplinkoje. Tačiau taikant šį modelį tam tikrų makroprudencinių priemonių rinkinio aspektų suderinimas yra labai svarbus, kad būtų užtikrintos vienodos sąlygos ir tam tikras makroprudencinių priemonių taikymo supaprastinimas. Pavyzdžiui, skirtingų metodų, taikomų nustatant kitas sisteminės svarbos įstaigas (O-SII) ir kalibruojant O-SII rezervo normas, negalima visiškai paaiškinti valstybių narių ekonominiais ar finansų rinkos ypatumais, pavyzdžiui, bankų sektoriaus dydžiu ar koncentracija, ir tai galėtų kelti susirūpinimą bendrajai rinkai ir bankų sąjungai (išsamiau žr. 2 priede).

Atsižvelgdama į tai, kas išdėstyta pirmiau, Komisija tęs darbą, susijusį su bankams skirta makroprudencine politika, kartu užtikrindama atitiktį sistemai „Bazelis III“ ir atsižvelgdama į tai, kad bendras kapitalo ir MREL reikalavimų lygis laikomas tinkamu. *Šiomis aplinkybėmis Komisija daugiausia dėmesio skirs: 1) kapitalo rezervų tinkamumo naudoti ir galimybės juos atlaisvinti, kad sisteminio sukrėtimo atveju būtų galima paremti skolinimą ekonomikai, kartu išsaugant finansinį stabilumą, stebėsenai; 2) nacionalinių institucijų veiksmų taikant makroprudencines priemones*

nuoseklumo skatinimui ir 3) makroprudencinės sistemos supaprastinimo galimybių, jos veiksmingumo ir gebėjimo kovoti tiek su įprasta, tiek su nauja rizika vertinimui. Be to, Komisija įvertins būdus, kaip atnaujinti atsiliepimus, gautus per 2021 m. tikslines konsultacijas, taip pat kaip surinkti papildomų atsiliepimų apie peržiūros aspektus, kurie šioje ataskaitoje aptarti tik iš dalies.

2. NBFT skirta makroprudencinė sistema

Pastaraisiais metais ne bankų finansų tarpininkai (NBFT) gerokai išaugo, nes ne bankų finansavimas tapo vis svarbesnis ekonomikos finansavimui. ESRV vertinimu, ne bankų finansiniam tarpininkavimui tenka mažiausiai 41,5 trln. EUR (39 proc.) Europos finansų sektoriaus turto[10]. NBFT apima labai įvairius sektorius, įskaitant turto valdymo bendroves ir investicinius fondus, ne bankų investicines įmones, šeimos įmones, tiekimo grandinės finansavimo bendroves, pensijų fondus, draudimo bendroves ir kitus subjektus, kurie nėra bankai[11]. Europoje NBFT atlieka labai svarbų vaidmenį skatinant finansinę įvairovę ir mažinant priklausomybę nuo bankų teikiamo finansavimo, ypač atsižvelgiant į kapitalo rinkų sąjungą ir patikimos bendrosios rinkos plėtrą. Todėl jie teigiamai prisideda prie finansinio stabilumo (dėl rizikos pasidalijimo privačiajame sektoriuje) ir inovacijų.

Vis dėlto **sparti NBFT plėtra taip pat gali sukelti naują finansinio stabilumo riziką ir problemas.** NBFT augimą lydėjo kai kurių turto portfelių rizikingumo didėjimas, didėjančio masto likvidumo keitimas ir didėjantis svertas, kurį per ilgą neigiamų realiųjų palūkanų normų laikotarpį skatino ir vadinamoji pajamingumo paieška[12]. Bankų ir NBFT tarpusavio sąsajos taip pat nuolat plėtėsi ir didino plitimo riziką visame finansų sektoriuje, galinčią turėti neigiamą šalutinį poveikį ekonomikai.

Nors po pasaulinės finansų krizės **darbas tarptautiniu lygmeniu** kuriant ir atnaujinant bankams skirtą makroprudencinę sistemą vyksta nuolat, NBFT skirta makroprudencinė politika buvo kuriama ir atnaujinama bangomis. Finansinio stabilumo taryba (FST), Tarptautinė vertybinių popierių komisijų organizacija ir Tarptautinė draudimo priežiūros institucijų asociacija palaipsniui sutelkė dėmesį į makroprudencinės analizės ir priemonių, kuriomis siekiama sumažinti su NBFT susijusią sisteminę riziką, rengimą. Šis darbas dar labiau įsibėgėjo pastaraisiais metais po įvairių sumaišties rinkoje epizodų (pvz., grynųjų pinigų karštinės 2020 m. kovo mėn. per COVID-19 pandemiją ir 2022 m. rugsėjo mėn. Jungtinės Karalystės vyriausybės obligacijų rinkos krizės) ir netinkamo finansų valdymo (pvz., „Archegos“ arba „Greensill Capital“), kurie atskleidė, kokį poveikį visai ekonomikai gali turėti NBFT sisteminės rizikos kaupimasis ir pažeidžiamumas.

FST[13] ir ESRV[14] nustatė trijų rūšių struktūrinį pažeidžiamumą, kuris prisideda prie sisteminės rizikos didėjimo ir kurį šiandien tik iš dalies apima makroprudencinė politika. Tai sisteminiai likvidumo

[10] ESRB (2023), EU Non-bank Financial Intermediation Risk Monitor 2022, June 2023. Išplėtus šią aprėptį iki pasaulinės finansų sistemos, šis statistinis rodiklis padidėja iki 49 proc.; žr. FSB Non-Bank Financial Intermediation - Financial Stability Board (fsb.org).

[11] ESRV į NBFT stebėseną taip pat įtraukia kriptoturto ekosistemos vertinimą, nes joje „galimos finansinio tarpininkavimo rūšys, kurios lemia panašų pažeidžiamumą ir kelia panašią riziką“, žr. ESRB (2023), „EU Non-bank Financial Intermediation Risk Monitor 2022“ (europa.eu), p. 6. FST apibrėžia NBFT sektorių kaip „platų visų ne bankų finansų subjektų, kuriems priskiriamos visos finansų įstaigos, kurios nėra centriniai bankai, bankai ar valstybinės finansų įstaigos, matą“. FSB (2022), Global Monitoring Report on Non-Bank Financial Intermediation: 2022, p. 3. Pagal šį skirstymą į kategorijas finansų rinkos infrastruktūra priskiriama rinkos tarpininkų kategorijai. Žr. FSB (2022), Enhancing the Resilience of Non-Bank Financial Intermediation: Progress report, p. 18. Vis dėlto FST taip pat nustatė NBFT siaurą matą, kuris grindžiamas ne subjektais, o į bankų veiklą panašia veikla. FSB (2022), ibid, p. 3.

[12] Likvidumo keitimas – procesas, kai į grynuosius pinigus panašūs trumpalaikiai įsipareigojimai naudojami ilgesnio laikotarpio turtui, pavyzdžiui, paskoloms, įsigyti. Svertas – lėšų skolinimasis turtui pirkti (fizinis arba finansinis svertas) arba maržų įtraukimas į sutartį, pagal kurią sverto siekianti šalis gauna finansinę turto grąžą mainais į mokėjimą arba mokestį (pvz., apsikeitimo grąžomis sandoriai arba pasirinkimo sandoriai), vadinamasis sintetinis svertas.

[13] FSB (2022), Global Monitoring Report on Non-Bank Financial Intermediation, December 2022, p. 31.

[14] ESRB, NBFI Monitoring, June 2023, p. 11, pateikiama čia: EU Non-bank Financial Intermediation Risk Monitor 2022 (europa.eu).

neatitikimai[15], pernelyg didelis svertas ir NBFT tarpusavio sąsajos bei NBFT sąsajos su bankų sektoriumi. Šis pažeidžiamumas didina tokių tarpusavyje susijusių sektorių priežiūros sudėtingumą ir pabrėžia būtinybę apsvarstyti galimybę vykdyti nuoseklesnę ir labiau koordinuotą NBFT makroprudencinę priežiūrą (žr. *2 priedą*).

Todėl ta pati įprasta ir nauja rizika, daranti poveikį bankams, kartu su NBFT sektorių įvairove ir sudėtingumu gali lemti **specifinį NBFT pažeidžiamumą**, atsirandantį dėl:

1) struktūrinių likvidumo neatitikimų;
2) pernelyg didelio sverto susikaupimo tarp NBFT;
3) NBFT tarpusavio sąsajų bei NBFT ir bankų tarpusavio sąsajų, dėl kurių gali atsirasti paslėptų riziką didinančių veiksnių ir rizika gali būti perkelta iš bankų į ne bankų sektorius, ir
4) makroprudencinių sistemų nuoseklumo ir koordinavimo trūkumo visoje ES.

Nesant bendros ES makroprudencinės sistemos, kuria reglamentuojami NBFT, ir siekiant kovoti su tam tikra konkrečia kylančia rizika svarbiuose NBFT sektoriuose, keliose ES direktyvose ir reglamentuose, kurie taikomi NBFT, jau yra tam tikrų makroprudencinių priemonių, kuriomis siekiama sumažinti sisteminės rizikos didėjimą arba valdyti sisteminio įvykio poveikį (žr. *1 priedą*). Pavyzdžiui, buvo sukurtos investicinių fondų sektoriui (alternatyvaus investavimo fondams, kolektyvinio investavimo į perleidžiamuosius vertybinius popierius subjektams ir pinigų rinkos fondams), draudimo sektoriui, taip pat garantinės įmokos nustatymo praktikai ir rizikos valdymui, susijusiam su pagrindinėmis sandorio šalimis, skirtos tam tikros likvidumo, sverto ir operacinės rizikos valdymo priemonės ir nuostatos. Tačiau kredito veiklai ir rizikai vis labiau persikeliant iš bankų į ne bankų sektorių, Komisija toliau rinks įrodymus apie trūkstamas priemones, galimas esamų makroprudencinių tikslų siekimo priemonių spragas ir apie NBFT skirtos makroprudencinės politikos veiksmingumą ir nuoseklumą Sąjungoje[16]. Šiuo darbu bus grindžiamas ir remiamas bet kuris politikos sprendimas, kurį 2024–2029 m. šioje srityje gali priimti Komisija.

Todėl Komisija planuoja 2024 m. surengti tikslines konsultacijas dėl NBFT skirtos makroprudencinės politikos. Bus siekiama surinkti daugiau įžvalgų apie pagrindinių NBFT verslo modelius ir jų tarpusavio sąsajas bei bankų ir NBFT tarpusavio sąsajas, taip pat nustatyti makroprudencinės sistemos spragas ir kitus veiksnius, kurie gali prisidėti prie sisteminės rizikos didėjimo ne bankų finansinio tarpininkavimo srityje. 2024 m. Komisija taip pat konsultuosis dėl Vertybinių popierių įsigijimo finansavimo sandorių reglamento peržiūros. Šiuo reglamentu siekiama padidinti finansavimo ir skolinimo sandorių skaidrumą ir sudaryti sąlygas geriau stebėti riziką, kylančią dėl ne bankų teikiamo kreditavimo veiklos.

[15] Likvidumo neatitikimas – vertybinių popierių pasiūlos ar paklausos arba vertybinių popierių išpirkimo terminų neatitikimas. Likvidumo neatitikimas atsiranda, jei fondai suteikia savo investuotojams trumpalaikio išpirkimo galimybę ir tuo pat metu investuoja į turtą, kurio negalima lengvai likviduoti per trumpą laiką.
Liquidity mismatch in open-ended funds: trends, gaps and policy implications (europa.eu).

[16] ECB visų pirma paragino „imtis visapusiškų [makroprudencinės] politikos priemonių, kad būtų padidintas NBFT sektorių atsparumas“, įskaitant „esamų priemonių paskirties pakeitimą (t. y. įtraukiant makroprudencines perspektyvas) ir papildomos makroprudencinės politikos kūrimą bei institucijų vaidmens jas įgyvendinant įvertinimą“. Žr. ECB, Financial Stability Review Report, November 2023. „Banque de France“ pažymėjo, kad „su NBFT susijęs pažeidžiamumas reikalauja, kad tarptautiniu lygmeniu būtų suderintai įgyvendinamos atitinkamos priemonės. <...> Tačiau iki šiol atliktas darbas buvo sutelktas į mikroprudencines priemones, o tam tikrų priemonių taikymas priklausė nuo fondų apsisprendimo ir buvo orientuotas į investuotojų apsaugą. Makroprudencinis požiūris, kuris apimtų fondų kohortoms kylančią riziką ir jos poveikį visai finansų sistemai, galbūt įtraukiant valdžios institucijų turimas priemones, dar nėra nustatytas“. Žr. Banque de France, Non-bank financial intermediation: vulnerabilities and challenges, 14 November 2023. 2023 m. liepos mėn. Airijos centrinis bankas paskelbė konsultacijoms skirtą dokumentą „An approach to macroprudential policy for investment funds“ („Požiūris į makroprudencinę investicinių fondų politiką“), kuriame, be kita ko, nagrinėjama investicinių fondų keliama sisteminė rizika ir analizuojama galimybė sukurti labiau holistinę makroprudencinę investiciniams fondams skirtą sistemą.

1 priedas

DABARTINIS ES BANKAMS IR NBFT SKIRTŲ MAKROPRUDENCINIŲ PRIEMONIŲ RINKINYS

Pagrindinės bankams taikomos makroprudencinės priemonės yra **kapitalo rezervai**, kurie yra papildomas kapitalo kiekis, papildantis minimalius kapitalo reikalavimus. Kapitalo rezervai didina bankų sektoriaus atsparumą, nes leidžia bankams padengti didesnius nuostolius nepažeidžiant minimalių reikalavimų ir taip nenutraukti pagrindinių finansinių paslaugų teikimo bei sušvelninti galimą bankų sektoriaus stiprinamąjį poveikį ekonominiam ciklui. ES makroprudencine sistema remiamas bankų kapitalo kaupimas didelės kredito rizikos ir finansinio pažeidžiamumo laikotarpiais. Vėliau šis kapitalas gali būti panaudotas nuostoliams padengti, kai to reikia, ir kredito paklausai patenkinti ekonomikos nuosmukio ir krizių laikotarpiais.

KRD nustatyti penki makroprudenciniai kapitalo rezervai, kurie kartu sudaro **jungtinio rezervo reikalavimą** *(CBR)*. Kiekvienas bankas turi įvykdyti konkretų jungtinio rezervo reikalavimą, kurio komponentai nustatyti skirtingo lygio. Visi bankai privalo turėti 2,5 proc. viso pagal riziką įvertinto turto dydžio *kapitalo apsaugos rezervą (CCoB)*. Dideli bankai, kurie laikomi pasaulinės sisteminės svarbos įstaigomis, privalo turėti papildomą rezervą (*G-SII rezervą*), kuris gali sudaryti iki 3,5 proc. pagal riziką įvertinto turto (arba daugiau, jei priežiūros institucijos mano, kad tai tikslinga). Sąjungoje nacionalinės kompetentingos ir paskirtosios institucijos (toliau – nacionalinės institucijos) taip pat nustato rezervų reikalavimus, kuriais siekiama padidinti kitų (šalies viduje) sisteminės svarbos įstaigų atsparumą (*O-SII rezervai*) ir kurie sudaro iki 3 proc. bendros rizikos pozicijos sumos, kad padidintų bankų sistemos atsparumą plataus masto ciklinei rizikai (*anticiklinis kapitalo rezervas, CCyB*) arba mažintų kitą struktūrinę ar ciklinę riziką, kurios neapima pirmiau minėti rezervai, be kita ko, sektorinių pozicijų lygmeniu (*sisteminės rizikos rezervai, SyRB*)[17]. Bankų sąjungoje ECB turi teisę padidinti (papildyti) rezervus ir sugriežtinti tam tikras nacionalinių institucijų nustatytas makroprudencines priemones[18].

Nacionalinės institucijos taip pat gali **sugriežtinti** tam tikroms pozicijoms taikomus **rizikos koeficientus**, jei tai pateisinama dėl sisteminės rizikos. Pagal dabartinę sistemą keliose KRR nuostatose nustatytos taisyklės dėl rizikos koeficientų didinimo ir nuostolio dėl įsipareigojimų neįvykdymo apatinių ribų didinimo bankų, taikančių vidaus modelius, gyvenamosios ir komercinės paskirties nekilnojamojo turto pozicijoms. Nacionalinės institucijos taip pat gali nustatyti makroprudencinius skolinimo standartų apribojimus (t. y. į skolininką orientuotas priemones) ir jie yra numatyti daugumos ES valstybių narių nacionalinėje teisėje, tačiau šiuo metu nėra įtvirtinti ES makroprudencinėje sistemoje.

Nors nėra bendros makroprudencinės sistemos, kuria reglamentuojami NBFT, į ES sektorių teisės aktus jau įtrauktos kai kurios makroprudencinės priemonės ir kelios nuostatos, skirtos rizikai valdyti. Tarp jų yra nuostatos dėl likvidumo rizikos, sverto rizikos ir operacinės rizikos, kuriomis ribojamas sisteminės rizikos didėjimas.

Investicinių fondų sektoriuje Komisijos pasiūlymuose dėl teisėkūros procedūra priimamų aktų, kuriais iš dalies keičiamos Alternatyvaus investavimo fondų valdytojų direktyva (AIFVD)[19] ir

[17] Kapitalo rezervai, kurie kartu sudaro jungtinio rezervo reikalavimą (CBR), įtvirtinti šiuose 2013 m. birželio 26 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos 2013/36/ES dėl galimybės verstis kredito įstaigų veikla ir dėl riziką ribojančios kredito įstaigų ir investicinių įmonių priežiūros, OL L 176, 2013 6 27, p. 338–436, straipsniuose: *CCoB* – 129 straipsnyje; *G-SII* ir *O-SII* rezervai – 131 straipsnyje; *CCyB* – 130 straipsnyje ir *SyRB* – 133 straipsnyje.

[18] 2013 m. spalio 15 d. Tarybos reglamento (ES) Nr. 1024/2013, kuriuo Europos Centriniam Bankui pavedami specialūs uždaviniai, susiję su rizikos ribojimu pagrįstos kredito įstaigų priežiūros politika, 5 straipsnio 2 dalis.

[19] 2011 m. birželio 8 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2011/61/ES dėl alternatyvaus investavimo fondų valdytojų, kuria iš dalies keičiami direktyvos 2003/41/EB ir 2009/65/EB bei reglamentai (EB) Nr. 1060/2009 ir (ES) Nr. 1095/2010.

Kolektyvinio investavimo subjektų (KIPVPS) direktyva[20] ir kurie priimti 2021 m. lapkričio mėn.[21], atspindėta ESRV rekomendacija dėl investicinių fondų likvidumo ir sverto rizikos[22]. 2023 m. liepos 19 d. Parlamentas ir Taryba pasiekė susitarimą dėl peržiūros. Jie susitarė parengti suderintą likvidumo valdymo priemonių, t. y. mikroprudencinių priemonių, kuriomis galės naudotis alternatyvaus investavimo fondų valdytojai ir KIPVPS visoje ES, sąrašą. Atlikus peržiūrą taip pat nustatytas struktūrinis sverto apribojimas, taikomas paskolas išduodantiems fondams. Pinigų rinkos fondų reglamente[23] numatyta nemažai makroprudencinių priemonių, pavyzdžiui, struktūriniai sverto ir prekybos išvestinėmis finansinėmis priemonėmis apribojimai, likvidumo atsargos ir testavimas nepalankiausiomis sąlygomis pagal hipotetinius scenarijus. Per neseniai vykusias tikslines konsultacijas[24] ir parengtoje ataskaitoje[25] padaryta išvada, kad šis reglamentas padidino sektoriaus atsparumą, tačiau kartu atkreiptas dėmesys į tam tikrą pažeidžiamumą, kurį derėtų toliau vertinti.

Kalbant apie **draudikus**, 2021 m. rugsėjo mėn. Komisija priėmė pasiūlymą dėl teisėkūros procedūra priimamo akto, kuriuo iš dalies keičiama direktyva „Mokumas II“. Šiais pakeitimais nusistovėjusi ES rizikai jautri prudencinė sistema, taikoma draudikams ir perdraudikams, yra pritaikoma prie naujų pokyčių ir dar labiau sustiprinamas jų vaidmuo finansuojant ekonomikos atsigavimą ir dvejopą skaitmeninę ir žaliąją pertvarką[26]. Į pasiūlymą įtraukta dauguma EIOPA (2020 m.)[27] ir ESRV[28] pateiktų rekomendacijų, susijusių su priežiūros priemonių rinkinio išplėtimu ir naujų reikalavimų, skirtų sisteminės rizikos šaltiniams šalinti, nustatymu. Visų pirma Komisija pasiūlė nacionalinėms institucijoms suteikti įgaliojimus nustatyti papildomas priemones, kuriomis būtų stiprinama draudiko finansinė būklė krizės metu, išskirtinėmis aplinkybėmis laikinai įšaldyti gyvybės draudimo sutarčių išpirkimo teises ir taikyti papildomas likvidumo rizikos mažinimo priemones. Ji taip pat pasiūlė išplėsti savos rizikos ir mokumo vertinimą bei rizikos ribojimo principą, kad jie apimtų makroprudencinius aspektus, ir parengti prevencinius planus (gaivinimo ir pertvarkymo planus, taip pat sisteminės rizikos ir likvidumo rizikos valdymo planus). Parlamentas ir Taryba neseniai pasiekė susitarimą dėl šių pasiūlymų, kurie per artimiausius mėnesius bus parengti priimti.

Dėl **pagrindinių sandorio šalių (PSŠ) garantinės įmokos nustatymo praktikos ir rizikos valdymo** 2022 m. gruodžio mėn. Komisija priėmė tarpuskaitos dokumentų rinkinį, kuriuo iš dalies keičiamas Europos rinkos infrastruktūros reglamentas (ERIR) ir kiti teisės aktai, kuriais reglamentuojamos finansinės paslaugos (toliau – ERIR 3 peržiūra)[29]. Atlikus peržiūrą įtrauktos nuostatos, kuriomis siekiama:

- užtikrinti didesnį įkaito vertės išlaikymo prievolių skaidrumą rinkos dalyviams, kurie tarpuskaitą atlieka kaip klientai (įskaitant fondus ir draudimo bendroves);
- daugiau dėmesio skirti tam, kad būtų išvengta įvertinimo mažesne nei rinkos verte procikliškumo, ir

[20] 2009 m. liepos 13 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2009/65/EB dėl įstatymų ir kitų teisės aktų, susijusių su kolektyvinio investavimo į perleidžiamus vertybinius popierius subjektais (KIPVPS), derinimo (nauja redakcija).
[21] European Commission (2021), Capital markets union: Commission adopts package to ensure better data access and revamped investment rules, 25 November 2021.
[22] 2017 m. gruodžio 7 d. ESRV rekomendacija dėl investicinių fondų likvidumo ir finansinio sverto rizikos (ESRV/2017/6).
[23] 2017 m. birželio 14 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) 2017/1131 dėl pinigų rinkos fondų, pateikiamas čia: EUR-Lex - 02017R1131-20190101 - LT - EUR-Lex (europa.eu).
[24] European Commission (2022), Targeted consultation on the functioning of the Money Market Fund Regulation, 12 April 2022.
[25] Komisijos ataskaita dėl Europos Parlamento ir Tarybos reglamento (ES) 2017/1131 dėl pinigų rinkos fondų tinkamumo prudenciniu ir ekonominiu požiūriu (europa.eu).
[26] Europos Komisija (2021), ES draudimo taisyklių peržiūra (europa.eu), 2021 m. rugsėjo 22 d.
[27] EIOPA (2020), Opinion on the 2020 review of Solvency II, 17 December 2020.
[28] Dėl informacijos apie draudikams skirtas sisteminės rizikos priemones žr. ESRB (2022), Letter to Chairperson of the Council Working Party on Solvency II Review, 2 February 2022; ESRB (2022), Letter to Members of the European Parliament, November 2022.
[29] European Commission (2022), Capital markets union: clearing, insolvency and listing package (europa.eu), 7 December 2022.

- reikalauti, kad PSŠ visokeriopai stengtųsi nesulaikyti einamosios paros kintamųjų garantinių įmokų, o jas perduotų ir vengtų likvidumo kaupimo.

Be to, pasiūlymu sukuriamas tarpsektorinis stebėsenos mechanizmas (toliau – bendras stebėsenos mechanizmas), kurio tikslas – atidžiau stebėti pokyčius visoje tarpuskaitos ekosistemoje ir parengti likvidumo testavimą nepalankiausiomis sąlygomis visai tarpuskaitos grandinei.

Daugelis tarptautinių principų, taikomų į **bankų veiklą panašią veiklą vykdantiems NBFT**, įskaitant priemones, skirtas vertybinių popierių įsigijimo finansavimo sandorių skaidrumui didinti, ir pakartotiniam įkaito naudojimui, buvo įgyvendinti 2015 m. priimtu Vertybinių popierių įsigijimo finansavimo sandorių reglamentu[30] (VPĮFS). Šis reglamentas taip pat taikomas NBFT ir padėjo užtikrinti didesnį tiek bankų, tiek NBFT vykdomos atpirkimo sandorių veiklos skaidrumą.

Siekiant atskleisti **NBFT ir bankų sektoriaus sąsajas**, KRR numatyti informacijos teikimo reikalavimai, kuriais siekiama padidinti bankų pozicijų, susijusių su NBFT, skaidrumą, ypatingą dėmesį skiriant NBFT vykdomai į bankų veiklą panašiai veiklai[31]. Bankai privalo priežiūros institucijoms teikti informaciją apie dešimt didžiausių pozicijų, susijusių su subjektais, kurie „vykdo į reguliuojamą sistemą nepatenkančią bankininkystės veiklą ir paslaugas“[32].

[30] 2015 m. lapkričio 25 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) 2015/2365 dėl vertybinių popierių įsigijimo finansavimo sandorių ir pakartotinio naudojimo skaidrumo ir kuriuo iš dalies keičiamas Reglamentas (ES) Nr. 648/2012 (Tekstas svarbus EEE), OL L 337, 2015 12 23.

[31] Žr. Reglamento (ES) Nr. 575/2013, OL L 176, 2013 6 27, p. 1–337, 394 straipsnio 2 dalį.

[32] Šie reikalavimai buvo įgyvendinti 2023 m. rugsėjo 6 d. Europos Komisijos priimtu antro lygio deleguotuoju aktu, kuriuo suderinami kriterijai, bankų taikomi šiems subjektams identifikuoti, konkrečiai nustatant ES teisės aktus, sudarančius reguliuojamą sistemą; žr. 2023 m. rugsėjo 6 d. Komisijos deleguotąjį reglamentą (ES) 2023/2779, kuriuo Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) Nr. 575/2013 papildomas techniniais reguliavimo standartais, kuriais nustatomi šešėlinės bankininkystės subjektų, nurodytų Reglamento (ES) Nr. 575/2013 394 straipsnio 2 dalyje, identifikavimo kriterijai; OL L 2023/2779, 2023 12 12.

2 priedas

BANKAMS IR NE BANKŲ FINANSŲ TARPININKAMS (NBFT) SKIRTOS MAKROPRUDENCINĖS SISTEMOS PERŽIŪRA

Reglamento (ES) Nr. 575/2013 su pakeitimais, padarytais Reglamentu (ES) 2019/876, 513 straipsnyje nustatyta, kad Komisija, pasikonsultavusi su EBI ir ESRV, iki 2022 m. birželio mėn. peržiūrėtų ES makroprudencinę sistemą, įtvirtintą KRR ir KRD, ir prireikus iki 2022 m. gruodžio mėn. Europos Parlamentui ir Tarybai pateiktų pasiūlymą dėl teisėkūros procedūra priimamo akto. ES teisėje nustatytas reikalavimas, kad Komisija įvertintų makroprudencinės sistemos veiksmingumą, rezultatyvumą ir skaidrumą, ir išvardyti konkretūs svarstytini klausimai. KRR 513 straipsnio 1 dalies g punktu Komisija taip pat įgaliojama apsvarstyti priemones, skirtas sisteminei rizikai, kylančiai dėl bankų pozicijų, susijusių su NBFT,[33] visų pirma išvestinių finansinių priemonių ir vertybinių popierių įsigijimo finansavimo sandorių rinkose, turto valdymo ir draudimo sektoriuje, mažinti.

ES bankams skirta makroprudencinė sistema, kuria ribojamas sisteminės rizikos didėjimas, padėjo prevenciškai padidinti bankų sektoriaus atsparumą ir apsaugoti finansinį stabilumą ES. Paaiškėjo, kad kai kuriose srityse dabartinė sistema leidžia pasiekti numatytus tikslus. Pavyzdžiui, prasidėjus COVID-19 pandemijai, nacionalinės institucijos, atsižvelgdamos į ECB ir ESRV rekomendacijas dėl dividendų paskirstymo per COVID-19 pandemiją, patvirtino dividendų paskirstymo apribojimus visos sistemos mastu, nors šie apribojimai nebuvo įtvirtinti ES lygmeniu (taip pat privaloma ištirti pagal KRR 518b straipsnį). Tačiau empiriniai duomenys, kelių ES įstaigų atlikti tyrimai, Komisijos analizės, 2021 m. viešos konsultacijos ir tiksliniai kvietimai teikti rekomendacijas taip pat atskleidė tam tikrus **trūkumus, kuriuos reikėtų išsamiau išnagrinėti** rengiant galimą pasiūlymą dėl teisėkūros procedūra priimamo akto.

Kapitalo rezervų tinkamumas naudoti ir galimybė juos atlaisvinti siekiant remti skolinimą ekonomikai

Nors kapitalo rezervai skirti tam, kad juos būtų galima naudoti krizės atveju, iš empirinių duomenų matyti, kad bankai gali nenorėti arba nesugebėti jų naudoti taip, kaip numatyta, o tai gali turėti neigiamą poveikį ekonomikai. **Bankai gali nenorėti naudoti rezervų**, nes gali nerimauti dėl:

- dividendų, premijų ir kitų išmokų paskirstymo apribojimų;
- platesnės rinkos stigmos, jei bus pažeistas jungtinio rezervo reikalavimas (CBR);
- neapibrėžtumo, ar jų priežiūros institucijos faktiškai palaikys rezervų naudojimą ir jam pritars, ar reikės papildomos priežiūros kontrolės arba priemonių, pavyzdžiui, testavimo nepalankiausiomis sąlygomis, taip pat ekonominių perspektyvų ir bet kurios krizės trukmės bei poveikio34.

Taip pat yra įrodymų, kad **bankų gebėjimą naudoti kapitalo rezervus gali riboti**[35] kiti prudenciniai ar pertvarkymo minimalūs reikalavimai (sverto koeficientas ir minimalūs nuosavų lėšų ir tinkamų įsipareigojimų reikalavimai (MREL[36])), kurie gali tapti privalomi prieš išnaudojant rezervus, ypač

[33] Ne bankų finansinis tarpininkai – įvairialypė finansų įstaigų, išskyrus bankus, kurios palengvina lėšų judėjimą tarp taupytojų ir skolininkų ekonomikoje, grupė. Šiems tarpininkams priskiriami tokie subjektai, kaip turto valdymo bendrovės, investiciniai fondai, draudimo bendrovės, pensijų fondai, šeimos įmonės, rinkos operatoriai ir kitos ne bankų finansų įstaigos, siūlančios įvairias finansines paslaugas ir produktus.

[34] Dėl kitų galimų kliūčių naudoti rezervus žr. Behn et al. (2020), Macroprudential capital buffers – objectives and usability, ECB Macroprudential Bulletin, October.

[35] Žr. ESRB (2021), Report of the Analytical Task Force on the overlap between capital buffers and minimum requirements, December 2021; BCBS (2022), Buffer usability and cyclicality in the Basel Framework.

[36] MREL nustato pertvarkymo institucijos, siekdamos užtikrinti, kad bankai visada turėtų pakankamai tinkamų priemonių, kad galėtų paremti pasirinktą pertvarkymo strategiją. Pavyzdžiui, jei pertvarkymo strategijoje numatytas gelbėjimas privačiomis lėšomis ir tolesnė banko veikla rinkoje, MREL nustatomas nuostoliams padengti ir banko kapitalo padėčiai atkurti, kad po krizės jis galėtų toliau vykdyti ypatingos svarbos funkcijas. Reikalavimai yra nustatyti ES bankų gaivinimo ir pertvarkymo direktyvoje 2014/59/ES (BGPD) su pakeitimais, padarytais Direktyva ES 2019/879 dėl kredito įstaigų ir investicinių įmonių nuostolių padengimo ir

bankams, kurių rizikos koeficientai yra maži. Nors šie galimi bankų gebėjimo naudoti rezervus apribojimai yra dabartinės sistemos ypatybė, tokių apribojimų reikšmingumas ilgainiui ir skirtinguose bankuose gali keistis ir tapti ne toks svarbus[37]. Taip gali atsitikti įgyvendinus bankų sektoriaus dokumentų rinkinyje, dėl kurio neseniai susitarta, numatytas prudencines reformas ir palaipsniui pradėjus taikyti MREL.

Taip pat būtų galima pagerinti kapitalo rezervų **atlaisvinimo galimybę**, kad padidėtų jos rezultatyvumas[38]. Pagal dabartinę sistemą didžioji dalis kapitalo rezervų (t. y. kapitalo apsaugos rezervas, G-SII ir O-SII rezervai ir, mažesniu mastu, sisteminės rizikos rezervas) yra struktūrinio pobūdžio, o atlaisvinti galima tik CCyB rezervą. Šis rezervas sudaro labai nedidelę visų kapitalo rezervo reikalavimų dalį – maždaug 5 proc. bankų CBR, arba 0,1 proc. pagal riziką įvertinto turto bankų sąjungoje, prasidėjus COVID-19 pandemijai. Nors po pandemijos daugelis valstybių narių padidino CCyB normas, jo dydis tebėra menkas, palyginti su rezervais, kurių negalima atlaisvinti. Reaguojant į pandemiją nereikėjo atlaisvinti daugiau rezervų, nes valstybės narės suteikė didelę valstybės paramą fiskalinės, pinigų ir reglamentavimo politikos priemonėmis. Tačiau iš pirminių empirinių duomenų matyti, kad ekonomikai būtų buvę naudingiau, jeigu būtų buvę atlaisvinta daugiau kapitalo rezervų, kad per krizę būtų skatinamas papildomas skolinimas[39].

Nuoseklumas nacionalinėms institucijoms taikant bankams skirtas makroprudencines priemones

Pripažįstant bendrą ECB ir nacionalinių institucijų atsakomybę bankų sąjungoje, **makroprudencinės sistemos taikymas ES didele dalimi yra decentralizuotas.** Tai pateisinama tuo, kad sisteminė rizika ir finansiniai ciklai valstybėse narėse gali skirtis, o nacionalinės institucijos paprastai laikomos turinčiomis geras galimybes nustatyti ir veiksmingai valdyti tokią riziką. Tačiau šis modelis ne visada akivaizdžiai suderinamas su bendrosios rinkos veikimu. Siekiant užtikrinti vienodas sąlygas, būtina suderinti tam tikrus makroprudencinių priemonių rinkinio aspektus.

Viena vertus, nacionalinės makroprudencinės priemonės gali būti neveiksmingos, jei jas, pavyzdžiui, galima apeiti vykdant tarpvalstybinę veiklą. Šią problemą galima spręsti taikant abipusiškumo principą, t. y. kai kitų valstybių narių nacionalinės institucijos taiko lygiavertes priemones bankams, veikiantiems tarpvalstybiniu mastu šalyje, kuri nustatė nacionalinę makroprudencinę priemonę. Kita vertus, kapitalo rezervas ir rizikos koeficientai taip pat gali būti naudojami siekiant nepagrįstai apriboti laisvą kapitalo judėjimą ir priversti tarpvalstybines bankų grupes laikytis didesnių kapitalo reikalavimų priimančiosiose šalyse. Tai potencialiai sumažina banko įsipareigojimų nevykdymo kainą priimančiosioms šalims, tačiau taip pat gali pakenkti tarpvalstybinės bankininkystės rezultatyvumui. ESRV, ECB, EBI ir Europos Komisijai pagal išsamias procedūras suteikti tam tikri įgaliojimai koordinuoti makroprudencinę politiką ir skatinti bendrosios rinkos vientisumą, tačiau jų **gebėjimas užtikrinti** nacionalinių institucijų metodų **nuoseklumą** yra ribotas[40].

---

rekapitalizavimo pajėgumo (BGPD II); Reglamente 806/2014/ES, kuriuo nustatomas bendras pertvarkymo mechanizmas (BPeMR), su pakeitimais, padarytais Reglamentu ES 2019/877 dėl kredito įstaigų ir investicinių įmonių nuostolių padengimo ir rekapitalizavimo pajėgumo (BPeMR II), ir KRR bei KRD.

[37] Žr., pavyzdžiui, Leitner et al. (2023), How usable are capital buffers? An empirical analysis of the interaction between capital buffers and the leverage ratio since 2016, ECB Occasional Paper No 329.

[38] ECB tyrimo duomenimis, didesni kapitalo rezervai ir nauja pertvarkymo sistema gerokai padidino bankų sistemos gebėjimą padengti nuostolius. Per pastaruosius dešimt metų bankų sistemos gebėjimas padengti nuostolius padidėjo *daugiau kaip tris kartus*. Žr. Carmassi et al. (2019), Is taxpayers' money better protected now? An assessment of banking regulatory reforms ten years after the global financial crisis. Taip pat žr. Basel Committee (2022), Buffer usability and cyclicality in the Basel framework, 5 October 2022.

[39] Žr. Couaillier et al. (2021, 2022), Bank capital buffers and lending in the euro area during the pandemic ir Caution: do not cross! Capital buffers and lending in Covid-19 times.

[40] Pavyzdžiui, ESRV ir EBI turi teikti nuomones dėl tam tikrų priemonių ir didelio poveikio priemonių, kurioms reikia Komisijos leidimo arba neprieštaravimo. ECB turi teisę prieštarauti bet kokiai ES teisėje nustatytai makroprudencinei priemonei, kurią ketina taikyti BPM dalyvaujanti valstybė narė. ESRV taip pat turi bendresnio pobūdžio koordinavimo įgaliojimus, pavyzdžiui, skelbti įspėjimus ir rekomendacijas nacionalinėms institucijoms, kaip antai dėl CCyB arba savanoriško abipusiškumo.

Kitų sisteminės svarbos įstaigų (O-SII) nustatymas ir O-SII rezervo normų kalibravimas nėra nuoseklūs visoje bendrojoje rinkoje[41]. Pavyzdžiui, pagal EBI standartizuotą metodiką dėl OSII vertinimo kriterijų panašiais balais įvertintoms O-SII taikomos skirtingos O-SII rezervo normos. Šio nevienodumo negalima visiškai paaiškinti konkrečiomis valstybių narių ekonomikos ar finansų rinkos sąlygomis, pavyzdžiui, bankų sektoriaus dydžiu ar koncentracija, ir tai kelia susirūpinimą dėl bendrosios rinkos ir bankų sąjungos veikimo. Kai kuriuos iš šių skirtumų galima paaiškinti tuo, kad kai kurios valstybės narės šiai rizikai mažinti vietoje O-SII rezervo arba kartu su juo naudojo SyRB rezervą. Nepaisant to, dėl O-SII rezervų nustatymo **nevienodumo** reikia atlikti tolesnį vertinimą[42].

SyRB, kuris yra lanksčiausias rezervas, naudojamas siekiant mažinti įvairią sisteminę riziką, įskaitant bendras geografines pozicijas, viešojo ir privačiojo sektorių įsiskolinimą, bankų sektoriaus dydį, išreikštą BVP procentine dalimi, ir išorės sukrėtimus ekonomikai. Tačiau dėl tokio lankstumo gali kilti problemų, susijusių su **savivaliavimu ir besidubliuojančiais prudenciniais reikalavimais**. Galiausiai nacionalinės institucijos turėtų taikyti KRR 458 straipsnį, pagal kurį padidinti nekilnojamojo turto pozicijų rizikos koeficientus vidaus modelius naudojantiems bankams leidžiama padidinti tik kraštutiniu atveju. Nepaisant to, pastebėtas tam tikras **nenuoseklumas**, kaip nacionalinės institucijos taiko šią priemonę, be to, reikėtų užtikrinti jos aktyvavimo proceso rezultatyvumą.

Makroprudencinės sistemos ir jos valdymo supaprastinimas ir rezultatyvumas

Makroprudencinių priemonių rinkinio veiksmingumui ir rezultatyvumui gali trukdyti tai, kad į jį įtraukiamos priemonės, kurios nenaudojamos, arba tai, kad tam tikrose srityse trūksta priemonių. Pavyzdžiui, KRD 138 ir 139 straipsniuose daugiausia dėmesio skiriama kovai su rizika, kylančia dėl pernelyg didelio kredito augimo konkrečiose trečiosiose valstybėse, tačiau šiais įgaliojimais niekada nebuvo pasinaudota. Taip pat gali reikėti toliau svarstyti ES makroprudencinės priežiūros sistemą ir valdymo struktūrą, ypač kai susiduriama su nauja rizika ir priemonėmis. Būtų siekiama, jei įmanoma, supaprastinti priežiūros procesus, atsižvelgiant į finansų ekosistemos sudėtingumą ir apsaugant Europos ekonomiką nuo galimų sutrikimų.

Galimybės pasinaudojant bankams skirtų makroprudencinių priemonių rinkiniu mažinti įprastą ir naują riziką

Pradėjus taikyti bankams skirtų makroprudencinių priemonių rinkinį, valstybės narės ėmėsi priemonių nekilnojamojo turto, ypač gyvenamosios paskirties nekilnojamojo turto, pažeidžiamumui mažinti[43], taikydamos tiek ES teisėje įtvirtintas **kapitalu grįstas priemones** (rezervus ir rizikos koeficientų priemones), tiek vis dažniau **į skolininką orientuotas priemones**. Be KRR 458 straipsnio, pagal KRR 124 ir 164 straipsnius valstybėms narėms leidžiama taikyti didesnius rizikos koeficientus pozicijoms, užtikrintoms gyvenamosios ir komercinės paskirties nekilnojamojo turto hipoteka, o mažmeninėms pozicijoms, užtikrintoms gyvenamosios ir komercinės paskirties nekilnojamuoju turtu, – nuostolio dėl įsipareigojimų neįvykdymo apatines ribas.

Norint padidinti šių makroprudencinių priemonių, grindžiamų rizikos koeficientų koregavimu, veiksmingumą, reikėtų užtikrinti didesnį nuoseklumą aktyvuojant ir naudojant rizikos koeficientų priemones ir suderinti vidaus modelius ir standartizuotą metodą naudojantiems bankams skirtų makroprudencinių rizikos koeficientų priemonių rinkinį. Šių priemonių veiksmingumą taip pat būtų galima padidinti sutelkiant dėmesį į rizikos koeficientus, o ne į atskirus rizikos parametrus (KRR 164 straipsnis). Į skolininką orientuotos priemonės – prevenciniai makroprudenciniai skolinimo standartų apribojimai, kurie yra numatyti daugelio valstybių narių nacionalinės teisės aktuose, bet šiuo metu nėra

[41] EBA report on calibration of OSII buffer rates.

[42] Iš EBI analizės matyti, kad kai kurios valstybės narės yra labai griežtos ir nustato didžiausią galimą O-SII rezervo normą pagal KRD IV bankams, kurių O-SII balai yra palyginti maži, o kitos valstybės narės yra gana negriežtos ir nustato 0 proc. arba mažą rezervo normą, nepaisant labai aukštų O-SII balų. Kita vertus, labai aukšti O-SII balai gali lemti tai, kad vienoje valstybėje narėje O-SII rezervo norma bus 0,25 proc., o kitoje valstybėje narėje – 2 proc. (didžiausia norma atliekant analizę).

[43] 2016, 2019 ir 2022 m. ESRV atliko sistemingus, į ateitį orientuotus EEE gyvenamosios paskirties nekilnojamojo turto rinkų pažeidžiamumo vertinimus, kuriais remiantis buvo parengti konkrečioms šalims skirti įspėjimai ir rekomendacijos.

įtvirtinti ES teisėje[44]. Šiuo metu į skolininką orientuotos priemonės valstybėse narėse skiriasi savo struktūra, pagrindinių rodiklių apibrėžtimis, taikymo sritimi, pobūdžiu (teisiškai privalomos / neprivalomos), išimtimis ir valdymo tvarka. Be to, į skolininką orientuotos priemonės nėra įtvirtintos visų valstybių narių teisės aktuose, o tai apsunkina abipusiškumą ir gali neleisti valstybėms narėms rezultatyviai mažinti sisteminės rizikos, kylančios dėl nekilnojamojo turto sektoriaus. Taip pat reikia skirti daugiau dėmesio pokyčiams komercinės paskirties nekilnojamojo turto sektoriuje. Makroprudencinių priemonių, skirtų konkrečiai komercinės paskirties nekilnojamojo turto sektoriui, yra nedaug ir jas būtų galima toliau vertinti kartu su pastangomis pašalinti esamas duomenų apie bankų pozicijas šiame sektoriuje spragas.

Su **klimato kaita ir aplinkos būklės blogėjimu** susijusios rizikos finansiniam stabilumui numatymas, stebėsena ir mažinimas tampa vis svarbesne nacionalinių ir ES institucijų užduotimi. Poveikį atskiroms finansų įstaigoms ir finansų sektoriui apskritai (įskaitant ne bankų finansų tarpininkus) daro pertvarkos ir fizinė rizika. Ši rizika gali vienodai paveikti ir skolininkų mokumą, ir nekilnojamojo turto paskolų užtikrinimo priemonių vertę – ekstremalūs meteorologiniai reiškiniai, įskaitant karščio bangas, gamtos gaisrus ir didelius pastarojo meto potvynius visame pasaulyje, vaizdžiai parodė, kokia didelė žala gali būti padaryta pažeidžiamam nekilnojamajam ir kitam turtui. Ekonomikai artėjant prie poveikio klimatui neutralumo pagal ES klimato teisės aktus, turtui, dėl kurio išmetama daug šiltnamio efektą sukeliančių dujų, gali būti taikomas pagreitintas nusidėvėjimas[45]. Todėl didelė finansų įstaigų pozicija, susijusi su šiuo turtu, turėtų būti padengta pakankamais rezervais. Šiuo metu į finansinę riziką, susijusią su klimatu, daugiausia atsižvelgiama atliekant testavimą nepalankiausiomis sąlygomis[46], tačiau į ją kol kas plačiau neatsižvelgiama nustatant makroprudencinius reikalavimus. ES ir tarptautinėse organizacijose (ESRV, ECB, Finansinio stabilumo taryboje (FST), Finansų sistemos žalinimo tinkle) šiuo metu diskutuojama, kaip geriau kovoti su šia rizika taikant makroprudencines priemones. Pasiektu susitarimu dėl bankų sektoriaus dokumentų rinkinio išaiškinta, kad SyRB gali būti naudojamas su klimato kaita ir prisitaikymu prie klimato kaitos susijusiai rizikai mažinti.

Vis labiau skaitmenizuotame finansų sektoriuje, kuriam kyla vis daugiau kibernetinių grėsmių, didelį susirūpinimą žvelgiant iš makroprudencinės perspektyvos kelia **sisteminė kibernetinė rizika**. Pasikliovimas IRT paslaugas teikiančiomis trečiosiomis šalimis leidžia finansų įstaigoms užsitikrinti moderniausią apsaugą nuo kibernetinių grėsmių, tačiau pasikliovimas paslaugas teikiančių trečiųjų šalių teikiama ypatingos svarbos infrastruktūra taip pat gali lemti naujų rūšių pažeidžiamumą ir koncentracijos riziką. Kai kibernetiniai incidentai greitai išplinta tarp bankų, ne bankų ir finansų rinkos infrastruktūrų per finansinių ir informacinių technologijų ryšius ir bendrą priklausomybę nuo paslaugas teikiančių trečiųjų šalių, gali būti sutrikdytas finansinis stabilumas. Šią riziką siekiama sumažinti SVAA sistema[47], Kibernetinio saugumo direktyva[48] ir šiuo metu vykdomu darbu reaguojant į ESRV

[44] Išsamesnė informacija pateikta 2022 m. kovo mėn. ESRV dokumente „Review of the EU Macroprudential Framework for the Banking Sector: Response to the call for advice“ ir ESRV nacionalinių priemonių duomenų bazėje.

[45] Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) 2021/1119, kuriuo nustatoma poveikio klimatui neutralumo pasiekimo sistema ir iš dalies keičiami reglamentai (EB) Nr. 401/2009 ir (ES) 2018/1999 (Europos klimato teisės aktas), OL L 243, 2021 7 9.

[46] EBI suteikti specialūs įgaliojimai atlikti su klimatu susijusios rizikos testavimą nepalankiausiomis sąlygomis. ECB taip pat atlieka su klimatu susijusios rizikos testavimą nepalankiausiomis sąlygomis ir, taikydamas kokybinį metodą, jo rezultatus įtraukia į priežiūrinio tikrinimo ir vertinimo procesą (SREP).

[47] 2022 m. gruodžio 14 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) 2022/2554 dėl skaitmeninės veiklos atsparumo finansų sektoriuje, kuriuo iš dalies keičiami reglamentai (EB) Nr. 1060/2009, (ES) Nr. 648/2012, (ES) Nr. 600/2014, (ES) Nr. 909/2014 ir (ES) 2016/1011.

[48] 2022 m. gruodžio 14 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva (ES) 2022/2555 dėl priemonių aukštam bendram kibernetinio saugumo lygiui visoje Sąjungoje užtikrinti, kuria iš dalies keičiamas Reglamentas (ES) Nr. 910/2014 ir Direktyva (ES) 2018/1972 ir panaikinama Direktyva (ES) 2016/1148 (TIS 2 direktyva; OL L 333, 2022 12 27). Ši direktyva yra horizontalaus pobūdžio teisės aktas, taikomas daugeliui sektorių, ir joje nustatytas reikalavimas, kad subjektai, pavyzdžiui, debesijos paslaugų teikėjai, duomenų centrai, valdomų paslaugų teikėjai ar valdomų saugumo paslaugų teikėjai, imtųsi kibernetinio saugumo rizikos valdymo priemonių, įskaitant tiekimo grandinės saugumo priemones. Iki 2024 m. spalio 17 d. Komisija turi priimti įgyvendinimo aktą, kuriame būtų išsamiau nustatytos kibernetinio saugumo priemonės, skirtos šių rūšių subjektams.

rekomendaciją dėl kibernetinių incidentų koordinavimo[49], taip pat bankų atsparumo kibernetinėms atakoms priežiūriniu testavimu nepalankiausiomis sąlygomis pagal Bendrą priežiūros mechanizmą[50].

Ne bankų finansų tarpininkų (NBFT) pažeidžiamumas

Finansinio stabilumo taryba ir ESRV nustatė trijų pagrindinių rūšių skirtingo intensyvumo NBFT struktūrinį pažeidžiamumą, kuris dabartinėmis makroprudencinėmis priemonėmis mažinamas tik iš dalies ir kuris gali prisidėti prie sisteminės rizikos didėjimo. Šios trys pažeidžiamumo rūšys yra sisteminiai likvidumo neatitikimai, (per didelis) svertas ir tarpusavio sąsajos. Papildomu ES finansų sistemos sisteminės rizikos šaltiniu taip pat gali tapti ribota ir fragmentiška makroprudencinė NBFT priežiūra valstybėse narėse.

Sisteminių likvidumo neatitikimų gali atsirasti dėl didelių ir netikėtų likvidumo paklausos pokyčių, jei, esant nepalankiausioms sąlygoms, natūraliai sumažėja likvidumo pasiūla. 2020 m. kovo mėn. prevencinė likvidumo paklausa ekonomikoje ir su tuo susijęs finansų įstaigų grynųjų pinigų poreikis lėmė plataus masto finansinio turto pardavimą, vadinamąją grynųjų pinigų karštinę[51]. Kalbant apie pasiūlą, bankų ir tarpininkaujančių maklerių teikiamą likvidumą ribojo mažesnis rizikos apetitas, reglamentavimo apribojimai (įgyvendinant sistemą „Bazelis III“) ir veiklos problemos. 2022 m. rugsėjo mėn. staigus Jungtinės Karalystės vyriausybės obligacijų palūkanų normų šuolis (ir vėlesnis finansinio turto kainų nuosmukis) įbaugino pensijų fondų sektorių, kuriame įsipareigojimų vykdymu grindžiamos strategijos paskatino didelį Jungtinės Karalystės vyriausybės obligacijų išpardavimą, o tai savo ruožtu paskatino Anglijos banką įsikišti vykdant didelio masto turto pirkimo programą[52]. 2023 m. rugsėjo 28 d. Anglijos bankas paskelbė ketinantis sukurti naują NBFT likvidumo priemonę, kuri iš pradžių bus taikoma draudimo ir pensijų fondams, o vėliau gali būti taikoma visiems NBFT subjektams, atitinkantiems tam tikrus tinkamumo (*ex ante* atsparumo) reikalavimus[53].

Be to, 2020 m. kovo mėn. dėl COVID-19 protrūkio rinkoje kilusi įtampa atskleidė, kad tam tikri pinigų rinkos fondai (PRF) gali būti jautrūs masiniam investicijų atsiėmimui (tai reiškia, kad esama pradininko pranašumo), o jis gali padidinti likvidumo sukrėtimus, nes išimtinėmis aplinkybėmis PRF turi parduoti savo turtą, kad finansuotų labai didelius netenkamų pinigų srautus. Taip dažnai gali atsitikti dėl pagrindinių trumpalaikio finansavimo rinkų likvidumo ir skaidrumo[54]. Komisija aktyviai dalyvauja tarptautinėse diskusijose dėl priemonių, kuriomis siekiama spręsti sisteminių likvidumo neatitikimų problemą. Tarptautinėse diskusijose daugiausia dėmesio skiriama prevencinėms likvidumo priemonėms (pvz., likvidumo atsargoms arba naujai garantinės įmokos nustatymo praktikai) ir likvidumo priemonėms, kurių poveikį ir naudojimą sustiprina sisteminiai įvykiai (pvz., viso sektoriaus likvidumo valdymo priemonėms arba įgaliojimams sustabdyti išpirkimo teises, dar vadinamoms *ex post* likvidumo priemonėmis) įvairiuose NBFT sektoriuose, įskaitant investicinius fondus, pensijų fondus ir draudimo bendroves[55].

Likvidumo neatitikimus dažnai sustiprina **pernelyg didelis svertas**: jis, kai tampa netvarus dėl susijusių finansavimo išlaidų, gali lemti staigų pozicijų panaikinimą rinkoje (finansinio įsiskolinimo mažinimą) ir skubų turto pardavimą, o tai turi šalutinį poveikį kitoms finansų sistemos dalims ir ekonomikai. 2021 m. kovo mėn. šeimos įmonės „Archegos Capital Management“, veikiančios kaip rizikos draudimo fondas, atvejis yra pavyzdys, kokį poveikį sverto naudojimas kartu su likvidumo neatitikimais gali turėti

[49] ESRB recommends establishing a systemic cyber incident coordination framework (europa.eu).
[50] ECB to stress test banks' ability to recover from cyberattack (europa.eu).
[51] Žr. FSB (2020), Holistic Review of the March Market Turmoil - Financial Stability Board (fsb.org), p. 11.
[52] Daugiau informacijos žr. Bank of England (2023), An anatomy of the 2022 gilt market crisis, Staff Working Paper No. 1019, 31 March 2023.
[53] A journey of 1000 miles begins with a single step: filling gaps in the central bank liquidity toolkit - speech by Andrew Hauser | Bank of England.
[54] Žr. Europos Komisija (2023), Ataskaita dėl Europos Parlamento ir Tarybos reglamento (ES) 2017/1131 dėl pinigų rinkos fondų tinkamumo prudenciniu ir ekonominiu požiūriu (europa.eu), ir ESRB (2022), The market for short-term debt securities in Europe: what we know and what we do not know (europa.eu).
[55] FST taip pat svarsto galimybę sudaryti sąrašą veiksmų, susijusių su garantinės įmokos nustatymo praktika ir skirtų tiek naudotojams (pasirengimas garantinės įmokos nustatymui), tiek rinkos infrastruktūros operatoriams, iš kurių kai kurie jau įtraukti į ERIR sistemą. Žr. FSB (2022), Enhancing the Resilience of Non-Bank Financial Intermediation: Progress report (fsb.org), p. 25.

ne vien NBFT. Žlugus „Archegos“, įvairios finansų įstaigos patyrė didelių nuostolių (o labiausiai – „Credit Suisse“, patyrusi 5,5 mlrd. USD nuostolį) dėl didelės (finansinio sverto) kelių akcijų pozicijos, įgytos sudarant apsikeitimo grąžomis sandorius ir sandorius dėl kainų skirtumo, kurie suteikė „Archegos“ galimybę svertu 5–6 kartus padidinti investuotą kapitalą[56]. Apie sandorius nebuvo tinkamai pranešta dėl šeimos įmonių, kurios tiek Europoje, tiek JAV nebuvo reglamentuojamos, reglamentavimo statuso. Vis dėlto kai kurie sandoriai buvo matomi prekiaujant su Europos sandorio šalimis, kurioms taikomi ERIR informacijos teikimo reikalavimai (daugiausia Jungtinės Karalystės bankais), tačiau jų nepakako, kad būtų galima laiku susidaryti išsamų vaizdą, kuris galėtų paskatinti priežiūros institucijų intervenciją bent jau sandorius sudarančių bankų atžvilgiu.

FST dokumentuose taip pat atkreipiamas dėmesys į tai, kad didelis sintetinis svertas būdingas kai kuriems NBFT subjektams, visų pirma kai kuriems rizikos draudimo fondams ir įsipareigojimų vykdymu grindžiamų investicijų fondams[57], o jie kai kuriais atvejais taip pat pasižymi didelėmis tarpusavio sąsajomis. Vykdant darbą ir ES, ir tarptautiniu lygmenimis siekiama geriau suprasti, kaip esamos informacijos teikimo ir atskleidimo sistemos gali veiksmingai mažinti pernelyg didelį finansinį svertą. Tai reiškia, kad reikia užtikrinti, kad finansinio sverto pozicijos išliktų skaidrios ir suderinamos, net kai naudojamos sudėtingos teisinės struktūros arba sudėtingos išvestinės finansinės priemonės. Be to, nacionalinės ir ES priežiūros institucijos aktyviai ieško būdų, kaip panaudoti teikiamus duomenis veiksmingai valdant tokią riziką, ir skatina dalijimąsi duomenimis, kad būtų sumažinta papildoma atskaitomybės našta rinkos dalyviams[58]. Taip pat vyksta diskusijos dėl galimų finansinio sverto kaupimo apribojimų konkrečiuose sektoriuose, ypač nereglamentuojamų juridinių asmenų, kaip antai šeimos įmonių, sektoriuose[59].

NBFT tarpusavio sąsajos ir sąsajos su bankų sektoriumi didina plitimo riziką visame finansų sektoriuje, o tai gali turėti neigiamą šalutinį poveikį ekonomikai. Pavyzdžiui, draudimo ir pensijų fondai yra didžiausi vidaus investuotojai į euro zonos investicinius fondus (išskyrus PRF) (maždaug 25 proc.), po jų rikiuojasi namų ūkiai (19 proc.) ir investiciniai fondai (kurie investuoja į kitus fondus) (16 proc.)[60]. Ir atvirkščiai, investiciniai fondai ir kitos finansų įstaigos yra svarbus bankų sektoriaus finansavimo šaltinis, nes 2023 m. pirmąjį ketvirtį jiems teko 14 proc. euro zonos bankų sektoriaus įsipareigojimų. Įskaitant draudimo bendroves ir pensijų fondus, NBFT turi maždaug 28 proc. euro zonos bankų neapmokėtų skolos vertybinių popierių[61].

Šios tarpusavio sąsajos gali sustiprinti neigiamą minėtų likvidumo sukrėtimų ar per didelio finansinio sverto poveikį arba net paslėpti pažeidžiamumą ir sisteminės rizikos didėjimą. Svarbi rizika, susijusi su NBFT ir bankų sektoriaus tarpusavio sąsajomis, yra galimas tarpsektorinis finansinių sukrėtimų perdavimas. Jei NBFT patiria finansinių sunkumų, jis gali perduoti šiuos sunkumus savo sandorio šalims bankų sektoriuje ir kitiems NBFT tiek per turto, tiek per įsipareigojimų pozicijas (pvz., išvestinių finansinių priemonių pozicijas, turimus bankų vertybinius popierius ir atpirkimo sandorių finansavimą). „Archegos“ įsipareigojimų neįvykdymas išryškino patikimo rizikos valdymo svarbą ir tai, kaip tarpusavio sąsajos gali padidinti bankų kredito riziką (kaip, pavyzdžiui, atsitiko „Credit Suisse“ atveju).

[56] arba daugiau informacijos: ESMA (2022), ESMA publishes ex-post analysis of derivatives risks in Archegos (europa.eu).
[57] Žr. FSB (2023), The Financial Stability Implications of Leverage in Non-Bank Financial Intermediation - Financial Stability Board (fsb.org).
[58] 2021 m. gruodžio mėn. Europos Komisija taip pat priėmė platesnę ES finansinių paslaugų priežiūros duomenų strategiją (europa.eu), kuria siekiama dalytis priežiūros duomenimis ir juos pakartotinai naudoti visoje finansų sistemoje.
[59] Taip pat svarstomi nauji finansinio sverto vertinimo rodikliai, pritaikyti įvairiems NBFT, ypač jų finansinėms priemonėms, kurios atsiranda dėl nebalansinės veiklos, pavyzdžiui, tikslinių nebalansinių išvestinių finansinių priemonių arba vertybinių popierių įsigijimo finansavimo sandorių. Pavyzdžiui, kokiu mastu sandoriai, susiję su įkeistu turtu, pateikiami NBFT balanse ir kaip šias pozicijas galima suderinti taikant dabartinius atskaitomybės reikalavimus.
[60] ESRB (2022), EU Non-bank Financial Intermediation Risk Monitor 2022 (europa.eu), July 2022.
[61] Žr. 2023 m. gegužės mėn. ECB ataskaitos „Financial Stability Review“ specialų skyrių „Key linkages between banks and the non-bank financial sector“.

Bankai sunkumus taip pat gali perduoti NBFT, nes jie yra svarbiausi išvestinių finansinių priemonių rinkų veikloje, taip pat daug skolina NBFT.

NBFT ir bankai gali būti tarpusavyje susiję per bendras pozicijas, jei investuoja į panašų turtą arba turi pozicijų su tomis pačiomis sandorio šalimis. Jei susidaro šioms bendroms pozicijoms finansiškai nepalankios sąlygos, NBFT ir bankai gali patirti poveikį vienu metu, todėl padidėja sisteminės krizės galimybė. Be to, jei NBFT ir tradiciniai bankai veikia sinchroniškai, jie gali sukelti didelį skubų bendro turto pardavimą (pvz., 2020 m. kovo mėn. sumaištis rinkoje, 2022 m. kovo mėn. energetikos įmonių likvidumo krizė, kurią sukėlė dėl energetikos krizės gerokai padidėjusios įkaito vertės išlaikymo prievolės). Priežiūros institucijos stebi galimą pažeidžiamumą, kylantį dėl NBFT tarpusavio sąsajų ir sąsajų su bankais dėl tiesioginių ryšių (pvz., bankų ir NBFT turimų akcijų, NBFT turimų akcijų ar įkaito vertės išlaikymo prievolių) ir netiesioginių ryšių (pvz., bendro turto pozicijų).

Galiausiai, bet ne mažiau svarbu, kad dėl šio struktūrinio pažeidžiamumo ir sudėtingos tokių tarpusavyje susijusių sektorių priežiūros reikėtų toliau vertinti **nuoseklesnės ir labiau koordinuotos NBFT skirtos makroprudencinės sistemos** privalumus. Šiuo metu NBFT taikomos vos kelios makroprudencinės priemonės, o tokių priemonių priežiūrą kiekviename sektoriuje vykdo skirtingos priežiūros institucijos net toje pačioje jurisdikcijoje. Pavyzdžiui, pagal AIFVD ir KIPVPS direktyvas nacionalinės kompetentingos institucijos turi teisę sustabdyti investuotojų išpirkimo teises, kai fondai susiduria su rizika finansiniam stabilumui, o nacionalinės priežiūros institucijos anksčiau šia teise naudojosi individualiai. Patirties, kaip koordinuotai naudotis tokiais įgaliojimais, kai susiduriama su platesnio masto rizika finansiniam stabilumui visoje ES, yra nedaug.

Siekiant veiksmingos makroprudencinės politikos, labai svarbu remti nuoseklų makroprudencinių priemonių taikymą ir pakankamą ES priežiūros institucijų ir trečiųjų valstybių priežiūros institucijų veiklos koordinavimą. Dėl sektorių ir nacionalinių jurisdikcijų susiskaidymo kyla svarbių klausimų, kaip užtikrinti veiksmingą koordinavimą tarp valstybių narių (ypač dėl sisteminių įvykių, kurie daro poveikį daugiau nei vienai valstybei narei) ir kaip pagal dabartines duomenų teikimo sistemas institucijoms dalytis reikiamais duomenimis.