



# Prvé skúsenosti s implementáciou požiadaviek na likviditu

Matej Krčmár, Národná banka Slovenska

*Manažment rizika likvidity podľa spoločných európskych pravidiel vstúpil v priebehu roka 2014 do realizačnej fázy. Charakterizovali ho tri kľúčové udalosti – zavedenie spoločného vykazovania podľa nariadenia o kapitálových požiadavkách (CRR)<sup>1</sup>, prevzatie výkonu dohľadu nad niektorými bankami ECB, príprava a následné publikovanie delegovaného aktu Európskej komisie o detailnejšom špecifikovaní položiek a výpočtu budúceho ukazovateľa likvidity (LCR). Z hľadiska národnej úrovne bola po konzultácii so sektorom v priebehu roka vykonaná aktualizácia ukazovateľa krytia likvidity s účinnosťou od 1. 12. 2014. Jednoznačne možno povedať, že v kontexte ďalších novínok z oblasti regulácie je to náročné obdobie zmien tak pre dohliadané inštitúcie, ako aj pre samotný výkon dohľadu, a to nielen z hľadiska metodiky regulácie, ale aj z technického hľadiska. V tomto článku sa chceme venovať prvým skúsenostiam z tohto obdobia a niektorým rozpracovaným zmenám.*

1 Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 575/2013 o prudenciálnych požiadavkách na úverové inštitúcie a investične spoločnosti a o zmene nariadenia (EÚ) č. 648/2012, označované aj ako CRR – Credit Requirement Regulation  
2 Tamtiež, článok 509/1, s. 287.

## OBDOBIE PRED ZAVEDENÍM VYKAZOVANIA POLOŽIEK LIKVIDITY PODĽA ŠIESTEJ ČASTI CRR

Pre medzinárodné pôsobiace banky na konsolidovanom základe predstavil Bazilej (GHOS) v roku 2013 ucelenú koncepciu tvorby vankúša likvidity (tzv. LCR – *liquidity coverage ratio*), ktorý prostredníctvom likvidných aktív má pokrývať rozdiel medzi zápornými a kladnými finančnými tokmi počas nasledujúcich 30-tich dní, za predpokladu závažných stresových podmienok. Na tento účel boli pripravené výkazy, aby banky mohli nielen vykazovať triedy aktív a finančných tokov, ale aj vypočítať konkrétnu hodnotu ukazovateľa LCR.

Do európskej legislatívy bol jednotný manažment rizika likvidity zavedený prostredníctvom nariadenia CRR, ktoré sa likvidite venuje hlavne v šiestej časti. Rozsah implementácie v EÚ je základnou odlišnosťou v porovnaní s bazilejskými pravidlami, z čoho vyplýva, že aj obdobie zavádzania zmien je náročnejšie, komplikovanejšie a zdĺhavejšie pre všetkých účastníkov. Pravidlá likvidity podľa CRR/D IV sú záväzné pre všetky banky EÚ bez ohľadu na ich veľkosť, obchodný model či územné pôsobenie, čo prakticky znamená zmenu a zladenie výkazníctva pre približne 4 000 úverových inštitúcií (bez pobočiek) a príslušné orgány dohľadu. V tejto európskej rozmanitosti je práve zložitnosť a výzva nastavenia jednotných pravidiel, bez poškodenia najmenších, resp. inštitúcií s úzko špecifikovaným ochodným modelom. Téma zostáva citlivou aj pre samotné členské štáty, keďže ich inštitúcie, síce malé v európskom rozsahu, môžu byť dôležité pre ich hospodárstvo a zmena ich štruktúry financovania by mohla mať ďalekosiahlejšie dôsledky. Aj preto v zmysle čl. 509/1 CRR má Európsky orgán pre bankovníctvo (EBA) povinnosť každoročne predložiť správu Európskemu parlamentu a Rade, v ktorej vyhodnotí dopad zavádzania požiadaviek likvidity špeciálne so zreteľom na „závažne škodlivý vplyv na podnikateľský a rizikový profil inštitúcií usadených v Únii, alebo na stabilitu a riadne fungovanie finančných trhov

alebo na hospodárstvo a stabilitu poskytovania bankových úverov, s osobitným zameraním na úvery pre MSP (malé a stredné podniky) a na obchodné financovanie vrátane úverov poskytovaných na základe oficiálnych schém poistenia exportných úverov“<sup>2</sup>. Body 2 až 5 toho istého článku ďalej presnejšie definujú, na čo sa má EBA v správe sústrediť. Poverenie na vypracovanie tejto správy o hodnotení dopadu si vyžadovalo dáta a výkazy na ich zber podľa článkov a pravidiel CRR, ktoré v tom čase neboli k dispozícii. Preto v období tvorby a schvaľovania výkazov podľa CRR, tzv. vykonávacieho predpisu (EBA ITS) [5], EBA použila na zber dát a na výpočet LCR výkazy podľa metodiky Bazilej III s pridaním špecifických položiek (QIS – *quality impact study*). Tie od tretieho kvartálu 2012 tvorili základ pre analýzu dopadu požiadaviek na likviditu, ale aj osobitostí európskeho trhu. Okrem bánk na konsolidovanom základe boli na účasť v tomto hodnotení pozvané cez národné orgány dohľadu aj menšie banky na individuálnom základe. NBS participovala na dobrovoľnom výkazníctve na základe dát piatich slovenských bánk.

Ako vidieť z grafu 1, priebeh hodnoty LCR vyvoláva niekoľko otáznikov, keďže v sledovanom období nedošlo k žiadnej dramatickej zmene v štruktúre bilancii daných bánk alebo v kvalite ich likvidných aktív.

Charakteristickou črtou tohto obdobia sú chyby vyplývajúce z neustále sa meniaceho prostredia a učiacich sa inštitúcií. Banky sa zoznamovali so štruktúrou výkazov a požiadavkami na zber dát, čo vo väčšej alebo menšej miere malo vplyv na ich interné systémy a členenie dát, ktoré dovtedy nerobili. Týkalo sa to hlavne vykazovania retailových vkladov a ich delenia na viac a menej stabilné a neskôr na veľmi nestabilné podľa usmernenia EBA pre retailové vklady, ktoré sú vystavené vyšším záporným finančným tokom. Na druhej strane aj EBA reagovala na chyby vo výkazníctve, väzbách medzi dátami alebo na zmeny v medzinárodnej regulácii. V dôsledku toho boli výkazy medzi jednotlivými zbermi aktualizované.

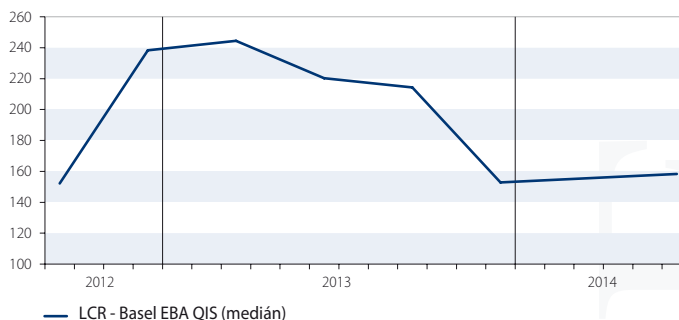


S príchodom ustálenejších definícií niektorých otvorených položiek likvidity dochádzalo aj k ich presnejšiemu vykazovaniu, čo viedlo k zrealeniu hodnoty LCR, a v niektorých európskych prípadoch to dokonca viedlo aj k zmene kvality štruktúry likvidných aktív.

Z hľadiska významu dobrovoľného výkazníctva bolo pre zúčastnené banky prínosom (napriek zvýšenej záťaži) ich reálne oboznámenie sa s triedením a metódikou zberu dát, s výpočtom LCR podľa Bazileja III, a tiež postupná technická príprava na nové európske požiadavky regulácie likvidity. Zároveň získané dáta sa použili na detailnejšiu analýzu a kalibráciu LCR na európske podmienky, ktorá mala ukázať úroveň likvidity na európskom trhu v súvislosti s novou požiadavkou na stanovenie výšky chýbajúcej likvidity v bankovom sektore a získanie skúsenosti s tokom a kontrolou dát. V správe EBA o hodnotení dopadu sa uvádza, že úverové inštitúcie v Únii plnia priemerné LCR na úrovni 115 %. Banky druhej skupiny (menšie banky) mali priemerné LCR na úrovni 134 % [2]. Analýzy sa sústredili aj na definovanie kategórií vysoko likvidných a likvidných aktív a na hodnotenie kvality iných kategórií cenných papierov, ktoré nie sú definované v šiestej časti CRR. Týkalo sa to hlavne dlhových cenných papierov, ako sú napr. štátne dlhopisy, kryté a podnikové dlhopisy, dlhopisy špecifických európskych bánk, ale aj akceptovania niektorých tried sekuritizácie, akcií, záväzných liniek likvidity a pod. Výsledky analýzy sa premietli do finálnej verzie delegovaného aktu Európskej komisie.

Obdobie dobrovoľného vykazovania položiek likvidity bolo ukončené prijatím vykonávacieho predpisu EBA. Technický predpis o vykazovaní na účely dohľadu, v ktorom je zahrnuté aj vykazovanie likvidity, bol s trojmesačným oneskorením prijatý 28. 6. 2014. Jeho oneskorenie je, ako už bolo uvedené, daňou za hľadanie jednoty v rôznosti a mechanizmom prijímania európskej legislatívy. Prijímanie vykonávacích predpisov požadovaných v CRR možno zjednodušene označiť ako dvojstupňový proces. EBA prostredníctvom príslušnej pracovnej skupiny zo zástupcov členských štátov pripraví návrh vykonávacieho alebo regulačného predpisu a po jej vnútornom schvaľovacom procese ho predloží Európskej komisii. Komisia má právomoc prijať implementačné a regulačné technické štandardy ITS/RTS (*Implementing technical standard / Regulatory technical standard*), ak Parlament alebo Rada do troch mesiacov nevyvolá voči nemu námietku. Predpisy prijímané delegovaným aktom pripravuje Komisia v úzkej spolupráci s príslušnými európskymi orgánmi a členskými štátmi, ktoré majú príležitosť ovplyvniť znenie predpisu. Následne konsenzom upravený dokument sa predkladá Parlamentu a Rade, ktoré majú tri, maximálne šesť mesiacov na vyjadrenie námietok. Výsledné znenie predpisu je účinné odo dňa zverejnenia v Úradnom vestníku EÚ. Predlžovanie obdobia prijímania konsenzu ma zvyčajne za následok skracovanie implementačného obdobia, čo je zaťažujúce pre zainteresova-

**Graf 1 Vývoj hodnoty LCR (v %) bánk zúčastnených na QIS (podľa štandardov Bazileja III)**



Zdroj: NBS, EBA Basel QIS a vlastné výpočty.

né inštitúcie. Z tohto dôvodu je potrebné zobrať do úvahy, že manažment rizika likvidity má nielen odborný (nastavenie štruktúry bankovej bilancie podľa nových požiadaviek) a technický rozmer, ale minimálne v implementačnej fáze aj politicko-regulačné riziko vo forme predlžovania legislatívneho procesu, resp. výsledná verzia sa môže líšiť od pôvodne predloženej (navrhutej) verzie.

Vykonávací predpis zaviedol povinnosť všetkým bankám vykazovať položky likvidity podľa CRR svojim národným orgánom dohľadu na mesačnej báze a položky pre ukazovateľ krytia stabilných zdrojov (*Net stable funding requirements – NSFR*) na kvartálnej báze. Dáta za všetky významné banky sa následne zasielajú do ECB a niektoré sa ďalej vykazujú do EBA na vyššie uvedené ciele. Z hľadiska jednotného výkonu dohľadu boli práve otázky eliminácie duplicitnej záťaže bánk pri zasielaní dát do EBA a ECB, technického zjednotenia distribučných kanálov, formátov a systémov na prenos dát medzi národnými orgánmi a ECB a EBA témou prvého polroka 2014. Ďalšou témou bolo právne zabezpečenie právomoci zbierať a prijímať dáta ECB ešte pred účinnosťou jednotného mechanizmu dohľadu, od 4. 11. 2014. Ako je známe, jednotný mechanizmus dohľadu a teda zasielanie požadovaných dát sa týka šiestich úverových inštitúcií na území SR a dáta troch z nich sa posielajú ďalej do EBA.

Prekvapením pre niektoré inštitúcie bolo, že nové povinné výkazníctvo nevypočítava hodnotu CRR – LCR a dokonca nestanovuje jednoznačné zrážky. Snahy o jeho výpočet podľa vzoru Bazileja LCR alebo porovnávanie vykazovaných dát viedli k neúspechu a k rozdielnym výsledkom. Dôvodom sú rozdiely v detailoch, ktoré spôsobujú, že výsledky nie sú úplne porovnateľné, napriek zhodnej základnej koncepcii oboch ukazovateľov. Kým Bazilej – LCR jasne definoval triedy likvidných aktív na úrovni 1, 2A a 2B s ich zrážkami podľa ratingu a rizikovej váhy, aktuálne výkazníctvo podľa CRR len ukladá povinnosť vykazovať likvidné aktíva. Definuje minimálnu hodnotu zrážky, ale nezaraďuje aktíva do tried mimoriadne vysokej likvidnej alebo vysokej likvidnej a kreditnej kvality s rozdielnou výškou zrážky. Rozdielny prístup v metodike regulácie je pri akceptovaní likvidných aktív, ako



napríklad krytých dlhopisov, nástrojov sekuritizácie, dlhopisov emitovanými bankami a pod. Čo sa týka definovania záporných peňažných tokov, okrem rozdielných koeficientov je v prípade niektorých položiek úplne iná metodika vykazovania. Typickým je rozdielne členenie vkladov. Zatiaľ čo Bazilej ich člení na retailové, MSP a korporátne vklady, CRR pod retailovým vkladom chápe aj vklad MSP. Rozdielny je aj prístup k nečerpaným záväzným kreditným a likvidným linkám v rámci jednej bankovej skupiny.

### DELEGOVANÝ AKT EURÓPSKEJ KOMISIE

Práve tieto chýbajúce detaily, ako aj samotný výpočet CRR – LCR prináša delegovaný akt, ktorý je vo fáze vnesenia návrhov zo strany Európskeho parlamentu alebo Rady. Delegovaný akt bol publikovaný 10. októbra 2014 a vzhľadom na legislatívny proces schvaľovania, jeho následné preloženie do národných jazykov a publikovanie v Úradnom vestníku EÚ dáva predpoklad termínu účinnosti koncom roka 2015. Jeho najvýznamnejšie špecifiká sú v definovaní aktív mimoriadne vysokej kreditnej a likvidnej kvality do úrovne 1, kam patria všetky štátne dlhopisy členských krajín EÚ a ostatných aktív do úrovne 2, ktorá sa ďalej člení na 2A a 2B s príslušnými zrážkami. Podiel úrovne 1 je stanovený na minimálne 60 % z likvidných aktív alebo na úrovni 30 % bez krytých dlhopisov. Podiel úrovne 2B môže byť maximálne 15 %. Ďalej definuje, čo je vankúš likvidity, ako aj podmienky stresového scenára pre inštitúciu. Zmenou je aj prístup k definovaniu krytých dlhopisov, ktoré rozdeľuje do úrovne 1 a 2 podľa splnenia definovaných podmienok, ako je napr. veľkosť emisie, rating – ECAI, kvalita zabezpečenia, rozpor či zhoda s článkom 129 CRR. Za pozornosť stojí aj fakt, že ak inštitúcie chcú kryté dlhopisy považovať za likvidné aktíva, musia okrem iného spĺňať aj bod 7 článku 129 CRR, ktorý stanovuje informačné povinnosti emitenta voči investorom na polročnej báze. Okrem iných sem patrí aj informácia o geografickom rozložení a druhu krycích aktív, veľkosti úveru, úrokovej miere a menovom riziku. Podiel krytých dlhopisov mimoriadne vysokej kvality môže byť v extrémnom prípade až do výšky 70 % úrovne 1. Slovenské hypotekárne záložné listy (HZL) vo všeobecnosti spĺňajú požiadavku definovanú v článku 52 ods. 4 smernice 2009/65/ES. Z hľadiska veľkosti emisie a rizikovej váhy však môžu byť akceptované ako likvidné aktíva úrovne 2, ale len za podmienky splnenia vyššie uvedených informačných povinností emitenta. V opačnom prípade sú to nelikvidné aktíva.

Výsledkom európskych špecifik je akceptovanie sekuritizácie mimoriadne vysokej kvality do vankúša likvidných aktív, kde sú podkladovým aktívom autoúvery, spotrebiteľské a SME (MSP) úvery alebo nehnuteľnosti určené na bývanie (RMBS). Podobný prístup sa zvolil aj v prípade kladných peňažných tokov, kde v prípade inštitúcií s úzko špecializovaným obchodným modelom, ako je napr. lízing, faktorig, spotrebiteľské úvery či fi-

nancovanie obstarávania motorových vozidiel, je možné zvýšiť hranicu kladných tokov zo 75 % až na 90 % po splnení ďalších podmienok. Za zdôraznenie stojí aj zahrnutie usmernenia EBA pre retailové vklady, ktoré sú vystavené vyšším záporným tokom s presne definovanými faktormi a výškou koeficientu. Na druhej strane sa vyhovelo požiadavkám použitia ešte nižšieho koeficientu (3 %, podobne ako Bazilej – LCR) na stabilné retailové vklady. Ale možno ho použiť až od roku 2019 za predpokladu, že Komisia potvrdí splnenie všetkých definovaných kritérií. Delegovaný akt taktiež upravuje režim a podmienky preferenčného zaobchádzania vnútrogrupinových cezhraničných tokov zo záväzných línií likvidity.

Z krátkeho exkurzu zmien prinesených delegovaným aktom vyplýva, že majú dopad na formu a obsah výkazov požadovaných položiek likvidity. V dôsledku toho EBA pripravuje aktualizáciu technického štandardu pre vykazovanie likvidity tak, aby bol účinný a implementovaný v čase platnosti delegovaného aktu do konca roka 2015.

### NÁRODNÝ UKAZOVATEĽ LIKVIDITY

Poslednou témou pri zavádzaní spoločných – jednotných požiadaviek likvidity bolo uplatňovanie národných ukazovateľov likvidity a skúsenosti s ich vplyvom na daný sektor. Keďže čl. 412 CRR dovoľuje uplatňovať národnú voľbu, štáty ako Belgicko, Bulharsko, Chorvátsko, Cyprus, Nemecko, Írsko, Lotyšsko, Luxembursko, Malta, Poľsko, Rumunsko, Slovensko, Slovinsko, UK využili túto možnosť a naďalej budú podporovať a vyžadovať plnenie vlastného ukazovateľa. Ostatné krajiny, ktoré nemali doteraz zavedenú požiadavku na likviditu budú buď vyžadovať plnenie CRR – LCR na úrovni 100 % od roku 2015, alebo len na špecifické riziká, ako napr. na expozície v cudzích menách, tam, kde je to významné.

Ukazovateľ likvidných aktív, ktorý sa používa v slovenskom bankovom sektore od roku 2008, bol v rovnako sledovanom období zberu dát vybraných bánk pre QIS na nižších hodnotách, ako možno vidieť v grafe 2. Tento obozretný prístup k riadeniu likvidity je jednou z hlavných požiadaviek regulácie a dohľadu NBS. Napriek inej metodologickej koncepcii ukazovateľov možno konštatovať, že z hľadiska nového CRR – LCR postupne dôjde k uvoľneniu likvidity bánk pôsobiacich na území SR oproti súčasnému stavu. Jedným z dôvodov bude aj uvoľnenie požiadavky plnenia ukazovateľa a teda držania likvidných aktív pre pobočky pôsobiace na území SR. V kontexte týchto faktorov vstupuje od 1. decembra 2014 aktualizovaný národný ukazovateľ krytia likvidity, ktorý sa metodicky približuje filozofii CRR – LCR, zostáva však viac obozretný a platný aj pre pobočky patriace do slovenského bankového sektora. Jeho úlohou bude zároveň aj zmiernenie prechodu bánk na úplné zavedenie požiadaviek likvidity podľa CRR od 1. januára 2018.

Zaťaženie inštitúcií z hľadiska výkazníctva v období do úplného zavedenia CRR – LCR je z hľadiska obozretnosti nutne prípustné. Zároveň treba

#### Zdroje:

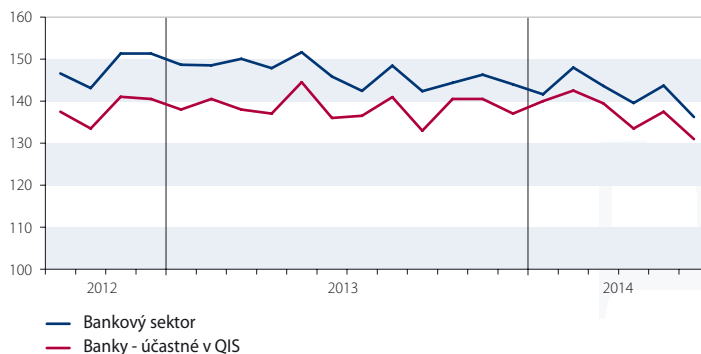
1. EBA, Guidelines on retail deposits subject to different outflows for purposes of liquidity reporting under Regulation (EU) No 575/2013, on prudential requirements for credit institutions and investment firms and amending Regulation (EU) No 648/2012 (Capital Requirements Regulation – CRR). 2013. Dostupné na <https://www.eba.europa.eu/-/eba-publishes-guidelines-on-retail-deposits-subject-to-different-outflows-for-the-purpose-of-liquidity-reporting>
2. EBA, Report on impact assessment for liquidity measures under Article 509(1) of the CRR. 20 December 2013. Dostupné na internete: [http://www.eba.europa.eu/mwg-internal/de5-fs23hu73ds/progress?id=mTc\\_Jki\\_-FgOixXnWta0\\_4Kbq3D-ge3wZIRN7X5qcs20&dI](http://www.eba.europa.eu/mwg-internal/de5-fs23hu73ds/progress?id=mTc_Jki_-FgOixXnWta0_4Kbq3D-ge3wZIRN7X5qcs20&dI)
3. Európska komisia, COMMISSION DELEGATED REGULATION (EU) No .../.. of 10.10.2014 to supplement Regulation (EU) 575/2013 with regard to liquidity coverage requirement for Credit institutions [online], Brusel : Komisia, 2014. Dostupné na internete: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/bank/regcapital/acts/delegated/index\\_en.htm#141010-liquidity](http://ec.europa.eu/internal_market/bank/regcapital/acts/delegated/index_en.htm#141010-liquidity)
4. Európska komisia, vykonávanie nariadenia Komisie (EÚ) č. 680/2014 zo 16. apríla 2014, ktorým sa stanovujú vykonávacie technické predpisy, pokiaľ ide o vykazovanie inštitúciami na účely dohľadu podľa nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 575/2013. Úradný vestník EÚ L191, zväzok 57, 28. 7. 2014.
5. KRČMÁR, M., Manažment likvidity v kontexte novej regulácie: CRR In: Biatic [online]. 2013, ročník 21, číslo 9. Dostupné na [http://www.nbs.sk/\\_img/Documents/\\_PUBLIK\\_NBS\\_FSR/Biatic/Rok2013/09-2013/04\\_biatic13-09\\_krcmar.pdf](http://www.nbs.sk/_img/Documents/_PUBLIK_NBS_FSR/Biatic/Rok2013/09-2013/04_biatic13-09_krcmar.pdf)
6. Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 575/2013 o prudenciálnych požiadavkách na úverové inštitúcie a investične spoločnosti a o zmene nariadenia (EÚ) č. 648/2012, označované aj ako CRR – Credit Requirement Regulation.



vziať do úvahy, že v podobnej situácii sú všetky európske medzinárodne banky pôsobiace na iných trhoch a v inom prostredí regulácie, kde musia plniť LCR podľa Bazileja aj CRR metodiky.

Dnes možno konštatovať, že po počiatkových nedostatkoch je výkazníctvo funkčné a plynulé tak na strane bánk, ako aj na strane orgánov dohľadu. Skúsenosti z predchádzajúceho obdobia ukazujú, že zavedenie ukazovateľa a požiadaviek na likviditu nemá negatívny dopad na poskytovanie úverov alebo iným spôsobom na bankový sektor. Nasledujúce obdobie bude zamerané na kontrolu a skvalitnenie vykazovaných dát a na implementáciu delegovaného aktu, čo prinesie už konkrétne a jednoznačne interpretovateľné výsledky.

Graf 2 Ukazovateľ likvidných aktív (platný do 30. 11. 2014) – vážený priemer v %



Zdroj: NBS, vlastné výpočty.

## Európska komisia pripravuje projekt únie kapitálových trhov

Júlia Čillíková, Tomáš Ambra, Adam Nádaský  
Národná banka Slovenska<sup>1</sup>

„Tak nám cisár pán vyhlásil Unii kapitálových trhov, pani Müllerová.“  
„A co to ta Unie je, pane Švejk?“

Počas krízových rokov sa konvergencia v oblasti regulácie a dohľadu ukázala ako vhodný nástroj na posilnenie dôvery v stabilitu finančných trhov. Toto bol jeden zo základných podnetov na vznik Európskeho systému finančného dohľadu (ESFS), ktorý na mikroprudenciálnej úrovni tvoria národné a Európske orgány dohľadu (ESA).<sup>2</sup> Po jeho vytvorení pristúpila Európska únia k ďalšiemu projektu, a to k bankovej únii, ktorá zjednotila finančný dohľad v bankovníctve. Ako následok toho sa začali objavovať úvahy o presadení podobnej centralizácie dohľadu aj v oblastiach kapitálových trhov a poisťovníctva.

V súčasnom období začína v Európskej únii rezonovať nový projekt – Únia kapitálových trhov (*Capital Market Union, CMU*). Tento pojem prvýkrát na oficiálnej úrovni použil súčasný predseda Európskej komisie Jean-Claude Juncker ešte ako kandidát na túto funkcie pri predstavení svojej vízie na pôde Európskeho parlamentu v júli tohto roku. Zatiaľ však nie je úplne jasné, čo presne by toto označenie malo zahŕňať. Niekedy sa tento pojem prirovnáva k bankovej únii, ktorá v súčasnosti začína fungovať, avšak toto prirovnávanie nie je úplne šťastné a najmä – je skôr predčasné.

Juncker predstavil vo svojom programe úniu kapitálových trhov ako projekt zameraný na rozvoj a ďalšiu integráciu kapitálových trhov v EÚ

s cieľom znížiť náklady na kapitál pre malé a stredné podniky (SME) a znížiť závislosť európskej ekonomiky od bankového financovania.<sup>3</sup>

Ďalší významný politický signál smerom k únii kapitálových trhov vyslal 6. novembra 2014 Jonathan Hill, nový komisár pre finančnú stabilitu, finančné služby a úniu kapitálových trhov.<sup>4</sup> Jonathan Hill objasnil, že zámerom novej Komisie je dosiahnuť rovnováhu medzi redukciami rizika finančných trhov a podporou rastu reálnej ekonomiky. Kým minulých päť rokov sa v dôsledku finančnej krízy predchádzajúca Európska komisia zameriavala najmä na posilnenie a sprísnenie regulácie v oblasti finančných služieb, súčasná Európska komisia plánuje orientovať sa na podporu hospodárskeho rastu a zamestnanosti. Ďalším dôvodom pre podporu kapitálových trhov je posilniť alternatívne financovanie ekonomiky oproti bankovému sektoru, a to najmä vo vzťahu k malým a stredným podnikom, ktoré sú motorom ekonomiky EÚ.

Cieľom má byť zavedenie skutočného voľného pohybu kapitálu v EÚ, ktorý v súčasnosti nefunguje efektívne. Zdroje pre úspory sú v značnej miere nacionalizované v členských štátoch, podobne ako aj ich použitie na investície. Jonathan Hill vidí príčinu tohto javu v rôznorodosti pravidiel pre distribúciu finančných nástrojov, vrátane tzv. *private*

- <sup>1</sup> Názory a postoje autorov v tomto článku nemusia odrážať oficiálne stanoviská a postoje NBS.
- <sup>2</sup> ESAs tvoria Európsky orgán pre cenné papiere a trhy (ESMA), Európsky orgán pre bankovníctvo (EBA) a Európsky orgán pre poisťovníctvo a trhy (EIOPA). Bližšie k architektúre ESFS napr. NEBESKÝ, Š., a kol. Súvislosti vzniku nového usporiadania regulácie a dohľadu nad finančným trhom v Európskej únii. *Biatic*, 2010, roč. 18, č. 10, s. 22 – 26
- <sup>3</sup> „Nový začiatok pre Európu: moja agenda pre zamestnanosť, rast, spravodlivosť a demokratickú zmenu.“ Politické usmernenia pre budúcu Európsku komisiu. Úvodné vyhlásenie na plenárnom zasadnutí Európskeho parlamentu. Jean-Claude Juncker, Štrasburg 15. júla 2014.
- <sup>4</sup> „Capital Markets Union – finance serving the economy“ Jonathan Hill, komisár EÚ pre finančnú stabilitu, finančné služby a úniu kapitálových trhov, Brusel 6. novembra 2014.