ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΠΙΤΡΟΠΗ

Βρυξέλλες, 19.3.2012
COM(2012) 102 final

ΠΡΑΣΙΝΗ ΒΙΒΛΟΣ

ΣΚΙΩΔΕΣ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

(Κείμενο που παρουσιάζει ενδιαφέρον για τον ΕΟΧ)

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η κρίση του 2008 ήταν παγκόσμια και είχε ως επίκεντρο τις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες, αποκαλύπτοντας αδυναμίες, συμπεριλαμβανομένων ρυθμιστικών κενών, ανεπαρκούς εποπτείας, αδιαφανών αγορών και υπερβολικά πολύπλοκων προϊόντων. Η απόκριση στην κρίση ήταν διεθνής και συντονισμένη μέσω του G20 και του Συμβουλίου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (Financial Stability Board - FSB).

Η Ευρωπαϊκή Ένωση είχε ηγετικό ρόλο παγκοσμίως στην υλοποίηση των δεσμεύσεών της που ανέλαβε στο πλαίσιο του G20. Σε συμφωνία με τον χάρτη πορείας της ΕΕ για τη μεταρρύθμιση του χρηματοπιστωτικού τομέα, η Ένωση έχει σημειώσει μεγάλη πρόοδο στην υλοποίηση των μεταρρυθμίσεων που συνδέονται με τις δεσμεύσεις στο πλαίσιο του G20. Οι περισσότερες από τις μεταρρυθμίσεις αποτελούν πλέον αντικείμενο της νομοθετικής διαδικασίας. Ειδικότερα, ένα σημαντικό επίτευγμα ήταν η πρόσφατη έκδοση από το Συμβούλιο και το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο εμβληματικής νομοθεσίας για τα εξωχρηματιστηριακά παράγωγα μέσα. Σε καλή πορεία βρίσκονται επίσης οι διαπραγματεύσεις σχετικά με τα μέτρα για τη βελτίωση των κεφαλαιακών απαιτήσεων στον τραπεζικό τομέα. Γενικά, οι μεταρρυθμίσεις θα εξοπλίσουν την ΕΕ με τα κατάλληλα εργαλεία προκειμένου να διασφαλιστεί η ενδεδειγμένη εποπτεία του χρηματοπιστωτικού συστήματος, των θεσμών του και των αγορών. Οι σταθερότερες και περισσότερο υπεύθυνες χρηματοπιστωτικές αγορές αποτελούν προϋπόθεση για την μεγέθυνση και τη δημιουργία ενός επιχειρηματικού περιβάλλοντος που επιτρέπει στις επιχειρήσεις να αναπτύσσονται, να καινοτομούν και να επεκτείνουν τις δραστηριότητές τους. Αυτό με τη σειρά του ενισχύει την αυτοπεποίθηση και την εμπιστοσύνη των πολιτών.

Ωστόσο, υπάρχει ένα αυξανόμενο πεδίο για μη τραπεζικές πιστωτικές δραστηριότητες, ή σκιώδεις τραπεζικές εργασίες, που δεν είχε αποτελέσει πρωταρχικό μέλημα προληπτικής ρύθμισης και εποπτείας. Η σκιώδης τραπεζική διεκπεραιώνει σημαντικές λειτουργίες στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Για παράδειγμα, δημιουργεί πρόσθετους πόρους χρηματοδότησης και προσφέρει στους επενδυτές εναλλακτικές επιλογές έναντι των τραπεζικών καταθέσεων. Είναι όμως δυνατόν να προκαλέσει δυνητικές απειλές στην μακροπρόθεσμη χρηματοπιστωτική σταθερότητα.

Ανταποκρινόμενο στις προσκλήσεις του G20 στη Σεούλ το 2010 και στις Κάννες το 2011, το FSB εκπονεί συνεπώς συστάσεις αναφορικά με την εποπτεία και ρύθμιση της εν λόγω δραστηριότητας.

Οι εργασίες του FSB έχουν επισημάνει ότι η άτακτη χρεοκοπία οντοτήτων που εκτελούν σκιώδεις τραπεζικές δραστηριότητες μπορεί να προκαλέσει συστημικό κίνδυνο, τόσο άμεσα όσο και μέσω των διασυνδέσεών τους με το κανονικό τραπεζικό σύστημα. Το FSB έχει επίσης προτείνει ότι ενόσω αυτού του είδους οι δραστηριότητες και οι οντότητες εξακολουθούν να υπόκεινται σε χαμηλότερο επίπεδο ρύθμισης και εποπτείας σε σύγκριση με τον υπόλοιπο χρηματοπιστωτικό τομέα, η ενισχυμένη τραπεζική νομοθεσία θα μπορούσε να οδηγήσει σημαντικό μέρος των τραπεζικών δραστηριοτήτων πέρα από τα όρια της παραδοσιακής τραπεζικής και προς την κατεύθυνση της σκιώδους τραπεζικής.

Με τα δεδομένα αυτά, η Επιτροπή φρονεί ότι αποτελεί προτεραιότητα η ενδελεχής εξέταση των ζητημάτων που εγείρονται από τις δραστηριότητες σκιώδους τραπεζικής και από τις οντότητες που τις ασκούν. Ο στόχος είναι να υπάρξει ενεργητική αντίδραση και περαιτέρω συμβολή στον παγκόσμιο διάλογο, να συνεχιστεί η τόνωση της ανθεκτικότητας του ενωσιακού χρηματοπιστωτικού συστήματος και να διασφαλιστεί η συμβολή όλων των χρηματοπιστωτικών δραστηριοτήτων στην οικονομική ανάπτυξη. Σκοπός της παρούσας

Πράσινης Βίβλου είναι συνεπώς να ληφθεί υπόψη η παρούσα κατάσταση και να παρουσιαστούν οι υπό εξέλιξη προβληματισμοί στο συγκεκριμένο θέμα ώστε να καταστεί δυνατή η ευρεία διαβούλευση με όλους τους ενδιαφερόμενους παράγοντες.

2. ΤΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΠΛΑΙΣΙΟ

Στη σύνοδο κορυφής του Νοεμβρίου 2010 στη Σεούλ, οι ηγέτες του G20 επισήμαναν ορισμένα εναπομένοντα ζητήματα ρύθμισης του χρηματοπιστωτικού τομέα τα οποία έχρηζαν προσοχής. Υπογράμμισαν την «ενίσχυση της ρύθμισης και εποπτείας του σκιώδους τραπεζικού συστήματος» ως ένα από τα ζητήματα αυτά και ζήτησαν από το FSB, σε συνεργασία με άλλους διεθνείς οργανισμούς τυποποίησης, να εκπονήσει συστάσεις για την ενίσχυση της εποπτείας και ρύθμισης του «σκιώδους τραπεζικού συστήματος». Ανταποκρινόμενο στο αίτημα αυτό, το FSB δημοσίευσε στις 27 Οκτωβρίου 2011 έκθεση[1] για την ενίσχυση της εποπτείας και τη ρύθμιση του σκιώδους τραπεζικού συστήματος.

Με βάση την έκθεση αυτή και την πρόσκληση την οποία απηύθυνε η σύνοδος κορυφής του G20 τον Νοέμβριο του 2011 στις Κάννες σχετικά με την περαιτέρω πρόοδο των εργασιών του, το FSB προσδιόρισε επίσης πέντε άξονες δράσης για τη λεπτομερέστερη ανάλυση των εν λόγω ζητημάτων και τη διατύπωση αποτελεσματικών συστάσεων πολιτικής δράσης. Αυτοί οι άξονες δράσης έχουν ως εξής: i) η επιτροπή της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία (BCBS) θα ασχοληθεί με την περαιτέρω ρύθμιση της διάδρασης μεταξύ τραπεζών και οντοτήτων σκιώδους τραπεζικής και θα υποβάλει αναφορά τον Ιούλιο του 2012· ii) η Διεθνής Οργάνωση Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς (IOSCO) θα ασχοληθεί με τη ρύθμιση για τον μετριασμό των συστημικών κινδύνων (συμπεριλαμβανομένων των κινδύνων του τύπου «φυγής» (runs, δηλ. μαζικών και ταυτόχρονων εξαγορών από επενδυτές) των Αμοιβαίων Κεφαλαίων Χρηματαγοράς (ΑΚΧΑ-MMFs) και θα υποβάλει αναφορά τον Ιούλιο του 2012· iii) η IOSCO, με τη βοήθεια της BCBS, θα προβεί σε αξιολόγηση των υφιστάμενων απαιτήσεων τιτλοποίησης και θα διατυπώσει περαιτέρω συστάσεις πολιτικής τον Ιούλιο του 2012· iv) μια υποομάδα του FSB θα εξετάσει τη ρύθμιση άλλων οντοτήτων σκιώδους τραπεζικής[2] και θα υποβάλει αναφορά τον Σεπτέμβριο του 2012· και v) μια άλλη υποομάδα του FSB θα ασχοληθεί με τον δανεισμό κινητών αξιών και τα repos και θα υποβάλει αναφορά τον Δεκέμβριο του 2012. Οι εν λόγω άξονες δράσης συγκεντρώνουν την δικαιοδοσία της ΕΕ και άλλες σημαντικές δικαιοδοσίες όπως των ΗΠΑ, της Κίνας και της Ιαπωνίας, οι οποίες μελετούν εκάστη τη θέσπιση ενδεδειγμένων κανονιστικών μέτρων.

3. ΟΡΙΣΜΟΣ ΤΗΣ ΣΚΙΩΔΟΥΣ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗΣ

Η έκθεση του FSB του Οκτωβρίου 2011 αντιπροσωπεύει την πρώτη διεξοδική διεθνή προσπάθεια αντιμετώπισης του ζητήματος της σκιώδους τραπεζικής. Η έκθεση αυτή εστιάζει i) στον ορισμό των αρχών για την παρακολούθηση και ρύθμιση του σκιώδους τραπεζικού συστήματος· ii) στην έναρξη μιας διαδικασίας χαρτογράφησης για τον εντοπισμό και την εκτίμηση των συστημικών κινδύνων που ενέχονται στη σκιώδη τραπεζική· και iii) στον καθορισμό του πεδίου για τη λήψη πιθανών ρυθμιστικών μέτρων.

Στην εν λόγω έκθεση το FSB όρισε ως σκιώδες τραπεζικό σύστημα «το σύστημα πιστωτικής διαμεσολάβησης που περιλαμβάνει οντότητες και δραστηριότητες εκτός του κανονικού τραπεζικού συστήματος». Ο ορισμός αυτός συνεπάγεται ότι το σκιώδες τραπεζικό σύστημα βασίζεται σε δύο αλληλένδετους πυλώνες.

---

[1] Διαθέσιμη στη διεύθυνση http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_111027a.pdf

[2] Ο όρος άλλες οντότητες σκιώδους τραπεζικής καλύπτει τις οντότητες που παρατίθενται στο κατωτέρω πλαίσιο, εξαιρουμένων των MMF.

Καταρχάς, οντότητες που λειτουργούν εκτός του κανονικού τραπεζικού συστήματος και ασκούν μια από τις ακόλουθες δραστηριότητες:

- αποδοχή χρηματοδότησης με καταθετικά χαρακτηριστικά·
- μετατροπή της λήξης ή/και της ρευστότητας·
- μεταβίβαση πιστωτικού κινδύνου· και,
- χρησιμοποίηση άμεσης ή έμμεσης χρηματοοικονομικής μόχλευσης.

Δεύτερον, δραστηριότητες που θα μπορούσαν να αποτελέσουν σημαντικές πηγές χρηματοδότησης μη τραπεζικών οντοτήτων. Οι δραστηριότητες αυτές περιλαμβάνουν την τιτλοποίηση, τον δανεισμό τίτλων και τις πράξεις επαναγοράς («repos»).

Με τα δεδομένα αυτά, η Επιτροπή εστιάζει στην παρούσα φάση την ανάλυσή της στις ακόλουθες πιθανές οντότητες και δραστηριότητες σκιώδους τραπεζικής. Το πλαίσιο αυτό δεν πρέπει να θεωρηθεί ότι εξαντλεί όλες τις περιπτώσεις, καθώς οι οντότητες και δραστηριότητες σκιώδους τραπεζικής είναι δυνατόν να εξελίσσονται πολύ γρήγορα.

Πιθανές οντότητες και δραστηριότητες σκιώδους τραπεζικής στις οποίες η Επιτροπή εστιάζει επί του παρόντος την ανάλυσή της

Οντότητες:

- Οντότητες ειδικού σκοπού που ασκούν δραστηριότητες μετατροπής της ρευστότητας ή/και της λήξης· για παράδειγμα, οχήματα τιτλοποίησης όπως επενδυτικά οχήματα τύπου ABCP, SIV και άλλα οχήματα ειδικού σκοπού (SPV)·
- Αμοιβαία κεφάλαια της χρηματαγοράς (ΑΚΧΑ) και άλλα είδη επενδυτικών κεφαλαίων ή προϊόντων με καταθετικά χαρακτηριστικά, τα οποία τα καθιστούν ευάλωτα σε μαζικές ταυτόχρονες εξαγορές («φυγές»)·
- Επενδυτικά κεφάλαια, συμπεριλαμβανομένων των διαπραγματεύσιμων αμοιβαίων κεφαλαίων (Exchange Traded Funds - ETFs), που παρέχουν πιστώσεις ή μοχλεύονται ·
- Εταιρείες χρηματοδότησης και οντότητες τίτλων που παρέχουν πιστώσεις ή πιστωτικές εγγυήσεις, ή προβαίνουν σε αλλαγή ρευστότητας ή/και λήξης χωρίς να είναι ρυθμιζόμενες όπως οι τράπεζες· και
- Ασφαλιστικές και αντασφαλιστικές επιχειρήσεις που εκδίδουν ή εγγυώνται πιστωτικά προϊόντα.

Δραστηριότητες:

- Τιτλοποίηση και
- Δανεισμός τίτλων και repos.

Το FSB υπολόγισε χονδρικά ότι το μέγεθος του σκιώδους τραπεζικού συστήματος ανήλθε περίπου σε 46 τρισεκατομμύρια ευρώ το 2010, σε σύγκριση με τα 21 τρισεκατομμύρια ευρώ

το 2002. Το μέγεθος αυτό αντιπροσωπεύει το 25-30% του συνολικού χρηματοπιστωτικού συστήματος και το ήμισυ του μεγέθους των τραπεζικών περιουσιακών στοιχείων. Στις Ηνωμένες Πολιτείες, το ποσοστό αυτό είναι ακόμα πιο σημαντικό, κυμαινόμενο μεταξύ 35% και 40%. Ωστόσο, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις του FSB, το μερίδιο των περιουσιακών στοιχείων χρηματοπιστωτικών διαμεσολαβητών πλην τραπεζών που βρίσκονται στην Ευρώπη, ως ποσοστό του συνολικού μεγέθους του σκιώδους τραπεζικού συστήματος, αυξήθηκε σημαντικά από το 2005 έως το 2010, ενώ το μερίδιο των ευρισκόμενων στις ΗΠΑ περιουσιακών στοιχείων έχει μειωθεί. Σε παγκόσμια κλίμακα, το μερίδιο εκείνων των περιουσιακών στοιχείων που κατέχονται από ευρωπαϊκές δικαιοδοσίες αυξήθηκε από 10 σε 13% για διαμεσολαβητές στο ΗΒ, από 6 σε 8% για διαμεσολαβητές στις Κάτω Χώρες, από 4% σε 5% για διαμεσολαβητές στη Γερμανία και από 2% σε 3% για διαμεσολαβητές στην Ισπανία. Οι διαμεσολαβητές στη Γαλλία και την Ιταλία διατήρησαν τα προηγούμενα ποσοστά τους, 6% και 2% αντιστοίχως, επί του συνόλου των περιουσιακών στοιχείων του σκιώδους τραπεζικού συστήματος.

Ερωτήσεις:

α) Συμφωνείτε με τον προτεινόμενο ορισμό της σκιώδους τραπεζικής;

β) Συμφωνείτε με τον προκαταρκτικό κατάλογο οντοτήτων και δραστηριοτήτων σκιώδους τραπεζικής; Θα έπρεπε να αναλυθούν περισσότερες οντότητες ή/και δραστηριότητες; Εάν ναι, ποιες;

4. ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΚΑΙ ΟΦΕΛΗ ΠΟΥ ΕΝΕΧΕΙ Η ΣΚΙΩΔΗΣ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ;

Οι δραστηριότητες σκιώδους τραπεζικής μπορούν να αποτελέσουν χρήσιμο μέρος του χρηματοπιστωτικού συστήματος, δεδομένου ότι διεκπεραιώνουν μια από τις ακόλουθες λειτουργίες: i) παρέχουν εναλλακτικές λύσεις για επενδυτές σε σχέση με τις τραπεζικές καταθέσεις· ii) διοχετεύουν αποδοτικότερα πόρους προς συγκεκριμένες ανάγκες λόγω αυξημένης εξειδίκευσης· iii) αποτελούν εναλλακτική πηγή χρηματοδότησης για την πραγματική οικονομία, που είναι ιδιαίτερα χρήσιμη όταν δεν υπάρχουν προσωρινά δυνατότητες μέσω των παραδοσιακών τραπεζικών διαύλων ή των διαύλων της αγοράς· και iv) αποτελούν πιθανή πηγή διαφοροποίησης του κινδύνου, απομακρύνοντάς τον από το τραπεζικό σύστημα.

Οι οντότητες και δραστηριότητες σκιώδους τραπεζικής μπορούν ωστόσο να δημιουργήσουν και κινδύνους. Ορισμένοι από τους κινδύνους αυτούς μπορεί να είναι συστημικού χαρακτήρα λόγω κυρίως της πολυπλοκότητας των οντοτήτων και δραστηριοτήτων σκιώδους τραπεζικής· η διασυνοριακή τους εμβέλεια και η εγγενής κινητικότητα των αγορών τίτλων και κεφαλαίων· και η διασύνδεση δραστηριοτήτων σκιώδους τραπεζικής και δραστηριοτήτων με το κανονικό τραπεζικό σύστημα.

Οι κίνδυνοι αυτοί μπορούν να ομαδοποιηθούν ως ακολούθως:

i) Δομές χρηματοδότησης με καταθετικά χαρακτηριστικά μπορεί να οδηγήσουν σε «φυγή» (run):

Οι δραστηριότητες σκιώδους τραπεζικής είναι εκτεθειμένες σε παρόμοιους χρηματοοικονομικούς κινδύνους με τις τράπεζες, χωρίς να υπόκεινται σε ανάλογους περιορισμούς τους οποίους επιβάλλει η τραπεζική νομοθεσία και εποπτεία. Για παράδειγμα, ορισμένες δραστηριότητες σκιώδους τραπεζικής χρηματοδοτούνται με βραχυπρόθεσμη χρηματοδότηση που είναι επιρρεπής σε κινδύνους αιφνίδιων και μαζικών αποσύρσεων κεφαλαίων από πελάτες.

ii) Συσσώρευση υψηλής, αφανούς μόχλευσης:

Η υψηλή μόχλευση μπορεί να αυξήσει την ευπάθεια του χρηματοπιστωτικού τομέα και να αποτελέσει πηγή συστημικού κινδύνου. Οι δραστηριότητες σκιώδους τραπεζικής μπορεί να ενέχουν υψηλή μόχλευση και οι ασφάλειες να χρησιμοποιούνται πολλές φορές, χωρίς να υπόκεινται στους περιορισμούς που επιβάλλονται από τη νομοθεσία και την εποπτεία.

iii) Καταστρατήγηση των κανόνων και ρυθμιστικό αρμπιτράζ:

Οι δραστηριότητες σκιώδους τραπεζικής μπορεί να χρησιμοποιηθούν για την αποφυγή ρύθμισης ή εποπτείας που εφαρμόζονται στις κανονικές τράπεζες με τη διάσπαση της παραδοσιακής διαδικασίας πιστωτικής διαμεσολάβησης σε νομικά ανεξάρτητες δομές που συναλλάσσονται μεταξύ τους. Αυτή η «ρυθμιστική κατάτμηση» δημιουργεί τον κίνδυνο ενός «ανταγωνισμού επί τα χείρω» για ολόκληρο το χρηματοπιστωτικό σύστημα, καθώς οι τράπεζες και οι λοιποί χρηματοπιστωτικοί διαμεσολαβητές προσπαθούν να μιμηθούν τις

οντότητες σκιώδους τραπεζικής ή να πιέσουν ορισμένες πράξεις σε οντότητες εκτός του πεδίου ενοποίησής τους. Για παράδειγμα, πράξεις που καταστρατηγούν κανόνες περί κεφαλαίων και λογιστικούς κανόνες και μεταφοράς των κινδύνων εκτός του πεδίου της τραπεζικής εποπτείας έπαιξαν σημαντικό ρόλο στη δημιουργία της κρίσης του 2007/2008.

iv) Άτακτες πτωχεύσεις που επηρεάζουν το τραπεζικό σύστημα:

Οι δραστηριότητες σκιώδους τραπεζικής είναι συχνά συνδεδεμένες με τον κανονικό τραπεζικό τομέα. Τυχόν πτωχεύσεις ενδέχεται να οδηγήσουν σε σοβαρά προβλήματα μετάδοσης και δευτερογενείς επιπτώσεις. Κάτω από συνθήκες κινδύνου ή σοβαρής αβεβαιότητας, οι κίνδυνοι που αναλαμβάνονται από σκιώδεις τράπεζες μπορούν εύκολα να μεταδοθούν στον τραπεζικό τομέα μέσω πολλών διαύλων: α) απευθείας δανεισμός από το τραπεζικό σύστημα και ενδεχόμενες υποχρεώσεις των τραπεζών (αυξημένες πιστώσεις και ρευστότητα)· και β) μαζικές πωλήσεις περιουσιακών στοιχείων με αντίκτυπο στις τιμές των χρηματοοικονομικών και ακινήτων περιουσιακών στοιχείων.

Ερωτήσεις:

γ) Συμφωνείτε ότι η σκιώδης τραπεζική μπορεί να συμβάλλει θετικά στο χρηματοπιστωτικό σύστημα; Υπάρχουν άλλες θετικές πτυχές από τις εν λόγω δραστηριότητες που πρέπει να ληφθούν υπόψη και να προωθηθούν στο μέλλον;

δ) Συμφωνείτε με την περιγραφή των διαύλων μέσω των οποίων οι δραστηριότητες σκιώδους τραπεζικής δημιουργούν νέους κινδύνους ή τους μεταφέρουν σε άλλα τμήματα του χρηματοπιστωτικού συστήματος;

ε) Θα πρέπει να εξεταστούν άλλοι δίαυλοι μέσω των οποίων οι δραστηριότητες σκιώδους τραπεζικής δημιουργούν νέους κινδύνους ή τους μεταφέρουν σε άλλα τμήματα του χρηματοπιστωτικού συστήματος;

5. ΠΟΙΕΣ ΕΙΝΑΙ ΟΙ ΠΡΟΚΛΗΣΕΙΣ ΓΙΑ ΤΙΣ ΕΠΟΠΤΙΚΕΣ ΚΑΙ ΤΙΣ ΡΥΘΜΙΣΤΙΚΕΣ ΑΡΧΕΣ;

Δεδομένων των δυνητικών κινδύνων που προαναφέρθηκαν, οι εποπτικές και οι ρυθμιστικές αρχές είναι σημαντικό να εξετάσουν τον καλύτερο τρόπο αντιμετώπισης των οντοτήτων και των δραστηριοτήτων σκιώδους τραπεζικής. Ωστόσο, το έργο αυτό δεν είναι απλό.

Πρώτον, οι ενδιαφερόμενες αρχές καλούνται να ταυτοποιήσουν και να παρακολουθήσουν τις σχετικές οντότητες και τις δραστηριότητές τους. Στην ΕΕ, οι περισσότερες εθνικές αρχές έχουν σχετική πείρα και η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), η Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (ΕΑΤ), η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ΕΑΚΑΑ), η Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων (ΕΑΑΕΣ) και το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου (ΕΣΣΚ) έχουν αρχίσει να αποκτούν εμπειρογνωμοσύνη στο θέμα της σκιώδους τραπεζικής. Ωστόσο, εξακολουθεί να υφίσταται πιεστική ανάγκη να συμπληρωθούν τα κενά στα δεδομένα για τη διασύνδεση μεταξύ τραπεζικών και μη τραπεζικών χρηματοπιστωτικών οργανισμών σε παγκόσμια βάση. Η ΕΕ ίσως χρειαστεί συνεπώς να διασφαλίσει μόνιμες διαδικασίες για τη συλλογή και ανταλλαγή πληροφοριών περί των μεθόδων ταυτοποίησης και των εποπτικών πρακτικών ανάμεσα σε όλες τις εποπτικές αρχές της ΕΕ, στην Επιτροπή, την ΕΚΤ και άλλες κεντρικές τράπεζες. Τούτο θα απαιτήσει στενό συντονισμό μεταξύ τους για την ανταλλαγή πληροφοριών και τον έγκαιρο

εντοπισμό προβλημάτων. Μπορεί επίσης να απαιτήσει νέες ειδικές εξουσίες για τις εθνικές εποπτικές αρχές.

Δεύτερον, οι αρχές χρειάζεται να προσδιορίσουν την προσέγγιση για την εποπτεία των οντοτήτων σκιώδους τραπεζικής. Η Επιτροπή φρονεί ότι η εποπτεία θα πρέπει i) να ασκείται στο ενδεδειγμένο επίπεδο, δηλαδή εθνικό ή/και Ευρωπαϊκό· ii) να είναι αναλογική· iii) να λαμβάνει υπόψη την υφιστάμενη εποπτική ικανότητα και εμπειρογνωμοσύνη· και iv) να είναι ενσωματωμένη στο πλαίσιο της μακροπροληπτικής εποπτείας. Ως προς το τελευταίο, οι αρχές πρέπει να είναι σε θέση να αντιλαμβάνονται τις κρυφές αλυσίδες πιστωτικής διαμεσολάβησης, να αξιολογούν κατάλληλα τη συστημική τους σημασία, να εξετάζουν τις μακροπροληπτικές επιπτώσεις νέων προϊόντων ή δραστηριοτήτων και να χαρτογραφούν την διασύνδεση του σκιώδους τραπεζικού συστήματος με τον υπόλοιπο χρηματοπιστωτικό τομέα.

Τρίτον, επειδή τα ζητήματα της σκιώδους τραπεζική μπορεί να απαιτήσουν επέκταση του πεδίου εφαρμογής και της φύσης της προληπτικής ρύθμισης, χρειάζονται κατάλληλες κανονιστικές απαντήσεις. Στην προαναφερθείσα έκθεση του FSB προτείνονται ορισμένες αρχές τις οποίες πρέπει να εφαρμόζουν οι ρυθμιστικές αρχές κατά τη μελέτη και επιβολή των μέτρων για τη σκιώδη τραπεζική. Το FSB πρότεινε τα κανονιστικά μέτρα να είναι στοχευμένα, αναλογικά, μελλοντοστρεφή και προσαρμόσιμα, αποτελεσματικά, και να υπόκειται σε αξιολόγηση και αναθεώρηση. Η Επιτροπή πιστεύει ότι οι αρχές πρέπει να λαμβάνουν υπόψη τις εν λόγω υψηλού επιπέδου αρχές. Η Επιτροπή πιστεύει επίσης ότι πρέπει να υιοθετηθεί ειδική προσέγγιση για κάθε είδος οντότητας ή/και δραστηριότητας. Αυτό θα απαιτήσει την επίτευξη της σωστής ισορροπίας μεταξύ τριών πιθανών και συμπληρωματικών μέτρων: i) έμμεσης ρύθμισης (για τη ρύθμιση των σχέσεων μεταξύ του τραπεζικού συστήματος και των οντοτήτων της σκιώδους τραπεζικής)· ii) κατάλληλης επέκτασης ή αναθεώρησης της υφιστάμενης ρύθμισης· και iii) νέας ρύθμισης ειδικά προορισμένης για οντότητες και δραστηριότητες της σκιώδους τραπεζικής. Στο πλαίσιο αυτό, χρειάζεται να εξεταστούν εναλλακτικά ή συμπληρωματικά μη κανονιστικά μέτρα.

Ερωτήσεις:

στ) Συμφωνείτε με την ανάγκη στενότερης παρακολούθησης και ρύθμισης των οντοτήτων και δραστηριοτήτων της σκιώδους τραπεζικής;

ζ) Συμφωνείτε με τις προτάσεις όσον αφορά την ταυτοποίηση και παρακολούθηση των σχετικών οντοτήτων και των δραστηριοτήτων τους; Πιστεύετε ότι η ΕΕ χρειάζεται μόνιμες διαδικασίες για τη συλλογή και ανταλλαγή πληροφοριών σχετικά με τις μεθόδους ταυτοποίησης και τις εποπτικές πρακτικές μεταξύ όλων των εποπτικών αρχών της ΕΕ, της Επιτροπής, της ΕΚΤ και άλλων κεντρικών τραπεζών;

η) Συμφωνείτε με τις γενικές αρχές για την εποπτεία του σκιώδους τραπεζικού συστήματος που αναφέρθηκαν ανωτέρω;

θ) Συμφωνείτε με τις γενικές αρχές για τα μέτρα κανονιστικής ρύθμισης που αναφέρθηκαν ανωτέρω;

ι) Τι μέτρα θα μπορούσαν να ληφθούν ώστε να εξασφαλιστεί διεθνώς η συνέπεια στη μεταχείριση του σκιώδους τραπεζικού συστήματος και αποφευχθεί το παγκόσμιο ρυθμιστικό αρμπιτράζ;

6. ΤΙ ΕΙΔΟΥΣ ΜΕΤΡΑ ΚΑΝΟΝΙΣΤΙΚΗΣ ΡΥΘΜΙΣΗΣ ΕΦΑΡΜΟΖΟΝΤΑΙ ΣΤΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΣΚΙΩΔΟΥΣ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗΣ ΣΤΗΝ ΕΕ;

Στην ΕΕ, καθεμία από τις τρεις πιθανές ρυθμιστικές προσεγγίσεις που αναφέρθηκαν στο προηγούμενο τμήμα της παρούσας Πράσινης Βίβλου εφαρμόζεται επί του παρόντος και περιγράφεται στη συνέχεια. Νομοθετικές προτάσεις με αντίκτυπο στις οντότητες και τις δραστηριότητες του σκιώδους τραπεζικού συστήματος υφίστανται ήδη ή είναι υπό συζήτηση ενώπιον του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου. Ορισμένα κράτη μέλη διαθέτουν επίσης πρόσθετους εθνικούς κανόνες για την εποπτεία χρηματοπιστωτικών οντοτήτων και δραστηριοτήτων που δεν υπάγονται σε ρύθμιση σε επίπεδο ΕΕ.

6.1. Έμμεση ρύθμιση των δραστηριοτήτων σκιώδους τραπεζικής μέσω της ρύθμισης του τραπεζικού και του ασφαλιστικού τομέα

Η ΕΕ έχει κάνει σημαντικά βήματα για την έμμεση αντιμετώπιση ζητημάτων σκιώδους τραπεζικής που προκύπτουν από δομές τιτλοποίησης προκειμένου να αποτρέψουν τις τράπεζες από την καταστρατήγηση των υφιστάμενων κεφαλαιακών απαιτήσεων και λοιπών νομοθετικών διατάξεων:

- η αναθεώρηση της οδηγίας της ΕΕ περί κεφαλαιακών απαιτήσεων το 2009 (η ονομαζόμενη οδηγία για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις, ή «CRD II»)[3], την οποία τα κράτη μέλη έπρεπε να μεταφέρουν στο εθνικό τους δίκαιο έως τον Οκτώβριο του 2010, υποχρέωσε τους εντολείς και τους χορηγούς τιτλοποιημένων περιουσιακών στοιχείων να παρακρατούν σημαντικό μέρος των ανειλημμένων κινδύνων τους. Η οδηγία ενίσχυσε επίσης τον χειρισμό των παροχών ρευστότητας και της πιστωτικής έκθεσης σε μέσα τιτλοποίησης. Οι προηγούμενοι κανόνες είχαν επιτρέψει στις τράπεζες να αποφύγουν τη διάθεση κεφαλαίων για τους αντίστοιχους κινδύνους·
- οι τροποποιήσεις στη μεταγενέστερη αναθεώρηση της οδηγίας το 2010 (την ονομαζόμενη «CRD III»)[4] ενίσχυσε περαιτέρω τις κεφαλαιακές απαιτήσεις ευθυγραμμιζόμενη με τις συστάσεις που δημοσιεύθηκαν από την BCBS τον Ιούλιο του 2009. Από τον Δεκέμβριο του 2011, οι τράπεζες καλούνται να συμμορφώνονται με πρόσθετους κανόνες γνωστοποίησης και να διαθέτουν σημαντικά περισσότερα κεφάλαια για την κάλυψη των κινδύνων τους οσάκις επενδύουν σε πολύπλοκες πράξεις επανατιτλοποίησης. Η εν λόγω οδηγία απαιτεί επίσης από τις αρμόδιες αρχές σε όλα τα κράτη μέλη, όταν προβαίνουν σε εκτίμηση του κινδύνου μεμονωμένων τραπεζών δυνάμει του πυλώνα 2 του πλαισίου Βασιλεία/CRD, να λαμβάνουν υπόψη τους κινδύνους φήμης που απορρέουν από πολύπλοκες δομές ή προϊόντα τιτλοποίησης·[5]
- στην πρότασή της για την τελευταία αναθεώρηση της οδηγίας (ονομαζόμενη «CRD IV»)[6], η Επιτροπή πρότεινε την εισαγωγή ρητών απαιτήσεων ρευστότητας από το 2015, συμπεριλαμβανομένων διευκολύνσεων ρευστότητας για τα SPV και για κάθε άλλο προϊόν ή υπηρεσία που συνδέεται με τραπεζικό κίνδυνο φήμης· και

[3] Οδηγία 2009/111/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 16ης Σεπτεμβρίου 2009, για την τροποποίηση των οδηγιών 2006/48/ΕΚ, 2006/49/ΕΚ και 2007/64/ΕΚ όσον αφορά τράπεζες συνδεδεμένες με κεντρικούς οργανισμούς, ορισμένα στοιχεία των ιδίων κεφαλαίων, τα μεγάλα χρηματοδοτικά ανοίγματα, τις εποπτικές ρυθμίσεις και τη διαχείριση κρίσεων, ΕΕ L 302 της 17.11.2009, σ. 97 έως 119.

[4] Οδηγία 2010/76/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 24ης Νοεμβρίου 2010, για τροποποίηση των οδηγιών 2006/48/ΕΚ και 2006/49/ΕΚ όσον αφορά τις κεφαλαιακές απαιτήσεις για το χαρτοφυλάκιο συναλλαγών και για τις πράξεις επανατιτλοποίησης, καθώς και τον εποπτικό έλεγχο των πολιτικών αποδοχών, ΕΕ L 329 της 14.12.2010, σ. 3–35.

[5] Βλ. παράρτημα V σημείο 8 της οδηγίας 2006/48/ΕΚ όπως τροποποιήθηκε από την οδηγία 2009/111/ΕΚ.

[6] Βλ. http://ec.europa.eu/internal_market/bank/regcapital/index_en.htm

- η Επιτροπή ενέκρινε τον Νοέμβριο του 2011 τροποποίηση των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (ΔΠΧΑ ή IFRS) για τη βελτίωση των απαιτήσεων γνωστοποίησης όσον αφορά τη μεταβίβαση χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων (σε σχέση με το ΔΠΧΑ 7).[7] Η Επιτροπή αναλύει επίσης τα νέα πρότυπα περί ενοποίησης (σε σχέση με τα ΔΠΧΑ 10, 11 και 12). Στόχος των προτύπων αυτών είναι να βελτιωθούν η ενοποίηση των μέσων τιτλοποίησης και οι απαιτήσεις γνωστοποίησης αναφορικά με μη ενοποιημένες συμμετοχές σε «δομημένες οντότητες» τύπου οχημάτων τιτλοποίησης ή χρηματοδότησης με εγγύηση περιουσιακών στοιχείων.

Όσον αφορά τον ασφαλιστικό τομέα, βάσει των κανόνων για την εφαρμογή της οδηγίας πλαισίου Φερεγγυότητα II[8] (Φερεγγυότητα II) για τις ασφαλιστικές και αντασφαλιστικές επιχειρήσεις που επενδύουν σε προϊόντα τιτλοποίησης, η Επιτροπή σχεδιάζει να απαιτεί από τους εντολείς και τους χορηγούς τέτοιων προϊόντων να πληρούν απαιτήσεις διατήρησης κινδύνου παρόμοιες με εκείνες που ορίζονται στην τραπεζική νομοθεσία.

6.2. Διεύρυνση του πεδίου εφαρμογής της τρέχουσας εποπτικής ρύθμισης προληπτικής σε δραστηριότητες σκιώδους τραπεζικής

Το πεδίο των υφιστάμενων ρυθμίσεων επεκτάθηκε επίσης σε νέες οντότητες και δραστηριότητες ώστε να υπάρχει ευρύτερη κάλυψη, να αντιμετωπίζονται οι ανησυχίες για τον συστημικό κίνδυνο και να καταστεί δυσκολότερο το μελλοντικό ρυθμιστικό αρμπιτράζ.

Αυτή η προσέγγιση ακολουθήθηκε στην περίπτωση των επιχειρήσεων επενδύσεων. Υπόκεινται στο καθεστώς Υπόκεινται στο καθεστώς που καθορίζεται στην οδηγία για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (MiFID).[9] Στην αναθεώρηση του πλαισίου αυτού, η Επιτροπή πρότεινε στις 20 Οκτωβρίου 2011 αναδιατύπωση της οδηγίας και κανονισμό με σκοπό τη διεύρυνση του πεδίου εφαρμογής (π.χ. για να συμπεριληφθούν όλοι οι διαπραγματευτές υψηλής συχνότητας και να ενταχθούν στο πεδίο εφαρμογής της MiFID περισσότερες επιχειρήσεις επενδύσεων σε βασικά εμπορεύματα), την αύξηση της διαφάνειας των μη μετοχικών μέσων – ενισχύοντας με τον τρόπο αυτό τη δυνατότητα εντοπισμού κινδύνων από την άσκηση σκιώδους τραπεζικής, και την ανάθεση στις αρμόδιες εθνικές αρχές και στην ΕΑΚΑΑ (Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών) αυξημένων εξουσιών και εξουσιών προληπτικής επέμβασης, παρέχοντάς τους τη δυνατότητα να ελέγχουν και να αμβλύνουν κινδύνους από την άσκηση σκιώδους τραπεζικής. Η MiFID δεν επιβάλλει άμεσα κεφαλαιακές απαιτήσεις για τις επιχειρήσεις που εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής της. Παραπέμπει, ωστόσο, στην οδηγία περί κεφαλαιακών απαιτήσεων, επιβάλλοντας με τον τρόπο αυτό προληπτική εποπτική ρύθμιση τύπου τραπεζών σε οντότητες που ασκούν δραστηριότητες σκιώδους τραπεζικής.

---

[7] Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1205/2011 της Επιτροπής, της 22ας Νοεμβρίου 2011, σχετικά με την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 1126/2008 για την υιοθέτηση ορισμένων διεθνών λογιστικών προτύπων σύμφωνα με τον κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 1606/2002 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου όσον αφορά το Διεθνές Πρότυπο Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (ΔΠΧΑ) 7. Κείμενο που παρουσιάζει ενδιαφέρον για τον ΕΟΧ.

[8] Οδηγία 2009/138/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 25ης Νοεμβρίου 2009, σχετικά με την ανάληψη και την άσκηση δραστηριοτήτων ασφάλισης και αντασφάλισης, ΕΕ L 335/1 της 17.12.2009.

[9] Οδηγία 2004/39/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 21ης Απριλίου 2004, για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων, ΕΕ L 145 της 30.4.2004, σ. 1 έως 44.

6.3. Άμεση ρύθμιση ορισμένων δραστηριοτήτων σκιώδους τραπεζικής

Τέλος, η ΕΕ έχει επίσης θεσπίσει μέτρα για την άμεση ρύθμιση οντοτήτων και δραστηριοτήτων σκιώδους τραπεζικής.

Όσον αφορά τους οργανισμούς επενδύσεων, η οδηγία σχετικά με τους διαχειριστές οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων (AIFMD)[10] αντιμετωπίζει ήδη τα ζητήματα σκιώδους τραπεζικής, υπό τον όρο ότι οι σχετικές οντότητες θεωρούνται ως οργανισμοί εναλλακτικών επενδύσεων δυνάμει της εν λόγω οδηγίας. Οι διαχειριστές περιουσιακών στοιχείων απαιτείται πλέον να παρακολουθούν τους κινδύνους ρευστότητας και να εφαρμόζουν σύστημα διαχείρισης της ρευστότητας. Δεδομένων των νέων μεθόδων υπολογισμού των απαιτήσεων μόχλευσης και αναφοράς, δραστηριότητες όπως οι συμφωνίες επαναγοράς ή ο δανεισμός τίτλων θα παρακολουθούνται ευκολότερα από τις αρμόδιες αρχές.

Όσον αφορά τα MMF και τα ETF, τα εν λόγω αμοιβαία κεφάλαια είναι δυνατόν να καλύπτονται από την υφιστάμενη νομοθεσία για τους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (ΟΣΕΚΑ).[11] Παράλληλα, η ΕΑΚΑΑ εκπόνησε κατευθυντήριες γραμμές οι οποίες άρχισαν να ισχύουν την 1η Ιουλίου 2011.[12] Οι εν λόγω κατευθυντήριες γραμμές περιλαμβάνουν συστάσεις για τα λόγω αμοιβαία κεφάλαια να περιορίζουν τις επιλέξιμες επενδύσεις, να περιορίζουν τη σταθμισμένη μέση ληκτότητα και να διενεργούν ημερήσιο υπολογισμό της καθαρής αξίας των περιουσιακών στοιχείων.

Οι οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας (ΟΑΠΙ) δεν μοχλεύονται και δεν συμμετέχουν άμεσα σε πράξεις αλλαγής της ληκτότητας. Ωστόσο, διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στην αλυσίδα πιστωτικής διαμεσολάβησης καθώς χορηγούν διαβαθμίσεις σε προϊόντα και οντότητες. Στην ΕΕ, οι ΟΑΠΙ υπόκεινται σε αυστηρή ρύθμιση και εποπτεία από την ΕΑΚΑΑ.[13] Επιπλέον, η Επιτροπή έχει προτείνει πρόσθετα νομοθετικά μέτρα για την ενίσχυση της διαδικασίας πιστοληπτικής διαβάθμισης. [14]

Τέλος, σχετικά με τη ρύθμιση του ασφαλιστικού τομέα, η Φερεγγυότητα ΙΙ πραγματεύεται επίσης ορισμένα ζητήματα σκιώδους τραπεζικής καθώς προβλέπει διεξοδική ρύθμιση επικεντρωμένη σε μια βάσει κινδύνου και οικονομική ανάλυση, παράλληλα με αυστηρές απαιτήσεις διαχείρισης, συμπεριλαμβανομένης της αρχής της σύνεσης για τις επενδύσεις. Ειδικότερα, καλύπτει ρητά τους πιστωτικούς κινδύνους στις κεφαλαιακές απαιτήσεις, προβλέπει μια προσέγγιση συνολικού ισολογισμού όπου όλες οι οντότητες και τα ανοίγματα υπόκεινται σε εποπτεία σε επίπεδο ομίλου και είναι εξίσου αυστηρή με την CRD IV σε σχέση

---

[10] Οδηγία 2011/61/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 8ης Ιουνίου 2011, σχετικά με τους διαχειριστές οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων και για την τροποποίηση των οδηγιών 2003/41/ΕΚ και 2009/65/ΕΚ και των κανονισμών (ΕΚ) αριθ. 1060/2009 και (ΕΕ) αριθ. 1095/2010, ΕΕ L 174 της 1.7.2011, σ. 1.

[11] Οδηγία 2009/65/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 13ης Ιουλίου 2009, για τον συντονισμό των νομοθετικών, κανονιστικών και διοικητικών διατάξεων σχετικά με ορισμένους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (ΟΣΕΚΑ).

[12] Διαθέσιμες στη διεύθυνση http://www.esma.europa.eu/content/Guidelines-Common-definition-European-money-market-funds

[13] Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 1060/2009 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 16ης Σεπτεμβρίου 2009, για τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, ΕΕ L 302 της 17.11.2009, σ. 1 έως 31, και κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 513/2011 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 11ης Μαΐου 2011, για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 1060/2009 για τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, ΕΕ L 145 της 31.5.2011, σ. 30 έως 56.

[14] Πρόταση κανονισμού του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 1060/2009 για τους οργανισμούς αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας, COM(2011) 747 τελικό της 15.11.2011.

με τον πιστωτικό κίνδυνο. Η Φερεγγυότητα ΙΙ απαιτεί επίσης από τα κράτη μέλη να επιτρέπουν τη σύσταση ασφαλιστικής SPV. Οι λεπτομερείς κανόνες εφαρμογής της Φερεγγυότητας ΙΙ που είναι υπό μελέτη θα περιλαμβάνουν απαιτήσεις έγκρισης και συνεχούς ρύθμισης σε σχέση με την φερεγγυότητα, τη διακυβέρνηση και την αναφορά για τις ασφαλιστικές SPV.

Ερώτηση:

ια) Ποιά είναι η γνώμη σας για τα τρέχοντα μέτρα που έχουν ληφθεί σε ενωσιακό επίπεδο για τον χειρισμό ζητημάτων που αφορούν τη σκιώδη τραπεζική;

7. ΕΚΚΡΕΜΗ ΖΗΤΗΜΑΤΑ

Μολονότι τα έμμεσα, εκτεταμένα και άμεσα ρυθμιστικά μέτρα που περιγράφονται ανωτέρω αντιμετωπίζουν σε μεγάλο βαθμό τις οντότητες και δραστηριότητες του σκιώδους τραπεζικού συστήματος, χρειάζεται να σημειωθεί ακόμη μεγάλη πρόοδος λόγω της μεταβαλλόμενης φύσης του συστήματος αυτού και του βαθμού κατανόησής μας.
Σε συντονισμό με το FSB, τους οργανισμούς τυποποίησης και τις αντίστοιχες ενωσιακές εποπτικές και ρυθμιστικές αρχές, στόχος των τρεχουσών εργασιών της Επιτροπής είναι να εξετάσει προσεκτικά τα ισχύοντα μέτρα και να προτείνει μια κατάλληλη προσέγγιση που να διασφαλίζει διεξοδική εποπτεία του σκιώδους τραπεζικού συστήματος, σε συνδυασμό με ένα κατάλληλο κανονιστικό πλαίσιο.
Εν προκειμένω, υπάρχουν πέντε καίριας σημασίας πεδία στα οποία η Επιτροπή εξετάζει περαιτέρω δυνατότητες και τα επόμενα βήματα.

7.1. Ρύθμιση του τραπεζικού τομέα

Στο πεδίο αυτό εξετάζονται αρκετά ζητήματα με βασικό στόχο:

- να ανακτηθεί για σκοπούς προληπτικής εποπτείας τυχόν ατελής μεταβίβαση κινδύνου προς οντότητες του σκιώδους τραπεζικού συστήματος·
- να εξεταστούν τρόποι εντοπισμού των διαύλων έκθεσης, να περιοριστεί η υπερβολική έκθεση σε οντότητες του σκιώδους τραπεζικού συστήματος και να βελτιωθούν οι απαιτήσεις γνωστοποίησης τραπεζών όσον αφορά ανοίγματα σε τέτοιου είδους οντότητες· και
- να διασφαλιστεί ότι η τραπεζική ρύθμιση καλύπτει όλες τις συναφείς δραστηριότητες.

Συγκεκριμένα, εξετάζονται οι κανόνες ενοποίησης για τις οντότητες του σκιώδους τραπεζικού συστήματος προκειμένου να διασφαλιστεί ότι οι οντότητες που υποστηρίζονται από τράπεζες προβαίνουν στην κατάλληλη ενοποίηση για σκοπούς προληπτικής εποπτείας και υπόκεινται συνεπώς πλήρως στο αναλυτικό πλαίσιο της Βασιλείας ΙΙΙ. Είναι επίσης σκόπιμο να μελετηθούν οι διαφορές μεταξύ λογιστικής ενοποίησης και ενοποίησης προληπτικής εποπτείας, καθώς και οι διαφορές μεταξύ δικαιοδοσιών. Εν προκειμένω, αξίζει να εκτιμηθεί ο αντίκτυπος των νέων ΔΠΧΑ στην ενοποίηση, ιδίως σε σχέση με τις οντότητες του σκιώδους τραπεζικού συστήματος.

Όσον αφορά τα ανοίγματα των τραπεζών σε οντότητες του σκιώδους τραπεζικού συστήματος, υπάρχουν αρκετά ζητήματα που χρήζουν περαιτέρω διερεύνησης: i) εάν το καθεστώς για τα μεγάλα ανοίγματα στην ισχύουσα τραπεζική νομοθεσία είναι αρκετά

αυστηρό για την ορθή αντιμετώπιση όλων των ανοιγμάτων σκιώδους τραπεζικής, μεμονωμένα και συνολικά· ii) πώς να λογιστικοποιείται αποτελεσματικά η μόχλευση σε οντότητες του σκιώδους τραπεζικού συστήματος όπως επενδυτικά κεφάλαια, συμπεριλαμβανομένου ιδίως του εάν πρέπει να επεκταθεί η λεγόμενη προσέγγιση διαφάνειας που επί του παρόντος εφαρμόζεται από ορισμένες τράπεζες· iii) εάν πρέπει να εφαρμοστεί ο χειρισμός βάσει της CRD II σχετικά με τις διευκολύνσεις ρευστότητας και τα πιστωτικά ανοίγματα για τα οχήματα τιτλοποίησης σε όλες τις άλλες οντότητες σκιώδους τραπεζικής· και iv) ανασκόπηση της εφαρμογής της εθνικής εποπτικής μεταχείρισης για έμμεση στήριξη.

Η υφιστάμενη τραπεζική νομοθεσία περιορίζεται στα ιδρύματα που δέχονται καταθέσεις τα οποία χορηγούν πιστώσεις. Μπορεί να εξεταστεί το ενδεχόμενο διεύρυνσης του πεδίου των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και δραστηριοτήτων που καλύπτονται από την τρέχουσα νομοθεσία. Η Επιτροπή μελετά τη σκοπιμότητα επέκτασης ορισμένων διατάξεων της CRD IV σε χρηματοδοτικές εταιρείες που δεν δέχονται καταθέσεις και δεν καλύπτονται από τον ορισμό στον κανονισμό περί κεφαλαιακών απαιτήσεων (CRR).[15] Με τον τρόπο αυτό θα περιοριστεί επίσης το πεδίο για μελλοντικό ρυθμιστικό αρμπιτράζ για παρόχους πιστώσεων.

7.2. Ρυθμιστικά ζητήματα διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων

Η Επιτροπή μελετά με προσοχή την πορεία αμφότερων των αγορών ETF και MMF στο πλαίσιο της σκιώδους τραπεζικής.

Όσον αφορά τα ETF, το FSB εντόπισε πιθανή αναντιστοιχία μεταξύ προσφερόμενης ρευστότητας σε επενδυτές ETF και υποκείμενων περιουσιακών στοιχείων με μικρότερη ρευστότητα. Οι τρέχουσες ρυθμιστικές συζητήσεις επικεντρώνονται σε πιθανές διαταραχές ρευστότητας, στην ποιότητα των ασφαλειών που παρέχονται σε περιπτώσεις δανεισμού κινητών αξιών και πράξεων επί παραγώγων (swap) μεταξύ παρόχων ETF και των αντισυμβαλλομένων τους και σε συγκρούσεις συμφερόντων όταν οι αντισυμβαλλόμενοι σε τέτοιου είδους συναλλαγές ανήκουν στον ίδιο εταιρικό όμιλο. Ορισμένα από τα ζητήματα αυτά δεν περιορίζονται σε ETF. Ανακύπτουν κάθε φορά που τίτλοι ανήκοντες σε επενδυτικό κεφάλαιο δανείζονται σε άλλους αντισυμβαλλόμενους ή όταν ένα επενδυτικό κεφάλαιο συνάπτει συμφωνία επί παραγώγου (π.χ. συμφωνίες ανταλλαγής συνολικής απόδοσης - total return swaps) με αντισυμβαλλόμενο.

Επιπλέον, η ΕΑΚΑΑ πραγματοποιεί αναθεώρηση του πλαισίου των ΟΣΕΚΑ γενικά και ειδικότερα όσον αφορά την πιθανή εφαρμογή σε ETF, με σκοπό τη θέσπιση νέων κατευθυντήριων γραμμών εφέτος. Οι κατευθυντήριες γραμμές θα περιλαμβάνουν συστάσεις σχετικά με την επισήμανση των ETF, τις γνωστοποιήσεις προς τους επενδυτές και τη χρήση ασφαλειών.

Όσον αφορά τα MMF, τα ζητήματα που επισημάνθηκαν συνδέονται με τους κινδύνους «φυγής» (δηλ. μαζικών και ταυτόχρονων εξαγορών από επενδυτές). Οι μαζικές αυτές ταυτόχρονες εξαγορές μπορούν να επηρεάσουν σοβαρά την χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Το FSB προσδιόρισε την πιθανότητα μαζικών εξαγορών που απορρέουν κυρίως από πιστωτικούς κινδύνους και κινδύνους ρευστότητα εγγενείς στο χαρτοφυλάκιο ενός MMF, καθώς και από τη μέθοδο αποτίμησης περιουσιακών στοιχείων MMF. Οι κίνδυνοι μαζικών εξαγορών αυξάνονται όταν τα MMF αποτιμούν τα περιουσιακά τους στοιχεία μέσω της μεθόδου του αποσβεσμένου κόστους προκειμένου να διατηρήσουν σταθερή καθαρή αξία

[15] Ευρωπαϊκή Επιτροπή, πρόταση κανονισμού του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με τις απαιτήσεις προληπτικής εποπτείας για πιστωτικά ιδρύματα και επιχειρήσεις επενδύσεων COM(2011) 452 τελικό της 20ής Ιουλίου 2011.

ενεργητικού (Net Asset Value - NAV), ακόμα και εάν οι αγοραίες αξίες των υποκείμενων επενδύσεων κυμαίνονται, όπως συμβαίνει για τα σταθερής NAV MMF. Οι επενδυτές έχουν κίνητρο να είναι οι πρώτοι που θα αποσύρουν τα κεφάλαιά τους από αυτά σε περιόδους κρίση των αγορών προτού αναγκαστεί να πέσει η NAV.

7.3. Δανεισμός τίτλων και συμφωνίες επαναγοράς

Ένα άλλο βασικό ζήτημα αφορά τον δανεισμό τίτλων και τις συμφωνίες επαναγοράς, καθώς οι δραστηριότητες αυτές μπορούν να χρησιμοποιηθούν ταχέως για την αύξηση της μόχλευσης και αποτελούν καίρια πηγή κεφαλαίων που χρησιμοποιείται από ορισμένες οντότητες σκιώδους τραπεζικής. Οι τρέχουσες εργασίες της Επιτροπής και του FSB επικεντρώνονται στην εξέταση των ισχυουσών πρακτικών και στον εντοπισμό ρυθμιστικών κενών και ασυνεπειών μεταξύ δικαιοδοσιών.

Τα συγκεκριμένα ζητήματα που πρόκειται να καλυφθούν θα μπορούσαν να περιλαμβάνουν: προληπτική διαχείριση των ασφαλειών, πρακτικές επανεπένδυσης μετρητών που επράχθησαν έναντι εξασφαλισμένων τίτλων, επαναχρησιμοποίηση ασφαλειών (επανενεχυρίαση), τρόπους για τη βελτίωση της διαφάνειας στις αγορές και για τις εποπτικές αρχές και ρόλος της υποδομής των αγορών. Η Επιτροπή εκτιμά ότι πρέπει να δοθεί ιδιαίτερη προσοχή στο συνολικό αποτέλεσμα μόχλευσης από τον δανεισμό τίτλων, τη διαχείριση των ασφαλειών και των συναλλαγών repos προκειμένου να διασφαλιστεί ότι οι εποπτικές αρχές διαθέτουν ακριβείς πληροφορίες για να εκτιμήσουν το εν λόγω αποτέλεσμα μόχλευσης, τα εργαλεία για τον έλεγχό του και για την αποφυγή των υπερβολικών φιλοκυκλικών αποτελεσμάτων. Τέλος, πρέπει να επανεξεταστεί η νομοθεσία περί πτωχεύσεως και η επίπτωσή της στις ασφάλειες, προκειμένου να αυξηθεί η διεθνής συνάφεια τέτοιου είδους συναλλαγών με τις λογιστικές πρακτικές.

7.4. Τιτλοποίηση

Είναι σημαντικό να συμπεριληφθεί εξέταση του κατά πόσον τα μέτρα σχετικά με την τιτλοποίηση που προαναφέρθηκαν στην παρούσα Πράσινη Βίβλο ήταν αποτελεσματικά για την αντιμετώπισης των προβλημάτων που απορρέουν από το σκιώδες τραπεζικό σύστημα.

Παράλληλα, η Επιτροπή εξετάζει τη δυνατότητα λήψης παρόμοιων μέτρων σε άλλους τομείς. Τα κυριότερα ζητήματα αφορούν τη διαφάνεια, την τυποποίηση, τη διακράτηση και τις λογιστικές απαιτήσεις. Οι υπηρεσίες της Επιτροπής και η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς των ΗΠΑ έχουν αρχίσει συνεπώς να συγκρίνουν τους κανόνες τιτλοποίησης στην ΕΕ και στις ΗΠΑ οι οποίες επιδιώκουν από κοινού τον στόχο ασφαλέστερων και υγιέστερων πρακτικών τιτλοποίησης. Παράλληλα έχουν επίσης αναληφθεί κοινές προσπάθειες εντός του IOSCO, σε συντονισμό με την BCBS (επιτροπή τραπεζικής εποπτείας της Βασιλείας), ώστε να βοηθηθεί το FSB στην εκπόνηση συστάσεων πολιτικής έως τον Ιούλιο του 2012 με στόχους να κληθούν όλες οι δικαιοδοσίες να θεσπίσουν συγκρίσιμα και συμβατά πλαίσια.

7.5. Άλλες οντότητες σκιώδους τραπεζικής[16]

Επιπλέον έργο για άλλες οντότητες σκιώδους τραπεζικής υλοποιείται στο πλαίσιο του FSB και της ΕΕ με σκοπό: i) την καταγραφή των οντοτήτων που θα μπορούσαν να ενταχθούν, ii) την χαρτογράφηση των υφιστάμενων ρυθμιστικών και εποπτικών καθεστώτων, iii) τον

[16] Για κατάλογο άλλων οντοτήτων σκιώδους τραπεζικής, βλ. υποσημείωση 2.

εντοπισμό αδυναμιών στα καθεστώτα αυτά και iv) την υπόδειξη, όπου είναι αναγκαίο, πρόσθετων μέτρων προληπτικής εποπτείας για τις εν λόγω οντότητες.

Ένα άλλο θέμα προς εξέταση είναι η συλλογή στοιχείων, καθώς ορισμένες εθνικές εποπτικές αρχές ενδέχεται να μην έχουν τις αναγκαίες εξουσίες για τη συλλογή στοιχείων αναφορικά με τις οντότητες σκιώδους τραπεζικής. Η Επιτροπή και οι ευρωπαϊκές εποπτικές αρχές θα προβούν σε διαβουλεύσεις με τις εθνικές εποπτικές αρχές προκειμένου να αξιολογήσουν την κατάσταση. Ανάλογα με τα αποτελέσματα μπορεί να απαιτηθεί νομοθετική προσέγγιση σε ενωσιακό επίπεδο. Στο πλαίσιο των εργασιών του FSB σχετικά με τα κενά στη συλλογή δεδομένων μπορεί να είναι επίσης χρήσιμο να διασφαλιστεί ότι οι εποπτικές αρχές διαθέτουν τις εξουσίες για τη συλλογή και διάδοση δεδομένων σε παγκόσμια βάση. Εν προκειμένω θα ήταν ευπρόσδεκτη η δημιουργία ενός παγκόσμιου ταυτοποιητή νομικής οντότητας (Legal Entity Identifier - LEI).[17]

Όπως αναφέρεται στην Πράσινη Βίβλο του Οκτωβρίου 2010,[18] η Επιτροπή θα αναλάβει περαιτέρω δράση για την εξυγίανση άλλων χρηματοπιστωτικών οργανισμών. Στο πλαίσιο αυτό θα εξεταστεί η φύση των κινδύνων χρηματοπιστωτικής σταθερότητας που προέρχονται από διάφορες μη τραπεζικές οντότητες και θα διερευνηθεί η ανάγκη τυχόν ενδεδειγμένων ρυθμίσεων εξυγίανσης. Εν προκειμένω θα εξεταστούν ορισμένες οντότητες σκιώδους τραπεζικής που αναφέρονται στην παρούσα Πράσινη Βίβλο.

Τέλος, η Επιτροπή θεωρεί ότι πρέπει να γίνει περαιτέρω ανάλυση για να διαπιστωθεί εάν το νέο πλαίσιο Φερεγγυότητα ΙΙ θα είναι πλήρως αποτελεσματικό για την αντιμετώπιση ζητημάτων που τίθενται από ασφαλιστικές και αντασφαλιστικές επιχειρήσεις που ασκούν δραστηριότητες παρόμοιες με εκείνες της σκιώδους τραπεζικής.

Ερωτήσεις:

ιβ) Συμφωνείτε με την ανάλυση των ζητημάτων που καλύπτονται επί του παρόντος από τα πέντε βασικά πεδία στα οποία η Επιτροπή εξετάζει περαιτέρω επιλογές;

ιγ) Υπάρχουν πρόσθετα ζητήματα που πρέπει να αντιμετωπιστούν; Εάν ναι, ποια;

ιδ) Ποιες τροποποιήσεις, εάν υπάρχουν, στο ισχύον ρυθμιστικό πλαίσιο της ΕΕ θα ήταν αναγκαίες για την κατάλληλη αντιμετώπιση των προαναφερθέντων κινδύνων και ζητημάτων;

ιε) Τι άλλα μέτρα, όπως αυξημένη εποπτεία ή μη δεσμευτικά μέτρα πρέπει να συνεκτιμηθούν;

[17] Ο LEI είναι ένα παγκόσμιο πρότυπο που θα βοηθήσει στη διαχείριση του κινδύνου, στην ποιότητα των δεδομένων και στην μακροπρολητική εποπτεία. Το FSB έχει συστήσει ομάδα εμπειρογνωμόνων για τον συντονισμό των εργασιών μεταξύ της διεθνούς κοινότητας ρυθμιστικών αρχών για την προετοιμασία συστάσεων για το ενδεδειγμένο πλαίσιο διακυβέρνησης ενός παγκόσμιου LEI.

[18] Διαθέσιμη στη διεύθυνση http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/crisis-management/framework/com2010_579_en.pdf

8. ΠΟΙΑ ΕΙΝΑΙ ΤΑ ΕΠΟΜΕΝΑ ΣΤΑΔΙΑ ΠΟΥ ΠΡΟΒΛΕΠΕΙ Η ΕΕ;

Ανάλογα με την έκβαση της παρούσας διαβούλευσης και των εργασιών των ΕΑΚΑΑ, ΕΑΤ, ΕΑΑΕΣ και ΕΣΣΚ, η Επιτροπή θα αποφασίσει για τις ενδεδειγμένες επακόλουθες ενέργειες όσον αφορά τα ζητήματα σκιώδους τραπεζικής τα οποία σκιαγραφήθηκαν στην παρούσα Πράσινη Βίβλο, συμπεριλαμβανομένων των νομοθετικών μέτρων, κατά περίπτωση. Η Επιτροπή θα εξακολουθήσει να συμμετέχει στις τρέχουσες διεθνείς προσπάθειες, συμπεριλαμβανομένης της διασφάλισης του κατάλληλου χειρισμού οιωνδήποτε ζητημάτων ισότιμων όρων ανταγωνισμού. Τα ενδεχόμενα ρυθμιστικά μέτρα θα συνοδεύονται από προσεκτική αξιολόγηση των δυνητικών επιπτώσεων και θα λαμβάνουν επίσης υπόψη τα αποτελέσματα των εργασιών της ομάδας εμπειρογνωμόνων υψηλού επιπέδου που πρόσφατα συνέστησε η Επιτροπή για τις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις στον τραπεζικό τομέα.[19] Μετά τη δημοσίευση της έκθεσης της εν λόγω ομάδας, η Επιτροπή θα αξιολογήσει την ανάγκη για περαιτέρω, στοχευμένες διαβουλεύσεις σε επιλεγμένα ζητήματα, εφόσον παραστεί ανάγκη.

Η Επιτροπή καλεί τους ενδιαφερόμενους να υποβάλουν τις παρατηρήσεις τους σε όλα τα ζητήματα που τίθενται στην παρούσα Πράσινη Βίβλο και ειδικότερα να απαντήσουν στις ανωτέρω ερωτήσεις. Επιπλέον, η Επιτροπή οργανώνει δημόσια διάσκεψη για το σκιώδες τραπεζικό σύστημα στις 27 Απριλίου στις Βρυξέλλες όπου καλούνται να συμμετάσχουν όλοι οι ενδιαφερόμενοι.[20]

Οι λαμβανόμενες απαντήσεις θα αναρτώνται στον δικτυακό τόπο της Επιτροπής, εκτός εάν ζητηθεί ρητώς η τήρηση του απορρήτου, και η Επιτροπή θα δημοσιεύσει σύνοψη των αποτελεσμάτων της διαβούλευσης.

Οι ενδιαφερόμενοι καλούνται να αποστείλουν τις παρατηρήσεις τους πριν από την 1η Ιουνίου 2012 στην ακόλουθη ηλεκτρονική διεύθυνση: markt-consultation-shadow-banking@ec.europa.eu

[19] http://ec.europa.eu/commission_2010-2014/barnier/headlines/news/2012/01/20120116_en.htm
[20] http://ec.europa.eu/internal_market/bank/shadow_banking/index_en.htm