**92. Opatrenia na posilnenie finančnej stability**

G. J. Schinasi tvrdí, že ekonómovia nemajú všeobecnú zhodu v tom, čo vlastne znamená pojem finančná stabilita. Hovorí, že *„finančná stabilita je definovaná ako schopnosť finančného systému uľahčovať a zlepšovať ekonomické procesy, riadiť riziká a absorbovať šoky. Finančná stabilita je stav, v ktorom je finančný systém schopný uspokojivo plniť svoje tri základné funkcie súčasne“* Uvádza, že hlavnou funkciou finančného systému je efektívne a bezproblémové rozdeľovanie prostriedkov od sporiteľov k investorom a univerzálne prerozdeľovanie ekonomických zdrojov Ďalšie funkcie systému podľa G. J. Schinasiho pomáhajú identifikovať finančné riziká a umožňujú rozpoznať a vytvoriť taký finančný systém, ktorý ľahko a hladko odolá finančným a ekonomickým otrasom, sprístupniť medzinárodné kapitálové trhy, čím zvýšenie možností pre veriteľov, dlžníkov a investorov diverzifikovať, teda rozložiť investičné riziká, prispieva k finančnej stabilite rast veľkosti a významu finančných sprostredkovateľov má veľký vplyv na dosahovanie finančnej stability – odstraňovaním prekážok voľného obchodu. Môžeme konštatovať, že úloha finančnej stability v spojení n s vytváraním vhodných investičných príležitostí založených na dôvere v prepojenosť finančného systému a rozloženie aktuálnych investičných rizík je veľmi dôležité.

Existuje množstvo udržateľných a ekologických opatrení, ktoré možno zaviesť na posilnenie finančnej stability. Niektoré príklady zahŕňajú:

1. Integrácia environmentálnych, sociálnych a riadiacich faktorov (ESG) do postupov riadenia rizík: Môže to zahŕňať posúdenie potenciálnych environmentálnych a sociálnych vplyvov finančných produktov a služieb a začlenenie týchto vplyvov do procesov riadenia rizík a rozhodovania.
2. Podpora udržateľných investícií: Podpora investícií do environmentálne a sociálne zodpovedných projektov a spoločností môže pomôcť pri podpore prechodu na udržateľné hospodárstvo a znížiť riziko investícií do environmentálne a sociálne škodlivých činností.
3. Vývoj ekologických finančných produktov: Vytváranie finančných produktov, ktoré sú špeciálne navrhnuté na podporu trvalo udržateľného rozvoja, ako sú zelené dlhopisy a udržateľné investičné fondy, môže pomôcť mobilizovať kapitál smerom k environmentálne a sociálne zodpovedným projektom.
4. Podpora udržateľných bankových praktík: Môže to zahŕňať implementáciu udržateľných praktík v bankových operáciách, ako je využívanie obnoviteľnej energie v bankových operáciách a podpora udržateľných dodávateľských reťazcov, tieto postupy môžu pomôcť znížiť environmentálny a sociálny dopad bánk.
5. Podpora transparentnosti a zverejňovania: Zlepšenie transparentnosti a zverejňovanie výsledkov ESG spoločností a produktov môže zlepšiť schopnosť finančných inštitúcií hodnotiť a riadiť environmentálne a sociálne riziká a tiež zvýšiť povedomie medzi investormi a zákazníkmi.
6. Integrácia cieľov trvalo udržateľného rozvoja (SDG): Podpora finančných inštitúcií, aby integrovali ciele trvalo udržateľného rozvoja do svojej stratégie, obchodných operácií a rozhodovacích procesov s cieľom pomôcť dosiahnuť globálny trvalo udržateľný rozvoj.

Tieto udržateľné a ekologické opatrenia môžu pomôcť znížiť environmentálne a sociálne riziká spojené s finančnými aktivitami a podporiť dlhodobú finančnú stabilitu. Okrem toho je tiež v súlade so stratégiou finančných inštitúcií, aby sa stali zodpovednejšími a udržateľnejšími v ich podnikaní.

Funkcie a úlohy ECB sú zakotvené v Zmluve o fungovaní Európskej únie. Podrobne sú opísané v Štatúte Európskeho systému centrálnych bánk a Európskej centrálnej banky, ktorý je jedným z protokolov pripojených k zmluve. Vo funkciách zabezpečenia finančnej stability má ECB vykonávať najmä dohľad. Eurosystém prispieva k hladkému vykonávaniu politík orgánov zodpovedných za dohľad nad obozretným podnikaním úverových inštitúcií a stabilitou finančného systému.

* vytvárať a vykonávať menovú politiku spoločenstva;
* vykonávať devízové operácie v súlade s ustanoveniami článku 111 dohody;
* držať a spravovať oficiálne devízové rezervy členských štátov;
* podporovať hladké fungovanie platobných systémov.

V súvislosti s funkciami na zabezpečenie finančnej stability je najdôležitejšia prvá a posledná úloha, a to zabezpečiť a podporiť bezproblémové fungovanie platobných systémov, teda podporu likvidity. To znamená, že je to taká podpora centrálnej banky voči subjektom finančného trhu, väčšinou bankám. S výnimkou individuálnej podpory finančných inštitúcií môže ísť aj o podporu likvidity trhu ako celku so zámerom ako predchádzať vonkajším otrasom. Jednoducho, nielen mechanizmom menovej politiky centrálnych bánk, ale aj správnym fungovaním jednotlivých ekonomických subjektov sa ekonomika posúva k finančnej stabilite. Z uvedeného vyplýva, že centrálne banky môžu, resp. mali by ovplyvňovať a kontrolovať finančnú stabilitu v spolupráci s inými finančnými inštitúciami.

Európska centrálna banka (ECB) v posledných rokoch podniká množstvo krokov k udržateľnosti a ekologickému hospodáreniu s financiami. Niektoré príklady:

1. Integrácia trvalej udržateľnosti do vlastných operácií ECB: ECB podniká kroky na zníženie svojej environmentálnej stopy, napríklad investovaním do obnoviteľnej energie a implementáciou energeticky účinných opatrení vo svojich vlastných prevádzkach. Okrem toho zverejnila správu o udržateľnosti, v ktorej načrtáva svoju činnosť v oblasti udržateľnosti a environmentálnych otázok.
2. Podpora udržateľného financovania: ECB aktívne podporuje udržateľné financovanie vrátane integrácie environmentálnych, sociálnych a riadiacich faktorov (ESG) do procesu finančného rozhodovania a vývoja ekologických finančných produktov.
3. Dohľad nad bankami: ECB v rámci svojej úlohy dohľadu podporuje integráciu faktorov ESG do procesu riadenia rizík bánk a tiež ich nabáda, aby zverejňovali svoju výkonnosť a riziká súvisiace s ESG.
4. Prieskum a analýza: ECB tiež vykonáva výskum a analýzu vplyvu udržateľnosti a klimatických zmien na finančný sektor a hospodárstvo s cieľom identifikovať potenciálne riziká a príležitosti.
5. Podpora cieľov trvalo udržateľného rozvoja EÚ: ECB tiež aktívne podporuje ciele EÚ v oblasti trvalo udržateľného rozvoja prostredníctvom spolupráce s inštitúciami EÚ a ďalšími centrálnymi bankami na integrácii udržateľnosti do finančného systému.
6. Celkovo sa ECB snaží integrovať udržateľnosť a ekológiu do svojich operácií, podporuje udržateľné financovanie a nabáda finančné inštitúcie pod jej dohľadom, aby robili to isté. Aktívne tiež podporuje ciele trvalo udržateľného rozvoja EÚ a pracuje na identifikácii a riešení rizík a príležitostí, ktoré pre finančný systém vyplývajú z udržateľnosti a ekológie.

Keby niečo:

Potom zostáva otázka, ako a akým spôsobom. Sú centrálne banky, ktoré formálne zaraďujú finančnú stabilitu medzi svoje ciele a snažia sa ju ovplyvňovať, ale nepriamo. spôsobom. Centrálne banky sú zodpovedné za dohľad nad finančnou stabilitou. Globálna kríza, ktorá vypukla na hypotekárnom trhu v USA, zasiahla industrializované a vyspelé krajiny sveta. V súčasnosti je známy celý rad faktorov, ktoré viedli k tejto kríze. Faktory spôsobujúce krízu boli zverejnené v správe americkej expertnej komisie. V rámci finančnej stability boli často zanedbávané, nepripisovala sa im dôležitosť a išlo aj o nedostatočnú reguláciu v rôznych odvetviach hospodárstva. Z toho usudzujeme, že krízu spôsobilo mnoho v súčasnosti známych faktorov. Európsky výbor pre systémové riziká (ESRB) bol vytvorený v podmienkach EÚ. Rada vznikla v súvislosti s pokračujúcou finančnou globalizáciou, ktorá vedie k zvyšovaniu systémového rizika, a preto bolo potrebné zvýšiť konzistentnosť a dôveryhodnosť na medzinárodnej úrovni v riadení tohto rizika.

Výsledkom úsilia ESRB bolo vytvorenie medzinárodného legislatívno-inštitucionálneho rámca. Medzinárodný menový fond (MMF) má okrem svojej primárnej činnosti dôležitú úlohu v dohľade nad medzinárodným finančným trhom prostredníctvom monitorovania hospodárskej a finančnej politiky, no predpokladá sa aj jeho sledovanie vývoja vo finančnom sektore a včasné varovanie v r. očakávaných rizík v tomto sektore. MMF spolupracuje s Radou pre finančnú stabilitu, ktorá zahŕňa Skupinu 20 a národné centrálne banky, ministerstvá financií a národné orgány dohľadu nad finančným trhom. Zahrnuté sú aj platobné systémy a účtovné štandardy. Vytvorenie medzinárodného dohľadu vytvorí systémové a reálne predpoklady pre včasné varovanie pred možnými vznikajúcimi rizikami vo finančnom sektore. Európsky mechanizmus pre stabilitu (ESM) vznikol v októbri 2012 ako nástupca EFSF (Európsky nástroj finančnej stability). Ide o trvalé riešenie problému, ktorý vznikol na začiatku „krízy štátneho dlhu“. EFSF a EMS zostávajú samostatnými právnymi subjektmi (právnickými osobami), ale zdieľajú zamestnancov, zariadenia a operácie. EFSF a ESM mali spolu „palebnú silu“ 700 miliárd eur. EFSF a EMS už piatim krajinám vyplatili spolu 254,5 miliardy EUR. Pomohli udržať euro pohromade. Ukázali, že programy hotovostnej reformy fungujú a že krajiny, ktoré si plnia svoje finančné a štrukturálne domáce úlohy, sa zdajú byť zdravšie a lepšie pripravené na rast. Tieto programy tiež zmiernili dlhové bremeno požičiavajúcich si krajín, preniesli nízke úrokové sadzby a predĺžili doby splácania. Programy EFSF a EMS svedčia o solidarite medzi krajinami eurozóny a sú príkladom toho, ako kríza spojila Európu.

Na pomoc EFSF prišli tri krajiny. Najprv prišlo Írsko vo februári 2011, potom Portugalsko v júni 2011. Grécko sa opäť vrátilo v marci 2012. Obavy z rozpadu eurozóny rástli. Španielsko bolo v roku 2012 prvou programovou krajinou, ktorá dostala prostriedky z EMS na rekapitalizáciu svojho chorého bankového systému. Neskôr v máji 2013 dostal Cyprus prvú tranžu finančnej pomoci v rámci prvého plnohodnotného programu EMS. V polovici roka 2015 vstúpili Atény do nového programu EMS v hodnote až 86 miliárd eur. Bol to tretí program pre krajinu a nasledoval mesiace napätých rokovaní. V súčasnosti je to jediný program ESM alebo EFSF, ktorý je stále aktívny. Členské štáty ESM môžu požiadať o záchranu ESM, ak majú finančné ťažkosti alebo ak ich finančný sektor predstavuje hrozbu pre stabilitu, ktorá si vyžaduje rekapitalizáciu.

Pri žiadosti o podporu z EMS bude príslušná krajina analyzovaná a hodnotená vo všetkých relevantných záležitostiach finančnej stability, tzv. Trojka (Európska komisia, ECB a MMF), aby sa rozhodlo, či jeden alebo viacero z týchto 5 rôznych typov podpory:

1. Úver na podporu stability v rámci programu makroekonomickej obnovy (úver na štátnu pomoc).

Poskytuje sa vtedy, keď už nie je pre štát udržateľné čerpať kapitálové trhy pri uspokojovaní finančných potrieb štátu. Podpísané podmienené memorandum o porozumení sa zameria na požiadavky na fiškálnu konsolidáciu a štrukturálne reformy na zlepšenie finančnej stability štátu.

1. Program rekapitalizácie bánk.

Poskytuje sa v prípade, že korene krízovej situácie sú primárne lokalizované vo finančnom sektore a nesúvisia priamo s fiškálnou alebo štrukturálnou politikou na štátnej úrovni, pričom sa vláda snaží financovať rekapitalizáciu za udržateľné náklady na pôžičky. ESM ponúkne podporný balík na rekapitalizáciu bánk len vtedy, keď ani súkromný trh, ani členský štát nebudú môcť vykonať potrebnú rekapitalizáciu samy bez toho, aby to spôsobilo zvýšený finančný stres alebo nevytvorilo nestabilitu.

1. Preventívna finančná pomoc.

Táto podpora spočíva vo vytvorení tzv. „dostupných úverových liniek“, ktoré môže členský štát EMS využiť v prípade náhlej potreby. Podpora sa poskytuje členom EMS, ktorých ekonomické podmienky sú v súčasnosti dostatočne zdravé na to, aby si zachovali nepretržitý prístup k trhovému financovaniu, pričom sa zároveň nachádzajú v nestabilnej situácii, ktorá si vyžaduje vytvorenie primeranej záchrannej siete (finančná záruka), ktorá pomôže zabezpečiť nepretržitý prístup. k trhovému financovaniu. Dohoda je zameraná na fiškálnu konsolidáciu a štrukturálne reformy s cieľom zlepšiť finančnú stabilitu štátu.

1. Nástroj na podporu primárneho trhu (PMSF):

Predstavuje operácie nákupu dlhopisov na primárnom trhu ako doplnok k ponúkaniu riadnych úverov v rámci programu makroekonomickej obnovy alebo k čerpaniu prostriedkov v rámci preventívneho programu.

1. Nástroj na podporu sekundárneho trhu (SMSF):

Cieľom tohto nástroja je podporiť dobré fungovanie trhov s vládnymi dlhmi členov ESM za výnimočných okolností, keď nedostatok trhovej likvidity ohrozuje finančnú stabilitu s rizikom vytlačenia štátnych úrokových sadzieb na neudržateľnú úroveň a vytváraním problémov s refinancovaním bánkového systému. Účelom intervencie sekundárneho trhu ESM je umožniť vytvorenie trhu, ktorý by zabezpečil určitú likviditu na dlhovom trhu a motivoval investorov k ďalšej účasti na financovaní členov ESM.

ECB v spolupráci s NBS permanentne monitoruje finančný systém so snahou včas odhaliť prípadné riziká a slabiny a vopred tak zvážiť potrebné kroky. Takýmto rizikám sa dá predchádzať už spomínanými makroprudenciálnymi politikami, či už na úrovni krajiny, odvetvia, alebo konkrétnej finančnej inštitúcie. Medzi hlavné riziká patrí zvyšovanie zadlženosti domácností, otáčanie ekonomického cyklu, klesajúca ziskovosť bankového sektora, prehrievanie na trhu práce a prudko rastúce ceny nehnuteľností. Radi by sme však definovali ďalšie oblasti potenciálnych rizík. Sú to

* Dôchodkové fondy v III. piliera a podielové fondy investujú do rizikovejších aktív. Na dosiahnutie rovnakého výnosu ako kedysi je dnes potrebné investovať do rizikovejších aktív. Preto sa v portfóliách dlhodobo zvyšuje expozícia akciovému a úrokovému riziku a zároveň rastie podiel investícií s horšou kreditnou kvalitou alebo bez ratingu.
* Poisťovne čelia aj dlhodobým rizikám. Poisťovne musia nevyhnutne pridávať rezervy z dôvodu výrazne nižšej návratnosti aktív, ako pôvodne očakávali vyd. Táto skutočnosť nepriaznivo ovplyvňuje ich ziskovosť. K tlaku na poistný segment prispieva aj nová daň z poistenia, ktorá znižuje zisk a v niektorých segmentoch aj dopyt klientov, čo sa prejavilo v spomalení rastu poistného. Aj kvôli dlhodobo nízkym úrokovým sadzbám poisťovne investujú do rizikovejších aktív.
* Geopolitické riziká. Obchodné vojny a protekcionistická obchodno-hospodárska politika predstavujú významnú hrozbu pre ekonomickú a finančnú stabilitu v Slovenskej republike a vo svete. Pre malé a otvorené ekonomiky je obzvlášť dôležité, aby boli svetové ceny energetických komodít stabilné a aby ekonomický a politický vývoj v krajinách, s ktorými takéto ekonomiky nadväzujú vzťahy, bol priaznivý.

SCHINASSI, G. J. Zabezpečenie finančnej stability. Washington D.C.: Publikačné služby Medzinárodného menového fondu, 2005. 311 s. ISBN 1-58906-440-2.