EVROPSKÁ
KOMISE

V Bruselu dne 8.3.2017
COM(2017) 121 final

ZPRÁVA KOMISE EVROPSKÉMU PARLAMENTU A RADĚ

Vývoj na trhu, který by mohl vyžadovat použití článku 459 nařízení o kapitálových požadavcích

Vývoj na trhu, který by mohl vyžadovat použití článku 459 nařízení o kapitálových požadavcích

Účelem této zprávy je informovat Evropský parlament a Radu o vývoji na trhu v uplynulém roce, v jehož důsledku by mohlo být nutné použít článek 459 nařízení o kapitálových požadavcích (CRR)[1]. Tato zpráva vychází z posouzení, jež vypracovala Evropská rada pro systémová rizika (ESRB)[2].

1. SOUVISLOSTI

Článek 459 CRR stanoví, že Komise za přispění ESRB předloží minimálně jednou ročně Evropskému parlamentu a Radě zprávu o vývoji na trhu, na základě kterého by mohlo být potřebné použít tento článek. Podle téhož ustanovení CRR je Komise za zvláštních podmínek, zejména na základě doporučení či stanoviska ESRB nebo EBA, oprávněna uložit bankám na dobu jednoho roku přísnější požadavky na úroveň kapitálu, velké expozice a zveřejňování informací. Těmito zvláštními podmínkami se rozumí jednak, že tato opatření musí být nezbytná k zohlednění změn ve velikosti mikroobezřetnostních a makroobezřetnostních rizik, která vyplývají z vývoje na trhu v Unii nebo na trhu mimo Unii, jenž má dopad na všechny členské státy, a jednak, že k řešení těchto rizik nepostačují nástroje CRR/směrnice o kapitálových požadavcích.

2. ZÁVĚR A DALŠÍ POSTUP

Evropská komise dosud nezaregistrovala okolnosti, které by použití článku 459 CRR vyžadovaly. Vychází zejména ze skutečnosti, že uvedený článek umožňuje pouze zpřísnit opatření, že přednost mají jiné nástroje CRR/směrnice o kapitálových požadavcích a že opatření podle článku 459 CRR lze uložit pouze v případě, že daný vývoj na trhu ovlivňuje všechny členské státy. V souladu s tímto posouzením neobdržela Komise od ESRB ani orgánu EBA doporučení, aby opatření podle článku 459 CRR v této fázi přijímala.

Relevantní vývoj na trhu v Unii i mimo ni, na jehož základě by mohlo být nutné uvedený článek použít, bude Komise v těsné spolupráci s ESRB i nadále sledovat.

3. ANALÝZA

3.1. Obecný přehled

Situace, v níž se finanční systém EU v loňském roce nacházel, se podle názoru Komise značně odlišovala od okolností, které by vyžadovaly přijmout opatření podle článku 459 CRR. Řečeno konkrétněji nedochází k přehřívání ekonomiky, které by bylo taženo úvěry. Míra financování z cizích zdrojů v ekonomice je sice historicky i podle mezinárodních měřítek vysoká, avšak neroste, a známky rostoucí páky nejsou pozorovány ani v bankovním sektoru. Lze očekávat, že tento trend bude pokračovat.

[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).

[2] Posouzení, jež ESRB vypracovala, je k dispozici na adrese https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/other/20160502_letter_md.en.pdf?90e22809ce71729e2d5902d9aa7dbf46. Dále tato zpráva vychází z hospodářské prognózy Evropské komise a z analýzy, kterou vypracovaly Evropská centrální banka, evropské orgány dohledu, Evropský orgán pro bankovnictví a Mezinárodní měnový fond.

Ekonomika EU vykazuje tlumený růst, což znamená, že riziko jejího přehřátí je omezené. Podle poslední prognózy Komise poroste reálný HDP v EU i eurozóně v roce 2016 i 2017 tempem pod 2 %. Mezera výstupu se udrží v záporném pásmu a inflace spotřebitelských cen by podle prognóz měla zůstat pod hranicí 2 %, již ECB pokládá za konzistentní s cenovou stabilitou. Nízké míře inflace a podmínkám tlumeného růstu odpovídají sazby centrálních bank, jež dosáhly velmi nízkých úrovní. Spolu s nákupy aktiv, jež centrální banky provádějí, se tento jev promítl do nízkých úrokových sazeb na dluhopisových a úvěrových trzích. Navzdory nízkým úrokovým sazbám vykazuje zadlužení nefinančních podniků a domácností v poměru k HDP ve většině členských států EU nerostoucí trend, který by se měl podle očekávání změnit v trend klesající, jakmile ekonomický růst zrychlí. V aktuálních podmínkách tlumeného růstu by poptávka po úvěrech neměla nahrávat nadměrné páce ve finančním sektoru. Pokud jde o vnější vývoj, je nepravděpodobné, že by v krátkodobém výhledu vyvolávalo tlak na přehřátí ekonomiky EU, neboť růst světového HDP i světového obchodu by se podle prognózy měl pohybovat výrazně pod dlouhodobými trendy. Výsledek referenda ve Spojeném království o členství v EU významně zvýšil nejistotu (měřenou indexem S. Bakera a N. Blooma), zvýšil rizika zpomalení růstu pro ekonomiku EU a může omezit ochotu mnoha aktérů se více zadlužovat. Bankovní sektor, který tvoří páteř finančního systému EU, nezvyšuje svou páku. Regulatorní kapitálové poměry bank v roce 2015 vzrostly a podle předběžných údajů orgánu EBA se v roce 2016 udržely zhruba na stejné úrovni. Uvedené platí pro poměry kapitálu core tier 1 (CET 1) i pro celkové kapitálové poměry. Vážený průměr poměru CET 1 v EU dosahoval v polovině roku 2016 hodnoty 13,5 %, přičemž poměr pod 11 % vykazovalo méně než 5 % bank. Ze statistik ECB vyplývá, že se bilanční suma měnových finančních institucí (MFI) s výjimkou Evropského systému centrálních bank (ESCB) v letech 2015 a 2016 téměř nezvětšila. Pro srovnání rostla celková aktiva MFI v předkrizovém období 2001–2008 tempem 10 % ročně. Utlumená byla v EU rovněž úvěrová činnost bank – například poskytování bankovních úvěrů soukromému sektoru v eurozóně rostlo v letech 2015 a 2016 méně než nominální HDP. Mezera úvěrů k HDP je podle ESRB záporná a je možné, že v roce 2016 dosáhla nejnižší hodnoty. Růst úvěrů je brzděn vysokým objemem úvěrů v selhání, jež pro banky znamenají vícenáklady na správu úvěrů, a snižují tak pobídky k rozšíření nabídky úvěrů. Úvěry v selhání jsou rovněž známkou převisu dluhu v sektoru podniků a domácností. Podniky a domácnosti, za nimiž jsou nedobytné pohledávky evidovány, budou zřejmě váhat s investicemi, neboť vědí, že si banky budou jako kompenzaci za vyšší riziko účtovat vyšší úvěrové náklady.

Podle výsledků zátěžového testu, jejž orgán EBA provedl v roce 2016, vykazuje bankovní sektor EU v agregovaném vyjádření uspokojivou odolnost vůči otřesům. Podle nepříznivého scénáře, který předpokládá závažnou recesi v kombinaci s velkými cenovými šoky u širokého spektra finančních aktiv, by průměrný poměr kapitálu CET 1 klesl na 9,4 %. Tato hodnota je vyšší než srovnatelný výsledek zátěžového testu z roku 2014, který činil 8,5 %, a znamená, že bankovní sektor EU pokračoval s vytvářením významných rezerv pro případ nepříznivého ekonomického vývoje. Důležitější však je, že zátěžový test odhalil mezi institucemi z hlediska expozice vůči negativním otřesům značnou různorodost. Změny rizik v této oblasti by tudíž bylo možno řešit vhodněji pomocí opatření členských států podle CRR/směrnice o kapitálových požadavcích nežli pomocí obecnějších opatření podle článku 459 CRR.

3.2. Rizika pro finanční stabilitu EU, jež zjistila ESRB

V posledním roce ESRB identifikovala čtyři hlavní rizika, jež evropské ekonomice hrozí. Jedná se o změnu cen rizikových prémií na světových finančních trzích, kterou umocňuje nízká likvidita trhu, další oslabování rozvah bank a pojišťoven, oslabování udržitelnosti dluhu v sektoru vládních institucí, podniků a domácností, jakož i šoky a šíření krize ze stínového bankovnictví. Potenciální relevanci těchto rizik pro opatření podle článku 459 CRR podrobněji rozebírají následující body.

a) Změna cen rizikových prémií

Za významné makrofinanční riziko pro evropský finanční sektor je pokládána možná změna sazeb, jimiž světové finanční trhy oceňují prémie za riziko, v kombinaci s nízkou likviditou, která tuto změnu sazeb umocňuje.

Uvedené riziko je dáno mimo jiné tím, že se ceny řady kategorií aktiv pohybují oproti historickým průměrům na vysoké hladině. Tyto vysoké ceny aktiv jsou do značné míry vyvolány nízkými úrokovými sazbami, v jejichž důsledku hledají mnohé třídy investorů nové zdroje výnosů. Přestože jsou tyto jevy známkou přijímání vysokého rizika na některých trzích podnikových dluhopisů a na trzích nemovitostí, jsou při porovnání tržních segmentů a členských států heterogenní. Uvedené platí zejména pro známky přehřívání, jež vykazují trhy nemovitostí v některých členských státech, ale téměř zcela chybí ve státech jiných.

Kapitálové pozice finančních institucí, na něž se vztahuje směrnice o kapitálových požadavcích/CRR, by měly být dostatečně vysoké, aby dokázaly odolat v případě, že se toto riziko naplní. Při zátěžovém testu, jejž prováděl orgán EBA, způsobilo tržní riziko v případě nepříznivého scénáře snížení poměru CET 1 pouze o jeden procentní bod z celkem 3,8 procentního bodu, o něž tento poměr v uvedeném scénáři poklesl. Z uvedeného vyplývá, že tržní riziko nebylo hlavním faktorem podílejícím se na erozi kapitálu, kterou zátěžový test zjistil. Samozřejmě platí, že se tržní riziko může naplnit v jiné formě, než jakou zátěžový test předpokládá. K jistotě nicméně přispívá, že v posledních letech prokázal finanční sektor dostatečnou odolnost v případech, kdy na světových trzích docházelo k prudkým korekcím rizikových prémií. K těmto událostem patřilo bleskové zotavení krátkodobých a střednědobých vládních dluhopisů USA (*US Treasuries*) v říjnu 2014, výprodej německých vládních dluhopisů (*Bund*) v květnu a červnu 2015, korekce směnného kurzu a cen akcií po referendu Spojeného království v červnu 2016 a náhlý nárůst výnosů z japonských titulů v srpnu 2016. Tyto události měly jen krátkodobý efekt na ceny dalších finančních aktiv a v žádné z finančních institucí nevyvolaly chaos. Další významný vývoj na trhu souvisí s příležitostnými prudkými cenovými reakcemi akcií bank z EU[3]. Můžeme litovat skutečnosti, že je obtížné sledovat expozice vůči tržnímu riziku, nicméně politické návrhy v této oblasti se již připravují a spolu s nimi zásadní přezkum obchodního portfolia, jejž inicioval basilejský rámec. Očekává se, že tyto návrhy budou účinnější než libovolné opatření podle článku 459 CRR usilující o větší transparentnost.

b) Další oslabení rozvah bank a pojišťoven

[3] Jelikož vývoj cen akcií je úzce navázán na riziko dalšího oslabení rozvah bank a pojišťoven, je tento vývoj vyhodnocen v následujícím oddíle.

Dalším významným rizikem pro finanční stabilitu EU, jež ESRB zjistila, je pokračující oslabování rozvah bank a pojišťoven. Trend poklesu cen akcií bank v EU, jenž trval po většinu roku 2016, význam tohoto rizika jen zdůrazňuje, neboť je známkou podstatné ztráty tržní hodnoty bank. Vývoj tendující k poklesu cen akcií akceleroval zejména v situacích, kdy trhy promítaly do cen přicházející zprávy o ekonomických rizicích, což potvrzuje těsnou vazbu mezi prvními dvěma položkami na seznamu systémových rizik, jejž ESRB vypracovala. Z podrobnějšího zkoumání však vyplývá, že výrazný pokles cen akcií bank nebyl primárně způsobován skeptickým předpokladem o nastávající insolvenci bank, nýbrž předpokládaným výhledem jejich ziskovosti. Pokud by trhy bývaly znepokojeny kvůli solventnosti bank, byly by musely prudce vzrůst i ceny swapů úvěrového selhání a výnosy dluhových nástrojů bank. Takovýto vývoj však zaznamenán nebyl, s výjimkou některých finančních nástrojů konkrétních institucí.

Z událostí roku 2016, z nichž lze čerpat informace o výhledu zisku u bank, stojí za zmínku zejména i) zveřejnění slabých ekonomických výsledků v únoru 2016, ii) výsledek referenda ve Spojeném království v červnu 2016 a iii) výsledky zátěžových testů, jež provedl orgán EBA v srpnu 2016. Během těchto tří epizod se ceny akcií většiny bank vyvíjely výrazně hůře než v případě ostatních subjektů, s tím, že při každé z nich poukazovali analytici trhu na determinanty ziskovosti. Zveřejnění slabých výsledků v únoru 2016 zesílilo dojem, že úrokové sazby zůstanou nízké na dlouhou dobu, což by jen posílilo trend nízkých ziskových rozpětí a nízkých příjmů z transformace splatnosti. Výsledek referenda ve Spojeném království vyvolává otázku, zda bude Londýn i nadále efektivně plnit svou úlohu finančního centra EU. Vystoupení Spojeného království z EU může mít za následek vyšší náklady na velkoobchodní financování z jiných států. Zátěžový test, jejž orgán EBA prováděl, odhalil citlivost bank na scénář nepříznivého hospodářského vývoje.

Přestože je možné, že ztráty z ocenění dokázal při těchto epizodách zadržet vyšší kapitálový poměr bankovního systému EU celkově a nejvíce ohrožených bank konkrétně, je pravděpodobné, že požadavek na zvýšení kapitálových poměrů, jejž bankám adresovaly veřejné orgány, vyvolal škodlivé efekty. Důvodem je skutečnost, že nízká ziskovost mnoha bank již omezila prostor k významnému navyšování kapitálu v krátkém čase. Nízká ziskovost totiž za prvé omezuje sumu, která je k navýšení kapitálu k dispozici z nerozděleného zisku. Za druhé, pokud banky zvyšují kapitálový poměr tím způsobem, že urychlí probíhající redukci činnosti či přijímání rizik, je pravděpodobné, že jejich ziskovost dále klesne, a ekonomice by mohlo hrozit zamrznutí úvěrového trhu. Za třetí, z nízkého ocenění akcií jsou patrné vysoké náklady vlastního kapitálu, s nimiž banky musí počítat při emisi nástrojů vlastního kapitálu. Na základě průzkumu orgánu EBA odhaduje MMF, že průměrné náklady vlastního kapitálu činí v bankovním systému EU zhruba 9 %. Rentabilita vlastního kapitálu činí podle údajů EBA v průměru zhruba 6 % a v případě středně velkých bank pak zhruba 2 %. Vzhledem k tomu, že náklady vlastního kapitálu u mnoha bank převyšují jeho rentabilitu, vedly by požadavky na navýšení kapitálových poměrů k tomu, že by ziskovost těchto bank dále klesla. Stejným směrem jako tento teoretický argument jdou i vyjádření některých analytiků trhu (z investičních bank a ratingových agentur) na téma faktoru, který ztráty na cenách akcií v únoru 2016 pravděpodobně vyvolal. Za relevantní spouštěcí faktor považovali tito analytici kolující zprávy, že orgány dohledu některým bankám možná uložily omezení při výplatách dividend akcionářům, aby tak posílily jejich kapitálovou pozici. Báze investorů do kapitálových nástrojů bank je tedy citlivá na politicky motivovaná opatření, která omezují ziskovost jejich investice. Z této zkušenosti vyplývá, že

politické nástroje navržené v článku 459 CRR pravděpodobně nejsou účinné v dobách tlumeného růstu a pesimistických očekávání, pokud jde o výhled zisku bank. Jak bylo uvedeno výše, jsou opatření podle článku 459 CRR pravděpodobně nejúčinnější naopak v dobách nadměrného optimismu o ziskovosti a cenách akcií bank.

Nízká ziskovost bank v EU je způsobena cyklickými, historickými a strukturálními faktory. Významnými cyklickými faktory jsou zde tlumený nominální růst ekonomiky a nízké úrokové sazby centrálních bank. Nominálním růstem hospodářství se omezil potenciál finančního sektoru rozšířit poskytování služeb zbytku ekonomiky. Tlumená je však i poptávka po bankovních úvěrech. Nízké úrokové sazby a plochá výnosová křivka implikují, že finanční zprostředkovatelé docilují jen nízkých rozpětí, a nejvíce se projevují v nižších ziscích z transformace splatnosti. Tyto velmi nízké úrokové sazby blížící se nule navíc dopadají na ziskovost bank, které nemohou účtovat záporné úroky retailovým vkladatelům. Ti totiž mohou alternativně namísto vkladů držet hotovost. Historické faktory se týkají především vysoké zátěže v podobě úvěrů v selhání, s níž se potýkají některé části bankovní soustavy, zejména v členských státech, v nichž k vysokému objemu těchto úvěrů vedl dlouhodobě nízký ekonomický růst. Banky mají různé možnosti, jak úvěry v selhání řešit, ale nezřídka jsou příslušné pobídky jen nedostatečné. Pokud by například realizovaly z těchto úvěrů ztráty anebo pokud by tyto úvěry se slevou prodaly, přišly by o část zisku a klesl by jim kapitálový poměr, pokud by na uvedené ztráty předtím již nevytvořily rezervy. Alternativou je ponechat tyto úvěry v rozvaze (*evergreening*), což nabízí dočasnou úlevu, ale jde na úkor kvality aktiv. Nejistota o této kvalitě může zvyšovat náklady na trzích financování a způsobovat neochotu úvěrovat ekonomiku. Vysoký objem úvěrů v selhání znamená i vysoké náklady na řízení špatných úvěrů.

Pokud se nízká ziskovost bankovního sektoru stane rozšířeným jevem, může ve střednědobém horizontu způsobovat problémy se solventností. Při řešení cyklických faktorů, jež za nízkou ziskovostí stojí, může určitou roli sehrát makroobezřetnostní politika, pokud uvolní stávající omezení bankovní činnosti. Článek 459 CRR však v tomto ohledu není vhodným prostředkem, neboť na období jednoho roku umožňuje obezřetnostní požadavky pouze zpřísnit, a nikoli uvolnit. Rovněž na úvěry v selhání má článek 459 CRR jen omezený dopad. Historický problém vysokého objemu úvěrů v selhání by bylo nejvhodnější řešit cestou efektivnějších insolvenčních řízení, která by bankám umožnila řešit tyto úvěry rychleji. V souladu s návrhem Komise se úvěrům v selhání věnovala Rada ve svých doporučeních pro jednotlivé země z července 2016, a to v případě šesti členských států. Komise je v úzkém spojení s vnitrostátními orgány i s evropskými zúčastněnými stranami, aby zajistila náležité kroky. Obezřetnostní požadavky podle článku 459 CRR by mohly napomoci strukturální změně, neboť finanční instituce, jež mají potíže s jejich plněním, by byly nuceny k redukci svých rozvah či podnikatelské činnosti, anebo dokonce k opuštění trhu. S ohledem na dočasnou povahu opatření podle článku 459 CRR, která jsou časově omezena na dobu jednoho roku, se však nejedná o vhodný prostředek, jak žádoucí strukturální změny v bankovním systému EU podpořit.

c) Oslabení udržitelnosti zadlužení v sektoru vládních institucí, podniků a domácností

Oslabení udržitelnosti zadlužení v sektoru vládních institucí, podniků a domácností se sice týká vcelku bez výjimky a ve značné míře všech členských států, nicméně opatření podle článku 459 CRR by jej účinně neřešila.

Dopad, jaký by opatření ke snížení páky v bankovním sektoru měla na udržitelnost dluhu nefinančních aktérů, je nejednoznačný. Je sice možné, že by tato opatření vedla v nefinančních sektorech hospodářství ke snižování páky, které by se promítlo do větší udržitelnosti dluhu, nicméně vyvolávat by mohla i ztížení přístupu k úvěrům, v jehož důsledku by se stávající dluhové pozice mohly stát neudržitelnými.

d) Šoky a šíření krize ze stínového bankovnictví

Pokud jde o rizika představovaná stínovým bankovnictvím, jeví se přístup přijatý podle režimu pro velké expozice, jejž CRR upravuje, v této fázi jako dostatečný a k článku 459 CRR není třeba se uchylovat. V prosinci 2015 byly přijaty pokyny orgánu EBA o limitech pro expozice vůči subjektům stínového bankovnictví, jež se použijí od 1. ledna 2017[4]. Tyto pokyny upravují obecné zásady, jež by měly instituce dodržovat za účelem ošetření rizik, jež pro ně mohou představovat expozice vůči subjektům stínového bankovnictví, hlavní přístup ke stanovení limitů pro tyto expozice a záložní přístup pro případ, že instituce nejsou s to přístup hlavní uplatnit. Práce, kterou orgán EBA vykonal, bude zohledněna ve zprávě Komise podle čl. 395 odst. 2 CRR o vhodnosti a dopadu ukládání takovýchto limitů. Tato zpráva zohlední i mezinárodní vývoj v oblasti rizik, jež subjekty stínového bankovnictví představují.

[4] https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1310259/EBA-GL-2015-20+GL+on+Limits+to+Exposures+to+Shadow+Banking+Entities.pdf/f7e7ce6b-7075-44b5-9547-5534c8c39a37.