

## I

(Uznesenia, odporúčania a stanoviská)

## ODPORÚČANIA

## EURÓPSKY VÝBOR PRE SYSTÉMOVÉ RIZIKÁ

## ODPORÚČANIE EURÓPSKEHO VÝBORU PRE SYSTÉMOVÉ RIZIKÁ

z 21. septembra 2011

o poskytovaní úverov v cudzej mene

(ESRB/2011/1)

(2011/C 342/01)

GENERÁLNA RADA EURÓPSKEHO VÝBORU PRE SYSTÉMOVÉ RIZIKÁ,

so zreteľom na nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1092/2010 z 24. novembra 2010 o makroprudenciálnom dohľade Európskej únie nad finančným systémom a o zriadení Európskeho výboru pre systémové riziká<sup>(1)</sup>, a najmä na jeho článok 3 ods. 2 písm. b), d) a f) a články 16 až 18,

so zreteľom na rozhodnutie Európskeho výboru pre systémové riziká ESRB/2011/1 z 20. januára 2011, ktorým sa prijíma rokovací poriadok Európskeho výboru pre systémové riziká<sup>(2)</sup>, a najmä na jeho článok 15 ods. 3 písm. e) a články 18 až 20,

zo zreteľom na názory zainteresovaných strán z príslušných súkromných sektorov,

keďže:

- (1) Poskytovanie úverov v cudzej mene nezabezpečeným dlžníkom sa v mnohých členských štátoch Únie zvýšilo.
- (2) Nadmerné poskytovanie úverov v cudzej mene môže týmto členským štátom spôsobiť významné systémové riziká a môže vytvoriť podmienky pre cezhraničnú kontamináciu.
- (3) Od roku 2000 sa v členských štátoch prijali opatrenia na obmedzenie rizík vyplývajúcich z nadmerného poskytovania úverov v cudzej mene, ale mnohé z nich boli neúčinné, najmä v dôsledku regulačnej arbitráže.

- (4) Vo vzťahu k poskytovaniu úverov v cudzej mene je vhodné prijať opatrenia s cieľom: i) obmedziť expozíciu kreditnému a trhovému riziku a tým zvýšiť odolnosť finančného systému, ii) obmedziť nadmerný rast úverov v cudzej mene a predísť bublinám cien aktív, iii) obmedziť riziká financovania a likvidity a tým minimalizovať tento spôsob kontaminácie, iv) vytvoriť podnety na zlepšenie oceňovania rizík spojených s poskytovaním úverov v cudzej mene, v) zamedziť obchádzaniu vnútroštátnych opatrení prostredníctvom regulačnej arbitráže.
- (5) Riešením problému asymetrickej informovanosti dlžníkov a veriteľov možno zmierniť obavy o finančnú stabilitu, zlepšiť informovanosť dlžníkov o riziku a posilniť zodpovedné poskytovanie úverov.
- (6) Finančný systém by sa mal stať odolnejším voči nepriaznivému vývoju výmenných kurzov, ktorý má vplyv na schopnosť dlžníkov splácať dlh v cudzej mene tiež prostredníctvom preukazovania úverovej bonity dlžníka pred poskytnutím úveru v cudzej mene a jej kontrolou počas trvania úveru.
- (7) Mali by sa prijať opatrenia, ktoré by pôsobili proticyklicky počas fáz expanzie, najmä keď je nárast poskytovania úverov v cudzej mene významnou súčasťou širšej expanzie celkového poskytovania úverov, aby sa znížili riziká vzniku bubliny aktív a jej následného prasknutia.
- (8) Finančné inštitúcie by mali byť podnecované, aby lepšie identifikovali skryté riziká a riziká krajných udalostí (*tail-event risks*) týkajúce sa poskytovania úverov v cudzej mene a aby internalizovali príslušné náklady.

(<sup>1</sup>) Ú. v. EÚ L 331, 15.12.2010, s. 1.

(<sup>2</sup>) Ú. v. EÚ C 58, 24.2.2011, s. 4.

- (9) Vnútroštátne orgány dohľadu by mali od finančných inštitúcií požadovať, aby zmenili spôsob oceňovanie úverov v cudzej mene prostredníctvom internalizácie súvisiacich rizík tým, že zabezpečia primeraný kapitál, čím sa tiež zvýši odolnosť finančného systému voči negatívnym šokom vďaka vyššej schopnosti absorbovať stratu.
- (10) Z dôvodu javu morálneho hazardu spôsobujú očakávania podpory likvidity pretrvávajúce neudržateľné štruktúry financovania, ktoré by mali podliehať kontrole a v prípade potreby obmedzeniam rizík týkajúcich sa financovania a likvidity, ktorým môžu byť inštitúcie vystavené v súvislosti s poskytovaním úverov v cudzej mene.
- (11) V snahe obmedziť riziko obchádzania vnútroštátnych opatrení týkajúcich sa poskytovania úverov v cudzej mene by sa malo zabezpečiť, aby v prípade poskytovania úverov v cudzej mene finančnými inštitúciami dlžníkom s bydliskom/sídлом v hostiteľských členských štátoch prostredníctvom poskytovania cezhraničných služieb alebo zriadenia pobočky, podliehali takéto úvery opatreniam, ktoré sú prinajmenšom rovnako prísne ako opatrenia týkajúce sa poskytovania úverov v cudzej mene v hostiteľských členských štátoch.
- (12) V prílohe k tomuto odporúčaniam sa analyzujú významné systémové riziká pre finančnú stabilitu v Únii, ktoré so sebou prináša nadmerná úroveň poskytovania úverov v cudzej mene.
- (13) Toto odporúčanie by sa nemalo dotýkať mandátov centrálnych bánk v Únii týkajúcich sa menovej politiky a úloh zverených Európskemu výboru pre systémové riziká (ESRB).
- (14) Odporúčania ESRB sa uverejňujú po tom, čo bola Rada Európskej únie oboznámená so zámerom generálnej rady uverejniť ich a umožnilo sa jej reagovať,

PRIJALA TOTO ODPORÚČANIE:

#### ODDIEL 1

#### ODPORÚČANIA

##### Odporúčanie A – informovanosť dlžníkov o rizikách

Vnútroštátnym orgánom dohľadu a členským štátom sa odporúča, aby:

1. od finančných inštitúcií vyžadovali, aby poskytovali dlžníkom primerané informácie o rizikách spojených s poskytovaním úverov v cudzej mene. Takéto informácie by mali byť dostatočné na to, aby dlžníkom umožnili prijať obozretné rozhodnutia založené na dobrej informovanosti a mali by prinajmenšom zahŕňať informácie o tom, aký dosah na splátky by mohlo mať výrazné znehodnotenie zákonného platidla členského štátu, v ktorom má dlžník bydlisko/sídlo, a zvýšenie zahraničnej úrokovej sadzby,

2. podnecovali finančné inštitúcie, aby klientom ponúkali úvery v domácej mene na rovnaké účely ako úvery v cudzej mene ako aj finančné nástroje na zabezpečenie sa proti devízovému riziku.

##### Odporúčanie B – úverová bonita dlžníkov

Vnútroštátnym orgánom dohľadu sa odporúča, aby:

1. monitorovali úroveň poskytovania úverov v cudzej mene a rozsah menového nesúladu v súkromnom nefinančnom sektore a prijali opatrenia potrebné na obmedzenie poskytovania úverov v cudzej mene,
2. umožnili poskytovanie úverov v cudzej mene len tým dlžníkom, ktorí preukážu svoju úverovú bonitu, prihladajúc pritom na štruktúru splácania úveru a schopnosť dlžníkov znášať nepriaznivé výkyvy výmenných kurzov a zahraničných úrokových sadzieb,
3. zvážili zavedenie prísnejších noriem uzatvárania úverových zmlúv, akými sú pomer nákladov na splácanie dlhu k výške príjmu a pomer výšky úveru k hodnote zabezpečenia.

##### Odporúčanie C – rast úverov spôsobený poskytovaním úverov v cudzej mene

Vnútroštátnym orgánom dohľadu sa odporúča, aby sledovali, či poskytovanie úverov v cudzej mene nespôsobuje nadmerný rast celkových poskytnutých úverov, a ak áno, aby prijali nové alebo prísnejšie pravidlá v porovnaní s pravidlami uvedenými v odporúčaní B.

##### Odporúčanie D – interné riadenie rizík

Vnútroštátnym orgánom dohľadu sa odporúča, aby prijali usmernenia určené pre finančné inštitúcie, aby zabezpečili lepšie zohľadňovanie rizík spojených s poskytovaním úverov v cudzej mene v ich systémoch interného riadenia rizík. Takéto usmernenia by sa mali prinajmenšom vzťahovať na interné oceňovanie rizík a internú alokáciu kapitálu. Od finančných inštitúcií by sa malo vyžadovať, aby implementovali tieto usmernenia spôsobom primeraným ich veľkosti a zložitosti.

##### Odporúčanie E – kapitálové požiadavky

1. Vnútroštátnym orgánom dohľadu sa odporúča, aby implementovali osobitné opatrenia podľa druhého piliera revidovaného rámca Bazilej II <sup>(1)</sup>, a najmä aby od finančných inštitúcií vyžadovali, aby zabezpečili primeraný kapitál na krytie rizík spojených s poskytovaním úverov v cudzej mene, predovšetkým rizík spojených s nelineárnym vzťahom medzi kreditným a trhovým rizikom. V tomto smere by sa malo uskutočňovať hodnotenie v súlade s procesom preskúmania a hodnotenia orgánmi dohľadu opísaným v článku 124 smernice Európskeho parlamentu a Rady 2006/48/ES zo 14. júna 2006 o začatí a vykonávaní činností úverových inštitúcií <sup>(2)</sup>, alebo v súlade s rovnocennou budúcou právnou

<sup>(1)</sup> Pilieri v zmysle definície rámca Bazilej II, pozri Bazilejský výbor pre bankový dohľad, Medzinárodná konvergencia merania kapitálu a kapitálových noriem, jún 2006, k dispozícii na internetovej stránke Banky pre medzinárodné zúčtovanie [www.bis.org](http://www.bis.org).

<sup>(2)</sup> Ú. v. EÚ L 177, 30.6.2006, s. 1.

úpravou v Únii, ktorá stanoví kapitálové požiadavky pre úverové inštitúcie. V tejto súvislosti sa odporúča, aby orgán zodpovedajúci za príslušnú úverovú inštitúciu najprv prijal regulačné opatrenia. Ak orgán vykonávajúci dohľad na konsolidovanom základe považuje takéto opatrenia za nedostačujúce na primerané obmedzenie rizík spojených s poskytovaním úverov v cudzej mene, môže prijať vhodné opatrenia na zmiernenie zistených rizík, najmä uložiť dodatočné kapitálové požiadavky materskej úverovej inštitúcii v Únii.

2. Európskemu orgánu pre bankovníctvo (European Banking Authority – EBA) sa odporúča, aby prijal usmernenia týkajúce sa kapitálových požiadaviek uvedených v odseku 1 určené pre vnútroštátne orgány dohľadu.

### Odporúčanie F – likvidita a financovanie

Vnútroštátnym orgánom dohľadu sa odporúča, aby pozorne sledovali riziká financovania a likvidity, ktoré finančné inštitúcie podstupujú v súvislosti s poskytovaním úverov v cudzej mene, spolu s ich celkovými pozíciami likvidity. Osobitná pozornosť by sa mala venovať rizikám spojeným:

- a) s rastúcim nesúlalom splatností a mien aktív a pasív,
- b) so spoliehaním sa na zahraničné trhy menových swapov (vrátane menových úrokových swapov),
- c) s koncentráciou zdrojov financovania.

Skôr než expozícia voči spomínaným rizikám presiahne prijateľnú úroveň, vnútroštátnym orgánom dohľadu sa odporúča, aby zvážili obmedzenie expozícií, pričom by sa mali vyhnúť nesystematickému rušeniu súčasných štruktúr financovania.

### Odporúčanie G – vzájomnosť

1. Vnútroštátnym orgánom dohľadu domovských členských štátov príslušných finančných inštitúcií sa odporúča, aby zaviedli prinajmenšom rovnako prísne opatrenia týkajúce sa poskytovania úverov v cudzej mene, ako sú opatrenia účinné v hostiteľskom členskom štáte, kde tieto finančné inštitúcie vykonávajú činnosť prostredníctvom poskytovania cezhraničných služieb alebo prostredníctvom pobočiek. Toto odporúčanie platí len pre úvery v cudzej mene poskytnuté dlžníkom, ktorí majú bydlisko/sídlo v hostiteľských členských štátoch. Opatrenia by sa mali podľa potreby uplatňovať na individuálnej, subkonsolidovanej a konsolidovanej úrovni.
2. Vnútroštátnym orgánom dohľadu domovských členských štátov príslušných finančných inštitúcií sa odporúča, aby na svojich internetových stránkach zverejňovali opatrenia prijaté hostiteľskými orgánmi dohľadu. Hostiteľským orgánom dohľadu sa odporúča, aby oznamovali všetky súčasné

a nové opatrenia týkajúce sa poskytovania úverov v cudzej mene všetkým príslušným domovským orgánom dohľadu, ESRB a EBA.

### ODDIEL 2

### IMPLEMENTÁCIA

#### 1. Výklad pojmov

1. Pojmy použité v tomto odporúčaní majú nasledujúci význam:

„finančnými inštitúciami“ sa rozumie finančné inštitúcie, ako sú vymedzené v nariadení (EÚ) č. 1092/2010,

„cudzou menou“ sa rozumie každá iná mena než zákonné platidlo členského štátu, v ktorom má dlžník bydlisko/sídlo,

„vnútroštátnym orgánom dohľadu“ sa rozumie príslušný orgán alebo orgán dohľadu, ako sú vymedzené v článku 1 ods. 3 písm. f) nariadenia (EÚ) č. 1092/2010,

„nezabezpečenými dlžníkmi“ sa rozumie dlžníci bez prirodzeného alebo finančného zabezpečenia. Prirodzené zabezpečovacie prostriedky zahŕňajú najmä prípady, v ktorých dlžníci dostávajú príjem v cudzej mene (napr. príjem platieb zo zahraničia/príjem z vývozu). Finančné zabezpečovacie prostriedky za normálnych okolností predpokladajú zmluvu s finančnou inštitúciou.

2. Príloha k tomuto odporúčaní tvorí jeho neoddeliteľnú súčasť. V prípade rozporu medzi hlavným textom a prílohou má prednosť hlavný text.

#### 2. Kritériá implementácie

1. Na implementáciu tohto odporúčania sa uplatňujú nasledujúce kritériá:

a) uvedené odporúčania A až G sa vzťahujú len na poskytovanie úverov v cudzej mene nezabezpečeným dlžníkom, okrem odporúčania F, ktoré sa uplatňuje tiež na zabezpečených dlžníkov,

b) treba sa vyhnúť regulačnej arbitráži,

c) pri implementácii odporúčaní B až F treba brať náležitý ohľad na zásadu proporcionality v súvislosti s rôznym systémovým významom poskytovania úverov v cudzej mene v jednotlivých členských štátoch a brať do úvahy účel a obsah každého odporúčania,

d) v prílohe sú vymedzené osobitné kritériá implementácie odporúčaní A až G.

2. Od adresátov tohto odporúčania sa vyžaduje, aby ESRB a Rade oznámili kroky prijaté v nadväznosti na toto odporúčanie, alebo aby primerane odôvodnili svoju nečinnosť. Správy by mali prinajmenšom obsahovať:

- a) informácie o podstate podniknutých krokov a ich časovom rozvrhu,
- b) hodnotenie účinnosti podniknutých krokov z pohľadu cieľov tohto odporúčania,
- c) podrobné odôvodnenie každej nečinnosti alebo odklonu od tohto odporúčania, vrátane každého omeškania.

### 3. Lehoty na prijatie nadväzujúcich opatrení

1. Od adresátov tohto odporúčania sa vyžaduje, aby ESRB a Rade oznámili kroky prijaté v nadväznosti na toto odporúčanie, alebo aby primerane odôvodnili svoju nečinnosť, a to do 31. decembra 2012, pokiaľ sa v nasledujúcich odsekoch neuvádza inak.

2. Osobitné lehoty na prijatie krokov sa uplatňujú v nasledujúcich prípadoch:

Odporúčanie A – od vnútroštátnych orgánov dohľadu a členských štátov sa vyžaduje, aby podali správy v dvoch fázach:

- a) do 30. júna 2012 podajú vnútroštátne orgány dohľadu a členské štáty správu o tom, či pred prijatím tohto odporúčania vydali usmernenia vzťahujúce sa na otázky, ktorými sa toto odporúčanie zaoberá. Okrem toho oznámia svoj záver, či je potrebné takéto usmernenia revidovať,
- b) do 31. decembra 2012 oznámia vnútroštátne orgány dohľadu a členské štáty všetky dodatočné usmernenia podľa odporúčania A a ich hodnotenie existencie úverov poskytnutých finančnými inštitúciami v ich domácej mene ekvivalentných s úvermi poskytnutými v cudzej mene.

Členské štáty môžu podávať správy prostredníctvom vnútroštátnych orgánov dohľadu.

Odporúčanie D – od vnútroštátnych orgánov dohľadu sa vyžaduje, aby podali správy v dvoch fázach:

- a) prvú správu o pokroku do 30. júna 2012 a
- b) druhú správu o pokroku do 31. decembra 2012.

Odporúčanie E, odsek 2 – od EBA sa vyžaduje, aby reagoval v dvoch fázach:

- a) do 31. decembra 2012 EBA podá správu o krokoch podniknutých s cieľom prijať usmernenia uvedené v tomto odporúčaní,
- b) do 31. decembra 2013 EBA tieto usmernenia prijme.

3. Generálna rada môže predĺžiť lehoty podľa odsekov 1 a 2, ak je na splnenie jedného alebo viacerých odporúčaní v členských štátoch potrebné iniciovať prijatie právnych predpisov.

### 4. Monitorovanie a hodnotenie

1. Sekretariát ESRB:

- a) pomáha adresátom tohto odporúčania vrátane podpory koordinovaného podávania správ, poskytovania príslušných formulárov a v prípade potreby uvádzania podrobností o spôsoboch a časovom rozvrhu krokov, ktoré treba prijať v nadväznosti na odporúčania,
- b) overuje, či adresáti podnikli kroky v nadväznosti na odporúčania, vrátane poskytovania pomoci na ich žiadosť, a prostredníctvom riadiaceho výboru podáva generálnej rade správy o podniknutých krokoch do dvoch mesiacov od uplynutia lehoty na prijatie krokov.

2. Generálna rada hodnotí podniknuté kroky a odôvodnenia oznámené adresátmi tohto odporúčania a v relevantných prípadoch rozhoduje o tom, že toho odporúčanie nebolo zohľadnené a ich adresáti dostatočne neodôvodnili svoju nečinnosť.

Vo Frankfurt nad Mohanom 21. septembra 2011

predseda ESRB  
Jean-Claude TRICHET

## PRÍLOHA

## ODPORÚČANIA EURÓPSKEHO VÝBORU PRE SYSTÉMOVÉ RIZIKÁ TÝKAJÚCE SA POSKYTOVANIA ÚVEROV V CUDZEJ MENE

## OBSAH

|                                                                                                                                              | <i>Strana</i> |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|
| Zhrnutie .....                                                                                                                               | 8             |
| I. Prehľad poskytovania úverov v cudzej mene v Únii .....                                                                                    | 8             |
| I.1. Poskytovanie úverov v cudzej mene v Únii .....                                                                                          | 8             |
| I.2. Zdroje rastu úverov v cudzej mene .....                                                                                                 | 11            |
| I.2.1. Ponukové faktory .....                                                                                                                | 11            |
| I.2.1.1. Medzinárodné verzus domáce finančné zdroje .....                                                                                    | 11            |
| I.2.1.2. Rastúce zastúpenie zahraničných skupín v krajinách strednej a východnej Európy .....                                                | 12            |
| I.2.1.3. Tlak konkurencie .....                                                                                                              | 13            |
| I.2.2. Dopytové faktory .....                                                                                                                | 13            |
| I.2.2.1. Diferenciály úrokových mier .....                                                                                                   | 13            |
| I.2.2.2. Vnímanie kurzového rizika a očakávania v súvislosti s prijatím eura .....                                                           | 15            |
| II. Riziká vyplývajúce z poskytovania úverov v cudzej mene .....                                                                             | 15            |
| II.1. Vplyv zmien výmenného kurzu a zahraničných úrokových sadzieb na kreditné riziko .....                                                  | 16            |
| II.2. Riziko financovania a riziko likvidity .....                                                                                           | 17            |
| II.3. Nadmerný úverový rast, chybné oceňovanie rizík a potenciálne bubliny v cenách aktív .....                                              | 17            |
| II.4. Koncentrácia a kontaminácia vo vzťahu medzi domovskými a hostiteľskými krajinami ako riziká ohrozujúce finančnú stabilitu v Únii ..... | 20            |
| II.4.1. Prípadové štúdie cezhraničnej kontaminácie: Rakúsko a Švédsko .....                                                                  | 23            |
| II.5. Vyššia volatilita koeficientov kapitálovej primeranosti v dôsledku kurzových zmien .....                                               | 24            |
| II.6. Narušené transmisné kanály menovej politiky .....                                                                                      | 24            |
| II.7. Pravdepodobnosť a podmienky možného naplnenia rizík .....                                                                              | 27            |
| III. Kroky prijaté na vnútroštátnej úrovni .....                                                                                             | 28            |
| III.1. Opatrenia prijaté v jednotlivých krajinách .....                                                                                      | 28            |
| III.2. Hodnotenie účinnosti opatrení .....                                                                                                   | 30            |
| IV. Odporúčania ESRB .....                                                                                                                   | 31            |
| Ciele .....                                                                                                                                  | 31            |
| Zásady implementácie odporúčaní .....                                                                                                        | 31            |
| Nadväzujúce opatrenia spoločné pre všetky odporúčania .....                                                                                  | 32            |
| Kreditné a trhové riziká .....                                                                                                               | 32            |
| IV.1. Odporúčanie A – informovanosť dlžníkov o rizikách .....                                                                                | 32            |
| IV.1.1. Ekonomické zdôvodnenie .....                                                                                                         | 33            |
| IV.1.2. Vyhodnotenie: výhody a nevýhody .....                                                                                                | 33            |
| IV.1.3. Nadväzujúce opatrenia .....                                                                                                          | 33            |
| IV.1.3.1. Časový plán .....                                                                                                                  | 33            |
| IV.1.3.2. Kritériá súladu .....                                                                                                              | 33            |
| IV.1.3.3. Správy o prijatých nadväzujúcich opatreniach .....                                                                                 | 34            |
| IV.1.4. Prepojenie s právnym rámcom Únie .....                                                                                               | 35            |

|                                                                                      | <i>Strana</i> |
|--------------------------------------------------------------------------------------|---------------|
| IV.2. Odporúčanie B – úverová bonita dlžníkov .....                                  | 35            |
| IV.2.1. Ekonomické zdôvodnenie .....                                                 | 35            |
| IV.2.2. Vyhodnotenie: výhody a nevýhody .....                                        | 35            |
| IV.2.3. Nadväzujúce opatrenia .....                                                  | 36            |
| IV.2.3.1. Časový plán .....                                                          | 36            |
| IV.2.3.2. Kritériá súladu .....                                                      | 36            |
| IV.2.3.3. Správy o prijatých nadväzujúcich opatreniach .....                         | 37            |
| IV.2.4. Prepojenie s právnym rámcom Únie .....                                       | 38            |
| Rast úverov .....                                                                    | 38            |
| IV.3. Odporúčanie C – rast úverov v dôsledku poskytovania úverov v cudzej mene ..... | 38            |
| IV.3.1. Ekonomické zdôvodnenie .....                                                 | 38            |
| IV.3.2. Vyhodnotenie: výhody a nevýhody .....                                        | 38            |
| IV.3.3. Nadväzujúce opatrenia .....                                                  | 38            |
| IV.3.3.1. Časový plán .....                                                          | 38            |
| IV.3.3.2. Kritériá súladu .....                                                      | 38            |
| IV.3.3.3. Správy o prijatých nadväzujúcich opatreniach .....                         | 39            |
| IV.3.4. Prepojenie s právnym rámcom Únie .....                                       | 39            |
| Chybné oceňovanie rizík a odolnosť proti rizikám .....                               | 39            |
| IV.4. Odporúčanie D – interné riadenie rizík .....                                   | 39            |
| IV.4.1. Ekonomické zdôvodnenie .....                                                 | 39            |
| IV.4.2. Vyhodnotenie: výhody a nevýhody .....                                        | 39            |
| IV.4.3. Nadväzujúce opatrenia .....                                                  | 40            |
| IV.4.3.1. Časový plán .....                                                          | 40            |
| IV.4.3.2. Kritériá súladu .....                                                      | 40            |
| IV.4.3.3. Správy o prijatých nadväzujúcich opatreniach .....                         | 40            |
| IV.4.4. Prepojenie s právnym rámcom Únie .....                                       | 41            |
| IV.5. Odporúčanie E – kapitálové požiadavky .....                                    | 41            |
| IV.5.1. Ekonomické zdôvodnenie .....                                                 | 42            |
| IV.5.2. Vyhodnotenie: výhody a nevýhody .....                                        | 42            |
| IV.5.3. Nadväzujúce opatrenia .....                                                  | 42            |
| IV.5.3.1. Časový plán .....                                                          | 42            |
| IV.5.3.2. Kritériá súladu .....                                                      | 42            |
| IV.5.3.3. Správy o prijatých nadväzujúcich opatreniach .....                         | 43            |
| IV.5.4. Prepojenie s právnym rámcom Únie .....                                       | 43            |
| Riziká likvidity a financovania .....                                                | 43            |
| IV.6. Odporúčanie F – likvidita a financovanie .....                                 | 43            |
| IV.6.1. Ekonomické zdôvodnenie .....                                                 | 44            |
| IV.6.2. Vyhodnotenie: výhody a nevýhody .....                                        | 44            |
| IV.6.3. Nadväzujúce opatrenia .....                                                  | 45            |
| IV.6.3.1. Časový plán .....                                                          | 45            |

|                                                              | <i>Strana</i> |
|--------------------------------------------------------------|---------------|
| IV.6.3.2. Kritériá súladu .....                              | 45            |
| IV.6.3.3. Správy o prijatých nadväzujúcich opatreniach ..... | 45            |
| IV.6.4. Prepojenie s právnym rámcom Únie .....               | 45            |
| Koordinácia a platnosť v rámci celej Únie .....              | 46            |
| IV.7. Odporúčanie G – vzájomnosť .....                       | 46            |
| IV.7.1. Ekonomické zdôvodnenie .....                         | 46            |
| IV.7.2. Vyhodnotenie: výhody a nevýhody .....                | 46            |
| IV.7.3. Nadväzujúce opatrenia .....                          | 47            |
| IV.7.3.1. Časový plán .....                                  | 47            |
| IV.7.3.2. Kritériá súladu .....                              | 47            |
| IV.7.3.3. Správy o prijatých nadväzujúcich opatreniach ..... | 47            |
| Celkové vyhodnotenie opatrení .....                          | 47            |

## ZHRNUTIE

V posledných rokoch boli na viacerých fórach predmetom diskusie otázky finančnej stability vyplývajúce z nadmerného objemu úverov v cudzej mene v niektorých členských štátoch.

Na úrovni Európskej únie je objem úverov v cudzej mene poskytovaných nefinančnému súkromnému sektoru najvýraznejší v krajinách strednej a východnej Európy (SVE). V týchto prípadoch dochádza k výraznému nárastu menového nesúladu bilancií nefinančného súkromného sektora. Dôvodom vysokého objemu úverov v cudzej mene sú tak dopytové, ako aj ponukové faktory, medzi ktoré okrem iného patria kladné diferenciály úrokových mier a prístup k financovaniu zo strany materských bánk.

Vysoká miera poskytovania úverov v cudzej mene môže v týchto krajinách vyvolať systémové dôsledky a vytvoriť podmienky pre cezhraničnú kontamináciu. V niektorých prípadoch poskytovanie úverov v cudzej mene dosiahlo nadmernú úroveň a prispelo k prehĺbeniu úverových cyklov, s potenciálne nepriaznivým dosahom na ceny aktív. Kreditné riziko pri úveroch v cudzej mene v prípade všetkých nezabezpečených dlžníkov zahŕňa aj trhové riziko, nakoľko jednotlivé splátky závisia od výmenného kurzu. Títo dlžníci majú v prípade nepriaznivého vývoja výmenného kurzu tendenciu reagovať podobným spôsobom a v rovnakom čase. Okrem toho závislosť od financovania materskými bankami a v niektorých prípadoch i závislosť od trhov menových swapov v čase krízy predstavujú dodatočné riziko likvidity a refinancovania. A napokon, ak sa riziká spôsobené poskytovaním úverov v cudzej mene naplnia, vysoká miera integrácie finančných skupín vytvára ďalší možný kanál cezhraničnej kontaminácie.

Vzhľadom na potenciál cezhraničnej kontaminácie a možnosť obchádzania jednostranných vnútroštátnych opatrení, ktoré nezavedú aj ostatné členské štáty, Európsky výbor pre systémové riziká (European Systemic Risk Board - ESRB) vypracoval súbor príslušných odporúčaní.

Odporúčania ESRB sa vzťahujú na známe riziká a ich cieľom je: (i) obmedziť expozíciu voči kreditnému a trhovému riziku a tým zvýšiť odolnosť finančného systému; (ii) regulovať nadmerný rast úverov (v cudzej mene) a predchádzať vzniku bublín v cenách aktív; (iii) obmedziť riziká financovania a likvidity; a (iv) zlepšiť oceňovanie rizík. Odporúčania sa vzťahujú na úvery v cudzej mene, ktoré sa definujú ako pôžičky v mene inej, ako je zákonné platidlo príslušnej krajiny. Vo všetkých príslušných prípadoch sa odporúčania vzťahujú len na nezabezpečených dlžníkov (bez prirodzeného alebo finančného zabezpečenia), t. j. na subjekty vystavené menovému nesúladu.

V prípade kreditného rizika sa, okrem iného, odporúča: (i) garantovať, že dlžníkom budú poskytované primerané informácie, a tým zvyšovať ich povedomie o rizikách spojených s úvermi v cudzej mene a (ii) zabezpečiť, aby sa nové úvery v cudzej mene poskytovali len záujemcom, ktorí sú bonitní a schopní vyrovnávať sa s výraznými pohybmi výmenného kurzu. Odporúča sa pritom zohľadňovať pomer dlhu k príjmu a pomer hodnoty úveru k hodnote zabezpečenia. Ak úvery v cudzej mene vyvolávajú nadmerný rast celkového objemu úverov, je potrebné zvážiť prísnejšie alebo nové opatrenia týkajúce sa poskytovania úverov v cudzej mene.

Príslušné orgány by v záujme eliminácie chybného oceňovania rizík spojených s úvermi v cudzej mene mali požadovať, aby inštitúcie (i) tieto riziká lepšie zohľadňovali vo svojom internom systéme oceňovania rizík a internej alokácie kapitálu a (ii) aby v prípade úverov v cudzej mene vzhľadom na nelineárny vzťah medzi kreditným a trhovým rizikom zabezpečili primeranú výšku kapitálu v rámci druhého piliera.

Príslušné orgány by mali pozorne monitorovať riziká financovania a likvidity súvisiace s úvermi v cudzej mene a v prípade potreby zvážiť zavedenie obmedzení, pričom by sa mali sústrediť najmä na koncentráciu zdrojov financovania, nesúlad meny a doby financovania medzi aktívami a pasívami a na následnú závislosť od trhov menových swapov.

Tieto odporúčania by sa mali podľa potreby aplikovať na individuálnej, subkonsolidovanej a konsolidovanej úrovni. Členské štáty by mali spoločne predchádzať regulačnej arbitráži uplatňovaním princípu recipacity voči ostatným členským štátom, ktoré zaviedli opatrenia na obmedzenie rizík súvisiacich s úvermi v cudzej mene. Opatrenia v oblasti dohľadu by mali byť predmetom diskusií aj v rámci kolégií orgánov dohľadu.

## I. PREHLAD POSKYTOVANIA ÚVEROV V CUDZEJ MENE V ÚNII

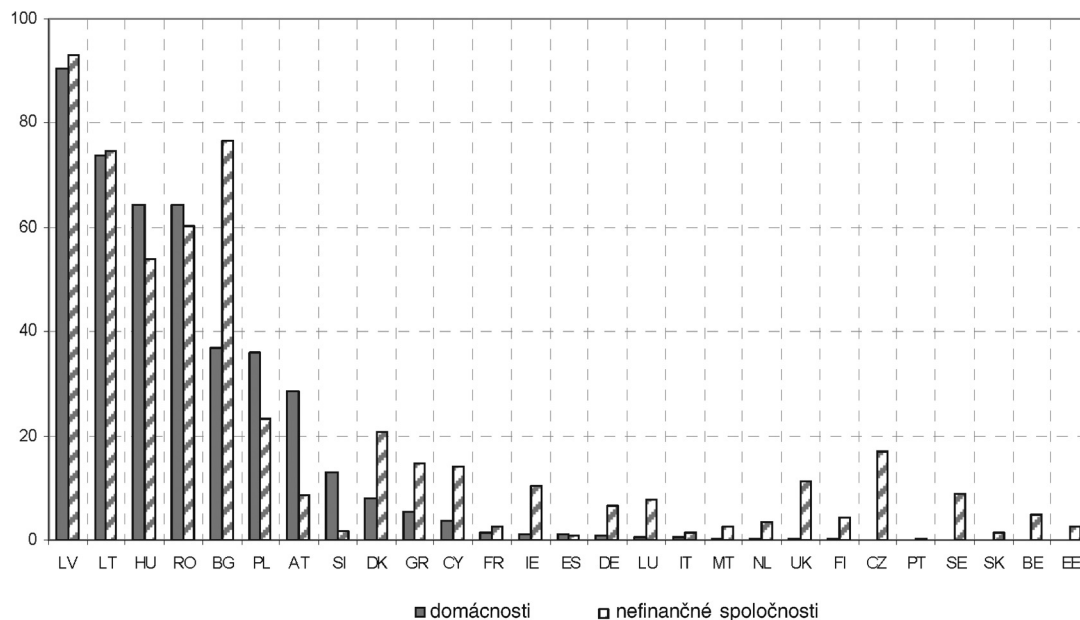
### I.1. Poskytovanie úverov v cudzej mene v Únii

Miera poskytovania úverov v cudzej mene je v rámci Európskej únie značne rozdielna. Zatiaľ čo vo väčšine západoeurópskych krajín majú úvery v cudzej mene pomerne zanedbateľný podiel na celkovom objeme úverov, v krajinách strednej a východnej Európy <sup>(1)</sup> a v Rakúsku je ich podiel relatívne vysoký (graf 1).

<sup>(1)</sup> Medzi krajiny strednej a východnej Európy patrí Bulharsko, Česká republika, Maďarsko, Poľsko, Rumunsko, Slovinsko, Slovensko, Estónsko, Lotyšsko a Litva a tretie krajiny ako je Chorvátsko a Srbsko.

Graf 1

## Poskytovanie úverov v cudzej mene domácnostiam a nefinančným spoločnostiam v Únii



Zdroj: Štatistika súvahových položiek Európskej centrálnej banky a vlastné výpočty.

Poznámka: Tento graf zobrazuje úvery v cudzej mene poskytnuté peňažnými finančnými inštitúciami (PFI) rezidentským zmluvným stranám ako percento celkového objemu nesplatených úverov v apríli 2011. Sektor domácností zahŕňa domácnosti a neziskové inštitúcie slúžiace domácnostiam (NISD).

V krajinách s vysokým podielom úverov v cudzej mene je tento fenomén často príznačný tak pre poskytovanie úverov domácnostiam ako aj nefinančným spoločnostiam. Naopak v krajinách, kde úvery v cudzej mene tvoria pomerne malú časť celkového objemu úverov, si v cudzej mene viac požičiavajú nefinančné spoločnosti než domácnosti. Dôvodom môže byť prítomnosť spoločností zameraných na vývoz ako aj celková miera otvorenosti zahraničnému obchodu.

**Riziká ohrozujúce finančnú stabilitu sú obzvlášť vysoké v krajinách s vysokým objemom úverov v cudzej mene poskytnutých nezabezpečeným dlžníkom.** Nezabezpečené (teda vystavené menovému nesúladu) sú predovšetkým domácnosti a niektoré nefinančné spoločnosti (t. j. malé a stredné podniky pôsobiace na domácom trhu príslušnej krajiny), nakoľko ich príjem je zvyčajne v domácej mene.

Naopak, na výkyvy výmenného kurzu môžu menej citlivo reagovať nefinančné spoločnosti zamerané na vývoz, ktoré majú viac možností zabezpečiť sa voči menovému riziku<sup>(2)</sup>. Ďalšia časť analýzy sa preto zameriava na krajiny so značným podielom úverov v cudzej mene poskytovaných domácnostiam<sup>(3)</sup>.

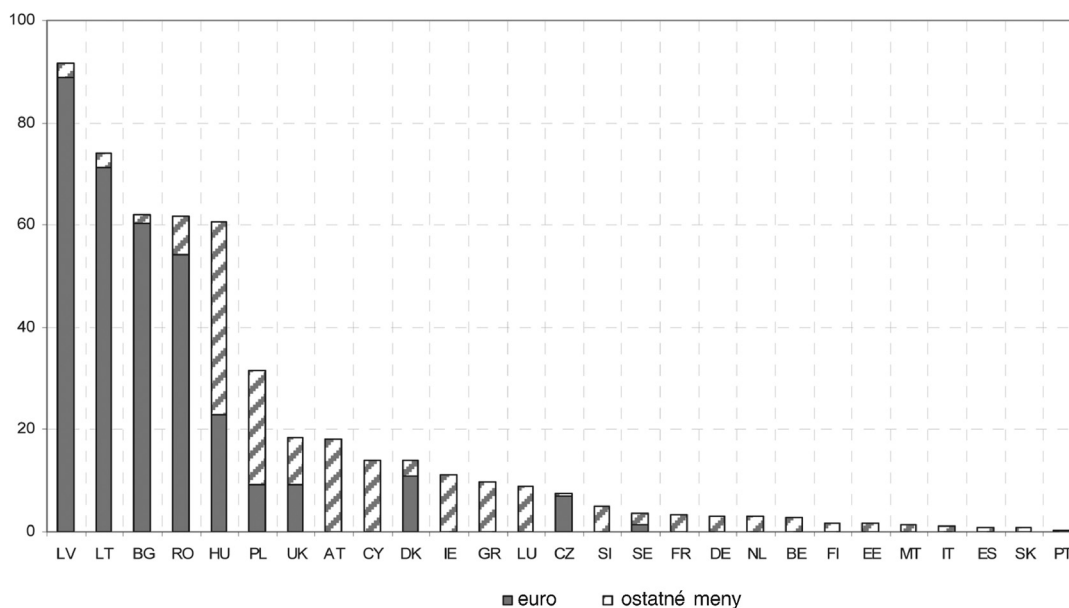
Jednotlivé členské štáty sa líšia aj v menovej štruktúre úverov v cudzej mene (**graf 2**). Vo väčšine analyzovaných krajín (Bulharsko, Lotyšsko, Litva a Rumunsko) sa úvery v cudzej mene poskytujú najmä v eurách, čo je zrejme prirodzená voľba vzhľadom na ich členstvo v Únii a predovšetkým vzhľadom na režim pevnej väzby výmenného kurzu na euro. V niektorých krajinách naopak dominovali iné meny, a to najmä švajčiarsky frank (napríklad v Maďarsku, Rakúsku a Poľsku).

<sup>(2)</sup> Zabezpečenie voči menovému riziku môže mať viacero podob vrátane *prírodného zabezpečenia*, pri ktorom má domácnosť, resp. nefinančná spoločnosť príjem v zahraničnej mene (napr. platby zo zahraničia alebo príjmy z vývozu), a *finančného zabezpečenia* na základe zmluvy s finančnou inštitúciou. Finančné zabezpečenie je pre domácnosti a niektoré malé a stredné podniky často považované za nedostupné, najmä z dôvodu pomerne vysokých nákladov. Zahnutím nezabezpečených nefinančných spoločností (za ktoré nie sú k dispozícii žiadne údaje) by sa vzorka krajín hodnotených v tejto prílohe s najväčšou pravdepodobnosťou nezmenila.

<sup>(3)</sup> Bulharsko, Lotyšsko, Litva, Maďarsko, Rakúsko, Poľsko a Rumunsko.

Graf 2

**Poskytovanie úverov v cudzej mene súkromnému sektoru nepeňažných finančných inštitúcií (s výnimkou verejnej správy) <sup>(4)</sup> v Únii**



Zdroj: Štatistika súvahových položiek Európskej centrálnej banky a vlastné výpočty.

Poznámka: Tento graf znázorňuje úvery v cudzej mene poskytnuté peňažnými finančnými inštitúciami rezidentským zmluvným stranám v členení podľa mien ako percento celkového objemu nesplatených úverov. Údaje sú z apríla 2011.

Z podrobnejšej analýzy krajín s vyšším podielom úverov v cudzej mene poskytovaných nezabezpečeným dlžníkom (ktoré približne vyjadrujú úvery domácnostiam) vyplýva viacero spoločných znakov. Po prvé, **podiel úverov v cudzej mene sa od decembra 2004 zvýšil** v takmer všetkých krajinách (graf 3), s výnimkou Rakúska. Podiel úverov v cudzej mene poskytnutých nefinančnému súkromnému sektoru sa v týchto krajinách zároveň zvýšil len mierne, pričom v niektorých prípadoch naopak poklesol (s výnimkou Lotyšska, kde ich podiel výrazne vzrástol). Tieto asymetrické pohyby v prospech úverov v cudzej mene by mohli byť prvotným znakom rastúceho menového nesúladu v súvahách nefinančného súkromného sektoru. Okrem toho nepriamo poukazujú na existenciu motivačných faktorov zvyšujúcich záujem o úvery v cudzej mene v členských štátoch. Po tom, ako globálna finančná a hospodárska kríza zasiahla i členské štáty, podiel úverov v cudzej mene poskytovaných nefinančnému súkromnému sektoru v niektorých krajinách ďalej rástol, kým v iných sa viac-menej nezmenil. V niekoľkých krajinách k tomuto nárastu došlo v prostredí klesajúceho úverového dopytu.

Graf 3

**Podiel úverov a vkladov v cudzej mene vo vybraných členských štátoch**



Zdroj: Štatistika súvahových položiek Európskej centrálnej banky a vlastné výpočty.

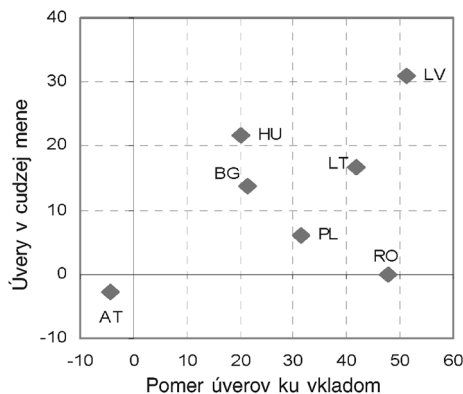
Poznámka: V tomto grafe sú uvedené úvery v cudzej mene poskytnuté rezidentským nepeňažným finančným inštitúciám (NFI) a vklady rezidentských NFI, s výnimkou verejnej správy, ako percento celkových nesplatených úverov a celkových nesplatených vkladov. Rozdiely sa vzťahujú na obdobie od decembra 2004 do apríla 2011.

<sup>(4)</sup> Súkromný sektor nepeňažných finančných inštitúcií (s výnimkou verejnej správy) zahŕňa tieto sektory: nefinančné spoločnosti, pomocné finančné podniky, ostatných finančných sprostredkovateľov, poisťovacie spoločnosti a penzijné fondy, domácnosti a neziskové inštitúcie slúžiace domácnostiam.

Pri hľadaní zdrojov financovania úverového rastu v týchto krajinách možno ako približný ukazovateľ dostupných domácich zdrojov financovania použiť pomer úverov ku vkladom (loan-to-deposit ratio – LTD). Výrazný nárast koeficientu LTD poukazuje na silnú závislosť úverového financovania v týchto ekonomikách od zahraničného kapitálu (graf 4). Do niektorých krajín strednej a východnej Európy zahraničný kapitál prúdil predovšetkým prostredníctvom úverov, ktoré si finančné inštitúcie<sup>(5)</sup> poskytujúce úvery pôsobiace v týchto krajinách brali od svojich materských spoločností, ako aj zo zahraničných peňažných trhov.

Graf 4

**Podiel úverov v cudzej mene a pomer úverov ku vkladom v cudzej mene vo vybraných členských štátoch**



Zdroj: Štatistika súvahových položiek Európskej centrálnej banky a vlastné výpočty.

Poznámka: Graf znázorňuje rozdiely v podieloch v percentuálnych. Pomer úverov ku vkladom je uvedený pre všetky meny spolu. Sektorom zmluvných strán úverov a vkladov je vždy sektor rezidentských NFI, s výnimkou verejnej správy. Rozdiely sa vzťahujú na obdobie od decembra 2004 do apríla 2011.

## 1.2. Zdroje rastu úverov v cudzej mene

Za rastom úverov v cudzej mene sa skrýva viacero ponukových i dopytových faktorov. Na strane ponuky bol rýchly rast úverov v cudzej mene v oblasti strednej a východnej Európy do značnej miery spôsobený ľahkým prístupom k veľkoobchodným zdrojom financovania (vďaka priaznivým globálnym podmienkam v oblasti likvidity a financovaniu zo strany zahraničných materských subjektov). Na strane dopytu podľa všetkého zohrali významnú úlohu diferenciály úrokových mier. Napriek určitým spoločným faktorom sa ich význam v jednotlivých krajinách zrejme bude líšiť.

Odhládnuv od celého radu individuálnych ponukových a dopytových faktorov bola expanzia úverov v cudzej mene v niektorých krajinách strednej a východnej Európy súčasťou širšieho fenoménu dopytu financovaného zo zahraničných zdrojov a prudkého rastu cien aktív. Okrem toho u väčšiny členských štátov s vysokým podielom úverov v cudzej mene ide o konvergujúce ekonomiky s často výrazným potenciálom dobiehania ekonomickej úrovne. Vzhľadom na nedostatok domácich úspor sa proces reálnej konvergenzie v týchto krajinách do značnej miery opieral o prílev zahraničného kapitálu.

### 1.2.1. Ponukové faktory

#### 1.2.1.1. Medzinárodné verzus domáce finančné zdroje

V uvedených krajinách strednej a východnej Európy boli úvery v cudzej mene do značnej miery financované zo zahraničných úverov vo forme úverových línií od materských inštitúcií so sídlom v iných krajinách Únie. Ostatné úverové inštitúcie s dostatočne veľkou bázou vkladov v domácej mene využívali trhy menových swapov.

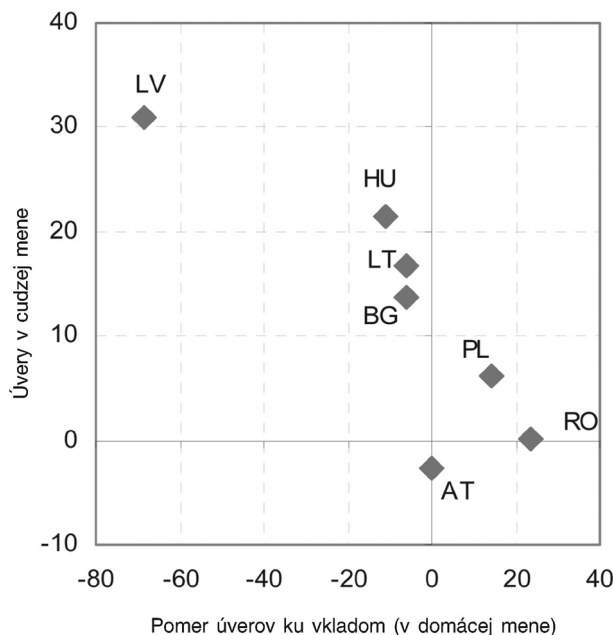
V prípade nedostatku domácich zdrojov financovania inštitúcie využívali zahraničné zdroje<sup>(6)</sup> (graf 5). Svoju úlohu mohol zohrať i nižší stupeň rozvinutosti národných kapitálových trhov v krajinách strednej a východnej Európy v porovnaní s pôvodnými členmi eurozóny. Konkrétne, relatívny nedostatok dlhových nástrojov v domácej mene s dlhšou splatnosťou, ktoré by mohli slúžiť ako cenová referencia alebo ako prostriedok rastu dlhodobého financovania, mohol inštitúcie odradiť od poskytovania dlhodobých úverov v domácej mene. Ďalším faktorom, ktorý prispel k skutočnosti, že banky svoje zdroje na poskytovanie hypotekárnych úverov získavali v cudzej mene, boli vysoké náklady sekuritizácie nástrojov v domácej mene.

<sup>(5)</sup> V nasledujúcom texte sa pojmy „inštitúcie“, „finančné inštitúcie poskytujúce úvery“ a „finančné inštitúcie“ používajú rovnocenne, pričom označujú všetky finančné inštitúcie, ktoré môžu poskytovať úvery. Ide predovšetkým o banky, ale aj o všetky iné nebankové inštitúcie oprávnené poskytovať úvery.

<sup>(6)</sup> V Maďarsku a Rumunsku úvery prijaté od materských spoločností predstavovali 50-70 % celkových zahraničných pasív bankového sektora. Bližšie informácie vo Walko, Z., „The refinancing structure of banks in selected CESEE countries“, Financial Stability Report, No 16, Oesterreichische Nationalbank, november 2008.

Graf 5

Úvery v cudzej mene a pomer úverov ku vkladom v domácej mene vo vybraných členských štátoch



Zdroj: Štatistika súvahových položiek Európskej centrálnej banky a vlastné výpočty.

Poznámka: Graf znázorňuje rozdiely v podieloch v percentuálnych bodoch za obdobie od decembra 2004 do apríla 2011.

Financovanie v rámci medzinárodnej finančnej skupiny navyše predstavovalo relatívne lacnejší zdroj financovania v porovnaní so zdrojmi, ktoré mali k dispozícii domáce banky mimo takýchto skupín. To ďalej posilnilo iné faktory vedúce k poskytovaniu úverov v cudzej mene, ako napr. úrokové diferenciály a ziskové marže.

Vďaka dostupnosti zahraničného financovania a prenášaním kurzového rizika na dlžníkov tak inštitúcie mohli poskytovať úverové produkty s úrokovými mierami podstatne nižšími, než v prípade úverov v domácej mene. V niektorých krajinách (napr. v Bulharsku a Lotyšsku) s vysokým podielom vkladov v cudzej mene mohla byť dôvodom poskytovania úverov v cudzej mene skutočnosť, že inštitúcie mali prístup k rozsiahlej a stabilnej domácej báze financovania v cudzej mene (najmä v eurách). Okrem toho režimy pevného alebo viazaného výmenného kurzu odstránili náklady na zabezpečenie voči kurzovému riziku.<sup>(7)</sup>

#### I.2.1.2. Rastúce zastúpenie zahraničných skupín v krajinách strednej a východnej Európy

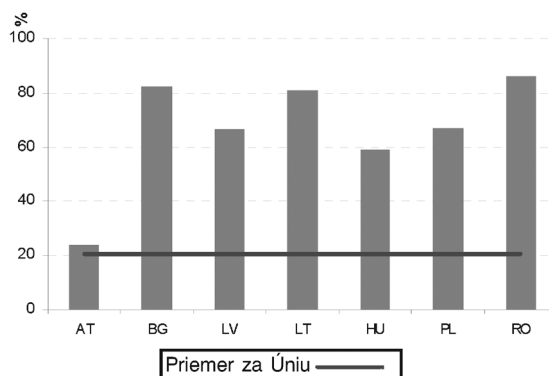
Úverovú expanziu umožnila integrácia európskych finančných trhov, ktorá sa okrem iného prejavila rastúcim zastúpením, resp. zvýšenou aktivitou už prítomných zahraničných finančných inštitúcií vo finančných systémoch týchto krajín.

S výnimkou Rakúska sa podiel aktív zahraničných bánk na celkových aktívach bankového sektora siedmich krajín hodnotených v analytickej časti tejto prílohy blíži k 60 %, resp. túto hranicu prekračuje (graf 6). Hlavnou motiváciou materských inštitúcií k devízovému financovaniu svojich dcérskych spoločností bola vyššia ziskovosť úverových obchodov v nových trhových ekonomikách a zvyšovanie podielu na týchto trhoch. Vysoký podiel bánk so zahraničným vlastníkom pôsobiacej v domácom finančnom sektore krajín strednej a východnej Európy tak vytvoril dodatočný kanál na prílev kapitálu, smerujúci najmä na úverové trhy.

<sup>(7)</sup> Platí to pre Bulharsko, Lotyšsko a Litvu, ktoré používajú buď režim menovej rady alebo majú domácu menu viazanú na euro.

Graf 6

Podiel aktív dcérskych spoločností a pobočiek zahraničných vlastníkov na celkových aktívach bankového sektora (%)



Zdroj: Konsolidované bankové údaje (ECB) z júna 2010.

#### 1.2.1.3. Tlak konkurencie

Spomenutý vysoký podiel bánk so zahraničným vlastníkom na finančnom sektore krajín strednej a východnej Európy, spolu s ich vysokým rastovým potenciálom, prispeli k zintenzívneniu konkurenčného tlaku na úverových trhoch, ktorý sa sústredil predovšetkým na hypotekárne úvery na bývanie.<sup>(8)</sup> V dôsledku silnej konkurencie inštitúcie rozšírili paletu svojich produktov o hypotekárne úvery v cudzej mene, vďaka ktorým dokázali domácnostiam poskytovať lacnejšie úvery. Snaha ponúknuť produkty s nižšími úrokovými sadzbami bola tiež jednou z príčin expanzie úverov vo švajčiarskych frankoch v niektorých krajinách strednej a východnej Európy a v Rakúsku. Banky ponúkajúce úvery vo švajčiarskych frankoch a japonských jenoch mohli súťažiť o trhový podiel tým, že ponúkali nižšie náklady na splácanie úverov v porovnaní s bankami poskytujúcimi úvery v eurách.

Vplyv tlaku konkurencie bol dvojaký. Na jednej strane, konkurenčné prostredie „donútilo“ konzervatívnejšie inštitúcie vstúpiť na trh úverov v cudzej mene, aby nestratili svoj podiel na trhu, čo mohlo byť spojené so znížením úverových štandardov. Na druhej strane, vzhľadom na podstatné diferenciály úrokových mier si inštitúcie mohli stanoviť vyššie ziskové marže a poplatky v porovnaní s úvermi v domácej mene a takýmto spôsobom zlepšiť výsledky svojho hospodárenia (čo zároveň vyvinulo ďalší konkurenčný tlak na banky, ktoré úvery v cudzej mene neponúkali). V prípade úverov indexovaných na cudzie meny inštitúcie profitovali aj z kurzových spreadov pri konverzii úverových splátok z domácej meny, resp. na domácu menu.

#### 1.2.2. Dopytové faktory

##### 1.2.2.1. Diferenciály úrokových mier

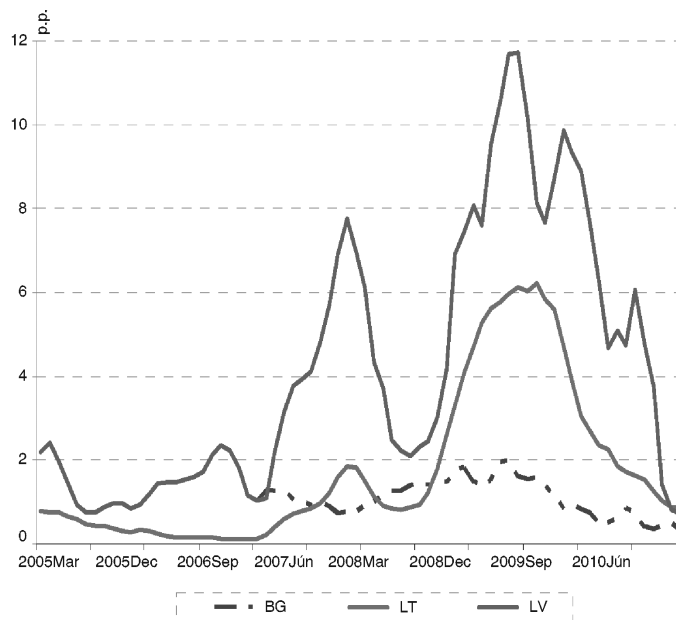
Diferenciály úrokových mier medzi analyzovanými krajinami a hlavnými vyspelými ekonomikami v Európe boli hlavnou príčinou vysokého dopytu po úveroch v cudzej mene v regióne strednej a východnej Európy a v Rakúsku (**graf 7**, **graf 8** a **graf 9**). Úvery v cudzej mene sa stali obzvlášť atraktívnymi v segmente dlhodobých úverov (napr. hypotekárnych), pri ktorých je vplyv úrokového diferenciálu na počiatočnú mesačnú splátku vyšší než v prípade úverov s kratšou dobou splatnosti. V prípade režimov pevného výmenného kurzu boli úvery v cudzej mene spravidla lacnejšie v dôsledku viacerých faktorov vrátane nižších rizikových prémie (napr. za kreditné riziko a riziko likvidity).

<sup>(8)</sup> Dôvodom sú pomerne nízke náklady na poskytnutie hypotéky, dlhodobý vzťah s klientom (možnosť predaja ďalších produktov) a spravidla vysoká suma a dlhá splatnosť hypoték, ktoré umožňujú rýchly rast bankových aktív. Inštitúcie okrem toho hypotéky uprednostňovali, pretože vďaka svojmu zabezpečeniu boli považované za menej rizikové než iné druhy úverov.

# Diferenciály úrokových mier úverov domácnostiam v domácej mene a v eurách (v percentuálnych bodoch)

Graf 7

## Krajiny s viazaným a pevným výmenným kurzom

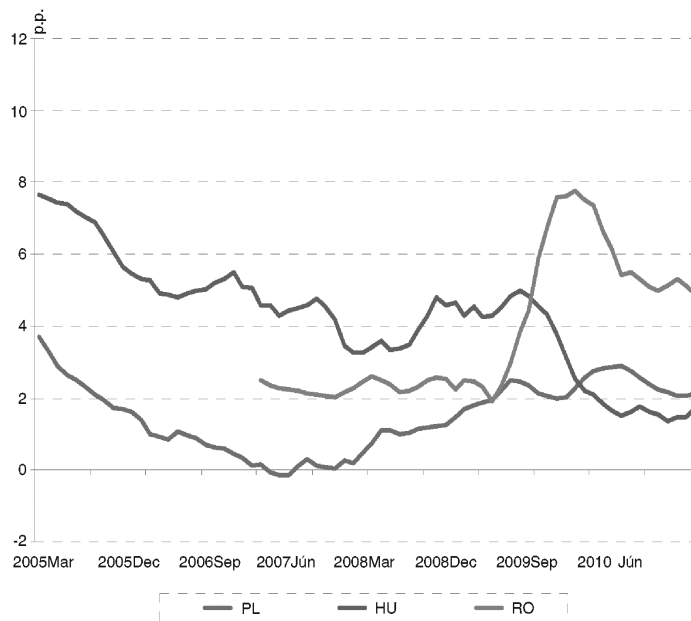


Zdroj: ECB a vlastné výpočty.

Poznámka: Tieto údaje sa vzťahujú na anualizované dohodnuté úrokové sadzby nových úverov na nákup nehnuteľností na bývanie s výnimkou revolvingových úverov, prečerpaní a neúročených a úročených úverov z kreditnej karty. Vzťahujú sa na pohyblivé sadzby s obdobím fixácie do jedného roka.

Graf 8

## Krajiny s pohyblivým výmenným kurzom

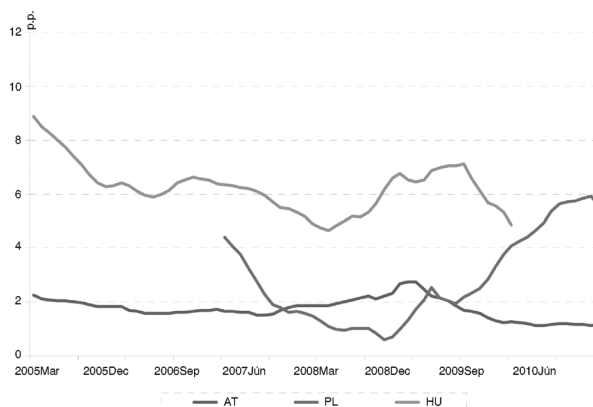


Zdroj: ECB a vlastné výpočty.

Poznámka: Tieto údaje sa vzťahujú na anualizované dohodnuté úrokové sadzby nových úverov na nákup nehnuteľností na bývanie s výnimkou revolvingových úverov, prečerpaní a neúročených a úročených úverov z kreditnej karty. Vzťahujú sa na pohyblivé sadzby s obdobím fixácie do jedného roka.

Graf 9

**Diferenciály úrokových mier úverov v domácej mene a vo švajčiarskych frankoch v Maďarsku, Rakúsku a Poľsku (v percentuálnych bodoch)**



Zdroj: ECB, národné centrálné banky a vlastné výpočty.

Poznámka: Údaje za Maďarsko sú dostupné len do marca 2010, pretože produkty vo švajčiarskych frankoch po uvedenom dátume nie sú k dispozícii. Údaje za Poľsko sú dostupné až od januára 2007.

V prípade Maďarska sa údaje vzťahujú na mesačný priemer dohodnutých úrokových sadzieb spotrebných a hypotekárnych úverov domácnostiam vo švajčiarskych frankoch vážený objemom nových úverov. Ide o pohyblivé sadzby s obdobím fixácie do jedného roka. V prípade Rakúska ide o analýzovanú dohodnutú úrokovú sadzbu všetkých nových úverov poskytnutých domácnostiam a nefinančným podnikom vo švajčiarskych frankoch. V prípade Poľska ide o priemernú úrokovú sadzbu nových úverov na nákup nehnuteľností na bývanie.

#### 1.2.2.2. Vnímanie kurzového rizika a očakávania v súvislosti s prijatím eura

Skutočnosť, že objem úverov v eurách dosiahol najvyššiu úroveň v krajinách s režimom pevného výmenného kurzu, môže mať viacero príčin vrátane nižších prémie za riziko likvidity v prípade eurových dlhových nástrojov a nízkeho vnímaného kurzového rizika, ktoré mohlo viesť k vyššiemu dopytu po eurových úveroch v týchto krajinách. Je možné, že niektorí dlžníci si neboli vedomí rizík, ktoré pri prijatí úveru v cudzej mene podstupovali. Aj dlžníci, ktorí boli dostatočne informovaní, mohli zaujímať nezabezpečené pozície v cudzej mene v domnienke, že existujúci kurzový režim tieto pozície implicitne garantuje. Zdá sa, že tieto predpoklady boli do istej miery potvrdené počas nedávnej krízy, najmä v krajinách strednej a východnej Európy s režimom menovej rady a viazaného výmenného kurzu, ktoré nedevalvovali, hoci Lotyšsko na udržanie svojho režimu viazaného kurzu potrebovalo podporný program Európskej únie a Medzinárodného menového fondu, a to najmä v dôsledku procyklickej rozpočtovej politiky a nedostatku likvidity na globálnych finančných trhoch.

Vývoj výmenných kurzov mohol podporovať dopyt po úveroch v cudzej mene aj v niektorých krajinách s režimom pohyblivého výmenného kurzu.<sup>(9)</sup> V Rakúsku nízka historická volatilita eura voči švajčiarskemu franku prispela k vnímaniu nízkeho kurzového rizika. V krajinách strednej a východnej Európy s režimom pohyblivého výmenného kurzu dlžníkov k úverom v cudzej mene priťahovala dlhodobějšía apreciácia nominálneho výmenného kurzu a očakávania ďalšieho zhodnocovania. Očakávania dlžníkov v otázke apreciácie nominálneho výmenného kurzu boli do istej miery samonosné.<sup>(10)</sup> Apreciácia zhoršovala vonkajšiu nerovnováhu, ktorá rástla v dôsledku rýchleho rastu domáceho dopytu.

Vnímané riziko prijatých a poskytnutých úverov v eurách v niektorých z týchto krajín bolo podľa všetkého ovplyvnené očakávaniami skorého zavedenia eura. Tieto očakávania podporovali tak predpoklad „nulového“ kurzového rizika v prípade krajín s režimom pevného a viazaného výmenného kurzu, ako aj predpoklad trvalého trendu apreciácie nominálneho výmenného kurzu v krajinách s režimom pohyblivého výmenného kurzu.

## II. RIZIKÁ VYPLÝVAJÚCE Z POSKYTOVANIA ÚVEROV V CUDZEJ MENE

Aj keď sa táto časť zameriava na hlavné riziká vyplývajúce z poskytovania úverov v cudzej mene, treba uznať, že finančná integrácia i udržateľná hladina úverov v cudzej mene majú i svoje pozitíva.

### II.1. Vplyv zmien výmenného kurzu a zahraničných úrokových sadzieb na kreditné riziko

Banky zapojené do poskytovania úverov v cudzej mene sú vystavené nepriamemu kurzovému riziku (ako komponentu kreditného rizika) prostredníctvom menového nesúladu v súvahách ich klientov. Podstatné znehodnotenie domácej meny spôsobuje nárast hodnoty nesplateného dlhu v domácej mene (i vo vzťahu k hodnote zabezpečenia), ako aj toku

<sup>(9)</sup> Z hodnotenia viacerých štúdií úverov v cudzej mene vyplýva, že najvýznamnejším determinantom poskytovania úverov v cudzej mene, popri vkladoch v cudzej mene a volatilita skutočného výmenného kurzu a inflácie, je menová volatilita: pozri Hake, M., „Determinants of foreign currency loans in CESEE countries: a meta-analysis“, prezentácia na 69. East Jour Fixe Oesterreichische Nationalbank, jún 2011.

<sup>(10)</sup> Úvery boli väčšinou denominované v cudzej mene, resp. indexované na cudziu menu, a finančné prostriedky sa poskytovali v cudzej mene (resp. sa na ňu konvertovali), pričom dlžníci úver čerпали v domácej mene. To znamená, že inštitúcie predávali zdroje v cudzej mene pochádzajúce od materských spoločností, z veľkoobchodných trhov, zo swapov alebo zo spotového trhu, čím vyvíjali tlak na rast domácich mien.

úverových splátok. Tým dochádza k zhoršeniu schopnosti splácania dlhu nezabezpečených domácich dlžníkov a k podstatnému oslabeniu finančného stavu súkromného sektora. Zhoršenie schopnosti dlžníkov splácať úvery<sup>(11)</sup> a nižšia miera návratnosti spôsobujú pokles kvality portfólia, nárast úverových strát bánk a tlak na výnosy a kapitálové rezervy. Hoci to nebolo súčasťou záťažového testu Európskeho orgánu pre bankovníctvo (EBA) vykonaného na úrovni Únie, EBA vo svojej správe zdôraznil, že v niektorých členských štátoch môže byť hlavným rizikom nepriaznivý vývoj výmenného kurzu a jeho vplyv na úvery v cudzej mene.<sup>(12)</sup>

Vypočítať presnú výšku kurzového (a úrokového) rizika úverov v cudzej mene je náročné. Tradičné metódy výpočtu rizík neberú do úvahy skutočnosť, že bankové úvery v cudzej mene poskytnuté nezabezpečeným dlžníkom kombinujú trhové a kreditné riziko vysoko nelineárnym spôsobom.<sup>(13)</sup> Z odbornej literatúry je vidieť, ako aplikácia štandardných metód riadenia rizík na rôzne typy rizika oddelene môže viesť k podstatnému podceneniu celkového rizika. Jednoduchým sčítaním oddelene nameraných komponentov kurzového rizika a rizika nesplatenia úveru dochádza k niekoľkonásobnému podceneniu skutočnej miery rizika.

Okrem toho sa profil úrokového rizika úverov v cudzej mene líši od rizikového profilu úverov v domácej mene. Výsledkom môže byť zhoršenie kvality úverov v cudzej mene v prípade, že sa úrokové cykly cudzej meny odchyľia od vývoja úrokových mier v domácej ekonomike. Miera kurzového rizika a rizika zahraničnej úrokovej miery sa však podstatne líši pre rôzne páry mien, rovnako ako z dôvodu režimov oceňovania používaných v jednotlivých krajinách.

V krajinách s režimom pevného alebo viazaného výmenného kurzu sa kurzové riziko úverov v cudzej mene počas krízy nenaplnilo, pretože domáce meny nedevalvovali a zostali naviazané na euro. V dôsledku toho dlžníci s úvermi v cudzej mene nemuseli niesť následky devalvácie meny, ale naopak ťažili z poklesu eurových úrokových mier.

V prípade krajín s pohyblivým výmenným kurzom vplyv znehodnotenia domácej meny do značnej miery závisel od režimu oceňovania uplatňovaného bankami pri rôznych typoch úverov. Vzhľadom na to, že v niektorých krajinách (napr. v Rakúsku, Poľsku a Rumunsku) sú úrokové miery hypoték v cudzej mene explicitne viazané na trhové úrokové miery, negatívne účinky znehodnotenia domácej meny boli v tomto prípade do značnej miery kompenzované poklesom úrokových mier úverov v eurách a švajčiarskych frankoch. Je však potrebné zdôrazniť, že uvedená interakcia medzi zmenami domáceho výmenného kurzu a zahraničnými úrokovými mierami bola výsledkom špecifickej situácie vo vyspelých ekonomikách a na svetových finančných trhoch počas krízy. V prípade znehodnotenia domácej meny spojeného s nárastom zahraničných úrokových mier by v krajinách s pohyblivým výmenným kurzom došlo k nárastu rizika nesplatenia úveru zo strany dlžníka, a to bez ohľadu na režim oceňovania úverov.

Na druhej strane naplnenie kurzového rizika bolo umocnené rastúcimi úrokovými mierami úverov v cudzej mene v Maďarsku (súbežný kurzový a úrokový šok). Režim oceňovania používaný maďarskými bankami im umožňuje stanovovať úrokovú mieru dlžníkom jednostranne a nezohľadňovať pritom zmeny zahraničných úrokových mier. V dôsledku toho sa v posledných dvoch až troch rokoch v Maďarsku zvýšilo úrokové zaťaženie dlžníkov v cudzej mene, čo umocnilo nepriaznivý vplyv podstatného oslabenia forintu voči švajčiarskemu franku.

V niektorých krajinách úvery v cudzej mene vykazujú vyšší podiel nesplácaných úverov a vyššiu mieru reštrukturalizácie úverov (napr. v Maďarsku a Rumunsku). K tomuto záveru možno dospieť po zohľadnení roku poskytnutia úveru. To znamená, že dlžníci, ktorí si vzali hypotekárny úver v cudzej mene v čase silnejšieho výmenného kurzu spravidla vykazujú vyššiu mieru nesplácania. To zároveň poukazuje na skutočnosť, že prinajmenšom niektorí dlžníci si podľa všetkého neuvedomujú riziká, ktorým sa pri čerpaní úveru v cudzej mene vystavujú.

V iných krajinách, napr. v Poľsku, z dostupných údajov vyplýva, že úvery v cudzej mene majú tendenciu dosahovať lepšie výsledky, než úvery v domácej mene. Napriek tomu sa to nedá zdôvodniť len lepšou finančnou situáciou klientov, ktorí si berú úvery v cudzej mene. V skutočnosti je to výsledok bankovej praxe konvertovať úvery v cudzej mene na domácu menu, keď hrozí ich nesplácanie alebo reštrukturalizácia, ako aj výsledok intervencií príslušných orgánov uskutočnených na obmedzenie prístupu k úverom v cudzej mene pre najbonitnejších dlžníkov.

Kreditná kvalita napokon závisí aj od typu úveru, pričom spotrebné úvery sú spravidla rizikovejšie než hypotekárne (alebo iné zabezpečené) úvery.

<sup>(11)</sup> Znehodnotenie domácej meny môže dokonca znížiť ochotu dlžníka splácať dlh, ak hodnota úveru napr. prevyšuje hodnotu zabezpečenia. Tento mechanizmus sa však vyskytuje skôr na trhoch (napr. vo veľkej časti trhu s hypotekami na bývanie v Spojených štátoch), kde sa banky pri vymáhaní úveru obmedzujú na likvidáciu kolaterálu a nevymáhajú splatenie úveru z iných aktív a príjmu dlžníka.

<sup>(12)</sup> Pozri „2011 EU-wide stress test aggregate report“, Európsky orgán pre bankovníctvo, 15. júla 2011, s. 28.

<sup>(13)</sup> Táto otázka bola predmetom štúdie, ktorú pod vedením Oesterreichische Nationalbank uskutočnila pracovná skupina výskumného tímu Bazilejského výboru. Pozri Breuer, T., Jandacka, M., Rheinberger, K. a Summer, M., „Does adding up of economic capital for market- and credit risk amount to conservative risk assessment?“, Journal of Banking and Finance, Volume 34(4), 2010, s. 703-712.

Z dostupných údajov celkovo vidieť, že kreditné riziko sa naozaj naplnilo, a to najmä počas posledných dvoch rokov, hoci v každej z analyzovaných krajín v inej miere. Je však ťažké izolovať vplyv, ktorý mali na kreditnú kvalitu kurzové riziko a riziko zahraničných úrokových mier. Dôvodom je viacero faktorov, ale predovšetkým (i) skutočnosť, že kreditná kvalita závisí aj od ďalších hospodárskych podmienok, napr. miery nezamestnanosti, a od vekovej štruktúry portfólia, (ii) skutočnosť, že väčšina postihnutých krajín realizovala opatrenia na riešenie tohto problému, čo ovplyvnilo vlastnosti portfólia úverov v cudzej mene a (iii) údajové obmedzenia.

## II.2. Riziko financovania a riziko likvidity

V niektorých krajinách strednej a východnej Európy sú riziká financovania a likvidity zvyčajne spojené s úverovou aktivitou bánk vyššie z dôvodu vysokého objemu úverov v cudzej mene. V týchto krajinách riziká financovania vzrástli, pretože banky namiesto retailových vkladov v čoraz väčšej miere získavali zdroje z veľkoobchodných trhov a od materských inštitúcií. To podstatným spôsobom prehĺbilo závislosť domácich bánk na zahraničných zdrojoch a vonkajšiu zraniteľnosť niektorých krajín. Predovšetkým spoliehanie sa na vnútrogrupinové financovanie v prípade bánk v niektorých krajinách strednej a východnej Európy môže predstavovať riziko, ak materské banky majú sídlo v krajinách s dlhodobými rozpočtovými problémami. Rizikový rating v domovských krajinách sa môže stať kanálom kontaminácie prostredníctvom dostupnosti a ceny finančných prostriedkov poskytovaných materskou spoločnosťou dcérskym spoločnostiam a pobočkám v krajinách strednej a východnej Európy. V záujme obmedzenia potenciálnej kontaminácie hostiteľských krajín je potrebné dôsledné plánovanie (napr. formou plánov financovania).

V posledných dvoch až troch rokoch sa však tieto riziká financovania nenaplnili a materské inštitúcie svoje záväzky voči dcérskym spoločnostiam v rámci poskytovania a refinancovania potrebných zdrojov plnili. K prevencii tohto typu rizika financovania prispela aj spolupráca medzi príslušnými európskymi orgánmi a materskými inštitúciami (napr. Viedenská iniciatíva, pozri **box 3**). Toto riziko však napriek tomu stále existuje a okrem iného odráža koncentráciu zdrojov financovania. Náklady financovania sa navyše môžu líšiť vzhľadom na zmeny vo vnímaní rizík. V prípade úverových inštitúcií bez materskej spoločnosti riziko koncentrácie nemusí byť také relevantné, hoci ostatné aspekty rizík veľkoobchodného financovania môžu byť významnejšie.

Na druhej strane sa v niektorých krajinách objavil nový zdroj financovania rizika likvidity (predovšetkým v Maďarsku a Poľsku), keď banky začali používať vklady v domácej mene na financovanie úverov v cudzej mene prostredníctvom swapového trhu. V snahe zabrániť vzniku otvorenej devízovej pozície domáce banky vymieňali svoje vklady v domácej mene za zdroj v cudzej mene, často s krátkodobou splatnosťou, čím sa vystavovali riziku refinancovania. Po prepuknutí finančných turbulencií na dlhopisových a swapových trhoch a ich vyschnutí mali banky s refinancovaním svojich krátkodobých menových swapov značné problémy. Okrem toho vzhľadom na znehodnotenie domácich mien boli domáce banky v rámci swapových transakcií vystavené vyšším výzvam na vyrovnanie marže (dodatočné vklady), čím sa zvyšovali ich potreby devízovej likvidity. Dôsledky tohto rizika financovania likvidity vyplývajúce z expozície voči swapovému trhu boli tlmené centrálnymi bankami, ktoré zaviedli swapové a úverové linky v snahe zásobiť domáce banky núdzovou likviditou v cudzej mene, ako aj prostredníctvom menových swapov, ktoré materské banky poskytovali svojim dcérskym spoločnostiam. V niektorých prípadoch museli byť zásahy centrálnych bánk podporené úvermi, úverovými a swapovými linkami od MMF, ECB a Swiss National Bank.

V tejto súvislosti však treba opäť poukázať na rozdiely medzi jednotlivými krajinami, pretože ich zdroje financovania boli rôzne. V prípade ekonomík s vysokým podielom vkladov v cudzej mene, a tým pádom nižším pomerom úverov v cudzej mene ku vkladom v cudzej mene, dostupnosť rozsiahlej a stabilnej domácej finančnej bázy v cudzej mene mohla znamenať menej výrazné riziko financovania.

## II.3. Nadmerný úverový rast, chybné oceňovanie rizík a potenciálne bubliny v cenách aktív

Poskytovanie úverov v cudzej mene môže spôsobiť vážne riziká tým, že vedie k nadmernému úverovému rastu.<sup>(14)</sup>

Nadmerný úverový rast často spôsobuje vznik bublín v cenách aktív, ktoré môžu mať potenciálne negatívny vplyv na finančnú stabilitu, ako aj na celkové hospodárske výsledky. Predovšetkým súvahový nesúlad vyplývajúci z nadmerného poskytovania úverov v cudzej mene nezabezpečeným dlžníkom z nefinančného súkromného sektora môže viesť k zvýšenej zraniteľnosti voči vonkajším finančným šokom a šokom v reálnej ekonomike. Táto miera zraniteľnosti môže byť obzvlášť vysoká, ak sa úverový rast sústreďuje na sektor nehnuteľností. Nadmerná koncentrácia bankových úverov na trhu nehnuteľností môže viesť k vzniku cenovej bubliny, keďže rastúci dopyt po nehnuteľnostiach spôsobuje rast cien, ktorý zase stimuluje ďalší rast ponuky úverov v dôsledku vyššej hodnoty zábezpeky a zvyšuje dopyt v očakávaní ďalšieho rastu cien aktív. V prípade, že sa úvery financujú prílevom kapitálu, zahraničná zadlženosť krajiny rastie, zatiaľ

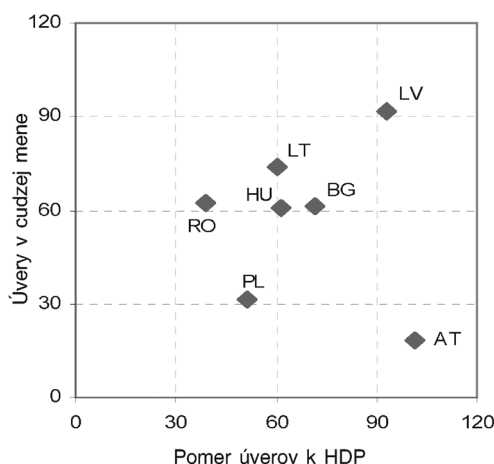
<sup>(14)</sup> Podľa MMF k rozmachu úverovej aktivity dochádza vtedy, ak rast objemu úverov prekročí 1,75-násobok štandardnej odchýlky od priemernej úverovej fluktuácie v porovnaní s trendom zaznamenaným v sledovanej krajine. Pozri IMF, „Are credit booms in emerging markets a concern?“, World Economic Outlook, apríl 2004, s. 151. Pritom sa predpokladá, že ak by zaznamenaný úverový rast vychádzal z normálnej distribúcie, je len 5 % pravdepodobnosť, že by prekročil štandardnú odchýlku viac než 1,75-násobne. Pozri aj Boissay et al, „Is lending in central and eastern Europe developing too fast?“, predbežný návrh správy, 31. októbra 2005. MMF definuje obdobia rýchleho úverového rastu ako obdobia, počas ktorých priemerný reálny úverový rast prekročí 17 % počas trojročného obdobia.

čo jej výrobný potenciál rastie len mierne. Zo skúseností, napr. Írska, Španielska a pobaltských krajín, počas nedávnej finančnej krízy vidieť, že obrat tohto samohybného mechanizmu môže mať vážne následky pre makroekonomickú a finančnú stabilitu.

Rosenberg a Tirpák <sup>(15)</sup> dospeli k záveru, že v nových členských štátoch <sup>(16)</sup>, a to najmä v krajinách, ktoré v posledných rokoch zaznamenali veľmi rýchly rast zadlženosti nefinančného súkromného sektora, rýchly úverový rast a poskytovanie úverov v cudzej mene zdanlivo navzájom úzko súvisia. Štúdia konštatuje, že napriek predpokladu rastúceho trendu pomeru objemu úverov k hrubému domácejmu produktu v dôsledku prehĺbenia finančného trhu viacero nových členských štátov zaznamenalo „nadmerný“ úverový rast v tom zmysle, že sledovaný úverový rast je vyšší, než by naznačoval vývoj makroekonomických parametrov. Krajiny, ktoré pred svetovou finančnou krízou zaznamenali obzvlášť prudký úverový rast, mali zároveň tendenciu vykazovať vyšší podiel úverov v cudzej mene (graf 10). Historické dáta naznačujú, že zvýšenie objemu úverov v cudzej mene by mohlo súvisieť s rozmachom úverovej aktivity v nových členských štátoch financovaným prílevom zahraničného kapitálu. Rýchly rast objemu úverov nefinančnému súkromnému sektoru by mohol súvisieť s rastúcim podielom úverov v cudzej mene (graf 11). Hoci takáto korelácia neimplikuje kauzálnu súvislosť medzi úvermi v cudzej mene a rozmachom úverovej aktivity, ich historická podobnosť stojí za zmienku.

Graf 10

#### Podiel úverov v cudzej mene a pomer úverov k HDP vo vybraných členských štátoch

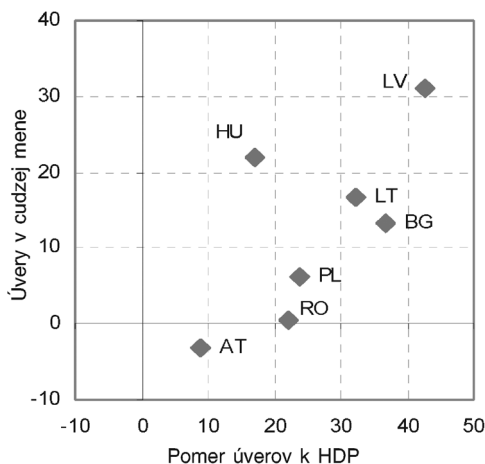


Zdroj: Národné centrálné banky a národné štatistické úrady.

Poznámka: Sektor zmluvných partnerov úverov a vkladov v cudzej mene je sektor rezidentských NFI, s výnimkou verejnej správy. Údaje sa vzťahujú na marec 2011.

Graf 11

#### Rozdiely v podieli úverov v cudzej mene a v pomere úverov k HDP vo vybraných členských štátoch (v percentuálnych bodoch)



Zdroj: Štatistika súvahových položiek Európskej centrálnej banky a vlastné výpočty.

Poznámka: Sektor zmluvných partnerov úverov a vkladov v cudzej mene je sektor rezidentských NFI, s výnimkou verejnej správy. Rozdiely v podieloch sa vzťahujú na obdobie od decembra 2004 do marca 2011.

<sup>(15)</sup> Rosenberg, C. a Tirpák, M. „Determinants of foreign currency borrowing in the new Member States of the EU“, IMF Working Paper No 8/173, júl 2008.

<sup>(16)</sup> Bulharsko, Česká republika, Estónsko, Cyprus, Lotyšsko, Litva, Maďarsko, Malta, Poľsko, Rumunsko, Slovinsko a Slovensko.

K expanzii úverov v cudzej mene mohla prispieť aj skutočnosť, že ceny vnútorných prevodov v rámci finančnej skupiny (t. j. medzi materskou spoločnosťou a dcérskou spoločnosťou, resp. pobočkou) v období pred krízou nedostatočne odrážali riziká spojené s úvermi v cudzej mene, konkrétne kurzové riziko, prémii za riziko krajiny a riziko financovania. Náročnosť dôsledného hodnotenia niektorých z týchto rizík sťažuje správne oceňovanie úverov v cudzej mene. Zaznamenaná úroveň poskytovania úverov v cudzej mene mohla byť v skutočnosti symptómom zvýšeného riskovania.

Nesprávne oceňovanie rizikových prémie na strane ponuky je spravidla typickým znakom období rozmachu. Pokles rizikových prémie vyplývajúci z nadmerného optimizmu v súvislosti s perspektívou rastu a rizikovosťou krajiny môžu prispieť k poklesu nominálnych úrokových mier úverov v cudzej mene. Nižšie úrokové miery a menej prísne úverové podmienky výrazným spôsobom ovplyvňujú ceny aktív, a to najmä nehnuteľností na bývanie. V dôsledku toho hrozí deformácia alokácie zdrojov a vznik bublín v cenách aktív. Rastúce ceny nehnuteľností spojené s menej prísnyimi úverovými podmienkami a príležitosťami k špekulácii a dlhodobému financovaniu viedli k rýchlemu rastu cien nehnuteľností na bývanie v mnohých krajinách.

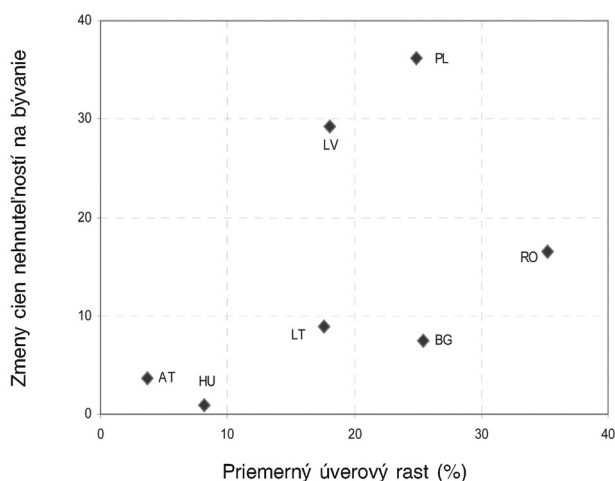
Vzhľadom na to, že úvery v cudzej mene majú v porovnaní s domácou menou zvyčajne nižšie úrokové sadzby, ovplyvňuje to vnímanie reálnej úrokovej miery zo strany dlžníkov. Jednotlivci pri prijímaní úveru v cudzej mene často počítajú s tým, že očakávaná domáca spotrebiteľská inflácia, resp. domáci mzdový rast povedú k deflácií nominálnej úrokovej sadzby cudzej meny, a to najmä ak sa kurzové riziko považuje za zanedbateľné. Pevné alebo prísne riadené výmenné kurzy, ako aj obdobia dlhodobiejšieho výrazného zhodnocovania domácej meny môžu prispieť k podceňovaniu kurzového rizika spojeného s úvermi v cudzej mene.

Výsledkom môžu byť mimoriadne nízke a v mnohých prípadoch vysoko záporné reálne úrokové miery, ktorý výrazne stimulujú celkový dopyt po úveroch a môžu spôsobiť prudký rast cien aktív.

V čase pred krízou kombinácia všetkých uvedených faktorov viedla k prílevu kapitálu do mnohých krajín strednej a východnej Európy, ktorý bol spojený s rýchlym rastom objemu úverov, predovšetkým v cudzej mene. Finančné prostriedky plynuli v prevažnej miere do nehnuteľností a stavebníctva, pričom spôsobili rýchly rast spotreby a vznik cenových bublín. Tieto krajiny okrem toho zaznamenali výrazný nárast počtu nových domácností i celkovej životnej úrovne. Tento vývoj výrazne stimuloval celkový dopyt po úveroch a prudký rast cien. V dôsledku toho sa ceny nehnuteľností výrazne zvýšili (graf 12).

Graf 12

#### Ceny nehnuteľností na bývanie a úverový rast vo vybraných členských štátoch (%)



Zdroj: Eurostat, ECB a vlastné výpočty.

Poznámka: Priemerný úverový rast za obdobie 2003-2010 a zmena cien nehnuteľností na bývanie od roku 2003 do roku 2010. Z dôvodu dostupnosti boli za Maďarsko a Rumunsko použité údaje z roku 2009.

Je potrebné zdôrazniť, že veľký podiel úverov v cudzej mene poskytovaných nezabezpečeným dlžníkom z súkromného sektora a bubliny v cenách aktív majú sklon zhoršovať zraniteľnosť krajiny voči zahraničiu.

Keďže úvery v cudzej mene časom prispievajú k akumulácii vyššieho celkového objemu zahraničného dlhu, krajina sa tak môže stať zraniteľnejšou v prípade náhlej straty dôvery alebo kontaminácie dopadmi krízy z krajín s podobnými slabosťami. V takom prípade pochybnosti samotného trhu o udržateľnosti vysokého objemu zahraničných záväzkov, resp. nejaký vonkajší šok spôsobujúci devalváciu výmenného kurzu môžu spôsobiť nerovnomernú korekciu vzniknutých nerovnováh.

Ako už bolo uvedené v bode II.1, súvaha nefinančného súkromného sektora je vystavená rizikám, ktoré sa môžu naplniť v prípade prudkého znehodnotenia reálneho výmenného kurzu. Tento efekt môže byť ešte silnejší, ak zároveň dôjde k výraznej korekcii cien aktív. Okrem toho sa nedá vylúčiť, že prípadný vnútorný šok, ktorý spôsobí prasknutie bubliny cien aktív, vzhľadom na vážne súvahové problémy povedie k strate dôvery.

Vzhľadom na to, že v mnohých nových členských štátoch ešte nebolo dokončené oddĺženie, zdá sa, že nehrozí žiadne krátkodobé riziko opätovného rozmachu úverov a rastu cien aktív spôsobené poskytovaním úverov v cudzej mene. V strednodobom horizonte, po plnej normalizácii hospodárskeho prostredia a ústupe medzinárodných rizík pomalšieho hospodárskeho rastu, však výrazné oživenie nemožno vylúčiť. Hoci objem úverov v zahraničných menách doteraz vzrástol len nevýrazne, ponukové a dopytové stimuly, ako aj trhové štruktúry sa podľa všetkého takmer nezmenili. Naopak sa zdá, že skúsenosti zo svetovej finančnej krízy u spotrebiteľov nevedli k žiadnemu zásadnému prehodnoteniu rizík spojených s prijímaním úverov v cudzej mene. Vzhľadom na mimoriadne nízke úrokové miery v eurozóne a vo Švajčiarsku a z toho vyplývajúce úrokové diferenciály sa v niektorých prípadoch motivácia k prijímaniu úverov v cudzej mene dokonca zvýšila. A napokon, proces prehľbovania finančného trhu v nových členských štátoch sa zrejme ešte neskončil, aj keď pomer úverov k HDP sa pred finančnou krízou podstatne zvýšil. Okrem toho napriek snahe bánk o rozšírenie svojej domácej vkladovej základne je financovanie v domácej mene naďalej obmedzované nedostatočnou hĺbkou a likviditou domácich trhov.

V tejto súvislosti treba tiež spomenúť, že Bazilejský rámec III navrhol dodatočný nástroj, ktorý by národným orgánom mohol pomôcť zmierniť ďalší rozmach úverovej aktivity. Hoci hlavným cieľom proticyklických kapitálových rezerv<sup>(17)</sup> je vyžadovať od bankového systému, aby si v priaznivých obdobiach vytváral dostatočnú rezervu na absorbovanie strát po rozmachu úverov, ich priaznivým vedľajším účinkom by mohol byť pomalší úverový rast v dôsledku vyšších kapitálových požiadaviek. Odhadnúť mieru nadmerného úverového rastu ako základ na určenie výšky cyklických rezerv v nových členských štátoch však nemusí byť také jednoduché vzhľadom na krátku históriu údajov a prebiehajúci proces konvergenencie.<sup>(18)</sup>

#### II.4. Koncentrácia a kontaminácia vo vzťahu medzi domovskými a hostiteľskými krajinami ako riziká ohrozujúce finančnú stabilitu v Únii

Pohyby výmenného kurzu majú zároveň vplyv na úverovú bonitu celej skupiny nezabezpečených dlžníkov úverov v cudzej mene. Tento druh rizika koncentrácie môže vzniknúť tak v rámci krajiny, resp. inštitúcie, ako aj medzi viacerými členskými štátmi. Tento jav ďalej zhoršujú riziká krajíných udalostí (t. j. s podstatne silnejším vplyvom v prípade veľkých pohybov cudzej meny). Úvery v cudzej mene môžu byť spojené aj s ďalšími formami rizika koncentrácie, a to najmä vo vzťahu k financovaniu a zabezpečeniu. V dôsledku koncentrácie zdrojov je tento druh obchodov veľmi citlivý na šoky, ktoré postihnú materskú spoločnosť, resp. trhy menových swapov. A napokon, vzhľadom na to, že vo väčšine prípadov ide o hypotekárne úvery, ďalším faktorom je koncentrácia kolaterálu, prevažne vo forme nehnuteľností na bývanie a komerčných nehnuteľností, ktorého hodnota môže v prípade nepriaznivého vývoja výmenných kurzov klesnúť a ovplyvniť tak pomer úverov k hodnote zabezpečenia a mieru návratnosti.

Vysoký objem úverov v cudzej mene môže umocniť pôsobenie kanálov kontaminácie.

Po prvé, existuje úzka väzba medzi dcérskymi spoločnosťami poskytujúcimi tieto úvery a ich materskými spoločnosťami. Na druhej strane, v prípade negatívneho šoku zasahujúceho dcérske spoločnosti je pravdepodobné, že kapitálové a likviditné potreby sa budú vzhľadom na podobné slabiny vyvíjať paralelne vo viacerých krajinách, čo môže vyvolať tlak na zdroje skupiny. Vnútro skupinovú expozíciu následne ešte viac prehĺbi väzbu materskej banky a dcérskej spoločnosti, pričom pravdepodobnosť podpory od materskej banky v stresovej situácii rastie s veľkosťou expozície. Hoci pravdepodobnosť pomoci od materskej banky by sa mohla považovať za pozitívnu pre hostiteľskú krajinu, zároveň poukazuje na riziko kontaminácie medzi finančným systémom domovskej a hostiteľskej krajiny a skutočnosť, že kreditné riziko spojené s úvermi v cudzej mene sa môže prejavovať aj v domovskej krajine (podobné skúsenosti Švédska sú opísané v boxe 2).

<sup>(17)</sup> Bazilejský výbor pre bankový dohľad, „Guidance for national authorities operating the countercyclical buffer“, december 2010. Podrobnejšia diskusia k proticyklickej rezerve v kontexte nadmerného úverového rastu a bublín aktív v severných krajinách sa nachádza v materiáli Financial Stability Report No 1/2011, Sveriges Riksbank, 2011, s. 52.

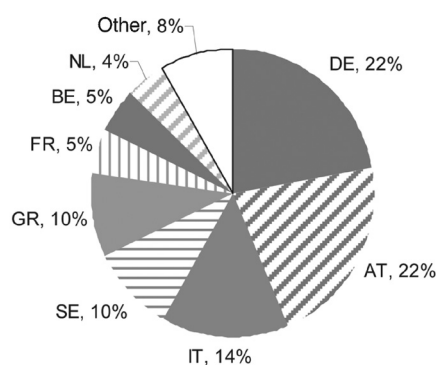
<sup>(18)</sup> Problematikou odhadu nadmerného úverového rastu v krajinách strednej a východnej Európy pomocou Hodrick-Preseottovho filtra a alternatívnych metód sa zaoberá publikácia Geršl, A. a Seidler, J., „Excessive credit growth as an indicator of financial (in)stability and its use in macroprudential policy“, Financial Stability Report 2010/2011, Česká národní banka, s. 112.

V niektorých typických prípadoch materské banky pôsobia len ako sprostredkovatelia finančných prostriedkov medzi zahraničnými investormi a svojimi dcérskymi spoločnosťami. Emisiou dlhových nástrojov na medzinárodných kapitálových trhoch so splatnosťou kratšou, než je splatnosť úverového portfólia ich dcérskych spoločností, a okamžitým presunom prostriedkov dcérskym spoločnostiam sa materské banky nevystavujú len riziku zmluvnej strany vo vzťahu ku svojim dcérskym spoločnostiam, ale aj riziku financovania. Riziko takejto stratégie financovania môže centrálné banky domovských krajín nútiť k držbe vyšších rezerv, než by sa za iných okolností vyžadovalo z pohľadu veriteľa v poslednej inštancii, a v konečnom dôsledku môže viesť k tomu, že bremeno úverov v cudzej mene týchto dcérskych spoločností budú niesť daňovníci domácej krajiny.

Ako ukazovateľ expozícií bánk domovských krajín voči zahraničným dcérskym spoločnostiam možno použiť údaje BIS o medzinárodných medzibankových pohľadávkach.<sup>(19)</sup> Podľa údajov zbieraných na základe jednotlivých dlžníkov<sup>(20)</sup> takéto pohľadávky ku koncu roka 2010 dosahovali takmer 339 mld. USD, čo predstavovalo približne 0,7 % bankových aktív v domovských krajinách. Ako však vidieť z **grafu 13**, viac než 75 % pohľadávok je sústredených len v piatich krajinách – Nemecku, Grécku, Taliansku, Rakúsku a Švédsku. V dôsledku toho sa v niektorých prípadoch individuálne expozície voči bankovým systémom v hostiteľských krajinách dajú považovať za významné (napr. v Rakúsku okolo 6 % aktív bankového sektora).

Graf 13

**Podiel pohľadávok domovských krajín voči bankovým systémom hostiteľských krajín (ku koncu roka 2010)**

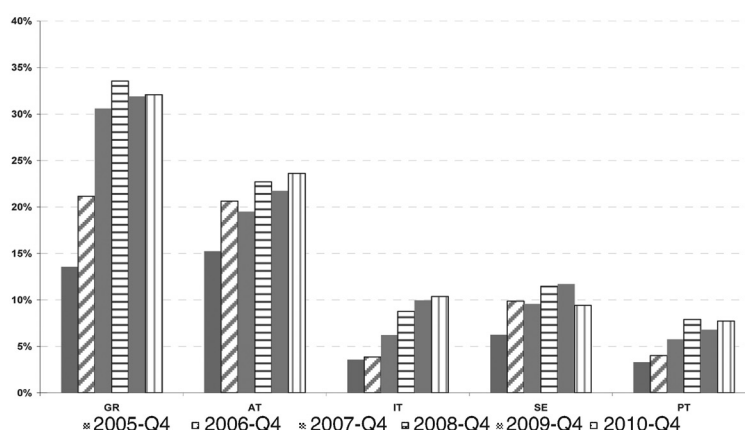


Zdroj: Banka pre medzinárodné zúčtovanie, vlastné výpočty.

Túto vysokú mieru koncentrácie je vidieť aj v **grafe 14**, ktorý zobrazuje štruktúru medzinárodných bankových pohľadávok vybraných domácich krajín. Po prvé, je vidieť, že finančné zdroje poskytnuté bankovým systémom hostiteľských krajín predstavujú veľkú časť medzinárodných bankových pohľadávok v uvedených domovských krajinách.

Graf 14

**Podiel bankových pohľadávok voči hostiteľským krajinám na celkových medzinárodných bankových pohľadávkach**



Zdroj: Banka pre medzinárodné zúčtovanie, vlastné výpočty.

Poznámka: Tento graf zobrazuje podiel bankových pohľadávok z domácich krajín s najvyšším podielom bankových pohľadávok voči hostiteľským krajinám na ich celkových medzinárodných bankových pohľadávkach.

<sup>(19)</sup> Domovské krajiny: Rakúsko, Belgicko, Dánsko, Francúzsko, Nemecko, Grécko, Taliansko, Holandsko, Portugalsko, Španielsko, Švédsko, Švajčiarsko a Spojené kráľovstvo. Hostiteľské krajiny: Bulharsko, Česká republika, Lotyšsko, Litva, Maďarsko, Poľsko a Rumunsko.

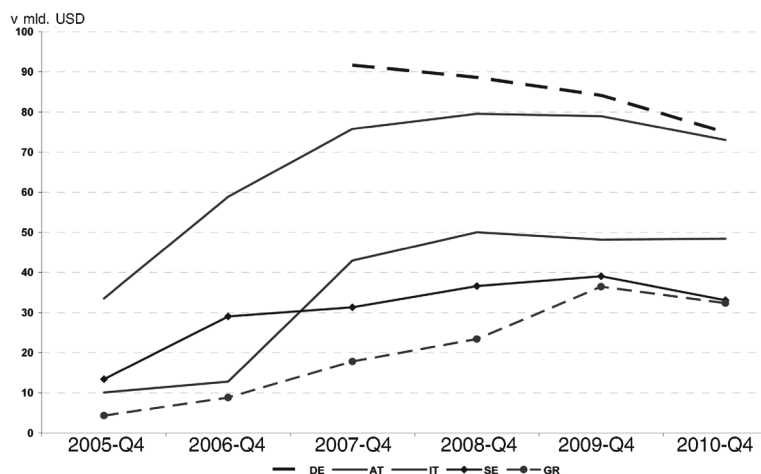
<sup>(20)</sup> Medzinárodné bankové pohľadávky, konsolidované – na báze bezprostredného dlžníka. Medzinárodné pohľadávky bánk z krajiny A voči bankám z krajiny B predstavujú cezhraničné bankové pohľadávky voči bankám z krajiny B vo všetkých menách evidované všetkými pobočkami bánk z krajiny A na celom svete plus pohľadávky v cudzej mene voči nepridruženým bankám so sídlom v krajine B evidované zahraničnými pridruženými spoločnosťami bánk z krajiny A pôsobiace v krajine B.

Po druhé, relatívna expozícia voči krajinám strednej a východnej Európy sa v rokoch 2005 až 2010 výrazne zvýšila, čím stúpila zraniteľnosť bankových systémov domovských krajín voči šokom postihujúcim ich zahraničné dcérske spoločnosti.

Rastúcu expozíciu potvrdzujú aj údaje o medzinárodných bankových pohľadávkach voči skupine hostiteľských krajín (graf 15).

Graf 15

**Bankové pohľadávky voči hostiteľským krajinám v skupine domácich krajín s najväčšími expozíciami ku koncu roka 2010 (v mld. USD)**



Zdroj: Banka pre medzinárodné zúčtovanie.

Prenos rizika medzi bankovým systémom domovskej a hostiteľskej krajiny nie je jednosmerný. Riziká sa môžu prenášať aj z domovských na hostiteľské krajiny. Kapitálové a likviditné tlaky na úrovni materskej banky by mohli mať vplyv na hostiteľské krajiny s dcérskymi spoločnosťami a pobočkami v tej istej skupine.

Okrem toho zmeny stratégie materských skupín môžu mať aj makroekonomický dosah, napr. prostredníctvom znižovania miery dlhového financovania, sprísnenia úverových podmienok alebo núdzového predaja.

V prípade, že sa v krajinách s vysokou hladinou úverov v cudzej mene naplní kreditné riziko a riziko financovania, existuje reálne riziko kontaminácie iných členských štátov. Aj keď úvery v cudzej mene sa vyskytujú najmä v krajinách strednej a východnej Európy, riziko kontaminácie prostredníctvom kanálu tzv. spoločného veriteľa<sup>(21)</sup> môže vyvolať určitý tlak na finančnú stabilitu celej Únie.

Pri analýze rizika kontaminácie prostredníctvom kanálu spoločného veriteľa na jednej strane vidieť, že miera zraniteľnosti jednotlivých krajín voči regionálnym šokom je viac-menej homogénna. Je to prejavom skutočnosti, že bankovým sektorom v krajinách strednej a východnej Európy dominujú zahraničné bankové skupiny len z niekoľkých krajín Únie. Na druhej strane, sú krajiny (napr. Česká republika a Poľsko), ktoré by mohli mať v regiónoch strednej a východnej Európy najväčší vplyv, ak by sa naplnili riziká v ich bankových sektoroch. Napokon možno konštatovať, že tak citlivosť jednotlivých krajín na regionálne šoky, ako aj regionálny význam jednej krajiny pre celú oblasť sa marginálne znížili (pri porovnaní posledného štvrtroka 2010 a 2009).

Ďalším možným kanálom kontaminácie by mohli byť trhy, a to najmä v dôsledku stádovitého správania investorov. Takéto správanie môžu zapríčiniť, resp. zhoršiť podobné slabiny krajín v dôsledku úverov v cudzej mene, aj keď možnosti dlžníkov a finančných inštitúcií sú v každej krajine iné. Naplnenie rizík spojených s poskytovaním úverov v cudzej mene v jednej krajine môže ovplyvniť iné krajiny s vysokou hladinou úverov v cudzej mene, pričom nálada investorov hrá úlohu kanála vedúceho k transmisii kurzovej volatility a nedostatku likvidity na domácich trhoch.

<sup>(21)</sup> Pozri Fratzscher, M., „On currency crises and contagion“, ECB Working Paper No 139, apríl 2002. Táto štúdia navrhuje metódu hodnotenia významnosti transmisného kanálu medzi dvomi krajinami na základe expozície voči spoločnému veriteľovi, pričom berie do úvahy len kanál bankových úverov a vychádza z predpokladu rovnomernej transmisie šoku medzi krajinami.

## II.4.1. Prípadové štúdie cezhraničnej kontaminácie: Rakúsko a Švédsko

**BOX 1 Skúsenosti Rakúska z poskytovania úverov v cudzej mene rakúskymi bankami v krajinách strednej a východnej Európy (SVE) a Spoločenstve nezávislých štátov (SNŠ)**

Hoci expozícia rakúskych bánk voči krajinám SVE a SNŠ sa počas nedávnej krízy ukázala byť celkovo odolná, pričom uvedené ekonomiky podporovala v ich procese dobiehania ekonomickej úrovne, predstavuje riziká kontaminácie rakúskeho finančného sektora i rakúskej verejnej správy. Úvery v cudzej mene sú v tejto súvislosti jedným zo zdrojov možného rizika kontaminácie. Od polovice roka 2010 sa objem úverov v cudzej mene poskytovaných dcérskymi spoločnosťami šiestich najväčších rakúskych bánk <sup>(22)</sup> v krajinách SVE a SNŠ marginálne znížil (na menovo upravenom základe) a na konci roka 2010 sa pohyboval okolo 80 mld. EUR. V priemere to zodpovedá 47,5 % podielu úverov v cudzej mene na celkových úveroch poskytnutých dcérskymi spoločnosťami v krajinách SVE a SNŠ. Podobne ako v predchádzajúcom vykazovanom období úvery v cudzej mene v priemere charakterizovala nižšia kvalita než úvery v domácej mene. Priemerný podiel nesplácaných úverov v cudzej mene v krajinách SVE a SNŠ bol 15,9 %, čo je o 2,5 percentuálneho bodu viac než v prípade všetkých úverov. Napriek vysokému objemu poskytnutého kolaterálu boli tiež v menšej miere kryté rezervami na krytie rizík.

Ďalším rizikovo relevantnou črtou úverov v cudzej mene je potreba financovania v cudzej mene. Kým financovanie úverov v eurách je pomerne stabilné, keďže sú financované buď eurovými vkladmi v príslušnom bankovom sektore alebo vnútro skupinovými transfermi likvidity, financovanie úverov v menách iných ako euro (najmä úverov vo švajčiarskych frankoch) pochádza z menej stabilných zdrojov ako sú peňažné trhy a menové swapy. Rakúske bankové skupiny preto v čase vrcholenia krízy boli odkázané na menové swapy s eurom a švajčiarskym frankom, ktoré poskytovala Swiss National Bank. Svoju úlohu zohrali aj vnútro skupinové prevody likvidity (ku koncu roka 2010 dosahovali 44 mld. EUR) dcérskymi spoločnosťami rakúskych bánk v krajinách SVE a SNŠ, čo sa prejavilo aj v priemernom pomere úverov ku vkladom (LTD) vo výške 108,1 % v krajinách SVE a SNŠ, hoci so značnými regionálnymi rozdielmi. To znamená, že vnútro skupinové financovanie by v čase krízy tiež mohlo predstavovať možný kanál kontaminácie, ak by centrálné banky neboli schopné poskytnúť zvýšenú podporu likvidity tak, ako to bolo počas poslednej krízy.

Poskytovanie úverov v cudzej mene v krajinách SVE a SNŠ teda predstavuje možný kanál kontaminácie z dôvodu zvýšeného kreditného rizika na jednej strane a potreby adekvátneho financovania v cudzej mene na strane druhej. Riziká kontaminácie sa však nešíria len priamymi kanálmi, ale aj prostredníctvom „informačných“ kanálov. V prvom polroku 2009 napríklad neistota v otázke rizikovosti expozícií rakúskych bánk v krajinách SVE a SNŠ spôsobila výrazný nárast spreadov 5-ročných swapov kreditného zlyhania (credit default swap – CDS) rakúskych bánk a 5-ročných rakúskych štátnych swapov kreditného zlyhania voči nemeckým štátnym dlhopisom (o viac než 450, resp. 250 bázičných bodov). Potom, ako investori získali lepší prehľad o situácii a viedenská iniciatíva úspešne zabránila nekoordinovanému sťahovaniu expozícií bánk Únie z krajín SVE a SNŠ, spready rakúskych CDS opäť rýchlo klesli.

Rakúske orgány v snahe obmedziť riziká kontaminácie na jar 2010 vydali orientačné zásady poskytovania úverov v cudzej mene, ktoré sa vzťahovali na dcérske spoločnosti rakúskych bánk pôsobiace v krajinách SVE a SNŠ. Banky boli v prvom rade vyzvané, aby prestali poskytovať úvery v cudzej mene s obzvlášť vysokou mierou rizika. Zároveň boli na medzinárodnej úrovni zavedené iniciatívy zamerané na posilnenie trhov s domácou menou a prevenciu opätovného rozmachu poskytovania úverov v cudzej mene v krajinách SVE.

Ďalším faktorom, ktorý prispieva k zmierneniu rizika, je skutočnosť, že stav kapitálu dcérskych spoločností sa postupom času priebežne zlepšoval a vo všetkých krajinách a regiónoch presahuje minimálne požiadavky regulačných orgánov, pričom v niektorých výrazne.

**BOX 2 Skúsenosti Švédska z poskytovania úverov v cudzej mene švédskymi bankami v pobaltských krajinách**

Keď finančná kríza v roku 2008 postihla pobaltské krajiny, dve švédske banky s najväčšou expozíciou voči týmto krajinám – SEB a Swedbank – sa vo Švédsku rýchlo stali problémom pre systémovú stabilitu. Hlavným dôvodom bola skutočnosť, že prevažná časť úverov poskytnutých v týchto krajinách bola v eurách a mnohí účastníci trhu verili, že pobaltské krajiny budú nútené devalvovať svoje meny. Devalvácia, najmä nekontrolovaná, by v tom čase mala pre švédske banky pôsobiace v pobaltských krajinách katastrofálne následky. V tejto situácii by podľa hodnotenia Sveriges Riksbank boli úverové straty bánk značné, ale ešte stále zvládnuteľné, ovplyvnilo by to však prístup bánk k trhovému financovaniu.

<sup>(22)</sup> Za šesť najväčších bánk sa považuje šesť rakúskych bankových skupín s najvyššou expozíciou (vo forme zahraničných aktív) voči krajinám SVE a SNŠ.

V decembri 2008, v čase, keď sa kríza v Lotyšsku stala akútnou a z krajiny sa začal vo veľkom sťahovať kapitál, bola vo veľmi krátkom čase uzavretá swapová dohoda medzi Sveriges Riksbank a Danmarks Nationalbank na jednej strane a Latvijas Banka na strane druhej. Dohoda bola uzavretá do výšky 500 mil. EUR, v skutočnosti však bola čerpaná len časť tejto sumy. Jej hlavným účelom bolo podržať lotyšské devízové rezervy dovtedy, kým nebudú k dispozícii prvé platby od MMF a Únie.

Riksbank podporila aj Estónsko. Vo februári 2009 s Eesti Pank uzavrela preventívnu dohodu o krátkodobej menovej podpore. Dohoda však nikdy nebola využitá. Jej účelom bolo umožniť Eesti Pank poskytovanie likvidity v rámci jej režimu menovej rady.

Aktéri zapojení do poskytovania úverov v cudzej mene v pobaltských krajinách zjavne podcenili kurzové riziko. V čase krízy boli všetky tri pobaltské krajiny zapojené do mechanizmu ERM II v rámci príprav na zavedenie eura a každá z nich mala svoju menu jednostranne naviazanú na euro buď pevne (Lotyšsko) alebo prostredníctvom plnej menovej rady (Estónsko a Litva). Okrem toho, plány zavedenia eura ohlásené vládami týchto štátov a ich pevné odhodlanie udržať centrálnu paritu navodili dojem, že takéto úvery nenesú žiadne kurzové riziko.

Hoci režimy pevne viazaného kurzu a menovej rady nakoniec odolali, riziko devalvácie v pobaltských krajinách malo značný vplyv na Švédsko ako domovskú krajinu. Švédske banky sa pri poskytovaní úverov v cudzej mene v pobaltských krajinách do značnej miery spoliehali na prostriedky získané od materských bánk. Emisiou dlhových nástrojov na medzinárodných kapitálových trhoch so splatnosťou kratšou, než bola splatnosť úverového portfólia ich dcérskych spoločností, a presunom získaných prostriedkov dcérskym spoločnostiam sa materské banky nevystavovali len riziku zmluvnej strany vo vzťahu ku svojim dcérskym spoločnostiam v pobaltských krajinách, ale aj riziku financovania.

Obavy súkromných investorov z výšky potenciálnych strát z pobaltských operácií švédskych bánk a ich vplyvu na švédsky bankový systém boli hlavným dôvodom ťažkostí s veľkoobchodným financovaním švédskych bankových skupín počas krízy, a to nielen financovaním súvisiacim s pobaltskými krajinami. Platilo to predovšetkým o veľkoobchodnom financovaní bánk v cudzej mene. Problém bánk s financovaním sa zase podpísal na náraste podmienených záväzkov švédskeho verejného sektora. Aj keď banky za emisiu dlhopisov so štátnou zárukou poskytnutou švédskym úradom pre štátny dlh platili poplatky, švédska vláda nakoniec ručila za veľkú časť dlhov Swedbank, ktorej expozícia voči pobaltským krajinám bola najväčšia. Okrem toho časť bežných veľkoobchodných devízových finančných prostriedkov švédskych bankových skupín nahradili úvery v USD od Riksbank a ďalších centrálnych bánk. Cieľom týchto mimoriadnych úverov od Riksbank bolo podporiť úvery bánk v menách iných ako švédska koruna. Výška nesplateného dlhu v cudzej mene v rámci programu štátnych záruk a úverov Riksbank poskytnutých jej zmluvným stranám (t.j. väčšine bánk pôsobiacich vo Švédsku) dosiahla svoje maximum začiatkom roka 2009, keď predstavovala 430 mld. SEK, čo je približne 15 % švédskeho HDP. Kreditné riziko spojené s úvermi v cudzej mene poskytnutými v pobaltských štátoch sa tak pretransformovalo na riziko financovania a v konečnom na riziko pre švédskych daňovníkov.

## II.5. Vyššia volatilita koeficientov kapitálovej primeranosti v dôsledku kurzových zmien

Pohyb výmenných kurzov spôsobuje výkyvy hodnoty aktív v cudzej mene a tým aj hodnoty rizikovo vážených aktív používaných na určenie požadovanej výšky kapitálu. Kapitál bánk sa vyказuje v domácej mene, a to aj v prípade, že ho poskytla materská inštitúcia v cudzej mene. Prípadné fluktuácie výmenného kurzu preto menia výšku kapitálových potrieb banky. Hoci nemajú vplyv na objem kapitálu, v prípade oslabenia domácej meny spôsobujú zhoršenie koeficientu kapitálovej primeranosti a naopak.

Toto riziko nie je relevantné pre krajiny s režimom pevného výmenného kurzu (pokiaľ je udržateľný). V krajinách s režimom pohyblivého výmenného kurzu banky tento druh rizika dokázali riadiť. Umožňovali im to tak vysoké kapitálové rezervy, ak aj skutočnosť, že výrazné oslabenie sa týkalo skôr kurzu voči švajčiarskemu franku, ktorý dominoval v retailových (hypotekárnych) úveroch. Keďže tieto úvery vzhľadom na svoje nízke rizikové váhy predstavujú len zlomok kapitálových požiadaviek, banky svoje dodatočné kapitálové požiadavky dokázali pokryť existujúcimi kapitálovými rezervami.

## II.6. Narušené transmisné kanály menovej politiky

Negatívny vplyv úverov v cudzej mene na transmisný mechanizmus menovej politiky sa môže prejaviť najmenej štyrmi rôznymi spôsobmi: vplyvom toku a akumulovaného objemu úverov v cudzej mene na kanál úrokovej miery, ako aj vplyvom toku a akumulovaného objemu úverov v cudzej mene na kanál výmenného kurzu.

Pokiaľ ide o kanál úrokovej miery, štúdie ukazujú, že nahraditeľnosť úverov v domácej mene úvermi v cudzej mene môže mať rušivý vplyv na transmisiu menovej politiky.<sup>(23)</sup> Sprísnenie menovej politiky zvýšením domácich úrokových mier

<sup>(23)</sup> Pozri Brzoza-Brzezina, M., Chmielewski, T. a Niedźwiedzińska, J., „Substitution between domestic and foreign currency loans in central Europe. Do central banks matter?“, ECB Working Paper No 1187, apríl 2010.

zdražuje úvery v domácej mene. Vzhľadom na dostupnosť úverov v cudzej mene s nižšími úrokovými sadzbami však pokles rastu úverov v domácej mene môže byť kompenzovaný rastom úverov v cudzej mene, ktoré sa tak pre domácich dlžníkov stanú relatívne atraktívnejšími. Tým sa narušuje fungovanie úrokového kanálu transmisie menovej politiky.

Akumulovaný objem úverov v cudzej mene môže tiež ovplyvniť kanál úrokovej miery. Ak sa úvery v ekonomike poskytujú v domácej mene s pohyblivými úrokovými sadzbami, sprísnenie menovej politiky spôsobí zníženie disponibilného príjmu dlžníkov a domáceho dopytu. Ak je ale veľká časť úverov v cudzej mene, tento efekt bude zodpovedajúcim spôsobom slabší.

Toky úverov v cudzej mene ovplyvňujú aj kurzový kanál transmisie menovej politiky. Tento transmisný kanál menovej politiky však môže stratiť na účinnosti, keďže zmeny výmenných kurzov sú do značnej miery ovplyvnené náladou na globálnom finančnom trhu. Banky transformujú devízové finančné prostriedky na úvery v cudzej mene, ktoré sa často čerpajú v domácej mene.<sup>(24)</sup> Rýchly rast úverov v cudzej mene preto vyvíja tlak na výmenný kurz domácej meny, ktorý môže viesť k jej zhodnocovaniu. Rast úverov v cudzej mene tak podporuje kurzový kanál menovej politiky počas jej sprísnenia zintenzívňovaním zhodnocovania domácej meny vyvolaného kapitálovými tokmi v reakcii na zvýšenie úrokových sadzieb. Trend zhodnocovania môže vytvoriť samohybný uzavretý kruh, keďže potenciálni kupujúci môžu očakávať, že tento trend potrvá. To môže byť ďalším dôvodom na prijímanie úverov v cudzej mene.

Naopak v prípade uvoľnenia domácej menovej politiky noví záujemcovia o úver dajú prednosť skôr úverom v domácej mene. Tlak na zhodnocovanie domácej meny sa uvoľní, ale tlak na jej znehodnocovanie by vzniknúť nemal, pretože toky úverov v domácej mene sú vo vzťahu k devízovému trhu neutrálne. Toky úverov v cudzej mene tak do transmisného mechanizmu menovej politiky vnášajú (potenciálne asymetrický) šum a tým zvyšujú jeho zložitost.

Vysoký objem úverov v cudzej mene je ďalším rušivým zdrojom, ktorý transmisný mechanizmus menovej politiky ovplyvňuje prostredníctvom tzv. „kurzových obmedzení“, t. j. prínosy znehodnocovania meny v podobe zvýšenej konkurencieschopnosti sú do istej miery kompenzované negatívnymi súvahovými vplyvmi. V krajnom prípade (najmä v rozvíjajúcich sa trhovách ekonomikách) môže mať znehodnocovanie meny v dôsledku vysokého objemu úverov v cudzej mene kontrakčný efekt.<sup>(25)</sup> Mnohé orgány v krajinách s vysokým objemom dlhu v cudzej mene preto počas krízy prijímajú kontrakčné opatrenia na stabilizáciu výmenného kurzu, aby predišli nepriaznivým vplyvom na finančnú stabilitu prostredníctvom súvahových efektov. V odbornej literatúre sa táto reakcia na tlak znehodnocovania často označuje ako „strach z pohybu“ (fear of floating)<sup>(26)</sup>. Treba poznamenať, že takéto opatrenia môžu byť optimálne aj následne (ex post), keďže strata produkcie zapríčinená sprísnením menovej politiky môže byť viac než kompenzovaná prevenciou účinku negatívnych súvahových efektov. V prípade predbežných (ex ante) opatrení sa však podporuje prehĺbenie menového nesúladu, ak hospodárske subjekty tento druh politickej reakcie očakávajú.<sup>(27)</sup>

Údaje za vzorku 22 krajín Únie a rozvíjajúcich sa trhovách ekonomik<sup>(28)</sup>, za ktoré sú k dispozícii údaje o úveroch v cudzej mene, tieto úvahy v čase krízy podporujú. Zdá sa, že pokiaľ ide o menové a kurzové opatrenia, krajiny s vysokou mierou poskytovania úverov v cudzej mene boli vo svojich reakciách na krízu mierne obmedzené. Po prvé, krajiny s vysokou mierou úverov v cudzej mene mali tendenciu zaznamenať menšie nominálne znehodnocovanie svojich výmenných kurzov, čo bolo aj odrazom ich kurzových režimov (graf 16). Keďže počas tohto obdobia boli pod tlakom znehodnocovania výmenné kurzy väčšina krajín, centrálné banky počas obrany svojich mien prichádzali o devízové rezervy. Vo všeobecnosti možno povedať, že krajiny s vysokou mierou úverov v cudzej mene mali sklon strácať väčší objem rezerv než krajiny bez takéhoto menového nesúladu (graf 17). Pritom však stojí za zmienku, že krajiny s režimom menovej rady nevykonávajú vlastnú menovú politiku (t. j. úrokové miery, rezervy a peňažná zásoba nie sú menovopolitickou premennou). Zároveň však treba poznamenať, že korelácia medzi znehodnocovaním meny, stratou rezerv a súvahovými nesúladmi by mohla byť ešte silnejšia, ak by sa do analýzy zahrnuli aj cezhraničné expozície.<sup>(29)</sup>

<sup>(24)</sup> Aj v prípade, že sa úvery čerpajú v cudzej mene, tieto peniaze sa v konečnom dôsledku budú musieť zmeniť na domácu menu, ak ich konečný príjemca (napr. predávajúci nehnuteľnosti) bude chcieť kúpiť tovar alebo služby.

<sup>(25)</sup> Pozri Galindo, A., Panizza, U., a Schiantarelli, F., „Debt composition and balance sheet effects of currency depreciation: a summary of the micro evidence“, *Emerging Markets Review*, Volume 4, No 4, 2010, s. 330–339.

<sup>(26)</sup> Pozri napr. Hausmann, R., Panizza, U. a Stein, E., „Why the countries float the way they float?“, *Journal of Development Economics*, Volume 66, No 2, 2001, s. 387 – 414.

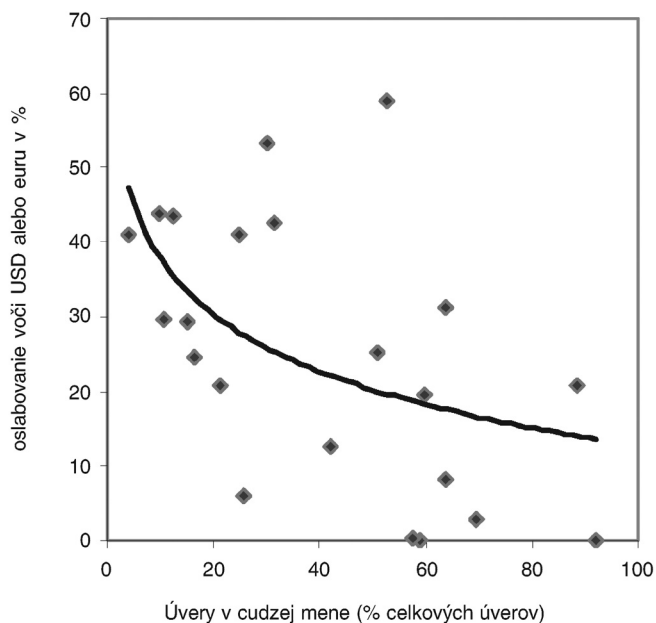
<sup>(27)</sup> Pozri Caballero, R., a Krishnamurthy, A., „Inflation targeting and sudden stops“, v Bernanke, B., a Woodford, M., (editors), *The Inflation Targeting Debate*, National Bureau of Economic Research, Chicago, 2005.

<sup>(28)</sup> Albánsko, Bulharsko, Česká republika, Čile, Egypt, Chorvátsko, Indonézia, Izrael, Južná Kórea, Kazachstan, Kolumbia, Lotyšsko, Macedónsko, Maďarsko, Mexiko, Poľsko, Rumunsko, Rusko, Singapur, Srbsko, Turecko a Ukrajina.

<sup>(29)</sup> Napríklad v Rusku, ktoré počas krízy prišlo o približne 40 % svojich devízových rezerv, boli hlavným problémom cezhraničné úvery bánk v cudzej mene, zatiaľ čo podiel domácich úverov v cudzej mene bol mierny.

Graf 16

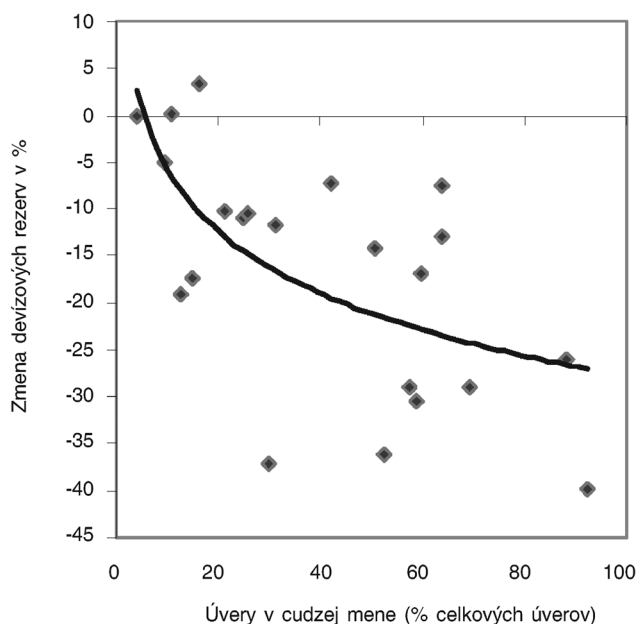
Úvery v cudzej mene a úpravy výmenného kurzu (max. percentuálna zmena od 7/2008 do 6/2009)



Zdroj: Výpočty ECB, Haver Analytics, MMF a národné zdroje.

Graf 17

Úvery v cudzej mene a straty rezerv (min. percentuálna zmena od 7/2008 do 6/2009)

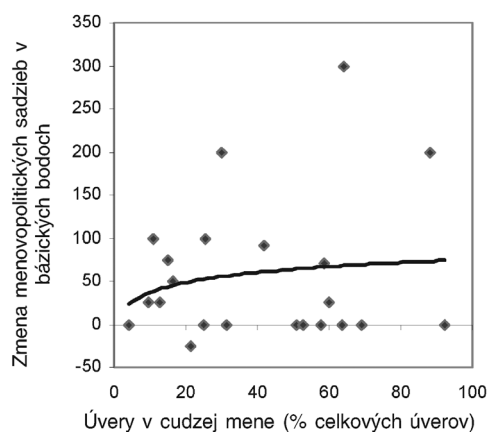


Zdroj: Výpočty ECB, Haver Analytics, MMF a národné zdroje.

Popri intervenciách na devízových trhoch niektoré krajiny, najmä krajiny s vysokou mierou úverov v cudzej mene, počas krízy museli na podporu výmenného kurzu zdvihnúť úrokové miery (**graf 18**). Tak zvýšenie úrokových mier ako aj predaj devízových rezerv mali kontrakčný vplyv na rast peňažnej zásoby, ktorý mal sklon spomaľovať sa alebo dokonca sa stať záporným v krajinách s vysokou mierou úverov v cudzej mene (**graf 19**).

Graf 18

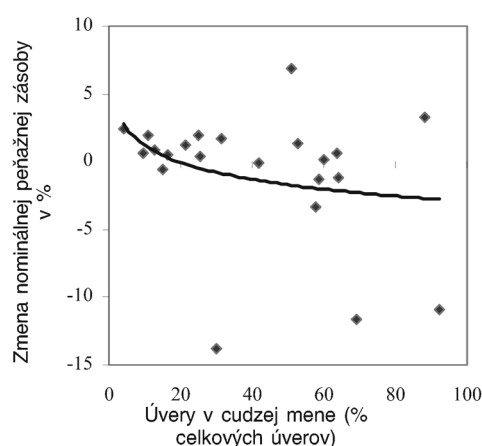
Úvery v cudzej mene a úrokové miery (max. zmena v bazických bodoch od 7/2008 do 6/2009)



Zdroj: Výpočty ECB, Haver Analytics, MMF a národné zdroje.

Graf 19

Úvery v cudzej mene a peňažná zásoba (min. percentuálna zmena od 7/2008 do 6/2009)



Zdroj: Výpočty ECB, Haver Analytics, MMF a národné zdroje.

## II.7. Pravdepodobnosť a podmienky možného naplnenia rizík

Riziká vyplývajúce z poskytovania úverov v cudzej mene sa môžu naplniť napríklad v prípade náhleho zastavenia, pri ktorom by došlo k odlivu kapitálu a znehodnocovaniu mien rozvíjajúcich sa trhových ekonomík, ako aj niektorých členských štátov s výraznou mierou poskytovania úverov v cudzej mene. To by viedlo k naplneniu kreditného rizika súvisiaceho s úvermi v cudzej mene a možno aj rizika bankového financovania. Medzi udalosti, ktoré by takýto scenár náhleho zastavenia mohli zapríčiniť, patrí prepád cien aktív alebo systémová banková kríza v niektorej kľúčovej rozvíjajúcej sa trhovej ekonomike, zmena rastových vyhládok, neočakávaný nárast základných úrokových sadzieb niektorej kľúčovej rozvinutej ekonomiky a prehlbenie averzie investorov voči riziku.

Pokiaľ ide o možný časový priebeh naplnenia rizík, riziká vyplývajúce z poskytovania úverov v cudzej mene sú vyššie v **strednodobom horizonte**, aj keď nedávne ďalšie zhodnocovanie mien, najmä švajčiarskeho franku, zhoršila mieru kreditného rizika v niektorých krajinách s vysokým podielom úverov vo švajčiarskych frankoch.

V ďalšom priebehu by riziká spojené s úvermi v cudzej mene mohol zvýšiť obnovený úverový rast v krajinách SVE vďaka hospodárskemu oživeniu a pozitívnym očakávaniam v otázke budúceho hospodárskeho vývoja. Štúdia, ktorej autormi sú Bijsterbosch a Dahlhaus, <sup>(30)</sup> určuje faktory, ktoré prispievajú k tzv. bezúverovému oživeniu, t. j. hospodárskemu oživeniu,

<sup>(30)</sup> Bijsterbosch, M. a Dahlhaus, T., „Determinants of credit-less recoveries“, ECB Working Paper No 1358, jún 2011.

ktoré v dôsledku ponukových alebo dopytových príčin nie je sprevádzané úverovým rastom. Odhady pravdepodobnosti bezúverového oživenia pre skupinu krajín SVE naznačujú obnovený úverový rast v súlade s hospodárskym oživením v tomto regióne, pričom hospodárske oživenie nepodporované úverovým rastom by mali zaznamenať iba pobaltské krajiny. Súčasný tlmený úverový rast v mnohých krajinách SVE preto nemožno považovať za trvalý stav, takisto ako v blízkej budúcnosti ani nemožno vylúčiť riziko nadmerného poskytovania úverov v cudzej mene.

Treba zdôrazniť, že tento zoznam možných príčin naplnenia rizík spojených s úvermi v cudzej mene nemožno považovať za úplný, pretože hodnotenie situácie sa v najbližších štvrtrokochoch môže zmeniť, napr. v dôsledku zmien tempa globálneho oživenia. Hoci rôzne krajiny majú rôznu pravdepodobnosť opätovného výskytu rizík spojených s úvermi v cudzej mene, existuje viacero faktorov, ktoré by naplnenie takýchto rizík mohli umožniť. Napriek nedávnej kríze sa obchodné modely bánk a základné črty rozvíjajúcich sa trhov ekonomík v podstate nezmenili, čo môže viesť k opätovnému rastu objemu úverov v cudzej mene budúcnosti.

Naplnenie rizík napokon závisí aj od toho, aký kurzový režim krajiny uplatňujú. V prípade režimov s pohyblivým kurzom sa kurzové výkyvy na trhu okamžite odrážajú na úverovej bonite dlžníkov. Kým režimy s pohyblivým výmenným kurzom so sebou nesú nepretržité riziko, v prípade režimov menovej rady alebo pevného viazaného kurzu pri úveroch v referenčnej mene hrozí riziko, že prípadná jednorázová devalvácia by mala vážny dosah. Odborníci presvedčení o existencii rizík aj v režimoch pevného výmenného kurzu zdôrazňujú, že v rámci obozretného hodnotenia by sa mala brať do úvahy aj možnosť rozpadu, resp. výraznej devalvácie týchto režimov, pričom sa odvolávajú na obdobné prípady z minulosti, ktoré výrazným spôsobom narušili finančnú stabilitu. Napriek tomu pravdepodobnosť naplnenia rizík v krajinách s režimom viazaného kurzu alebo menovej rady závisí aj od stability ich kurzového systému, konzistentnosti rozpočtovej politiky a prísnosti opatrení orgánov dohľadu.

### III. KROKY PRIJATÉ NA VNÚTROŠTÁTNEJ ÚROVNI

#### III.1. Opatrenia prijaté v jednotlivých krajinách

Orgány členských štátov prijali opatrenia na odstránenie rizík vyplývajúcich z nadmerného rastu poskytovania úverov v cudzej mene od začiatku roka 2000, hoci väčšina z týchto krokov sa uskutočnila v období od rokov 2007/2008. Od roku 2010 viacero krajín zaviedlo ďalšie opatrenia, prípadne zintenzívnilo ich náročnosť. Medzi tieto opatrenia patrili prudenciálne, administratívne a menovopolitické varovania, záväzné pravidlá a odporúčania. Vo všeobecnosti boli zavádzané v podobe balíkov opatrení, nie individuálne.

Analýza uskutočnených opatrení poukazuje na niekoľko typických príkladov. Po prvé, krajiny s pevným kurzovým režimom mali tendenciu buď neprijímať kroky týkajúce sa poskytovania úverov v cudzej mene, alebo, všeobecnejšie, prijímať kroky týkajúce sa nadmerného celkového poskytovania úverov. V prípade týchto krajín boli úvery v cudzej mene väčšinou denominované v mene, na ktorú je naviazaná mena príslušnej krajiny. Zavedenie opatrení proti poskytovaniu úverov v cudzej mene by tak mohlo na strane trhov spôsobiť obavy o schopnosť udržať pevný kurzový režim, čo by mohlo viesť k riziku samonaplnjúcej sa predpovede. Krajiny s režimom pohyblivých výmenných kurzov zaviedli niekoľko opatrení s cieľom znížiť nadmernú úroveň poskytovania úverov v cudzej mene.

Po druhé, opatrenia boli zamerané na dopyt i ponuku úverov v cudzej mene. Opatrenia zamerané na dopyt predstavovali väčšinou obmedzenia pomeru výšky úveru k hodnote zabezpečenia (loan-to-value – LTV) alebo pomeru dlhu k príjmu (debt-to-income – DTI) a kritériá akceptovateľnosti pre dlžníkov. Cieľom týchto nástrojov bolo predovšetkým zaistenie úverovej bonity dlžníkov, v niektorých prípadoch s dôrazom na nezabezpečených dlžníkov. Opatrenia na strane ponuky sa zameriavali väčšinou na zaistenie schopnosti úverovej inštitúcie kryť straty (v prípade ich výskytu), t. j. držbu dodatočného kapitálu na tento účel. Vo väčšine prípadov banky nezaznamenávali v dôsledku poskytovania úverov v cudzej mene príliš vysoký menový nesúlad, keďže tiež získavali financovanie v cudzej mene, ani si nezabezpečovali svoje pozície prostredníctvom swapov, dve krajiny však na otvorené devízové pozície zaviedli obmedzenia a/alebo kapitálové požiadavky. Maďarsko v roku 2010 zakázalo poskytovanie úverov v cudzej mene <sup>(31)</sup>. **Tabuľka 1** uvádza prehľad opatrení.

Tabuľka 1

#### Opatrenia zavedené na obmedzenie nadmerného poskytovania úverov v cudzej mene

| Uskutočnené opatrenia                                                                                                | Krajiny (rok) <sup>(1)</sup>                            |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|
| Varovania o rizikách súvisiacich s úvermi v cudzej mene                                                              | Lotyšsko (2007); Maďarsko (2004 – 2008); Rakúsko (2001) |
| Požiadavky týkajúce sa transparentnosti a poskytovania informácií                                                    | Lotyšsko (2007 a 2011); Rakúsko (2006); Poľsko (2006)   |
| <b>Opatrenia na strane dopytu</b>                                                                                    |                                                         |
| Kritériá akceptovateľnosti pre dlžníkov: zabezpečenie alebo úverová bonita <sup>(2)</sup>                            | Rakúsko (2008 a 2010); Poľsko (2006)                    |
| Prísnejšie hodnoty pomeru LTV alebo DTI pre úvery v cudzej mene (v porovnaní s úvermi v domácej mene) <sup>(2)</sup> | Maďarsko (2010); Poľsko (2010 a 2012); Rumunsko (2008)  |

<sup>(31)</sup> Komisar Barnier v odpovedi z 3. decembra 2010 na otázku Európskeho parlamentu (E-8389/2010) vyhlásil, že „úplný zákaz poskytovania úverov v cudzej mene zákonom podľa všetkého nespĺňa kritérium proporcionality“.

| Uskutočnené opatrenia                                                                                                                                           | Krajiny (rok) <sup>(1)</sup>                                                                           |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Opatrenia na strane ponuky</b>                                                                                                                               |                                                                                                        |
| Vyššie rizikové váhy alebo kapitálové požiadavky                                                                                                                | Lotyšsko (2009); Maďarsko (2008) <sup>(3)</sup> ; Poľsko (2008 a 2012); Rumunsko (2010) <sup>(4)</sup> |
| Minimálne štandardy pre úvery v cudzej mene a jednorazovo splatné úvery naviazané na prostriedok splatenia, ktoré sú zamerané na bankové systémy riadenia rizík | Rakúsko (2003)                                                                                         |
| Vyššie koeficienty tvorby rezerv v prípade nezabezpečených dlžníkov                                                                                             | Rumunsko (2008)                                                                                        |
| Obmedzenie poskytovania úverov v cudzej mene nezabezpečeným dlžníkom na 300 % vlastných zdrojov úverových inštitúcií                                            | Rumunsko (2005 – 2007)                                                                                 |
| Obmedzenia otvorených devízových pozícií alebo kapitálové požiadavky na otvorené devízové pozície                                                               | Lotyšsko (1995); Litva (2007); Rumunsko (2001)                                                         |
| Diferencované požiadavky na povinné minimálne rezervy                                                                                                           | Rumunsko (2004)                                                                                        |
| Uplatnenie všetkých opatrení na obmedzenie rýchleho rastu úverov aj na nebankové finančné inštitúcie                                                            | Rumunsko (2006)                                                                                        |
| <b>Iné</b>                                                                                                                                                      |                                                                                                        |
| Zákaz hypotekárnych úverov v cudzej mene nezabezpečeným dlžníkom <sup>(5)</sup>                                                                                 | Maďarsko (2010)                                                                                        |
| Príspevok domácich orgánov dohľadu k zabráneniu regulačnej arbitráže                                                                                            | Taliansko (2007 a 2010); Rakúsko (2010)                                                                |

Zdroj: národné centrálné banky a vnútroštátne orgány dohľadu.

<sup>(1)</sup> Rok, v ktorom bolo opatrenie po prvýkrát zavedené. V prípadoch sprísnenia opatrení sú uvedené viaceré roky.

<sup>(2)</sup> Opatrenia sú uvedené aj v prípadoch, keď ide len o odporúčania a nie právne predpisy.

<sup>(3)</sup> V prípade Maďarska bolo toto opatrenie len oznámené; nebolo nikdy zavedené a týkalo sa len úverov v japonských jennoch.

<sup>(4)</sup> V prípade Rumunska boli vyššie kapitálové požiadavky uplatnené na úverové inštitúcie s nadmerne vysokou mierou poskytovania úverov v cudzej mene v porovnaní s ostatnými inštitúciami.

<sup>(5)</sup> V júli 2011 maďarská vláda zrušila zákon zakazujúci poskytovanie hypotekárnych úverov v cudzej mene <sup>(6)</sup>, zároveň však prijala vyhlášku <sup>(7)</sup>, ktorým sa poskytovanie hypotekárnych úverov v cudzej mene obmedzuje len na dlžníkov, ktorí vedú preukázať mesačný príjem v mene úveru pätnásťkrát presahujúci minimálnu mzdu. Týmto opatreniami bol síce zrušený úplný zákaz poskytovania hypotekárnych úverov v cudzej mene, avšak kritériá sú také prísne, že si tento úver nemôže dovoliť viac ako 99 % Maďarov.

<sup>(6)</sup> Zákon XC z roku 2010 o vytvorení a zmene a doplnení určitých právnych predpisov o ekonomických a finančných záležitostiach.

<sup>(7)</sup> Vyhláška vlády č. 110/2011 o zmene a doplnení vyhlášky vlády č. 361/2009 o podmienkach obozretného poskytovania retailových úverov a preskúmaní úverovej bonity.

### BOX 3 Viedenská iniciatíva a prípady koordinácie medzi orgánmi domovských a hostiteľských krajín

„Viedenská“ iniciatíva európskej bankovej koordinácie (European Bank Coordination „Vienna“ Initiative – EBCI) je verejné a súkromné fórum, ktoré bolo zriadené v januári 2009 v reakcii na finančnú krízu s cieľom pomôcť rozvíjajúcim sa európskym ekonomikám odolať turbulenciám na finančných trhoch. Skupina spája medzinárodné finančné inštitúcie (MMF, Európsku banku pre obnovu a rozvoj, Európsku investičnú banku, Svetovú banku), inštitúcie Únie (Európsku komisiu, ECB ako pozorovateľa), centrálné banky a regulačné orgány domovských a hostiteľských krajín a najväčšie západné bankové skupiny pôsobiace v rozvíjajúcich sa európskych krajinách.

Hlavným cieľom EBCI za posledné dva roky bolo pomôcť zabezpečiť, aby zahraničné materské banky neprestali zohľadňovať potreby svojich východoeurópskych dcérskych spoločností týkajúce sa financovania a aby z podporných balíkov prijatých vládami západných krajín čerпали aj dcérske spoločnosti vo východnej Európe.

Strednodobým cieľom EBCI je zaoberať sa problémom poskytovania úverov v cudzej mene vo východnej Európe, a to zameraním sa na rozvoj sporenia v domácej mene a domácich trhov. Na tento účel EBCI v marci 2010 zriadila pracovnú skupinu verejno-súkromného sektora pre rozvoj domácej meny a kapitálového trhu. Pracovná skupina

nedávno vydala sériu odporúčaní a vyhlásila, že akýkoľvek postup riešenia situácie **by mal zohľadňovať špecifiká jednotlivých krajín a vyžaduje úzku koordináciu medzi orgánmi domovských a hostiteľských krajín s cieľom zabrániť regulačnej arbitráži a obchádzaniu opatrení prostredníctvom cezhraničného poskytovania úverov.**

EBCI už potvrdila svoju dobrú pozíciu na zabezpečenie pohotovostnej platformy takejto koordinácie, keď rakúske orgány v roku 2010 zaviedli dve iniciatívy na obmedzenie úverov v cudzej mene v Rakúsku, ako aj vo východoeurópskych krajinách a štátoch SNŠ.

Prvá iniciatíva bola zameraná na zníženie vysokého podielu úverov v cudzej mene (najmä vo švajčiarskych frankoch) v Rakúsku. V marci 2010 rakúsky úrad pre finančné trhy (Financial Markets Authority – FMA) prijal minimálne štandardy poskytovania a riadenia úverov v cudzej mene a úverov naviazaných na prostriedok splatenia rakúskym súkromným domácnostiam (spotrebiteľom) bez zabezpečenia.

Banca d'Italia iniciatívu na obmedzenie poskytovania úverov v cudzej mene v Rakúsku schválila. Pri autorizovaní modelu založeného na internom ratingu (internal rating-based – IRB) talianskej bankovej skupiny pôsobiacej v Rakúsku (niekoľko rokov pred prijatím nových minimálnych štandardov úradom FMA) výslovne požiadala sprostredkovateľa o zabránenie regulačnej arbitráži prostredníctvom prevodu expozícií miestneho portfólia do súvahy materskej spoločnosti alebo priameho cezhraničného poskytovania úverov. Toto opatrenie sa ukázalo byť užitočné aj vzhľadom na zabránenie obchádzania nových štandardov FMA týkajúcich sa poskytovania úverov v cudzej mene v Rakúsku.

Druhá iniciatíva bola zameraná na zníženie úverových expozícií dcérskych spoločností rakúskych bánk vo východoeurópskych krajinách a štátoch SNŠ prostredníctvom vydania usmerňujúcich zásad zo strany Oesterreichische Nationalbank a FMA. V snahe reagovať na najnaliehavejšie problémy tieto usmerňujúce zásady od rakúskych bánk pôsobiacich v týchto krajinách vyžadujú, aby prestali poskytovať nové úvery v cudzej mene (inej ako euro) nezabezpečeným domácnostiam a sektoru malých a stredných podnikov (úvery v eurách na spotrebné účely sa môžu poskytovať len dlžníkom s najvyššou úverovou bonitou). V ďalšej, zatiaľ neiniciovanej fáze bude zámerom usmerňujúcich zásad obmedziť poskytovanie hypotekárnych úverov domácnostiam a nezabezpečeným malým a stredným podnikom vo všetkých cudzích menách prístupom zohľadňujúcim jednotlivé krajiny a prostredníctvom koordinácie s hostiteľskými orgánmi dohľadu.

Pokiaľ ide o zámer obmedziť poskytovanie úverov v cudzej mene vo východoeurópskych krajinách a štátoch SNŠ, rakúske orgány vyzvali belgické, grécke, francúzske a talianske orgány dohľadu (domovské orgány dohľadu nad bankami najviac aktívnymi v týchto krajinách), aby zaujali spoločné stanovisko.

Banca d'Italia, ktorá iniciatívu schvaľuje, zdôraznila, že pre úspech plánu je nevyhnutná dohoda hostiteľských orgánov, zohľadňujúc zároveň ich hodnotenie významu a rizikovosti poskytovania úverov v cudzej mene v týchto krajinách.

Keď však bol v roku 2011 zavedený model IRB talianskej bankovej skupiny pôsobiacej vo východoeurópskych krajinách a štátoch SNŠ, Banca d'Italia požiadala sprostredkovateľa, aby sa zákaz prevodu miestnych expozícií materskej spoločnosti vzťahoval aj na dcérske spoločnosti v týchto krajinách.

### III.2. Hodnotenie účinnosti opatrení

Účinnosť opatrení závisí predovšetkým od: (i) faktorov vývoja poskytovania úverov v cudzej mene a od (ii) možnosti obchádzania opatrení.

Varovania, ktoré zvyčajne predstavujú prvú reakciu na riziko, podľa všetkého na účely obmedzenia nadmernej úrovne úverov v cudzej mene nie sú účinné. Príčinou by mohlo byť nesprávne vnímanie rizika (t. j. agenti nevnímajú riziko na rovnakej úrovni ako orgány), avšak najpravdepodobnejšie ide o dôsledok kontraproduktívnej motivácie. V tejto situácii vzniká morálne riziko: inštitúcie očakávajú štátnu podporu, ak sa zapájajú do aktivít, ktorých rizikovosť a rozšírenosť by bez podpory znamenala ďalšie ohrozenie finančnej stability a reálnej ekonomiky. Uskutočňovanie takýchto aktivít môže byť navyše napriek ich rizikovosti individuálne racionálne. Suma individuálne racionálnych krokov však môže prispieť k nahromadeniu agregátneho rizika, čo ospravedlňuje reakciu stanovením opatrení.

Na odporúčania sa teoreticky vzťahuje rovnaký problém týkajúci sa motivácie. Podľa vnútroštátnych orgánov však boli odporúčania na účely obmedzenia nadmerného poskytovania úverov v cudzej mene do určitej miery účinné, alebo aspoň prispeli k zlepšeniu kvality dlžníkov, keďže nedochádza k cezhraničnej arbitráži.

Opatrenia zamerané na stranu dopytu, napríklad sprísnenie pomeru LTV a pomeru DTI, sú podľa všetkého v rámci obmedzovania nadmerného poskytovania úverov v cudzej mene a súvisiacich rizík viac účinné<sup>(32)</sup>. Je možné ich uplatniť aj ako opatrenia na ochranu spotrebiteľov (a použiť ich tak aj v prípade pobočiek), čím je možné obmedziť regulačnú arbitráž. Priame cezhraničné poskytovanie úverov je však vždy mimo dosahu akéhokoľvek vnútroštátneho opatrenia. Keďže rozdiely v úrokových mierach (faktor na strane dopytu) sú hlavným činiteľom rastu poskytovania úverov v cudzej mene, opatrenia na strane dopytu majú tendenciu lepšie dosahovať požadované výsledky.

<sup>(32)</sup> Túto skutočnosť potvrdzuje analýza prípadových štúdií z Maďarska, Hongkongu a Južnej Kórey.

Hodnotenie účinnosti opatrení na strane ponuky je zložitejšie, keďže je ťažké vyhodnotiť, ako sa napríklad vyššie rizikové zaťaženie premietne do poklesu ponuky úverov v cudzej mene.

Celkovo bola účinnosť opatrení, najmä v dôsledku možnosti ich obchádzania, zatiaľ pomerne obmedzená a postupne upadala, keďže trend vývoja poskytovania úverov v cudzej mene pokračoval.

#### IV. ODPORÚČANIA ESRB

##### CIELE

Ciele, na základe ktorých by sa mala odvíjať diskusia o odporúčaníach ESRB týkajúcich sa poskytovania úverov v cudzej mene, sú funkciou identifikovaných rizík ohrozujúcich finančnú stabilitu. Riziká, ktoré majú potenciál stať sa systémovými rizikami a preto si zasluhujú pozornosť, sú kreditné riziká (spojené s trhovými rizikami), nadmerný rast úverov a riziká financovania a likvidity. Cieľom odporúčaní by preto malo byť:

- (i) obmedziť expozíciu kreditnému a trhovému riziku a zvýšiť tak odolnosť finančného systému,
- (ii) obmedziť nadmerný rast úverov (v cudzej mene) a zabrániť bublinám cien aktív, a
- (iii) obmedziť riziká financovania a likvidity a tým minimalizovať tento spôsob kontaminácie.

Doterajší vývoj však poukazuje na to, že jedným z dôvodov, prečo poskytovanie úverov v cudzej mene dosiahlo znepokojivú úroveň, bolo chybné oceňovanie rizík. Dodatočným cieľom je preto vytvorenie motivácie na lepšie oceňovanie rizík spojených s poskytovaním úverov v cudzej mene.

Doteraz uskutočnené vnútroštátne opatrenia sa v rôznej miere obchádzajú prostredníctvom regulačnej arbitráže. Odporúčania na úrovni Únie by preto mali vychádzať z koordinácie v rámci celej Únie.

##### ZÁSADY IMPLEMENTÁCIE ODPORÚČANÍ

Opatrenia uvedené nižšie predstavujú súbor odporúčaní, ktoré je potrebné v relevantných prípadoch implementovať. Odporúčania sú síce konkrétne, avšak stanovujú predovšetkým zásady, keďže na obmedzenie nadmernej úrovne poskytovania úverov v cudzej mene nemožno vo všetkých prípadoch uplatniť rovnaké riešenie. Odporúčania tak napríklad neuvádzajú konkrétne úrovne nadmerného poskytovania úverov v cudzej mene, keďže tieto sa v jednotlivých krajinách líšia.

Odporúčania majú uplatňovať všetky členské štáty. Stupeň rozšírenia a systémového významu poskytovania úverov v cudzej mene sa však v jednotlivých krajinách líši. Pri hodnotení implementácie odporúčaní B až F preto bude ESRB zohľadňovať zásadu proporcionality, pokiaľ ide o odlišnú mieru systémového významu poskytovania úverov v cudzej mene v jednotlivých členských štátoch, zohľadňujúc zároveň cieľ a obsah každého odporúčania. Na tento účel bude ESRB využívať predovšetkým informácie poskytnuté adresátmi, ktorí môžu používať ukazovatele uvedené v časti IV.2.3.2. Zásada proporcionality sa bude uplatňovať bez toho, aby bolo dotknuté pravidelné, adekvátne monitorovanie poskytovania úverov v cudzej mene.

Odporúčania by sa zároveň nemali dotýkať mandátov národných centrálnych bánk týkajúcich sa menovej politiky.

Predmetné opatrenia sa v relevantných prípadoch vzťahujú len na nezabezpečených dlžníkov, t. j. dlžníkov bez prirodzeného alebo finančného zabezpečenia. V prípade prirodzeného zabezpečenia majú domácnosti/nefinančné spoločnosti príjem v cudzej mene (napríklad príjem platieb zo zahraničia alebo príjem z vývozu). Finančné zabezpečenie predpokladá zmluvu s finančnou inštitúciou. Niektoré odporúčania sa však týkajú rizík, ktoré existujú bez ohľadu na to, či ide o zabezpečených alebo nezabezpečených dlžníkov, napríklad odporúčanie týkajúce sa likvidity a financovania.

Na účely odporúčaní sa poskytovanie úverov v cudzej mene definuje ako poskytovanie úverov v menách iných ako je zákonné platidlo dlžníka.

Zvyšok tejto sekcie obsahuje samotné odporúčania ESRB. V prípade každého odporúčania sa uvádzajú tieto aspekty:

1. ekonomické zdôvodnenie odporúčania,
2. vyhodnotenie odporúčania vrátane jeho výhod a nevýhod,
3. konkrétne nadväzujúce opatrenia, a
4. v relevantných prípadoch právny kontext.

Táto správa argumentuje, že z nadmernej úrovne poskytovania úverov v cudzej mene vyplývajú obavy zo systémových rizík. Neexistujú však žiadne prirodzené makroprudenciálne opatrenia, ktoré je možné použiť na obmedzenie týchto rizík. Za tejto situácie majú nasledujúce odporúčania za cieľ obmedzovať tieto makroprudenciálne riziká pomocou dostupných nástrojov, ktoré sa zameriavajú buď na faktory prispievajúce k nadmernému objemu úverov v cudzej mene, alebo na komponent tohto problému.

#### NADVÄZUJÚCE OPATRENIA SPOLOČNÉ PRE VŠETKY ODPORÚČANIA

V prípade všetkých odporúčaní by adresáti mali:

- určiť a opísať všetky opatrenia (vrátane časového plánu a základnej podstaty) prijaté v reakcii na každé odporúčanie,
- v prípade každého odporúčania uviesť, ako prijaté opatrenia fungovali na účel daného odporúčania, zohľadňujúc stanovené kritériá súladu,
- v relevantných prípadoch uviesť podrobné zdôvodnenie neprijatia odporúčaných opatrení alebo prípadného odklonu od odporúčania.

Ako sa vyžaduje v článku 17 ods. 1 nariadenia (EÚ) č. 1092/2010 <sup>(33)</sup>, táto odpoveď má byť odoslaná ESRB a Rade Európskej únie. Ak ide o odpoveď vnútroštátnych orgánov dohľadu, ESRB (rešpektujúc pravidlá zachovania dôvernosti) informuje aj Európsky orgán pre bankovníctvo (European Banking Authority – EBA).

#### KREDITNÉ A TRHOVÉ RIZIKÁ

##### IV.1. **Odporúčanie A – informovanosť dlžníkov o rizikách**

Vnútroštátnym orgánom dohľadu a členským štátom sa odporúča, aby:

1. od finančných inštitúcií vyžadovali, aby poskytovali dlžníkom primerané informácie o rizikách spojených s poskytovaním úverov v cudzej mene. Takéto informácie by mali byť dostatočné na to, aby dlžníkom umožnili prijať obozretné rozhodnutia založené na dobrej informovanosti a mali by prinajmenšom zahŕňať informácie o tom, aký dosah na splátky by mohlo mať výrazné znehodnotenie zákonného platidla členského štátu, v ktorom má dlžník bydlisko/sídlo, a zvýšenie zahraničnej úrokovej sadzby,
2. podnecovali finančné inštitúcie, aby klientom ponúkali úvery v domácej mene na rovnaké účely ako úvery v cudzej mene, ako aj finančné nástroje na zabezpečenie sa proti kurzovému riziku.

<sup>(33)</sup> Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1092/2010 z 24. novembra 2010 o makroprudenciálnom dohľade Európskej únie nad finančným systémom a o zriadení Európskeho výboru pre systémové riziká (Ú. v. EÚ L 331, 15.12.2010, s. 1).

IV.1.1. *Ekonomické zdôvodnenie*

Toto odporúčanie má viacero dôvodov. Po prvé, z prudenčného hľadiska možno riešením problému asymetrickej informovanosti dlžníkov a veriteľov zmierniť obavy o finančnú stabilitu. Vhodné informácie o vlastnostiach produktov v skutočnosti znižujú riziko nesprávneho výberu a kreditné riziko, keďže sa zvyšuje pravdepodobnosť, že si „zlí“ alebo neinformovaní dlžníci vyberú úver v cudzej mene. Po druhé, z pohľadu menovej politiky adekvátne informácie prispievajú k znižovaniu trhových frikcií, bežnej prekážky obmedzujúcej poskytovanie bankových úverov a široké úverové transmisné kanály. A nakoniec, z pohľadu ochrany spotrebiteľa je poskytnutie kompletných a transparentných informácií a jednotných štandardov nevyhnutné na prijímanie dobre podložených rozhodnutí.

IV.1.2. *Vyhodnotenie: výhody a nevýhody*

Z odporúčania vyplývajú tieto **výhody**:

- a. **Lepšia informovanosť o rizikách.** Adekvátne informácie o rizikách spojených s poskytovaním úverov v cudzej mene (napríklad menové riziko, sprísnenie menovej politiky v zahraničí atď.) pomáhajú nezabezpečeným dlžníkom pochopiť, že úvery v cudzej mene nie sú bez rizika <sup>(34)</sup>.
- b. Vďaka lepšej informovanosti o rizikách spojených s čerpaním úveru v cudzej mene si niektorí dlžníci môžu súvisiace riziko lepšie uvedomiť a (i) obmedziť výdavky v časoch, keď dochádza k zhodnocovaniu meny, alebo (ii) rozhodnúť sa radšej pre úver v domácej mene. V konečnom dôsledku by tak mohlo časom dôjsť k **vyrovnaníu príjmov dlžníkov a poklesu prípadov nesplatenia úveru** a tým aj k zníženiu strát.
- c. **Účinnnejšie zmierňovanie rizík.** Informovanosť o rizikách by zároveň dlžníkov stimulovala vyhýbať sa nadmernému využívaniu financovania z cudzích zdrojov alebo si kúpiť poistenie splátok úveru (napríklad na krytie rizika nezamestnanosti atď.) vrátane poistenia proti kurzovej volatilite. S kúpou poistenia sú v každom prípade spojené náklady.
- d. **Obmedzenie nevhodných predajných praktík** a zvýšenie **nahraditeľnosti úverov**. Poskytovanie vhodnejších informácií prispieva k zabezpečeniu lepšieho prístupu ku klientovi: pracovník banky musí klientovi vysvetliť riziká spojené s úvermi v cudzej mene, čo obmedzuje možnosť uplatniť agresívne marketingové praktiky. Vyžadovaním, aby inštitúcie ponúkali úvery v domácej mene na rovnaké účely ako úvery v cudzej mene, sa zvyšuje nahraditeľnosť úverov (úverov v cudzej mene za úvery v domácej mene) a tým aj konkurencia, čo je výhodné pre dlžníkov.

S odporúčaním sú však spojené aj **nevýhody**:

- e. **Neúplná nahraditeľnosť úverov.** V rozsahu, v akom existuje neúplná nahraditeľnosť úverov v cudzej mene úvermi v domácej mene (napríklad v dôsledku nedostatku finančných zdrojov) alebo v akom sú úrokové sadzby úverov v cudzej mene nižšie a v súčasnosti menej volatilné ako v prípade úverov v domácej mene počas obchodného cyklu, môžu vzniknúť určité produkčné náklady <sup>(35)</sup>.
- f. **Náklady v súvislosti so zabezpečením súladu** na strane finančných inštitúcií vrátane nákladov na čas vynaložený na prípravu potrebnej dokumentácie a vysvetľovanie možných rizík spojených s úvermi v cudzej mene dlžníkom. Patria sem aj náklady na strane orgánov dohľadu v súvislosti s vývojom a revíziou usmernení.

IV.1.3. *Nadväzujúce opatrenia*IV.1.3.1. *Časový plán*

Od adresátov sa vyžaduje podať výboru ESRB správu o opatreniach prijatých v rámci implementácie tohto odporúčania v dvoch fázach: prvú do 30. júna 2012 a druhú do 31. decembra 2012.

IV.1.3.2. *Kritériá súladu*

V prípade odporúčania A sú definované nasledujúce kritériá súladu:

<sup>(34)</sup> Nezabezpečení dlžníci, t. j. prevažne domácnosti, zvyčajne nie sú informovaní o rizikách spojených s poskytovaním úverov v cudzej mene. Sú pre nich zaujímavé nižšie nominálne úrokové sadzby úverov v cudzej mene v porovnaní s úvermi v domácej mene a majú tendenciu podceňovať riziko znehodnocovania domácej meny, prípadne nerozumejú vplyvu takéhoto znehodnocovania na náklady na splácanie dlhu a celkový splatný objem úveru.

<sup>(35)</sup> Zmeny produkcie počas cyklu sú očakávaným výsledkom všetkých odporúčaní. Aj napriek opakovaníu sa tento faktor bude uvádzať v prípade všetkých relevantných odporúčaní, keďže jednotlivé odporúčania môžu produkciu ovplyvniť rôznymi spôsobmi. Tento postup je zároveň užitočný pre čitateľa, ktorý by inak musel čítať všetky sekcie týkajúce sa hodnotenia.

— Adresáti, ktorí už vydali usmernenia týkajúce sa jednotlivých bodov odporúčania:

- a. je nevyhnutné vyhodnotiť potrebu revízie usmernení vzhľadom na to, čo sa vyžaduje od adresátov, ktoré ešte takéto usmernenia nevydali,
- b. ak sa usmernenia vyhodnotia ako nedostatočné (nevyhovujúce odporúčaniu), adresáti by mali uskutočniť ich revíziu s cieľom zohľadniť všetky kritériá súladu.

— Adresáti, ktorí takéto usmernenia zatiaľ nevydali:

- c. vydanie a zverejnenie usmernení,
- d. pričom tieto usmernenia by mali prinajmenšom obsahovať:
  - (i) zmienku o povinnosti finančných inštitúcií informovať o tom, aký má na splátky vplyv výrazné znehodnotenie domácej meny,
  - (ii) zmienku o povinnosti finančných inštitúcií informovať o tom, aký má na splátky vplyv výrazné znehodnotenie v spojení so zvýšením zahraničných úrokových sadzieb.

— Všetci adresáti:

- e. je nevyhnutné vyhodnotiť dostupnosť úverov v domácej mene ako ekvivalentu úverov poskytovaných finančnými inštitúciami v cudzej mene.

#### IV.1.3.3. Správy o prijatých nadväzujúcich opatreniach

Správy musia informovať o všetkých kritériách súladu. Členské štáty môžu správy podávať prostredníctvom národných orgánov dohľadu.

Prvá správa, ktorá má byť predložená do 30. júna 2012, musí obsahovať:

— V prípade adresátov, ktorí už vydali usmernenia:

- a. predtým prijaté usmernenia,
- b. vyhodnotenie potreby revízie usmernení vzhľadom na kritériá súladu.

— V prípade orgánov, ktoré takéto usmernenia zatiaľ nevydali:

- c. sa správa nevyžaduje.

Druhá správa, ktorá má byť predložená do 31. decembra 2012, musí obsahovať:

— V prípade adresátov, ktorí už vydali usmernenia:

- d. upravené usmernenia, ak bola podľa adresátov potrebná revízia predtým prijatých usmernení.

— V prípade adresátov, ktorí takéto usmernenia zatiaľ nevydali:

- e. usmernenia vydané v nadväznosti na toto odporúčanie.

— V prípade všetkých adresátov:

- f. vyhodnotenie dostupnosti úverov v domácej mene ako ekvivalentu úverov poskytovaných finančnými inštitúciami v cudzej mene. Vítané by boli napríklad inšpekčné správy potvrdzujúce dostupnosť takýchto úverov.

#### IV.1.4. Prepojenie s právnym rámcom Únie

ESRB potvrdzuje a víta návrh smernice Európskeho parlamentu a Rady o úverových zmluvách týkajúcich sa obytných nehnuteľností, ktorá obsahuje konkrétne ustanovenia týkajúce sa poskytovania úverov v cudzej mene a ochrany spotrebiteľa<sup>(36)</sup>. Podľa návrhu majú členské štáty zabezpečiť transpozíciu smernice v priebehu dvoch rokov od nadobudnutia jej účinnosti. Návrh správy Parlamentu o návrhu smernice obsahuje ďalšie zmienky týkajúce sa poskytovania úverov v cudzej mene, najmä v súvislosti s možnosťou konverzie úverov v cudzej mene<sup>(37)</sup>.

Odporúčanie ESRB je však aj naďalej relevantné, pretože má širší záber (netýka sa len obytných nehnuteľností) a vyžaduje viac, keďže konkrétne uvádza „vplyv, aký má na splátky **výrazné** znehodnotenie zákonného platidla členského štátu, v ktorom má dlžník bydlisko/sídlo a zvýšenie úrokovej sadzby cudzej meny“ a zároveň obsahuje ustanovenie o nahraditeľnosti úverov (úverov v cudzej mene za úvery v domácej mene).

#### IV.2. Odporúčanie B – úverová bonita dlžníkov

Vnútroštátnym orgánom dohľadu sa odporúča, aby:

1. monitorovali úroveň poskytovania úverov v cudzej mene a rozsah menového nesúladu v súkromnom nefinančnom sektore a prijali opatrenia potrebné na obmedzenie poskytovania úverov v cudzej mene,
2. umožnili poskytovanie úverov v cudzej mene len tým dlžníkom, ktorí preukážu svoju úverovú bonitu, prihliadajúc pritom na štruktúru splácania úveru a schopnosť dlžníkov znášať nepriaznivé výkyvy výmenných kurzov a zahraničných úrokových sadzieb,
3. zvážili zavedenie prísnejších noriem uzatvárania úverových zmlúv, akými sú pomer nákladov na splácanie dlhu k výške príjmu a pomer výšky úveru k hodnote zabezpečenia.

##### IV.2.1. Ekonomické zdôvodnenie

Zámerom tohto opatrenia je zvýšiť odolnosť finančného systému voči nepriaznivému vývoju výmenných kurzov, ktorý ovplyvňuje schopnosť dlžníkov splácať svoj dlh. Na tento účel vyžaduje potvrdenie úverovej bonity dlžníka pri podpísaní zmluvy a jej kontrolu počas platnosti zmluvy. Výsledkom je obmedzenie kvantity a objemu poskytovania úverov v cudzej mene.

Na základe pomerov LTV a DTI je navyše možné členenie dlžníkov: veritelia môžu obmedziť ponuku dodatočných prostriedkov napriek ochote dlžníkov zaplatiť stanovenú cenu (t. j. úrok).

##### IV.2.2. Vyhodnotenie: výhody a nevýhody

Z odporúčania vyplývajú tieto **výhody**:

- a. Očakáva sa, že toto odporúčanie bude **najúčinnejším opatrením** na dosiahnutie zníženia nadmernej úrovne poskytovania úverov v cudzej mene.
- b. V čase hospodárskeho rozmachu a zhodnocovania meny majú finančné inštitúcie v dôsledku zavedeného opatrenia nižší zisk, keďže uzatvárajú menej rizikové obchody. V priebehu hospodárskeho cyklu by však tento vplyv mohol byť opačný a opatrenie by mohlo prispieť k **vyrovnanejším úverovým cyklom**<sup>(38)</sup>. Uplatňovanie pomeru LTV chráni banky pred nadmerným podstupovaním rizika, keďže môže zmierniť straty banky v prípade, ak dlžník nie je schopný splácať úver (**nižšie straty v dôsledku prípadov nesplatenia úveru**)<sup>(39)</sup>. Uplatňovanie pomeru DTI chráni dlžníkov pred nadmernou zadlženosťou a transakčnými nákladmi vyplývajúcimi z nezodpovedného otvárania/zatvárania úverovej pozície (**menej prípadov nesplatenia úveru**).

<sup>(36)</sup> KOM(2011) 142 v konečnom znení, článok 9 ods. 1 písm. f a článok 11.

<sup>(37)</sup> Návrh správy k návrhu smernice Európskeho parlamentu a Rady o úverových zmluvách týkajúcich sa obytných nehnuteľností č. 2011/0062(COD) z 18. júla 2011. Pozri návrhy na zmeny a doplnenia č. 32, 140, 152, 153 a 154.

<sup>(38)</sup> Jedno z najdôležitejších ponaučení zo súčasnej krízy bolo, že hospodársky rast podporovaný zadlženosťou je málo odolný a cieľom by mal byť strednodobý až dlhodobý hospodársky rast.

<sup>(39)</sup> V takom prípade by dlžník zaznamenal stratu majetku. V krajinách, v ktorých dlžníci nemajú právo „odstúpiť od úveru“, by však vysoké hodnoty pomeru výšky úveru k hodnote zabezpečenia mohli dlžníkov ľahko dostať do zápornej pozície. (Právo „odstúpiť od úveru“ znamená právo dlžníka ukončiť úverovú transakciu bez toho, aby bol zodpovedný za splatnú sumu úveru nad hodnotu zábezpeky.)

- c. Finančné inštitúcie by podstupovali menšie kreditné riziko (vďaka výberu najlepších dlžníkov) v dôsledku uplatňovania minimálnych regulačných hodnôt príjmu a zábezpeky. To by znamenalo, že určitý objem **kapitálu**, ktorý by sa inak použil na absorbovanie neočakávaných strát súvisiacich s poskytovaním úverov v cudzej mene, je teraz možné odložiť na iné výnosné obchodné aktivity.
- d. Expozícia menovému nesúladu v prípade nefinančného súkromného sektora je obmedzená len na dlžníkov, ktorí sú najlepšie schopní odolať negatívnemu vývoju výmenných kurzov. Zavedenie prísnejších požiadaviek na úverovú bonitu dlžníkov by malo mať za následok slabší vplyv nepriaznivého vývoja výmenných kurzov na portfólio bánk obsahujúce úvery v cudzej mene.
- e. Pokiaľ ide o dosiahnutie cieľa vyššej úverovej bonity dlžníkov v praxi, zavedenie explicitných pomerov DTI a LTV je transparentným opatrením, ktoré by sa jednotne vzťahovalo na všetkých dlžníkov v rámci príslušného právneho systému. V prípade pomerov DTI a LTV sa tiež zohľadňujú dva dôležité aspekty určenia úverovej schopnosti dlžníkov: zábezpeka, ktorú dokážu poskytnúť, a ich schopnosť splácať úver.

S odporúčaním sú však spojené aj **nevýhody**:

- f. **Potenciálne náklady, pokiaľ ide o výnosné obchodné aktivity.** Definovanie optimálnej úrovne úverovej bonity (t. j. nastavenie správnych hodnôt pomerov LTV a DTI), ktorá sa dá jednoducho implementovať, je zložité. Ak je teda úroveň úverovej bonity určitou hranicou stanovenou z dôvodu obozretnosti, je pravdepodobné, že niektorým dlžníkom, ktorí by boli inak považovaní za bonitných, budú úvery v cudzej mene odmietnuté len vzhľadom na regulačné minimum. Dá sa však očakávať, že v dlhodobom horizonte budú tieto krátkodobé náklady vykompenzované vyrovnaním úverových cyklov.
- g. Skutočnosť, že v čase hospodárskeho rastu alebo zhodnocovania meny budú finančné inštitúcie potenciálne zaznamenávať nižšie zisky, ich môže motivovať k rizikovému správaniu v rámci inej činnosti s cieľom vykompenzovať tieto straty.
- h. Medzi ďalšie výzvy patrí ocenenie (nelikvidnej a nehnuteľnej) zábezpeky v prípade pomeru LTV a definovanie príjmu v prípade pomeru DTI, ako aj možná procyclickosť, ak sa pomery LTV a DTI budú po dlhšiu dobu udržiavať na konštantnej úrovni. Samostatnou výzvou je však **nastavenie časovo závislých pomerov LTV a DTI**. Po prvé, orgány by museli určiť fázu hospodárskeho a úverového cyklu; po druhé, v čase nadmerne optimistického celkového sentimentu čelia problému sprísňovania štandardov. Ďalší problém súvisí s možným časovým posunom v prípadoch, keď je potrebné implementovať právne predpisy a/alebo zmeniť tieto časovo závislé pomery.
- i. Finančným inštitúciám vznikajú **náklady v súvislosti so zabezpečením súladu**, keďže musia monitorovať úroveň úverovej bonity dlžníkov. Tieto náklady sú však podľa odhadov nízke, keďže monitorovanie úverovej bonity sa od inštitúcií očakáva v každom prípade. Náklady v súvislosti so zabezpečením súladu vznikajú aj orgánom dohľadu, ktoré sú povinné monitorovať dodržiavanie odporúčania zo strany finančných inštitúcií.

#### IV.2.3. Nadväzujúce opatrenia

##### IV.2.3.1. Časový plán

Od adresátov sa vyžaduje podať ESRB správu o opatreniach prijatých v rámci implementácie tohto odporúčania do 31. decembra 2012.

##### IV.2.3.2. Kritériá súladu

V prípade odporúčania B sú definované nasledujúce kritériá súladu:

- a. Monitorovať úroveň poskytovania úverov v cudzej mene a rozsah menového nesúladu nefinančného súkromného sektora, pričom súčasťou by malo byť prinajmenšom monitorovanie nasledujúcich ukazovateľov:

— Poskytovanie úverov rezidenčnými peňažníkmi a finančnými inštitúciami (PFI)

Stavy:

- (i) celkový nesplatený objem úverov domácnostiam v inej ako domácej mene/celkový nesplatený objem úverov domácnostiam,
- (ii) celkový nesplatený objem úverov nefinančným spoločnostiam v inej ako domácej mene/celkový nesplatený objem úverov nefinančným spoločnostiam,

- (iii) celkový nesplatený objem úverov domácnostiam v inej ako domácej mene/kumulovaný HDP za posledné štyri štvrťroky (nominálne ceny),
- (iv) nesplatené vklady domácností v inej ako domácej mene/kumulovaný HDP za posledné štyri štvrťroky (nominálne ceny),
- (v) celkový nesplatený objem úverov nefinančným spoločnostiam v inej ako domácej mene/kumulovaný HDP za posledné štyri štvrťroky (nominálne ceny),
- (vi) celkové nesplatené vklady nefinančných spoločností v inej ako domácej mene/kumulovaný HDP za posledné štyri štvrťroky (nominálne ceny).

Toky:

- (vii) hrubé toky nových úverov a obnovených úverov v inej ako domácej mene, v relevantných prípadoch v členení podľa jednotlivých mien (euro, švajčiarsky frank, japonský jen).
- Poskytovanie úverov nepeňažnými finančnými inštitúciami (t. j. lízingovými spoločnosťami, finančnými subjektami zaoberajúcimi sa poskytovaním spotrebiteľských úverov, spoločnosťami vydávajúcimi alebo spravujúcimi kreditné karty atď.):
- (viii) celkový objem úverov v cudzej mene domácnostiam od nepeňažných finančných inštitúcií/celkový objem úverov domácnostiam od nepeňažných finančných inštitúcií,
- (ix) celkový objem úverov v cudzej mene nefinančným spoločnostiam od nepeňažných finančných inštitúcií/celkový objem úverov nefinančným spoločnostiam od nepeňažných finančných inštitúcií.

- b. Zbierať informácie (v prípade nových úverov v cudzej mene) týkajúce sa úverovej bonity dlžníkov.
- c. Zabezpečiť, aby nové úvery v cudzej mene mohli získať len dlžníci, ktorí dokážu preukázať svoju úverovú bonitu a schopnosť znášať nepriaznivé výkyvy výmenných kurzov a zahraničných úrokových sadzieb.
- d. V relevantných prípadoch stanoviť národnú definíciu minimálnych hodnôt pomerov, ktoré zaručujú úverovú bonitu dlžníkov a/alebo existenciu dostatočnej zábezpeky (napríklad pomery DTI a LTV).

#### IV.2.3.3. Správy o prijatých nadväzujúcich opatreniach

Správa musí informovať o všetkých kritériách súladu a musí obsahovať:

- a. jednotlivé ukazovatele (i) až (ix) vo formáte časového radu. Údaje by mali byť za obdobie minimálne jedného roka po vydaní odporúčania. Malo by ísť o prinajmenšom mesačné údaje v prípade ukazovateľov (i) a (ii) a štvrťročné údaje v prípade ostatných ukazovateľov. Orgány by mali zároveň poskytnúť príslušné časové rady v prípade jednotlivých pomerov s cieľom umožniť podrobnejšiu analýzu údajov (t. j. výpočet mier rastu a pod.). V relevantných prípadoch by mali byť súčasťou správy aj historické údaje za obdobie troch rokov pred vydaním odporúčania. Pred neštandardizovanými zdrojmi údajov sa uprednostňujú údaje o poskytovaní úverov zozbierané v súlade s nariadením ECB/2008/32 z 19. decembra 2008 o bilancii sektora peňažných finančných inštitúcií (prepracované znenie) <sup>(40)</sup>. Prenos údajov o poskytovaní údajov v cudzej mene nepeňažnými finančnými inštitúciami (ukazovatele (viii) a (ix)) je založený na princípe maximálneho úsilia <sup>(41)</sup>;
- b. hodnotenie úverovej bonity dlžníkov v prípade nových úverov, ako aj dostupné údaje týkajúce sa úverovej bonity; údaje o hodnotách pomerov DTI a LTV v prípade nových úverov (ak sú k dispozícii).

<sup>(40)</sup> Ú. v. EÚ L 15, 20.1.2009, s. 14.

<sup>(41)</sup> Krajiny, ktoré nedokážu poskytnúť informácie o úveroch v cudzej mene od nepeňažných finančných inštitúcií a od zahraničných úverových inštitúcií, by mali k rizikám spojeným s poskytovaním úverov v cudzej mene pristupovať obozretne a odporúča sa, aby v budúcnosti tieto údaje zbierali. Uznáva sa, že v prípade krajín, ktoré poskytnú čo najsúhrnnejší súbor údajov (t. j. vrátane úverov v cudzej mene od nepeňažných finančných inštitúcií), môže dôjsť k zaznamenaniu vyšších údajov o zadlženosti v cudzej mene. Poskytnutie takýchto údajov však v prípade týchto krajín nepovedie k nevýhodnejšiemu hodnoteniu ako v prípade krajín, ktoré tieto údaje neposkytnú.

#### IV.2.4. Prepojenie s právnym rámcom Únie

Uvedený návrh smernice o úverových zmluvách týkajúcich sa obytných nehnuteľností<sup>(42)</sup> ukladá členským štátom povinnosť zabezpečiť, „aby spotrebiteľia poskytl veriteľom a prípadne sprostredkovateľom úverov úplné a správne informácie o svojej finančnej a osobnej situácii v rámci procesu žiadosti o úver.“<sup>(43)</sup> Ide o všeobecný prístup, ktorý sa nezameriava konkrétne na poskytovanie úverov v cudzej mene, avšak členským štátom stanovuje povinnosť zabezpečiť, aby spotrebiteľia takéto informácie poskytovali. Odporúčanie ESRB stanovuje aj ďalšie požiadavky: od veriteľa vyžaduje zhodnotenie úverovej bonity dlžníka a nové úvery umožňuje len bonitným dlžníkom.

#### RAST ÚVEROV

#### IV.3. Odporúčanie C – rast úverov v dôsledku poskytovania úverov v cudzej mene

Národným orgánom dohľadu sa odporúča monitorovať, či poskytovanie úverov v cudzej mene vedie k nadmernému rastu celkového objemu úverov, a ak áno, prijať nové alebo prísnejšie pravidlá, než vyžaduje odporúčanie B.

##### IV.3.1. Ekonomické zdôvodnenie

Zmiernenie cyklických výkyvov prostredníctvom vyrovnaniejšieho objemu úverov môže pomôcť minimalizovať medzičasové produkčné straty a znížiť pravdepodobnosť vzniku bublín cien aktív a ich rozsah. Pravidlá, ktoré sa majú implementovať v rámci tohto odporúčania, pôsobia proticyklicky počas fázy rozmachu, keď môžu byť žiaduce opatrenia na kontrolu objemu úverov v domácej i cudzej mene.

##### IV.3.2. Vyhodnotenie: výhody a nevýhody

a. Hlavnou **výhodou** tohto odporúčania je, že **tlmí úverový cyklus** v čase, keď ho podporuje poskytovanie úverov v cudzej mene, čím dochádza k obmedzeniu nadmerného rastu a inflačných tlakov a tým aj k zníženiu rizika vzniku bubliny a jej následného prasknutia. Pokiaľ ide o medzičasové porovnanie, počas cyklu je možné očakávať stabilnejšie úverové toky a menšie straty hodnoty (napríklad zábezpeky). Keďže toto odporúčanie v krátkodobom horizonte vyvíja tlak na obmedzenie hospodárskeho rastu, od orgánov dohľadu sa očakáva „kráčať proti vetru“ – uplatňovať prísnejšie opatrenia, keď účastníci trhu vrátane politikov ochotne podstupujú riziko. Opatrenie zároveň orgánom poskytuje nevyhnutnú flexibilitu, keď sú potrebné ešte prísnejšie pravidlá úverovej bonity dlžníkov.

b. Hlavnou **nevýhodou** odporúčania sú **náklady súvisiace so zabezpečením súladu**, ktoré by však mali byť zanedbateľné, ak už orgány zaviedli opatrenia na zabezpečenie úverovej bonity dlžníkov.

##### IV.3.3. Nadväzujúce opatrenia

###### IV.3.3.1. Časový plán

Od adresátov sa vyžaduje podať výboru ESRB správu o opatreniach prijatých v rámci implementácie tohto odporúčania do 31. decembra 2012.

###### IV.3.3.2. Kritériá súladu

V prípade odporúčania C sú definované nasledujúce kritériá súladu:

- Monitorovať podiel úverov v cudzej mene, v členení podľa hlavných mien (od domácich aj zahraničných finančných inštitúcií), a menového nesúladu nefinančného súkromného sektora (sektor domácností a sektor nefinančných spoločností sa majú monitorovať samostatne) na celkovom raste úverov. Na tento účel je možné použiť ukazovatele uvedené v časti **IV.2.3.2**.
- Definovať, na národnej úrovni, kedy poskytovanie úverov v cudzej mene prispieva k nadmernému rastu úverov.
- Poskytnúť zdôvodnenie v prípade, ak orgány zistia, že k nadmernému rastu úverov prispievajú len určité typy úverov v cudzej mene nefinančnému súkromnému sektoru.

<sup>(42)</sup> Pozri poznámku pod čiarou č. 36.

<sup>(43)</sup> Článok 15 ods. 1 návrhu smernice.

- d. Ak sa potvrdí, že poskytovanie úverov v cudzej mene prispieva k nadmernému rastu úverov, zaviesť nové alebo prísnejšie pravidlá než tie, ktoré boli zavedené na obmedzenie poskytovania úverov v cudzej mene, ako napríklad pomer DTI alebo LTV alebo ďalšie opatrenia.

#### IV.3.3.3. Správy o prijatých nadväzujúcich opatreniach

Správa musí informovať o všetkých kritériách súladu a musí obsahovať:

- a. údaj o raste poskytovania úverov v cudzej mene v porovnaní s celkovým rastom úverov,
- b. definíciu situácie, keď poskytovanie úverov v cudzej mene prispieva k nadmernému rastu úverov,
- c. zdôvodnenie v prípade, ak orgány zistia, že k nadmernému rastu úverov prispievajú len určité typy úverov v cudzej mene nefinančnému súkromnému sektoru,
- d. prijaté opatrenia, ak sa potvrdilo, že poskytovanie úverov v cudzej mene prispieva k nadmernému rastu úverov; v relevantných prípadoch informácie o rozsahu sprísnenia opatrení,
- e. právne/regulačné predpisy, ktoré sú základom týchto opatrení.

#### IV.3.4. Prepojenie s právnym rámcom Únie

Proticyklická kapitálová rezerva navrhovaná v nariadení o kapitálových požiadavkách (capital requirements regulation – CRR) <sup>(44)</sup> je jediným prudenciálnym opatrením, ktoré môže, ako vedľajší efekt, prispieť k obmedzeniu nadmerného rastu úverov počas obdobia rozmachu. Odporúčanie sa však od rámca líši v tom, že sa zameriava priamo na rast úverov spôsobený poskytovaním úverov v cudzej mene.

### CHYBNÉ OCEŇOVANIE RIZÍK A ODOLNOSŤ PROTI RIZIKÁM

#### IV.4. Odporúčanie D – interné riadenie rizík

---

Vnútroštátnym orgánom dohľadu sa odporúča, aby prijali usmernenia určené pre finančné inštitúcie s cieľom zabezpečiť lepšie zohľadňovanie rizík spojených s poskytovaním úverov v cudzej mene v ich systémoch interného riadenia rizík. Takéto usmernenia by sa mali prinajmenšom vzťahovať na interné oceňovanie rizík a internú alokáciu kapitálu. Od finančných inštitúcií by sa malo vyžadovať, aby implementovali tieto usmernenia spôsobom primeraným ich veľkosti a zložitosti.

---

##### IV.4.1. Ekonomické zdôvodnenie

Toto opatrenie motivuje inštitúcie lepšie identifikovať skryté riziká a riziká krajných udalostí a internalizovať súvisiace náklady. V prípade existencie rozdielov v zohľadňovaní rizík spojených s poskytovaním úverov v cudzej mene jednotlivými úverovými inštitúciami v danej krajine toto odporúčanie zároveň zabezpečuje jednotnejší prístup v súvislosti s oceňovaním rizík.

##### IV.4.2. Vyhodnotenie: výhody a nevýhody

Z odporúčania vyplývajú tieto **výhody**:

- a. Vydaním usmernení by orgány jednoznačne vyjadrili svoje stanovisko, že poskytovanie úverov v cudzej mene si vyžaduje dôkladné zváženie v systémoch interného riadenia rizík úverových inštitúcií, čím by sa zároveň implicitne oznámilo stanovisko, že poskytovanie úverov v cudzej mene sa v porovnaní s úvermi v domácej mene vníma ako rizikovejšie. V rozsahu, v akom by sa tieto usmernenia ako minimum týkali interného oceňovania rizík a internej alokácie kapitálu, by to viedlo k vytvoreniu motivácie uskutočňovať **oceňovanie so zohľadnením rizika**. Príslušné orgány by zároveň mali možnosť zohľadniť špecifiká systémov riadenia rizík v jednotlivých finančných sektoroch.
- b. Finančné inštitúcie by mali tendenciu do väčšej miery **internalizovať náklady** spojené s rizikami v súvislosti s poskytovaním úverov v cudzej mene prostredníctvom uznania týchto nákladov v ich systémoch interného riadenia rizík. Čím väčšiu mieru internalizácie týchto nákladov by sa podarilo dosiahnuť, tým nižšie náklady externalít by niesli ďalšie hospodárske subjekty.

<sup>(44)</sup> Návrh nariadenia Európskeho parlamentu a Rady o prudenciálnych požiadavkách na úverové inštitúcie a investičné firmy, KOM(2011) 452 v konečnom znení, 20.7.2011. Návrh obsahuje prvky štandardov týkajúcich sa kapitálu a likvidity úverových inštitúcií vyvinuté a dohodnuté na medzinárodnej úrovni, známe ako Bazilej III.

- c. V strednodobom až dlhodobom horizonte sa očakáva, že v dôsledku lepšieho hodnotenia rizík by sa znížil objem nevýnosných obchodných aktivít. To by malo znamenať menšie straty pre finančné inštitúcie a menšie straty príjmov pre dlžníkov, ktorí po naplnení rizík nedokážu splácať úver a hrozí im strata zábezpeky.

S odporúčaním sú však spojené aj *nevýhody*:

- d. Opatrenie od adresátov vyžaduje vydanie usmernení, ktoré **nie sú právne záväzné**. Miera ich dodržiavania úverovými inštitúciami preto závisí od úrovne morálneho apelu zo strany príslušných orgánov. Miera implementácie sa tak bude v rámci bankového sektora a v jednotlivých krajinách pravdepodobne líšiť.
- e. **Náklady v súvislosti so zabezpečením súladu**, ktoré vzniknú finančným inštitúciám v dôsledku zohľadnenia týchto usmernení v systémoch interného riadenia rizík, resp. orgánom dohľadu v dôsledku vyhodnotenia adekvátnosti usmernení. Očakáva sa, že rast týchto nákladov bude pomerne obmedzený, keďže ide len o jeden z komponentov systémov riadenia rizík finančných inštitúcií, ktoré by už mali byť zavedené, a ktorých hodnotenie už orgány dohľadu uskutočnili (právny rámec Únie, časť **IV.4.4**).

#### IV.4.3. Nadväzujúce opatrenia

##### IV.4.3.1. Časový plán

Od adresátov sa vyžaduje podať výboru ESRB správu o opatreniach prijatých v rámci implementácie tohto odporúčania v dvoch fázach: prvú správu do 30. júna 2012 a druhú správu do 31. decembra 2012.

##### IV.4.3.2. Kritériá súladu

V prípade odporúčania D sú definované nasledujúce kritériá súladu:

— V prípade orgánov, ktoré už vydali usmernenia týkajúce sa jednotlivých bodov odporúčania:

- a. je nevyhnutné vyhodnotiť potrebu revízie usmernení vzhľadom na to, čo sa vyžaduje od orgánov, ktoré ešte takéto usmernenia nevydali,
- b. ak sa usmernenia vyhodnotia ako nedostatočné (nevyhovujúce odporúčaniam D), orgány by mali uskutočniť ich revíziu s cieľom zohľadniť všetky kritériá súladu.

— V prípade orgánov, ktoré takéto usmernenia zatiaľ nevydali:

- c. je potrebné vydať a zverejniť usmernenia,
- d. pričom tieto usmernenia by mali prinajmenšom obsahovať:
  - (i) požiadavku, aby finančné inštitúcie poskytujúce úvery v cudzej mene nezabezpečeným dlžníkom do svojich systémov interného riadenia rizík začlenili špecifické riziká súvisiace s touto činnosťou,
  - (ii) požiadavku, aby finančné inštitúcie zohľadňovali riziká súvisiace s poskytovaním úverov v cudzej mene v rámci interného oceňovania rizík a internej alokácie kapitálu.

##### IV.4.3.3. Správy o prijatých nadväzujúcich opatreniach

Správy musia informovať o všetkých kritériách súladu.

Prvá správa, ktorá má byť predložená do 30. júna 2012, musí obsahovať:

— Orgány, ktoré už vydali usmernenia:

- a. predtým prijaté usmernenia,
- b. vyhodnotenie potreby revízie usmernení vzhľadom na kritériá súladu.

— Orgány, ktoré takéto usmernenia zatiaľ nevydali:

- c. sa správa nevyžaduje.

Druhá správa musí obsahovať:

— Orgány, ktoré už vydali usmernenia:

- d. upravené usmernenia, ak bola podľa orgánov potrebná revízia predtým prijatých usmernení.

— Orgány, ktoré takéto usmernenia zatiaľ nevydali:

- e. usmernenia vydané v nadväznosti na toto odporúčanie.

#### IV.4.4. Prepojenie s právnym rámcom Únie

Interné riadenie rizík bolo predmetom mnohých správ Výboru európskych orgánov bankového dohľadu (Committee of European Banking Supervisors – CEBS) a EBA. Súvisiace ustanovenia obsahuje aj smernica o kapitálových požiadavkách (Capital Requirements Directive – CRD) <sup>(45)</sup> a smernica o kapitálovej primeranosti (Capital Adequacy Directive – CAD) <sup>(46)</sup>. Európska komisia tiež pripravila Zelenú knihu o správe a riadení vo finančných inštitúciách a o politike odmeňovania <sup>(47)</sup>, ktorá je všeobecným textom bez konkrétnych návrhov.

Publikácie CEBS-EBA, ktoré sa zaoberajú otázkou správy a riadenia spoločností, sa venujú aj internému riadeniu rizík, avšak nezameriavajú sa konkrétne na poskytovanie úverov v cudzej mene. Odporúčanie ESRB možno považovať za doplnenie publikácií CEBS-EBA.

#### IV.5. Odporúčanie E – kapitálové požiadavky

1. Vnútroštátnym orgánom dohľadu sa odporúča, aby implementovali osobitné opatrenia podľa druhého piliera revidovaného rámca Bazilej II <sup>(48)</sup>, a najmä aby od finančných inštitúcií vyžadovali, aby zabezpečili primeraný kapitál na krytie rizík spojených s poskytovaním úverov v cudzej mene, predovšetkým rizík spojených s nelineárnym vzťahom medzi kreditným a trhovým rizikom. V tomto smere by sa malo uskutočňovať hodnotenie v súlade s procesom preskúmania a hodnotenia orgánmi dohľadu (Supervisory Review and Evaluation Process – SREP) opísaným v článku 124 smernice Európskeho parlamentu a Rady 2006/48/ES zo 14. júna 2006 o začatí a vykonávaní činností úverových inštitúcií <sup>(49)</sup>, alebo v súlade s rovnocennou budúcou právnou úpravou Únie, ktorá stanoví kapitálové požiadavky pre úverové inštitúcie. V tejto súvislosti sa odporúča, aby orgán zodpovedajúci za príslušnú úverovú inštitúciu najprv prijal regulačné opatrenia. Ak orgán vykonávajúci dohľad na konsolidovanom základe považuje takéto opatrenia za nedostačujúce na primerané obmedzenie rizík spojených s poskytovaním úverov v cudzej mene, môže prijať vhodné opatrenia na zmiernenie zistených rizík, najmä uložiť dodatočné kapitálové požiadavky materskej úverovej inštitúcie v Únii.
2. Európskemu orgánu pre bankovníctvo (European Banking Authority – EBA) sa odporúča, aby prijal usmernenia týkajúce sa kapitálových požiadaviek uvedených v odseku 1 určené pre vnútroštátne orgány dohľadu.

ESRB použije informácie zo správ od vnútroštátnych orgánov dohľadu na vyhodnotenie účinnosti odporúčaných opatrení. Na základe tohto hodnotenia sa bude ESRB otázkou nelineárneho vzťahu medzi kreditným a trhovým rizikom znova zaoberať do konca roka 2014.

<sup>(45)</sup> Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2006/48/ES zo 14. júna 2006 o začatí a vykonávaní činností úverových inštitúcií (prepracované znenie), (Ú. v. EÚ L 177, 30.6.2006, s. 1).

<sup>(46)</sup> Smernica 2006/49/ES zo 14. júna 2006 o kapitálovej primeranosti investičných spoločností a úverových inštitúcií (prepracované znenie), (Ú. v. EÚ L 177, 30.6.2006, s. 201).

<sup>(47)</sup> KOM(2010) 284 v konečnom znení.

<sup>(48)</sup> Pilieri v zmysle definície rámca Bazilej II, pozri Bazilejský výbor pre bankový dohľad: International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards (Medzinárodná konvergencia merania kapitálu a kapitálových noriem), jún 2006, k dispozícii na internetovej stránke Banky pre medzinárodné účtovanie [www.bis.org](http://www.bis.org).

<sup>(49)</sup> Ú. v. EÚ L 177, 30.6.2006, s. 1.

#### IV.5.1. Ekonomické zdôvodnenie

Cieľom tohto opatrenia je „upraviť“ oceňovanie úverov v cudzej mene prostredníctvom internalizácie súvisiacich rizík. Tento vyšší kapitál zároveň zvyšuje odolnosť systému proti šokom vzhľadom na vyššiu schopnosť absorbovať straty.

#### IV.5.2. Vyhodnotenie: výhody a nevýhody

Z odporúčania vyplývajú tieto **výhody**:

- a. Zabezpečením vyššej úrovne kapitálu sú finančné inštitúcie **odolnejšie** proti nepriaznivému vývoju výmenných kurzov, keďže sú viac schopné absorbovať straty. Nepriamo je tak možné dosiahnuť stabilnejší tok úverov do ekonomiky (počas cyklu).
- b. Vyššie kapitálové požiadavky, prostredníctvom adekvátnych kapitálových požiadaviek podľa druhého piliera, motivujú k **oceňovaniu so zohľadnením rizika** a ich výsledkom je za nezmenených okolností tlmiaci účinok na poskytovanie úverov v cudzej mene. Vplyv vyššieho kapitálu na oceňovanie je však daný elasticitou dopytu a ponuky, nedostatkom kapitálu a konkurenciou. V prípade vysokej konkurencie, širokej dostupnosti kapitálu a príliš elastickej ponuky by požiadavky na vyšší kapitál v konečnom dôsledku museli byť veľmi vysoké, aby mali na oceňovanie vplyv.
- c. Čím väčšiu mieru internalizácie nákladov by sa podarilo dosiahnuť, tým nižšie náklady externalít by niesli ďalšie hospodárske subjekty. Náklady internalizované finančnými inštitúciami sa môžu alebo nemusia prenášať na klientov. Ak by došlo k ich prenosu v prípade nesplatených úverov, pre klientov by to okrem podstupovaného kurzového rizika znamenalo aj vyššie úrokové sadzby, čo by obmedzilo ich schopnosť splácať úver. Ak by došlo k ich prenosu v prípade nových úverov, klienti by čerpali menej úverov, alebo by si požičiavali menšie sumy. Ak by nedošlo k prenosu nákladov na dlžníkov, mohlo by to znamenať nižšie výnosy pre finančné inštitúcie v období rozmachu. Určenie rozsahu tohto vplyvu v priebehu cyklu je však zložité a vplyv môže byť kladný.

S odporúčaním sú však spojené aj **nevýhody**:

- d. Ak je odporúčanie aktívnym obmedzením, inštitúcie budú, aspoň v počiatočnej fáze, čeliť vyšším nákladom, ktoré zodpovedajú rozdielu medzi nákladmi na „dodatočný kapitál“ a „novými“ nákladmi na dlhové financovanie (ktoré sa môžu potenciálne znížiť v dôsledku vyššej odolnosti inštitúcií).
- e. Náklady v súvislosti so zabezpečením súladu, ktoré vzniknú orgánom dohľadu v dôsledku realizácie procesu hodnotenia.
- f. Explicitné vyžadovanie väčšieho objemu kapitálu na krytie neočakávaných strát vyplývajúcich z poskytovania úverov v cudzej mene predstavuje jednoznačnú požiadavku, aby inštitúcie zvažovali potenciálne náklady, ktoré môžu vzniknúť v prípade nepriaznivého vývoja výmenných kurzov. Pre inštitúcie, ktorých kapitál výrazne prekračuje regulačné minimum, tento vyšší kapitál nemusí predstavovať aktívne obmedzenie. Odporúčania D a E by sa preto mali implementovať spolu.

#### IV.5.3. Nadväzujúce opatrenia

##### IV.5.3.1. Časový plán

Od adresátov v jednotlivých krajinách sa vyžaduje podať ESRB správu o opatreniach prijatých v rámci implementácie tohto odporúčania do 31. decembra 2012. Od EBA sa vyžaduje podať správu v dvoch fázach: prvú do 31. decembra 2012, druhú do 31. decembra 2013.

##### IV.5.3.2. Kritériá súladu

V prípade odporúčania E sú pre adresátov v jednotlivých krajinách definované nasledujúce kritériá súladu:

- a. prostredníctvom procesu hodnotenia by mali príslušné orgány vyhodnotiť, či inštitúcie poskytujúce úvery v cudzej mene držia dostatočný objem kapitálu na krytie rizík súvisiacich s takouto činnosťou,
- b. ak orgány zistia, že výška kapitálu tieto riziká nezohľadňuje, mali by vyzvať finančné inštitúcie na zvýšenie objemu kapitálu držaného na tento účel.

Pre EBA:

c. je potrebné vydať a zverejniť príslušné usmernenia.

#### IV.5.3.3. Správy o prijatých nadväzujúcich opatreniach

Správa musí informovať o všetkých kritériách súladu.

Správa od adresátov v jednotlivých krajinách musí obsahovať:

- a. dôkaz implementácie procesu hodnotenia v prípade inštitúcií s vysokým percentom úverov v cudzej mene (cudzina mena z pohľadu nezabezpečeného dlžníka),
- b. informácie o tom, ako orgány dohľadu odhadujú nedostatok kapitálu v prípade inštitúcií poskytujúcich úvery v cudzej mene nezabezpečeným dlžníkom, z pohľadu druhého piliera,
- c. informácie o výške chýbajúceho kapitálu v agregátnej podobe za národný finančný systém ako celok (výška kapitálu vyžadovaného po uskutočnení procesu hodnotenia mínus výška kapitálu pred procesom hodnotenia).

Správa EBA musí obsahovať:

- d. informácie o krokoch realizovaných v súvislosti s prijatím usmernení: termín do 31. decembra 2012,
- e. usmernenia: termín do 31. decembra 2013.

#### IV.5.4. Prepojenie s právnym rámcom Únie

Kapitálové požiadavky sa riadia smernicami CRD a CAD a v budúcnosti sa budú riadiť nariadením CRR<sup>(50)</sup>. Toto odporúčanie využíva nástroje súčasného rámca (hoci tento v súčasnosti prechádza revíziou) s cieľom znížiť riziká spojené s poskytovaním úverov v cudzej mene. Návrh nariadenia CRR sa podľa všetkého nachádza v neskorej fáze vývoja. Členské štáty by však mali mať možnosť udržať alebo zaviesť vnútroštátne ustanovenia na obmedzenie kurzového rizika štandardizovaným prístupom ku kreditnému riziku v prípade úverov poskytovaných nezabezpečeným dlžníkom, avšak za podmienky, že tieto vnútroštátne ustanovenia nie sú v rozpore s právom Únie.

#### RIZIKÁ LIKVIDITY A FINANCOVANIA

##### IV.6. Odporúčanie F – likvidita a financovanie

Vnútroštátnym orgánom dohľadu sa odporúča, aby pozorne sledovali riziká financovania a likvidity, ktoré finančné inštitúcie podstupujú v súvislosti s poskytovaním úverov v cudzej mene, spolu s ich celkovými pozíciami likvidity. Osobitná pozornosť by sa mala venovať rizikám spojeným:

- (a) s rastúcim nesúladom splatností a mien aktív a pasív,
- (b) so spoliehaním sa na zahraničné trhy menových swapov (vrátane menových úrokových swapov),
- (c) s koncentráciou zdrojov financovania.

Skôr než expozícia voči spomínaným rizikám presiahne prijateľnú úroveň, vnútroštátnym orgánom dohľadu sa odporúča, aby zvážili obmedzenie expozícií, pričom by sa mali vyhnúť nesystematickému rušeniu súčasných štruktúr financovania.

<sup>(50)</sup> Návrh nariadenia Európskeho parlamentu a Rady o prudenciálnych požiadavkách na úverové inštitúcie a investičné firmy, KOM(2011) 452 v konečnom znení, 20.7.2011. Návrh obsahuje prvky štandardov týkajúcich sa kapitálu a likvidity úverových inštitúcií vyvinuté a dohodnuté na medzinárodnej úrovni, známe ako Bazilej III.

ESRB použije informácie zo správ od vnútroštátnych orgánov dohľadu na vyhodnotenie účinnosti odporúčaných opatrení. Na základe tohto hodnotenia sa bude ESRB touto otázkou znova zaoberať do konca roka 2014.

EBA bude, ako sa uvádza v návrhu Komisie o kapitálových požiadavkách<sup>(51)</sup>, zhromažďovať informácie o implementácii režimu likvidity v rámci celej Únie, ktoré pokrývajú aj požiadavku krytia likvidity a stabilného financovania<sup>(52)</sup>. EBA zohľadní obavy vyjadrené v odporúčaní a môže zväziť prípravu usmernení ešte pred formálnou implementáciou nariadenia.

#### IV.6.1. Ekonomické zdôvodnenie

Keďže krátkodobé financovanie je menej nákladné ako dlhodobé financovanie, miera financovania inštitúcií v krátkodobom horizonte môže byť vyššia, ako je potrebné. Príčinou je problém morálneho rizika – finančné inštitúcie očakávajú, že im štát, najmä prostredníctvom centrálnych bánk<sup>(53)</sup>, v prípade narušeného fungovania trhov poskytne prostriedky v cudzej mene. Tento problém vedie k rušivému vplyvu, pretože inštitúcie neočakávajú, že budú samy znášať všetky riziká, ktoré podstupujú. Cieľom tohto odporúčania je preto eliminovať túto poruchu trhu, a to obmedzením rizika refinancovania a rizika koncentrácie s cieľom zabezpečiť viac udržateľnú úroveň nesúladu splatností a posilniť odolnosť proti nepriaznivému vývoju na finančných trhoch. Cieľom odporúčania je tiež minimalizovať kontamináciu cestou likvidity.

#### IV.6.2. Vyhodnotenie: výhody a nevýhody

Implementácia odporúčania týkajúceho sa financovania a likvidity má tieto **výhody**:

- a. Stanovením obmedzení rizík financovania a likvidity, ktorým sa inštitúcie vystavujú, minimalizuje **problém morálneho rizika**.
- b. Obmedzením rizík refinancovania a úrovne transformácie splatností, ako aj rizika koncentrácie, posilňuje schopnosť **odolať nestabilnému vývoju trhov financovania**. To znamená, že počas krízových situácií by inštitúcie (i) nemuseli čeliť zvýšeným nákladom na financovanie, pretože by sa za nepriaznivých podmienok nemuseli refinancovať tak často, resp. v takom objeme; a (ii) boli by schopné dlhšie pokračovať vo svojej činnosti bez toho, aby museli uskutočniť drastické opatrenia, ako napríklad predaj aktív alebo zastavenie toku úverov.

Očakáva, že odporúčanie môže mať tieto **nevýhody**:

- c. Počas obdobia vysokej dostupnosti finančne výhodného financovania **sa zvyšujú náklady na financovanie**, čo zodpovedá rozdielu medzi „novými“ nákladmi na financovanie, napríklad v dôsledku dlhšej splatnosti dlhu, a nákladmi na financovanie bez regulačnej intervencie.
- d. Zvýšené náklady na financovanie by sa v konečnom dôsledku mohli prejavovať v zvýšených **úverových nákladoch** pre klientov, čo sa na prvý pohľad môže javiť ako nevýhoda, ktorá však môže v skutočnosti prispieť ku korekcii cien úverov.
- e. Existuje **neistota**, či je na devízovom trhu **dostatočná ponuka** dlhodobějších zdrojov financovania.
- f. V spojení s monitorovaním a hodnotením úrovne expozície vznikajú orgánom dohľadu **náklady v súvislosti so zabezpečením súladu**.

#### IV.6.3. Nadväzujúce opatrenia

##### IV.6.3.1. Časový plán

Od adresátov sa vyžaduje podať výboru ESRB správu o opatreniach prijatých v rámci implementácie tohto odporúčania do 31. decembra 2012.

<sup>(51)</sup> Návrh nariadenia Európskeho parlamentu a Rady o požiadavkách na obozretné podnikanie úverových inštitúcií a investičných firiem, KOM(2011) 452 v konečnom znení, a návrh smernice Európskeho parlamentu a Rady o prístupe k činnosti úverových inštitúcií a o prudenciálnom dohľade nad úverovými inštitúciami a investičnými spoločnosťami, ktorou sa mení a dopĺňa smernica Európskeho parlamentu a Rady 2002/87/ES o doplnkovom dohľade nad úverovými inštitúciami, poisťovňami a investičnými spoločnosťami vo finančnom konglomeráte, KOM(2011) 453 v konečnom znení.

<sup>(52)</sup> Pozri: a) Bazilejský výbor pre bankový dohľad: „Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring“ (Bazilejský III: Medzinárodný rámec pre meranie, normy a sledovanie rizika likvidity), december 2010, časti II.1 a II.2, k dispozícii na stránke <http://www.bis.org/publ/bcbs188.pdf>, a b) návrh nariadenia Európskeho parlamentu a Rady o požiadavkách na obozretné podnikanie úverových inštitúcií a investičných firiem, KOM(2011) 452 v konečnom znení, šiesta časť, deviaty článok 444 a desiaty článok 481.

<sup>(53)</sup> Toto očakávanie podpory sa môže líšiť v závislosti od mandátov centrálnych bánk.

#### IV.6.3.2. Kritériá súladu

V prípade odporúčania F sú definované nasledujúce kritériá súladu:

a. monitorovanie podmienok financovania a likvidity na strane finančných inštitúcií, čo by malo prinajmenšom zahŕňať monitorovanie nasledujúcich ukazovateľov<sup>(54)</sup>:

(i) pasíva financovania od jednotlivých významných zmluvných strán/celkové aktíva<sup>(55)</sup>,

(ii) (hrubý) objem devízových swapov/celkové pasíva v členení podľa meny,

(iii) nesúlad splatností medzi aktívami v cudzej mene a pasívami v cudzej mene (pre každú menu) vs. nesúlad splatností medzi domácimi aktívami a domácimi pasívami pre najrelevantnejšie skupiny splatností<sup>(56)</sup>,<sup>(57)</sup>,

(iv) menový nesúlad medzi aktívami a pasívami.

b. obmedzenie expozícií, ak vnútroštátne orgány dohľadu vyhodnotia riziká likvidity a financovania ako nadmerné.

#### IV.6.3.3. Správy o prijatých nadväzujúcich opatreniach

Správa musí informovať o všetkých kritériách súladu. Správa od adresátov by mala obsahovať:

a. informácie o podmienkach likvidity a financovania v rámci finančného systému a ako na tieto podmienky vplýva poskytovanie úverov v cudzej mene,

b. informácie o ukazovateľoch uvedených v bode **IV.6.3.2**,

c. v relevantných prípadoch informácie o stanovených obmedzeniach expozícií rizikám financovania a likvidity,

d. v relevantných prípadoch kópiu regulačného predpisu alebo oficiálneho rozhodnutia stanovujúceho obmedzenia.

#### IV.6.4. Prepojenie s právnym rámcom Únie

Doteraz neexistovali žiadne nariadenia Únie týkajúce sa likvidity a financovania. Po transpozícii Bazileja III<sup>(58)</sup> do európskych právnych predpisov sa bude vyžadovať dostatok likvidných aktív na zvládnutie scenára nepriaznivých podmienok likvidity v dĺžke jedného mesiaca. K dispozícii budú aj ďalšie monitorovacie nástroje – vykazovanie v súvislosti so stabilným financovaním – ktoré sa viac týkajú štrukturálnych aspektov uvedených v tomto odporúčaní (napríklad nesúladu splatností). Tieto monitorovacie nástroje sa však zatiaľ budú používať len na pozorovanie. Orgánom sa odporúča používať monitorovacie nástroje v európskych nariadeniach (keď budú dostupné), avšak zároveň by mali zohľadniť všetky ostatné aspekty odporúčania, ktoré napríklad presahujú obdobie jedného roka. Rozdiely sú okrem toho aj v časovom pláne implementácie.

Pokiaľ ide o držbu rezerv likvidity, dokument CEBS „Guidelines on Liquidity Buffers and Survival Periods“ (Usmernenia o rezervách likvidity a krízových obdobiach) vyžaduje: „ak má subjekt zodpovedajúci za riadenie likvidity v držbe významný objem meny, následne čelí významnému riziku likvidity v tejto mene a na jeho krytie by mal zabezpečiť rezervu“<sup>(59)</sup>. Odporúčanie ESRB má viac štrukturálny charakter.

<sup>(54)</sup> Ukazovatele (i) a (iii) sú podobné ako ukazovatele použité ako monitorovacie nástroje podľa rámca „Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring“ (Bazilej III: Medzinárodný rámec pre meranie, normy a sledovanie rizika likvidity), december 2010, k dispozícii na stránke <http://www.bis.org/publ/bcbs188.pdf>.

<sup>(55)</sup> Tento ukazovateľ zodpovedá podľa Bazileja III monitorovaciemu nástroju III.2.2.A. týkajúcemu sa koncentrácie zdrojov financovania: „Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring“ (Bazilej III: Medzinárodný rámec pre meranie, normy a sledovanie rizika likvidity), december 2010, s. 33 – 34.

<sup>(56)</sup> Skupiny splatností zadefinuje príslušný vnútroštátny orgán.

<sup>(57)</sup> Tento ukazovateľ zodpovedá podľa Bazileja III monitorovaciemu nástroju III.1 týkajúcemu sa nesúladu zmluvnej doby splatnosti: „Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring“ (Bazilej III: Medzinárodný rámec pre meranie, normy a sledovanie rizika likvidity), december 2010, s. 32 – 33.

<sup>(58)</sup> Pozri poznámku pod čiarou č. 54.

<sup>(59)</sup> <http://www.eba.europa.eu/documents/Publications/Standards—Guidelines/2009/Liquidity-Buffers/Guidelines-on-Liquidity-Buffers.aspx>, odsek 75.

## KOORDINÁCIA A PLATNOSŤ V RÁMCI CELEJ ÚNIE

## IV.7. Odporúčanie G – vzájomnosť

1. Vnútroštátnym orgánom dohľadu domovských členských štátov príslušných finančných inštitúcií sa odporúča, aby zaviedli prinajmenšom rovnako prísne opatrenia týkajúce sa poskytovania úverov v cudzej mene, ako sú opatrenia účinné v hostiteľskom členskom štáte, kde tieto finančné inštitúcie vykonávajú činnosť prostredníctvom poskytovania cezhraničných služieb alebo prostredníctvom pobočiek. Toto odporúčanie platí len pre úvery v cudzej mene poskytované dlžníkom, ktorí majú bydlisko/sídlo v hostiteľských členských štátoch. Opatrenia by sa mali podľa potreby uplatňovať na individuálnej, subkonsolidovanej a konsolidovanej úrovni.
2. Vnútroštátnym orgánom dohľadu domovských členských štátov príslušných finančných inštitúcií sa odporúča, aby na svojich internetových stránkach zverejňovali opatrenia prijaté hostiteľskými orgánmi dohľadu. Hostiteľským orgánom dohľadu sa odporúča, aby oznamovali všetky súčasné a nové opatrenia týkajúce sa poskytovania úverov v cudzej mene všetkým príslušným domácim orgánom dohľadu, ESRB a EBA.

## IV.7.1. Ekonomické zdôvodnenie

Efektívnosť opatrení implementovaných vnútroštátnymi orgánmi bola obmedzená vysokou úrovňou integrácie finančného sektora v rámci Únie. Regulačný rámec môže dosiahnuť cieľ finančnej stability na úrovni Únie len vtedy, ak sa bude uplatňovať v jednotlivých členských štátoch rovnocenne a v rámci jeho uplatňovania nebudú vznikať medzery.

Poznámky:

Za týchto okolností je potrebné zaujať k tejto otázke na úrovni Únie (alebo dokonca na medzinárodnej úrovni) komplexný prístup. Domovské orgány by mali rešpektovať opatrenia prijaté na vnútroštátnej úrovni a domovské a hostiteľské orgány by sa mali snažiť o efektívnejšiu spoluprácu. V snahe podporiť vzájomnosť opatrení a zabezpečiť funkčnú koordináciu medzi domovskými a hostiteľskými orgánmi je možné prediskutovať opatrenia v oblasti dohľadu v rámci kolégií orgánov dohľadu.

Nasleduje niekoľko objasnení a príkladov na účely jednoznačnej implementácie zásady vzájomnosti.

V praxi toto odporúčanie znamená, že ak sa v krajine A (patriacej do Únie) implementuje určité makroprudenciálne opatrenie na obmedzenie rizík spojených s poskytovaním úverov v cudzej mene, všetky ostatné vnútroštátne orgány v rámci Únie budú od inštitúcií patriacich pod ich dohľad vyžadovať, aby toto opatrenie dodržiavali pri poskytovaní úverov v cudzej mene klientom v krajine A, aj pri poskytovaní úverov prostredníctvom pobočiek alebo v rámci cezhraničnej činnosti. To však neovplyvňuje kompetenciu domáceho orgánu dohľadu v rámci výkonu dohľadu na konsolidovanom základe.

Požiadavka uplatňovať všetky opatrenia na individuálnej, subkonsolidovanej a konsolidovanej úrovni neznamena, že v prípade cezhraničnej bankovej skupiny sa opatrenie stanovené domovskou krajinou pre domácich dlžníkov musí uplatňovať na dlžníkov vo všetkých ostatných krajinách, v ktorých banková skupina pôsobí (a ktorí sú konsolidovaní v súvahe príslušnej bankovej skupiny). Príklad: Ak Modrá krajina zavádza prísnejšie hodnoty pomeru LTV v prípade hypoték v cudzej mene, toto opatrenie sa netýka hypotekárnych úverov v cudzej mene v ďalších (hostiteľských/iných ako Modrých) krajinách, v ktorých pôsobí banka z Modrej krajiny. Zásada vzájomnosti však od všetkých bánk z ďalších (iných ako Modrých) krajín pôsobiacich v Modrej krajine (prostredníctvom pobočiek alebo priamo zo sídla) vyžaduje, aby uplatňovali prísnejšie hodnoty pomeru LTV na všetky hypotekárne úvery v cudzej mene v Modrej krajine.

*Hypotetický príklad:* Modrá krajina zistí, že v súvislosti s poskytovaním úverov v cudzej mene hrozia systémové riziká, a sprísni (existujúce) hodnoty pomeru LTV v prípade hypoték v cudzej mene poskytovaných domácim klientom. Biela, Oranžová a Fialová sú krajiny domovských orgánov dohľadu nad inštitúciami, ktoré poskytujú úvery v cudzej mene v Modrej krajine (prostredníctvom dcérskych spoločností, pobočiek a priamo zo sídla). Po schválení sprísnenia hodnôt pomeru LTV a pred vstupom tohto opatrenia do platnosti Modrá krajina oznámi príslušné opatrenie a dátum jeho implementácie Bielej, Oranžovej a Fialovej krajine. Tieto krajiny budú (vlastným stanoveným postupom) od inštitúcií pod ich dohľadom, ktoré poskytujú úvery v cudzej mene v Modrej krajine, vyžadovať, aby sprísnené hodnoty pomeru LTV uplatňovali v rámci všetkých obchodov podniknutých na území Modrej krajiny. Tieto sprísnené hodnoty pomeru LTV by sa tak vzťahovali na územie Modrej krajiny, bez ohľadu na veriteľa (pokiaľ patrí do Únie).

## IV.7.2. Vyhodnotenie: výhody a nevýhody

Z odporúčania vyplývajú tieto hlavné **výhody**:

- a. toto odporúčanie by minimalizovalo možnosť cezhraničnej regulačnej arbitráže, vďaka čomu by boli **opatrenia** vnútroštátnych orgánov zamerané na poskytovanie úverov v cudzej mene **účinnnejšie**. Dodatočnú skúsenosť v rámci cezhraničnej koordinácie je navyše možné získať tým, že sa zavedie potreba adekvátne informovať príslušné orgány dohľadu,

b. vyžadovaním, aby sa odporúčania uplatňovali na individuálnej, subkonsolidovanej a konsolidovanej úrovni, je možné zabezpečiť, že sa expozície budú zohľadňovať podobne, bez ohľadu na ich miesto v rámci finančných skupín.

S odporúčaním sú však spojené aj **nevýhody a náklady**:

c. **náklady v súvislosti so zabezpečením súladu** na strane orgánov dohľadu: po prijatí nového makroprudenciálneho opatrenia na obmedzenie rizík spojených s poskytovaním úverov v cudzej mene by mali vnútroštátne orgány (hostiteľskej krajiny) komunikovať so všetkými domovskými orgánmi, aby tieto od finančných inštitúcií patriacich pod ich dohľad vyžadovali uplatňovanie noriem hostiteľskej krajiny. Je potrebné, aby sa orgány včas zapojili a informovali domovské orgány o plánovaných opatreniach, čo môže byť problematické.

#### IV.7.3. Nadväzujúce opatrenia

##### IV.7.3.1. Časový plán

Od adresátov sa vyžaduje podať výboru ESRB správu o opatreniach prijatých v rámci implementácie tohto odporúčania do 31. decembra 2012.

##### IV.7.3.2. Kritériá súladu

V prípade odporúčania G sú definované nasledujúce kritériá súladu:

- zabraňuje sa regulačnej arbitráži,
- dôkaz o požiadavke na vzájomnosť určenej inštitúciám pôsobiacim v ďalších krajinách, a to v podobe memoranda o porozumení, dohody v rámci kolégia orgánov dohľadu, oficiálneho rozhodnutia alebo akéhokoľvek iného predpisu, ktorý dostatočne zaručuje vzájomnosť,
- priame cezhraničné poskytovanie úverov v mene inej ako miestnej mene krajiny dlžníka (informácie poskytnú orgány domovských krajín),
- pokiaľ ide o rozsah uplatňovania všetkých odporúčaní, kritériom súladu je uplatňovanie odporúčaní A až F na individuálnej, subkonsolidovanej a konsolidovanej úrovni.

##### IV.7.3.3. Správy o prijatých nadväzujúcich opatreniach

Správa musí informovať o všetkých kritériách súladu.

Správa od adresátov musí obsahovať:

- kópiu predpisu, ktorý dokazuje, že sa uplatňuje vzájomnosť,
- krátke vyhodnotenie jeho účinnosti.

Správy v prípade odporúčaní A až F musia špecifikovať rozsah uplatňovania.

#### CELKOVÉ VYHODNOTENIE OPATRENÍ

V prípade všetkých uvedených odporúčaní výhody ich implementácie dominujú nad nevýhodami, ktoré sú spojené s ich nákladmi.

Cieľom týchto opatrení je predovšetkým znížiť (rôznymi spôsobmi) systémové riziko, zohľadňujúc pritom potrebu korekcie porúch, ktoré prispievajú k systémovému riziku.

Očakáva sa, že jednou z najväčších výhod bude **zníženie morálneho rizika** buď prostredníctvom zvýšenia motivácie (napríklad vylepšenie interného riadenia rizík a kapitálové požiadavky), alebo obmedzením miery podstupovania rizika (napríklad požiadavky na úverovú bonitu dlžníkov). Naplnenie rizikových faktorov má v prípade morálneho rizika vážne dôsledky – finančné inštitúcie môžu prehliadnuť najhoršie scenáre, pretože očakávajú podporu zo strany štátnych orgánov.

Ďalšou významnou výhodou je zvýšenie **odolnosti** finančného sektora a obmedzenie toku úverov v čase nadmerného rastu. To by malo priniesť výhody z pohľadu **medzičasového** vývoja – menšie straty hodnoty napríklad v dôsledku prasknutia bubliny. V neposlednom rade je významnou výhodou aj skutočnosť, že tieto odporúčania pomôžu orgánom efektívnejšie uplatňovať ďalšie ekonomické opatrenia.

Čo sa týka nákladov, najvýznamnejšie sú zvýšené **náklady na kapitál a financovanie** na strane finančných inštitúcií a možný nedostatok výnosných náhradných produktov, ak by už úvery v cudzej mene nezabezpečeným dlžníkom nebolo možné poskytovať, resp. poskytovať ich v dostatočnej miere. V takomto prípade môže v určitých obdobiach cyklu dôjsť k relatívne slabšiemu toku úverov, čo môže spomaliť krátkodobý hospodársky rast. V strednodobom až dlhodobom horizonte by však mal hospodársky rast z týchto opatrení ťažiť.

Finančným inštitúciám i orgánom dohľadu navyše vznikajú náklady v súvislosti so zabezpečením **súladu**.