

## Stanovisko ČNB a odpovědi na kladené otázky ke konzultačnímu materiálu Evropské komise „Green Paper on Shadow Banking”

### A) Obecné stanovisko ČNB k Zelené knize

ČNB zastává názor, že **celkový přístup ke stínovému bankovníctví je třeba zaujmout a uplatňovat celosvětově jednotně a koordinovaně**. ČNB je přesvědčena, že přístup EU by se neměl odklánět věcně ani časově od zásad a doporučení BCBS, IOSCO a dalších tvůrců mezinárodně uznávaných standardů, koordinovaných FSB. ČNB si je vědoma, že Komise takový přístup ke stínovému bankovníctví v Zelené knize deklaruje. Zároveň však Komise na jiných fórech hovoří o nutnosti „evropských modalit“. Rovněž na základě porovnání obsahu Zelené knihy a výstupů globálních autorit nelze vyloučit některé odklony EU od postupu mezinárodního společenství, spíše naopak. Proto ČNB považuje za nutné jasně odmítnout jakékoli případné zbytné odchylky od přijatých mezinárodních doporučení. Tento názor zastává ČNB také proto, že jiný přístup EU by byl v přímém protikladu s deklarovaným cílem aktivit v oblasti stínového bankovníctví „zamezovat obcházení regulace a regulatorní arbitráži“.

ČNB však současně zdůrazňuje, že „tradiční“ ani „alternativní“ finanční **trhy nejsou homogenní a aktuální analýzy stínového bankovníctví to rovněž prokazují**. Někde je stínové bankovníctví velmi rozvinuté a dosahuje vysokého podílu na celkovém finančním systému, jinde je trh stínového bankovníctví z hlediska systémových rizik méně významný. K tomu působí i na stínové bankovníctví mnoho specifických doprovodných faktorů včetně lokálních. Proto ČNB považuje za stejně důležité **ponechat či vytvořit odpovídající roli a prostor** pro sledování a vyhodnocování vývoje a přijímání případných adresných lokálních opatření v oblasti stínového bankovníctví také **na úrovni členských států**. Tento předpoklad je plně **v souladu s mezinárodními doporučeními** ke stínovému bankovníctví **a v souladu s obecnou zásadou efektivnosti a přiměřenosti** dohledu a regulace. V Zelené knize není výše uvedenému významnému aspektu stínového bankovníctví věnován prakticky žádný prostor; dílčí zmínky jsou obecné a neurčité (např. „dohled na národní a/nebo evropské úrovni“).

Dále, Komise označuje v Zelené knize jako svůj úspěch rozsáhlé rozšíření, doplnění a změny regulatorního rámce v EU. ČNB se domnívá, že v důsledku dosaženého stavu **již nyní hrozí přeregulovanost**. I z tohoto důvodu (další důvody jsou uvedeny na jiných místech stanoviska) ČNB obecně zaujímá **silně rezervovaný postoj k signalizovaným dalším regulatorním opatřením Komise**.

ČNB je přesvědčena, že nyní je nutno především poskytnout prostor pro implementaci celé řady probíhajících regulatorních reforem (MiFID, CRD, Solvency, UCITS, AIFMD aj.) a nedávných změn v architektuře evropského dohledu (např. vznik ESAs), zjistit jak fungují v praxi a jaký bude jejich kumulovaný efekt. Výše uvedené se plně týká i oblasti makroregulace, kde byly v nedávné minulosti rovněž přijaty zásadní reformní kroky a opatření včetně vzniku ESRB. ČNB je přesvědčena, že je třeba poskytnout určitý čas také na vyzkoušení různých možností při využívání nových mikro- i makrobezpečnostních mechanismů a nástrojů v různých situacích a v jejich vzájemných souvislostech.

Podle názoru ČNB nelze vyloučit, že realizace uvažovaných kroků může vést k nežádoucímu vytěsnění uživatelů tradičních služeb, zejména retailových, mimo standardní instituce.

Pokud budou iniciativy Komise v oblasti stínového bankovníctví pokračovat, považuje ČNB **za nutné upřesnit alespoň rámcově celkovou časovou představu** Komise a její klíčové fáze a mezníky. **Například** je nutno připomenout, že případné **zavedení** zmiňovaného **nového monitoringu** vybraných informací o subjektech a činnostech stínového bankovníctví **si může vyžádat** v některých zemích či institucích i **několik měsíců až let**, např. v závislosti na lhůtách a konkrétním průběhu národního legislativního procesu anebo nutnosti změny v informačních a komunikačních systémech dané instituce či institucí. V Zelené knize není toto téma prakticky vůbec rozpracováno, přestože je zavedení systematického monitoringu stínového bankovníctví zřejmě jednou z hlavních ambicí.

Návazně na výše uvedené ČNB shrnuje svou obecnou pozici ke stínovému bankovníctví přehledem zásad a opatření, která považuje v dalším postupu v oblasti stínového bankovníctví v rámci EU za rozhodující.

- a) Průběžné zapojení EU do globálních aktivit v oblasti systémových rizik stínového bankovníctví a promítání jejich výstupů do podmínek EU ve věcném i časovém souladu s mezinárodními doporučeními; o vývoji průběžně informovat a případné zamýšlené odchylky jasně předem komunikovat, zejména řádně odůvodnit jejich nezbytnost.
- b) Důsledné využívání všech existujících pravomocí a nástrojů orgánů dohledu a rezolutní vymáhání existujících regulatorních požadavků, např. vymáhání povinnosti všech bank rozpoznávat, posuzovat, sledovat a omezovat všechna významná rizika, tj. včetně možných rizik vzhledem ke stínovému bankovníctví i na konsolidovaném základě.
- c) Urychlené dotvoření nutných předpokladů pro efektivnost dohledu a regulatorních opatření včetně zamezení regulatorní arbitráži odstraněním neodůvodněných rozdílů v právním rámci EU, zejména pokud jde o tyto oblasti regulace finančního trhu:
  - účetní pravidla,
  - pravidla pro provádění konsolidace,
  - rozsah aplikace regulatorních požadavků, např. nejednotnost v rozsahu uplatňování stávajících obezřetnostních požadavků na leasingové společnosti a další finanční instituce stínového bankovníctví.
- d) Přiměřené sledování, výměna a posuzování informací o tzv. stínovém bankovníctví v souladu s mezinárodními doporučeními a standardy, a to přednostně v rámci struktur a mechanismů již existujících v členských státech i v EU; případné rozšiřování či úpravy provádět jen bude-li to prokázáno jako nezbytné. Přiměřenost požadavků na informace zajistit také vhodně nastavenými prahy významnosti a frekvence monitoringu a vytvořit odpovídající časové, metodické a další předpoklady pro řádnou přípravu dotčených subjektů.

B) Stanoviska k jednotlivým tématům a otázkám

### ***K vymezení stínového bankovníctví***

*Obecně:*

ČNB je přesvědčena, že definice stínového bankovníctví musí být celosvětová, dostatečně flexibilní, aby se dalo reagovat na rychlé změny.

Dále navrhuje postavit dostatečně najisto, a to nejen pro veřejnost, že cílem je zaměřit případnou novou regulaci stínového bankovníctví pouze na systémová a další případná významná rizika spjatá se stínovým bankovníctvím (včetně rizika regulatorní arbitráže), ne na veškerá rozpoznaná rizika stínového bankovníctví.

Nepřesné pochopení rozsahu iniciativy by mohlo vést k nežádoucím reakcím trhu, ke vzniku neoprávněných očekávání veřejnosti atp., v krajních případech až k morálnímu hazardu či k ohrožení reputace regulatorních anebo dohledových orgánů.

ČNB rovněž doporučuje uvést jako přímou součást definice stínového bankovníctví a seznamu subjektů a činností stínového bankovníctví (*at' už bude jejich konečný věcný obsah jakýkoli*) nutnost flexibility při jejich výkladu a aplikaci, a to vzhledem k neustálému vývoji.

ČNB je přesvědčena, že zveřejnění této iniciativy vývoj různých inovací ještě urychlí, ve snaze o nalezení odpovědi na předvídanou novou regulaci.

*Komisi kladené otázky a návrhy odpovědí:*

a) *Souhlasíte s navrhovanou definicí stínového bankovníctví?*

ČNB souhlasí s navrhovanou definicí stínového bankovníctví jako výchozím vymezením pojmu. Zároveň považuje za nutné urychleně zpřesnit klíčové pojmy uplatněné v definici, zejména pojmy „zprostředkování úvěrů“ a „standardní bankovní systém“. Takové zpřesnění definice považuje ČNB za nezbytné pro účely předvídaných podrobnějších analýz stávajících regulací stínového bankovníctví, pro konzistentnost identifikace rizik stínového bankovníctví, zamýšleného monitoringu stínového bankovníctví, vyjasnění vzájemných vazeb atd.

b) *Souhlasíte s předběžným seznamem subjektů a činností stínového bankovníctví? Měly by být analyzovány další subjekty a/nebo činnosti? Pokud ano, které?*

ČNB neodmítá navrhovaný seznam. Navrhuje však zvážit jeho zjednodušení a členění primárně podle činností a případný institucionální aspekt („subjekt“) uvádět až jako další parametr. ČNB se domnívá, že takové členění, resp. uplatnění zásady „*substance over form*“, by mj. umožnilo:

- eliminovat potenciální duplicity (viz např. položka „sekuritizace“ a položka „převod rizik“),
- redukovat případný negativní vliv modalit a rozdílů v označování anebo v regulatorních požadavcích, týkajících se „entit“ v seznamu, neboť takové rozdíly se v rámci EU vyskytují; např. leasingové společnosti podléhají v některých zemích EU regulaci a dohledu na individuální bázi (např. Francie), zatímco v jiných zemích včetně ČR nejsou leasingové společnosti na individuální bázi regulovány a dohlíženy,
- překlenout potenciální problém (ne)jednoznačného zařazení anebo vymezení

- zjednodušit a zpřehlednit návrh předvídaných regulatorních a dohledových opatření,
- omezit prostor pro případné obcházení regulace či regulatorní arbitráže,
- posílit soulad a zjednodušit namapování na doporučení FSB, která „subjekty“ stínového bankovníctví vymezuje slovy: „subjekty působící mimo standardní bankovní systém, zapojené do kterékoli z těchto činností: přijímání finančních prostředků, jež mají vlastnosti vkladů, transformace splatnosti a/nebo likvidity, převádění úvěrového rizika, využívání přímého nebo nepřímého finančního pákového efektu“.

ČNB se domnívá, že potenciální problematičnost navrhovaného základního členění položek seznamu na „subjekty“ a „činnosti“ potvrzuje nepřímě i díkce jedné z kladených otázek, která zní: „Měly by být analyzovány další subjekty a/nebo činnosti?“.

Dále ČNB dává ke zvážení doplnit do seznamu:

- otevřenou, flexibilní položku typu: „jiné činnosti povahy „bank-like functions“, vykonávané subjekty nepodléhajícími speciální regulací a dohledu“,
- případně položku typu „jakékoli jiné činnosti nepodléhající speciální regulací a dohledu, způsobilé svou povahou, objemem, složitostí, netransparentností, koncentrací nebo jinou vlastností nebo vzájemnou kombinací jednotlivých vlastností představovat významné riziko pro stabilitu finančního systému jako celku nebo jeho významné součásti, včetně rizika nákazy“.

### ***K rizikům a přínosům souvisejícím se stínovým bankovníctvím***

*Komisi kladené otázky a návrhy odpovědí:*

c) *Souhlasíte s tvrzením, že stínové bankovníctví může být pro finanční systém přínosem? Existují další kladné aspekty těchto činností, jež by měly být zachovány a v budoucnosti podporovány?*

ČNB souhlasí s tím, že stínové bankovníctví může být pro finanční systém přínosem. Jako možné další pozitivní aspekty lze uvést např. možnost „legálního ozdravení“ přenesením určitých aktiv, aktivit atp. mimo regulovaný systém – byť za vyšší cenu, resp. za cenu ztráty - např. z důvodu reputace regulovaného subjektu, atp. Jako pozitivní se mohou případně jevit také podpora soutěže (konkurenčního prostředí) na finančním trhu či podpora tržním inovacím.

d) *Souhlasíte s popisem způsobů, jakými činnosti stínového bankovníctví vytvářejí nová rizika nebo je přenášejí do dalších součástí finančního systému?*

ČNB souhlasí s popisem způsobů, jakými činnosti stínového bankovníctví vytvářejí nová rizika nebo je přenášejí do dalších součástí finančního systému. ČNB je však přesvědčena, že výše uvedená rekapitulace není konečná a situaci je nutno neustále monitorovat, neboť trhy nepochybně v čase naleznou prostor i v nových regulatorních podmínkách a objeví se nové alternativy. K vytváření nových významných rizik nebo

způsobů jejich přenášení do dalších součástí finančního systému může docházet také nepravdělně v závislosti na vývoji prostředí.

*e) Měly by se posuzovat další způsoby, jakými činnosti stínového bankovníctví vytvářejí nová rizika nebo je přenášejí do dalších součástí finančního systému?*

ČNB považuje za účelné podrobněji rozpracovat také:

- významná rizika založená na složitosti anebo netransparentnosti produktů, struktur či činností v oblasti stínového bankovníctví,
- rizika s potenciálem významně narušit „*level playing field*“ vlivem např. nižších nebo nulových nákladů regulace u subjektů stínového bankovníctví či nekorektních obchodních praktik
- významná rizika klamavého či jiného nežádoucího prezentování produktů, struktur či činností subjekty stínového bankovníctví.

ČNB je si vědoma možné dvojsečnosti podrobných vymezení, neboť přesnost popisu zároveň usnadňuje nalézt prostor, který není podrobným vymezením výslovně pokryt. ČNB však zastává názor, že pro širší pochopení je v počáteční fázi podrobnější rozpracování žádoucí.

#### ***K problémům, kterým podle Komise čelí dohledové a regulační orgány***

*Obecně:*

ČNB zastává názor, že případné mezinárodně koordinované posílení monitoringu a případné regulace subjektů a činností stínového bankovníctví může být užitečné. Zároveň je ale ČNB přesvědčena, že zatím nejsou k dispozici přesvědčivé důkazy o nutnosti urychleně přijímat zcela nová opatření.

Podle názoru ČNB lze naopak důvodně předpokládat, že rozsah a závažnost rizik stínového bankovníctví pro spolehlivost a bezpečnost finančního systému jako celku se v jednotlivých zemích a oblastech značně liší, neboť existují podstatné rozdíly např. pokud jde o podíl stínového bankovníctví na daném finančním systému, pokud jde o míru jeho dnešní kontroly, pokud jde o existující přímou a nepřímou regulaci (nebo naopak podporu) subjektů a činností stínového bankovního systému, pokud jde o hospodářské, právní a další odlišnosti v prostředích, pokud jde o vývojové trendy v daném stínovém bankovním sektoru, atd.

ČNB je také přesvědčena, že v současnosti ještě nelze spolehlivě posoudit veškeré efekty a souvislosti již zaváděných nových nebo inovovaných pokrizových, resp. protikrizových regulací a také by mohlo dojít k „*přeregulovanosti*“.

*Komisi kladené otázky a návrhy odpovědí:*

*f) Domníváte se, že je třeba přísnější sledování a regulace subjektů a činností stínového bankovníctví?*

ČNB zastává názor, že pro tak zásadní a všeobecné tvrzení není dosud k dispozici dostatek podkladových dat a dalších informací. ČNB obecně podporuje

- pokračování v monitoringu a navazující analýze aktivit v oblasti stínového

- efektivní a adresné řešení každého případného konkrétně identifikovaného a potvrzeného systémového nebo jiného významného rizika, spojeného s oblastí stínového bankovníctví, pro spolehlivost nebo bezpečnost finančního systému.

*g) Souhlasíte s návrhy ohledně identifikace a sledování příslušných subjektů a jejich činností? Domníváte se, že EU potřebuje stálé procesy pro sběr a výměnu informací o identifikaci a postupech dohledu mezi všemi orgány dohledu v EU, Komisí, ECB a ostatními centrálními bankami?*

ČNB obecně podporuje účelnou výměnu informací a know-how. Zároveň se ČNB domnívá, že ani v této oblasti není účelné „předbíhat“ postup prací ke stínovému bankovníctví na mezinárodní úrovni, neboť by to mohlo v budoucnosti vést k nekonzistentnostem či neefektivnosti.

Dále ČNB v této souvislosti zdůrazňuje nutnost zamezit případnému snížení informovanosti národních orgánů v souvislosti s centralizací monitoringu stínového bankovníctví a s ním spojených rizik na úrovni EU.

*h) Souhlasíte s výše uvedenými obecnými zásadami pro dohled nad stínovým bankovníctvím?*

ČNB plně podporuje obecné zásady pro regulaci a dohled nad stínovým bankovníctvím, jak je vymezuje zpráva FSB z října 2010. Návazně zaujímá ČNB rezervovaný postoj k jejich modifikacím v návrzích zásad Komise, neboť neshledává přesvědčivé argumenty odůvodňující odchylky od existujících mezinárodních doporučení, například pro odlišnou kategorizaci možných budoucích opatření v oblasti stínového bankovníctví (absence kategorie „makro- regulatorní opatření“, resp. absence jasného rozlišování mezi mikro- a makro- regulatorními opatřeními v Zelené knize).

*i) Souhlasíte s výše uvedenými obecnými zásadami pro regulační odpovědi?*

ČNB obecně zastává názor, že „lepší regulace“ neznamená automaticky „více regulace“, a tento názor potvrzuje i pro záměry Komise v oblasti stínového bankovníctví. Dále viz odpověď na předchozí otázku (písm. h) a navazující otázku (písm. j).

*j) O jakých opatřeních by bylo možné uvažovat pro zajištění jednotného mezinárodního přístupu ke stínovému bankovníctví a pro zamezení regulatorní arbitráže?*

Pro zvětšení mezinárodní soudržnosti navrhuje ČNB prosazovat a podporovat z pozice EU veškerá opatření směřující k harmonizaci, resp. k odstranění věcně neodůvodněných rozdílů (na globální úrovni) v oblastech, které jsou důležité i z hlediska regulace rizik stínového bankovníctví, za které ČNB považuje v souladu s Komisí účetní pravidla a pravidla konsolidace (účetní, obezřetnostní).

Za tímto účelem by měly orgány EU, dle názoru ČNB, také

- urychleně reagovat na skutečnost, že věcně neodůvodněné rozdíly v některých výše

- velmi přísně posuzovat důvodnost každé případně zamýšlené nebo již prosazované odchylky EU od mezinárodně uznávaných standardů a doporučení.

Dále ČNB zastává názor, že stávající regulační rámec, zejména po zavedení pravidel Basel II a Basel III a dalších mezinárodních standardů, obsahuje, resp. bude obsahovat, dostatek efektivních regulačních nástrojů. Bylo by proto žádoucí zaměřit se i na mezinárodní úrovni především na jejich včasnou a konzistentní implementaci a následné aktivní využívání (např. nástrojů Pilíře 2 a Pilíře 3, resp. pravidel Basel III jako celku) všemi relevantními jurisdikcemi na čele s jurisdikcemi zastoupenými v G20. Opačný vývoj, kromě jiného, by naopak přímo podporoval také dotazovanou regulační arbitráž.

### ***K regulačním opatřením, která se vztahují na stínové bankovníctví v EU***

*Komisi kladené otázky a návrhy odpovědí:*

<p><i>k) Jaký je váš názor na stávající opatření, která byla na úrovni EU již přijata k řešení otázek stínového bankovníctví?</i></p>
---

ČNB především podporuje, aby veškerá již přijatá opatření byla následně posouzena, a to i v jejich vzájemných souvislostech, a případně přehodnocena, pokud jejich aplikace bude mít jiné než očekávané efekty nebo bude shledána jejich postradatelnost.

Obdobně ČNB podporuje posoudit účelnost přijatých „měkkých“ pravidel ESMA, a podle výsledku rozhodnout o jejich zrušení, eventuálních korekcích, případném začlenění vybraných doporučení do právně závazných předpisů k posílení jejich vymahatelnosti, atp.

### ***K otázkám, označeným Komisí jako nevyřešené***

*Komisi kladené otázky a návrhy odpovědí:*

<p><i>l) Souhlasíte s analýzou otázek, jež jsou v současnosti zahrnuty v pěti klíčových oblastech, v nichž Komise dále zkoumá možnosti?</i></p>
---

ČNB souhlasí s analýzou pěti klíčových oblastí vymezených Komisí k dalšímu zkoumání s určitými výhradami.

ČNB se plně neztotožňuje s analýzou oblasti 1-Bankovní regulace, kde není jasně a přesně informováno o stávající působnosti směrnice CRD (kterou text omezuje na „bankovníctví“) – ledaže by v tomto případě Komise řadila investiční podniky podléhající CRD do sektoru „bankovníctví“.

ČNB proto doporučuje v dalších výstupech ke stínovému bankovníctví text zpřesnit, resp. postavit najisto širší působnost stávajících obezřetnostních pravidel směrnice CRD

*(credit institutions, investment firms).*

Dále ČNB postrádá v analýze oblasti 2-Regulace správy aktiv, fondy peněžního trhu, dostatečné vyhodnocení příčin vzniku tohoto rizika, kterou dle ČNB není existence *MMF* jako takového, ale zpravidla zavádějící prezentace produktu zprostředkovatelem (zejména, je-li jím banka) ve spojení se špatným chápáním produktu ze strany investora. Z pohledu ČNB se proto jeví jako neúčinnější regulace ke snížení rizika „runu“ na *MMF* řádné dodržování a dohled plnění pravidel nabízení a prezentace produktu *MMF*.

*m) Existují další otázky, které by měly být zváženy? Pokud ano, které?*

ČNB v současnosti nenavrhuje další oblasti nad rámec návrhu Komise a oblastí pokrytých mezinárodními iniciativami ke stínovému bankovníctví.

ČNB však dává ke zvážení provést cílený monitoring zkušeností a opatření případně přijatých nebo zvažovaných na národní úrovni - pokud je členský stát považuje za relevantní problematice regulace a dohledu stínového bankovníctví. ČNB se domnívá, že takový cílený monitoring by mohl přinést užitečné podněty pro další kroky v rámci EU, případně i pro mezinárodní diskusi k otázkám stínového bankovníctví.

*n) Jaké změny stávajícího regulačního rámce EU – pokud nějaké – jsou nezbytné k řádnému řešení rizik a otázek nastíněných výše?*

ČNB považujeme za vhodné dokončit již zahájené mapování stínového bankovníctví v EU. ČNB však nedoporučuje, aby Komise, resp. orgány EU, překračovaly stávající rámec iniciativ v oblasti stínového bankovníctví, zejména mezinárodních aktivit koordinovaných G20, resp. FSB.

U případně navrhovaných nových opatření považuje ČNB za klíčové zohlednit patřičně

- nezbytnost navrhovaných nových opatření - zda nelze požadovaného cíle dosáhnout plnohodnotným využitím již existujících regulací a nástrojů dohledu,
- efektivnost navrhovaných nových opatření – objektivní cost-benefit analýza záměru,
- možné nežádoucí efekty navrhovaných nových opatření vzhledem k již existujícím nebo zaváděným dalším novým regulacím v souvislosti s pokrizovými opatřeními.

*o) Jaká další opatření typu zvýšeného monitorování nebo nezávazných opatření by se měla zvážet?*

ČNB se domnívá, že v oblasti monitorování stínového bankovníctví je nutno zajistit v rámci členských států i v rámci EU co nejvyšší využití již existujících vhodných informací, aby finanční instituce nebyly neodůvodněně zatěžovány dalšími reportovacími povinnostmi. Dále viz odpověď na předchozí otázku – písm. n).