EUROPSKA
KOMISIJA

Bruxelles, 8.3.2017.
COM(2017) 121 final

IZVJEŠĆE KOMISIJE EUROPSKOM PARLAMENTU I VIJEĆU

Tržišna kretanja koja bi mogla zahtijevati primjenu članka 459. Uredbe o kapitalnim zahtjevima (CRR)

Tržišna kretanja koja bi mogla zahtijevati primjenu članka 459. Uredbe o kapitalnim zahtjevima (CRR)

Svrha je ovog izvješća informirati Europski parlament i Vijeće o tržišnim kretanjima koja su mogla zahtijevati primjenu članka 459. Uredbe o kapitalnim zahtjevima (CRR)[1] u protekloj godini. Temelji se na procjeni Europskog odbora za sistemske rizike (ESRB)[2].

1. KONTEKST

Člankom 459. CRR-a propisuje se da Komisija, uz pomoć ESRB-a, najmanje jedanput godišnje podnosi Europskom parlamentu i Vijeću izvješće o tržišnim kretanjima koja bi mogla zahtijevati primjenu tog članka. U skladu s člankom 459. CRR-a, Komisija je ovlaštena naložiti, u posebnim uvjetima, a posebno na temelju preporuke ili mišljenja ESRB-a ili EBA-e, strože zahtjeve, za razdoblje od godinu dana, u pogledu razine regulatornog kapitala banaka, velike izloženosti ili javne objave. Uvjeti za to su nužnost tih mjera za reagiranje na promjene u intenzitetu mikrobonitetnih i makrobonitetnih rizika koji proizlaze iz tržišnih kretanja u Uniji ili izvan Unije i utječu na sve države članice te činjenica da instrumenti iz paketa CRR/CRD IV nisu dovoljni za rješavanje pitanja tih rizika.

2. ZAKLJUČAK I DALJNJI KORACI

Europska komisija još uvijek nije svjedočila okolnostima kojima bi se opravdala uporaba članka 459. CRR-a, posebno s obzirom na to da su tim člankom dopuštene samo mjere za ograničavanje, prioritet ostalih instrumenata navedenih u paketu CRR/CRD IV te na činjenicu da se mjere na temelju članka 459. CRR-a mogu naložiti ako predmetna tržišna kretanja utječu na sve države članice. U skladu s tom ocjenom, ni ESRB ni EBA nisu Komisiji preporučili poduzimanje mjera iz članka 459. CRR-a u sadašnjoj fazi.

Komisija će i dalje u bliskoj suradnji s ESRB-om pratiti važna tržišna kretanja u Uniji ili izvan Unije koja bi mogla zahtijevati primjenu ovog članka.

3. ANALIZA

3.1. Opći pregled

Komisija smatra da situacija u kojoj se financijski sustav EU-a nalazio protekle godine znatno odudara od okolnosti kojima bi se opravdale mjere na temelju članka 459. CRR-a. Konkretnije, nije došlo do pregrijavanja gospodarstva zbog kreditnog financiranja. Razina zaduženosti u gospodarstvu, iako je velika u odnosu na povijesne i međunarodne standarde, ne povećava se niti postoje dokazi o njezinu povećanju u bankarskom sektoru. Moguće je očekivati nastavak tog trenda.

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

[2] Procjena koju je ESRB objavio 2. svibnja 2016. dostupna je na *web*-mjestuhttps://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/other/20160502_letter_md.en.pdf?90e22809ce71729e2d5902d9aa7dbf46. Osim toga, ovo se izvješće temelji i na gospodarskim predviđanjima Europske komisije i analizi Europske središnje banke, europskih nadzornih tijela, Europskog nadzornog tijela za bankarstvo i Međunarodnog monetarnog fonda.

Gospodarstvo EU-a usporeno raste, što znači da je rizik od pregrijavanja gospodarstva ograničen. Prema najnovijem predviđanju Komisije, rast realnog BDP-a u EU-u i u europodručju iznosit će manje od 2 % za 2016. i 2017. Razlika u proizvodnim rezultatima ostat će negativna, a predviđa se da će inflacija potrošačkih cijena ostati ispod praga od 2 %, za koji ESB smatra da je nužan za stabilnost cijena. U skladu s niskim stopama inflacije i stanjem usporenog rasta, stope središnjih banaka na vrlo su niskim razinama. To je, uz kupnje imovine koje obavljaju središnje banke, prouzročilo niske kamatne stope na tržištu obveznica i kredita. Unatoč niskim kreditnim stopama, dug nefinancijskih društava i kućanstava u odnosu na BDP nije u porastu u većini država članica EU-a te se očekuje početak negativnog trenda nakon pokretanja gospodarskog rasta. U sadašnjoj situaciji usporenog rasta potražnja kredita ne bi trebala potaknuti prekomjerno zaduživanje u financijskom sektoru. Vanjska kretanja vjerojatno neće dovesti do pritiska u pogledu pregrijavanja gospodarstva EU-a u bliskoj budućnosti, s obzirom na to da se predviđa da će rast svjetskog BDP i svjetske trgovine biti znatno niži od predviđenih dugoročnih trendova. Ishod referenduma u Ujedinjenoj Kraljevini o njezinu članstvu u EU-u doveo je do povećane nesigurnosti (izmjerene indeksom Baker-Bloom) i do dodatnih negativnih rizika u pogledu mogućnosti rasta gospodarstva EU-a te bi mogao prouzročiti smanjenje želje mnogih subjekata za daljnjim zaduživanjem. Bankarski sektor, koji čini okosnicu financijskog sustava EU-a, ne povećava zaduženost. U skladu s preliminarnim podacima EBA-e, stope regulatornog kapitala banaka povećale su se tijekom 2015. i ostale na istovjetnoj razini tijekom 2016. To se odnosi na stopu redovnog osnovnog kapitala (CET 1) i stopu ukupnog kapitala. Ponderirani prosjek stope CET 1 za EU sredinom 2016. iznosio je 13,5 %, a manje od 5 % banaka imalo je stopu manju od 11 %. Statistički podaci ESB-a upućuju na to da je ukupni iznos bilance monetarnih financijskih institucija (MFI), isključujući Europski sustav središnjih banaka (ESCB), neznatno porastao tijekom 2015. i 2016. Usporedbe radi, u razdoblju koje je prethodilo krizi, odnosno u razdoblju od 2001. do 2008., ukupni rast imovine monetarnih financijskih institucija iznosio je otprilike 10 % godišnje. Zabilježen je i pad kreditiranja banaka u EU-u. Na primjer, krediti banaka privatnom sektoru u europodručju porasli su u iznosu manjem od nominalnog BDP-a za 2015. i 2016. ESRB-ovim mjerenjima dokazano je da je razlika u BDP-u negativna te je 2016. vjerojatno dosegla najnižu moguću vrijednost. Visoke razine loših kredita prepreka su kreditnom rastu. One za banke podrazumijevaju troškove upravljanja kreditima, čime se smanjuju poticaji za povećanje ponude kredita. Te razine upućuju i na višak duga u korporativnom sektoru i sektoru kućanstava. Korporacije ili kućanstva s nenaplativim potraživanjima trebala bi pomno razmisliti prije ulaganja, imajući u vidu da će banke naplatiti veću kreditnu naknadu kako bi neutralizirale postojeći rizik.

U skladu s rezultatima EBA-ina testiranja otpornosti na stres za 2016., sveukupna je otpornost na šokove bankarskog sektora EU-a zadovoljavajuća. U nepovoljnom bi scenariju, koji podrazumijeva snažnu recesiju i velike šokove za široki raspon cijena financijske imovine, prosječna stopa CET 1 pala na 9,4 %. U tom bi slučaju ona bila viša od usporedive stope od 8,5 %, izračunane testiranjem otpornosti na stres 2014., te bi to značilo da je bankarski sektor EU-a nastavio stvarati znatne zaštitne slojeve za slučajeve nepovoljnih gospodarskih kretanja. Štoviše, testiranjem otpornosti na stres utvrdile su se znatne razlike u izloženosti banaka nepovoljnim šokovima unutar institucija. Stoga bi se promjene rizika u tom području mogle na prikladniji način riješiti s pomoću nacionalnih mjera u okviru paketa CRR/CRD IV nego s pomoću općenitih mjera na temelju članka 459. CRR-a.

3.2. Rizici za financijsku stabilnost EU-a prema procjeni ESRB-a

Tijekom protekle godine ESRB je utvrdio četiri glavna rizika za europsko gospodarstvo. Ti su rizici: ponovno određivanje cijena premija rizika na globalnim financijskim tržištima, čemu pridonose niska tržišna likvidnost, dodatno slabljenje bilanci banaka i osiguravatelja, pogoršanje održivosti duga u državnom i korporativnom sektoru te sektoru kućanstava te šokovi i zaraza koji proizlaze iz sektora sivog bankarstva. Moguća relevantnost navedenih rizika za mjere na temelju članka 459. CRR-a podrobnije se ocjenjuje u nastavku.

(a) Ponovno određivanje cijena premija rizika

Moguće ponovno određivanje cijena premija rizika na globalnim financijskim tržištima, čemu pridonosi niska tržišna likvidnost, smatra se velikim makrofinancijskim rizikom za europski financijski sektor.

Taj rizik, među ostalim, proizlazi iz visokih cijena niza kategorija imovine u odnosu na povijesne prosječne vrijednosti. Visoke cijene imovine u znatnoj su mjeri prouzročene niskom razinom kamatnih stopa, koja je mnogim ulagačima poticaj za pokušaj ostvarenja prinosa. Iako na određenim tržištima korporativnih obveznica i tržištima nekretnina postoje znakovi preuzimanja rizika, oni se razlikuju među tržišnim segmentima i državama članicama. To se posebno odnosi na znakove pregrijavanja koji su prisutni na tržištima nekretnina u nekim državama članicama, ali su skoro nepostojeći u drugima.

Kapitalne pozicije financijskih institucija obuhvaćenih paketom CRD IV/CRR trebale bi biti dostatno visoke kako bi mogle podnijeti ostvarenje tog rizika. U EBA-inu testiranju otpornosti na stres tržišni rizik u okviru nepovoljnog scenarija bio je manji od stope CET 1 za samo 1 postotni bod, u odnosu na ukupni pad koji je u nepovoljnom scenariju iznosio 3,8 postotnih bodova. Iz toga proizlazi da tržišni rizik nije bio čimbenik koji je najviše pridonio smanjenju kapitala utvrđenom testiranjem otpornosti na stres. Naravno, tržišni rizik može poprimiti oblik drukčiji od onoga koji je pretpostavljen u okviru testiranja otpornosti na stres. Međutim, umiruje činjenica da je tijekom proteklih godina financijski sustav pokazao dostatan stupanj otpornosti tijekom razdoblja snažnih prilagodbi premija rizika na globalnim tržištima. Takvi su događaji bili naglo povećanje vrijednosti državnih obveznica SAD-a u listopadu 2014., rasprodaja njemačkih državnih obveznica u svibnju/lipnju 2015., usklađivanje tečaja i cijena dionica nakon referenduma u Ujedinjenoj Kraljevini u lipnju 2016. i nagli porast prinosa u Japanu 2016. Navedeni su događaji kratkoročno utjecali na ostale cijene financijske imovine i nisu prouzročili štetu ni za jednu financijsku instituciju. Drugo primjetno tržišno kretanje povezano je s povremenim snažnim reakcijama cijena dionica banaka EU-a[3]. Iako se opravdano požaliti na činjenicu da je teško pratiti izloženost tržišnom riziku, u tom su području u izradi prijedlozi politika koji obuhvaćaju temeljiti pregled knjige trgovanja započet u regulatornom okviru Basel te se očekuje da će oni biti djelotvorniji od bilo koje mjere za veću transparentnost na temelju članka 459. CRR-a.

(b) Dodatno slabljenje bilanci banaka i osiguravatelja

[3] S obzirom na to da su kretanja cijena blisko povezana s rizikom dodatna slabljenja bilanci banaka i osiguravatelja, ona se procjenjuju u sljedećem odjeljku.

Dodatno slabljenje bilanci banaka i osiguravatelja još je jedan od glavnih rizika za financijsku stabilnost EU-a koji je utvrdio ESRB. Trend pada cijena dionica banaka iz EU-a tijekom 2016. naglašava relevantnost tog rizika s obzirom na to da on upućuje na znatan gubitak u pogledu tržišnih vrijednosti banaka. Negativna kretanja cijena dionica znatno su se ubrzala nakon što su se na tržišta odrazile novosti o gospodarskim rizicima, čime se naglasila bliska povezanost među prvim dvjema stavkama na popisu sistemskih rizika ESRB-a. Međutim, podrobnijim ispitivanjem zaključilo se kako do navedenog pada cijena dionica banaka nije prvenstveno dovela sumnja da će banke postati nesolventne, već njihovi izgledi za profitabilnost. Da je postojala zabrinutost u pogledu solventnosti banaka, cijene ugovora o razmjeni na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza (CDS) i prinosi dužničkih instrumenata banaka bili bi snažno porasli, ali to nije zabilježeno osim u slučaju financijskih instrumenata određenih instituta.

Osobito bitni događaji iz 2016. koji svjedoče o izgledu banaka za ostvarenje profita bili su i. objava slabih gospodarskih rezultata u veljači 2016., ii. ishod referenduma u Ujedinjenoj Kraljevini u lipnju 2016. i iii. rezultati EBA-ina testiranja otpornosti na stres u kolovozu 2016. Tijekom navedenih triju događaja, cijene dionica većine banaka bile su znatno niže od cijena dionica nebankarskih institucija te su analitičari tržišta za sva tri događaja utvrdili postojanje obilježja profitabilnosti. Objavom slabih rezultata u veljači 2016. osnažila se tvrdnja da će kamatne stope dugo ostati niske, čime bi se ustalila promjena dospijeća niskih profitnih marži i niskih prihoda. Ishod referenduma u Ujedinjenoj Kraljevini doveo je u pitanje hoće li London i dalje učinkovito obavljati ulogu financijskog središta EU-a. Izlazak Ujedinjene Kraljevine iz EU-a može podrazumijevati veće troškove u prekograničnom financiranju velikih klijenata. EBA-ina testiranja otpornosti na stres otkrila su osjetljivost banaka na nepovoljan gospodarski scenarij.

Iako je viša stopa kapitala cijelog bankarskog sustava EU-a i najranjivijih banaka posebno možda podrazumijevala gubitke vrijednosti u okviru tih triju događaja, izgledno je da će zahtjev javnih tijela za ostvarenje viših stopa kapitala upućen bankama imati nepovoljne učinke. Razlog tomu je da se zbog niske profitabilnosti mnogih banaka već smanjila mogućnost za znatno povećanje kapitala u kratkom roku. Prvo, niska profitabilnost uzrokuje smanjenje iznosa dostupnog za povećanje kapitala iz zadržane dobiti. Drugo, ako banke povise stope kapitala ubrzavanjem smanjenja aktivnosti ili preuzimanja rizika koji su u tijeku, postoji vjerojatnost da će profitabilnost dodatno pasti i postoji rizik da će se pojaviti kreditna ograničenja za gospodarstvo. Treće, niske vrijednosti kapitala upućuju na visoke troškove kapitala s kojima se suočavaju banke pri izdavanju kapitala u okviru postupka stavljanja kapitala u optjecaj. MMF je, na temelju ankete EBA-e, procijenio da prosječan trošak kapitala u okviru bankarskog sustava EU-a iznosi otprilike 9 %. Prema podatcima EBA-e, povrati na kapital iznose otprilike 6 % u prosjeku i otprilike 2 % za srednje banke. S obzirom na to da u mnogim bankama kapital premašuje povrate na kapital, zahtjevi za povećanje stopa kapitala dodatno bi smanjili profitabilnost. Navodi određenih analitičara tržišta (iz investicijskih banaka i agencija za kreditni rejting) u pogledu toga što je vjerojatno bio pokretač gubitaka u pogledu cijena dionica u veljači 2016. u skladu su s prethodno navedenim teorijskim argumentom. Analitičari su u obzir uzeli glasine da su nadzorna tijela određenim bankama možda uvela ograničenja na isplate dividendi dionicima kako bi se osnažila njihova kapitalna pozicija u slučaju postojanja relevantnog pokretača. Stoga je osnova na kojoj ulagači temelje kapitalna ulaganja u banke osjetljiva na mjere potaknute

politikom, kojima se ograničuje profitabilnost njihova ulaganja. Iskustveno je dokazano da politički instrumenti iz članka 459. CRR-a vjerojatno neće biti djelotvorni u razdobljima usporenog rasta i smanjenih očekivanja u pogledu izgleda banaka za ostvarenje profita. Kako je prethodno navedeno, mjere na temelju članka 459. CRR-a vjerojatno su najdjelotvornije u vremenima prekomjernog optimizma u pogledu profitabilnosti banaka i vrijednosti cijena dionica.

Niska profitabilnost banaka EU-a uzrokovana je cikličkim, nasljednim i strukturnim čimbenicima. Usporeni nominalni gospodarski rast i niske kamatne stope središnjih banaka glavni su ciklički faktori. Nominalni gospodarski rast ograničava potencijal financijskog sektora za povećanje pružanja usluga gospodarstvu. Potražnja za kreditima banaka također je bila suzdržana. Niske kamatne stope i ravna krivulja prinosa upućuju na niske marže za financijske posrednike, što se najviše očituje u manjoj dobiti od promjene dospijeća. Nadalje, nulta donja granica kamatnih stopa utječe na profitabilnost banaka s obzirom na to da banke nisu u stanju naplaćivati negativne kamatne stope privatnih deponenata jer oni imaju mogućnost držanja gotova novca umjesto depozita. Nasljedni čimbenici prvenstveno se odnose na veliko opterećenje loših kredita u određenim dijelovima bankarskog sustava, posebno u onim državama članicama u kojima je dugoročno niski gospodarski rast prouzročio visoke razine loših kredita. Postoje različiti načini na koje banke mogu riješiti loše kredite, ali za to često nisu dostatni postojeći poticaji. Na primjer, realizacija gubitaka od loših kredita ili njihova prodaja s diskontom, osim ako je drukčije propisano, prouzročila bi smanjenje prihoda i stopa kapitala. Alternativa koja se sastoji od njihova zadržavanja na bilanci (obnavljanje kredita bez dospijeća, eng. *evergreening*) donosi privremeno rasterećenje, ali njegova je cijena još nesigurnija kvaliteta imovine, koja može dovesti do povećanih troškova na financijskim tržištima i zazora od povećanja kreditiranja gospodarstva. Isto tako, visoka razina loših kredita podrazumijeva visoke troškove upravljanja lošim kreditima.

Ustaljena niska profitabilnost u bankarskom sektoru u srednjem roku može dovesti do problema u pogledu solventnosti. Iako makrobonitetna politika može imati ulogu u rješavanju cikličkih čimbenika koji su uzrok niske profitabilnosti i smanjiti postojeća ograničenja u pogledu aktivnosti banaka, članak 459. nije odgovarajuće sredstvo za tu svrhu. Njime su osigurani samo stroži bonitetni zahtjevi za razdoblje od jedne godine, ali ne i smanjenje ograničenja. Članak 459. CRR-a isto tako ima ograničen učinak na loše kredite. Najbolji način za rješavanje problema nasljednosti loših kredita jesu učinkovitiji postupci stečaja koji bankama omogućuju brzo rješavanje loših kredita. U skladu s prijedlogom Komisije, Vijeće je u Preporukama po državama članicama upućenima šest država članica iz 2016. raspravljalo o lošim kreditima. Komisija je u bliskom kontaktu s nacionalnim nadležnim tijelima i europskim dionicima kako bi osigurala prikladne aktivnosti. Bonitetni zahtjevi iz članka 459. CRR-a mogli bi biti temelj za strukturnu promjenu s obzirom na to da se njima financijske institucije koje ih teško ispunjuju mogu potaknuti na smanjenje bilanci, smanjenje opsega poslovanja ili istupanje s tržišta. Međutim, s obzirom na privremenu prirodu mjera na temelju članka 459. CRR-a, odnosno na to da su na snazi u razdoblju od godine dana, one nisu prikladne za poticanje ni na kakvu strukturnu promjenu u bankarskom sustavu EU-a.

(c) Pogoršanje održivosti duga u državnom i korporativnom sektoru te sektoru kućanstava

Pogoršanje održivosti duga u državnom i korporativnom sektoru te sektoru kućanstava, čak i ako se primjenjuje jednoobrazno i u znatnoj mjeri na sve države članice, ne bi se moglo riješiti na djelotvoran način mjerama na temelju članka 459. CRR-a.

Učinak mjera kojima se smanjuje poluga u bankarskom sektoru u pogledu održivosti duga nefinancijskih subjekata je dvoznačan. Iako je moguće da one dovedu do razduživanja u okviru nefinancijskog gospodarstva koje se prelijeva na povećanu održivost duga, one isto tako mogu prouzročiti smanjeni pristup kreditiranju, što dovodi do neodrživosti postojećih pozicija duga.

(d) Šokovi i zaraza koji proizlaze iz sektora sivog bankarstva

U pogledu rizika koji proizlaze iz sivog bankarstva, pristup predviđen sustavom velike izloženosti u okviru CRR-a u ovoj se fazi čini dostatnim te nema potrebe za primjenu članka 459. CRR-a. Smjernice EBA-e u pogledu ograničenja izloženosti za subjekte u području sivog bankarstva donesene su u prosincu 2015., a na snagu su stupile 1. siječnja 2017.[4] U njima su sadržana opće načela s kojima bi se institucije trebale uskladiti kako bi otklonile rizike koje za njih mogu prouzročiti subjekti u području sivog bankarstva, načelni pristup za uspostavu ograničenja izloženosti za subjekte u području sivog bankarstva i rezervni pristup ako institucije ne mogu primijeniti glavni pristup. Rad EBA-e bit će uključen u Komisijino izvješće na temelju članka 395. stavka 2. CRR-a o primjerenosti i učinku uvođenja takvih ograničenja, uzimajući u obzir međunarodna kretanja u pogledu rizika koji proizlaze iz subjekata u području sivog bankarstva.

[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