

Mišljenje Europskog gospodarskog i socijalnog odbora o Prijedlogu uredbe Europskog parlamenta i Vijeća o izmjeni Uredbe (EU) 2016/1011 u pogledu izuzeća određenih referentnih vrijednosti deviznog tečaja trećih zemalja i određivanja zamjenskih referentnih vrijednosti za određene referentne vrijednosti koje se prestaju primjenjivati

(COM(2020) 337 final – 2020/0154 (COD))

(2021/C 10/06)

Glavni izvjestitelj: **Christophe LEFÈVRE**

Zahtjev za savjetovanje:	Vijeće Europske unije, 28.8.2020. Europski parlament, 14.9.2020.
Pravni temelj:	članak 114. i članak 304. Ugovora o funkcioniranju Europske unije
Nadležno tijelo:	Stručna skupina za ekonomsku i monetarnu uniju te ekonomsku i socijalnu koheziju
Odluka Predsjedništva:	14.7.2020.
Datum usvajanja na plenarnom zasjedanju:	29.10.2020.
Plenarno zasjedanje br.:	555
Rezultat glasovanja (za/protiv/suzdržani):	244/0/7

1. Zaključci i preporuke

1.1. U skladu s preporukama iz svojih mišljenja⁽¹⁾ i uzimajući u obzir prestanak objavljivanja LIBOR-a⁽²⁾, EGSO pozdravlja prijedloge Europske komisije da se osigura kontinuitet instrumenata za funkcioniranje financijskih subjekata u uniji tržišta kapitala u pogledu izuzeća određenih referentnih vrijednosti deviznog tečaja trećih zemalja i određivanja zamjenskih referentnih vrijednosti za određene referentne vrijednosti koje se prestaju primjenjivati.

1.2. Tim prijedlozima ne samo da se izravno odgovara na posljedice prestanka objavljivanja LIBOR-a i povlačenja Ujedinjene Kraljevine iz Europske unije već se istodobno predviđa i uključivanje stanja referentnih vrijednosti zemalja čiji se devizni tečaj ne može slobodno konvertirati, čime se pridonosi i postizanju širih ciljeva.

1.3. EGSO smatra da za dobro funkcioniranje unije tržišta kapitala ta tržišta moraju biti sigurna, stabilna i otporna na šokove. U tom pogledu, nestanak LIBOR-a imat će izrazito velike ekonomske posljedice jer u znatnom broju ugovora nije predviđen rezervni aranžman koji bi se koristio kad se krajem 2021. ukine upućivanje na LIBOR.

1.4. Stoga je od izuzetne i prioritetne važnosti organizirati zamjenu za upućivanje na LIBOR, a EGSO istovremeno pozdravlja prijedlog Komisije da u taj postupak uključi nacionalna tijela i u tu svrhu donese europsku uredbu kojom se neutralizira rizik od neujednačenosti zakonodavstva do kojeg dolazi tijekom postupka prenošenja direktive.

1.5. EGSO pozdravlja činjenicu da će se predloženim izmjenama koje se tiču referentnih vrijednosti uvesti zakonska ovlast na temelju koje Europska komisija određuje zamjensku stopu kada se prestane objavljivati referentna vrijednost čiji bi prestanak uzrokovao znatan poremećaj u funkcioniranju financijskih tržišta u Uniji.

⁽¹⁾ Europski sustav financijskog nadzora (ESFS) – Reforme (SL C 227, 28.6.2018., str. 63.), Održivo financiranje: taksonomija i referentne vrijednosti (SL C 62, 15.2.2019., str. 103.) i Europski sustav financijskog nadzora (ESFS) – izmijenjeni prijedlog o borbi protiv pranja novca (SL C 110, 22.3.2019., str. 58.).

⁽²⁾ LIBOR (londonska međubankovna ponudbena stopa) služi kao međunarodno priznata glavna referentna kamatna stopa za izračun troškova međubankovnog kreditiranja.

1.6. EGSO također pozdravlja činjenicu da će obvezna zamjenska stopa po sili zakona zamijeniti sva pozivanja na „referentnu vrijednost koja se prestaje primjenjivati” u svim sklopljenim ugovorima nadziranog subjekta u EU-u.

1.7. EGSO smatra da je važno u slučaju ugovora koji ne uključuju nadzirani subjekt u EU-u države članice poticati da donesu nacionalne obvezne zamjenske stope.

1.8. Naposljetku, kako bi se pratila prikladnost novouvedenog izuzeća, EGSO odobrava to što su nadležna tijela i nadzirani subjekti dužni periodično izvještavati Komisiju o načinu na koji poduzeća u EU-u upotrebljavaju izuzete referentne vrijednosti te o promjenama u bilanci nadziranih subjekata u pogledu izloženosti fluktuaciji valute treće zemlje.

1.9. Ta je odluka u skladu s preporukama Odbora za financijsku stabilnost⁽³⁾, no EGSO izražava zabrinutost u vezi s činjenicom da se u kontekstu globalnih aktivnosti čini da je Europska unija jedina jurisdikcija koja pokušava regulirati mehanizam funkcioniranja referentnih vrijednosti promptnog deviznog tečaja.

1.10. EGSO, naravno, preporučuje nadziranje provedbe ove Uredbe i njezine integracije u financijska tržišta. EGSO smatra bitnim da predviđena pravila konkretno i neposredno doprinesu ostvarenju ciljeva i osiguraju pozitivne rezultate za sve zainteresirane strane i u svim državama članicama.

2. Kontekst

2.1. U Programu rada Komisije za 2020. predviđa se preispitivanje Uredbe o financijskim indeksima koji se upotrebljavaju kao referentne vrijednosti (Uredba o referentnim vrijednostima – BMR) i koriste kao osnova za utvrđivanje iznosa koji se plaća na temelju financijskog instrumenta ili financijskog ugovora ili vrijednosti financijskog instrumenta. Budući da se njome utvrđuju standardi za upravljanje i kvalitetu podataka za referentne vrijednosti na koje se pozivaju financijski ugovori, cilj je Uredbe o referentnim vrijednostima ojačati povjerenje sudionikâ na tržištu kapitala u indekse koji se upotrebljavaju kao referentne vrijednosti u Uniji. Ona pridonosi djelovanju Komisije u korist unije tržišta kapitala.

2.2. Uredbom o referentnim vrijednostima uvodi se obveza dodjele odobrenja administratorima financijskih referentnih vrijednosti te obveze doprinositeljâ ulaznih podataka koji se upotrebljavaju za izračun financijske referentne vrijednosti. BMR-om se uređuje i upotreba financijskih referentnih vrijednosti. Pravilima iz BMR-a od nadziranih subjekata iz Unije (kao što su banke, investicijska društva, društva za osiguranje, UCITS2) zahtijeva se da upotrebljavaju samo one indekse čiji je administrator odobren. Referentne vrijednosti kojima se upravlja u trećoj zemlji mogu se upotrebljavati u EU-u tek nakon postupka utvrđivanja jednakovrijednosti, priznavanja ili prihvaćanja.

2.3. Uredba o referentnim vrijednostima primjenjuje se od siječnja 2018. No sudionici na tržištu Unije mogu i dalje upotrebljavati referentne vrijednosti kojima se upravlja u zemlji izvan Unije – neovisno o tome je li donesena odluka o jednakovrijednosti, je li indeks priznat ili prihvaćen za upotrebu u Uniji – do isteka prijelaznog sustava krajem prosinca 2021.

2.4. Kao prvo, izmjenama predloženima u zakonodavnom prijedlogu koji je predmet ovog mišljenja EGSO-a o referentnim vrijednostima uvodi se zakonska ovlast na temelju koje Europska komisija određuje zamjensku stopu kada se prestane objavljivati referentna vrijednost čiji bi prestanak uzrokovao znatan poremećaj u funkcioniranju financijskih tržišta u Uniji.

2.5. Kao drugo, obvezna zamjenska stopa po sili će zakona zamijeniti sva pozivanja na „referentnu vrijednost koja se prestaje primjenjivati” u svim ugovorima koje je sklopio neki nadzirani subjekt u EU-u.

2.6. Kao treće, u slučaju ugovora koji ne uključuju nadzirani subjekt u EU-u države članice potiču se da donesu nacionalne obvezne zamjenske stope.

⁽³⁾ Međunarodna gospodarska grupacija osnovana na sastanku skupine G20 u Londonu u travnju 2009. Okuplja 26 nacionalnih financijskih tijela (središnje banke, ministarstva financija itd.) i više međunarodnih organizacija i grupacija koje razvijaju standarde u području financijske stabilnosti.

2.7. Naposljetku, kako bi se pratila prikladnost novouvedenog izuzeća, nadležna tijela i nadzirani subjekti dužni su periodično izvještavati Europsku komisiju o načinu na koji poduzeća u EU-u upotrebljavaju izuzete referentne vrijednosti te o promjenama u bilanci nadziranih subjekata u pogledu izloženosti fluktuaciji valute treće zemlje.

3. Napomene

3.1. U skladu s preporukama iz svojih mišljenja ⁽⁴⁾ i uzimajući u obzir prestanak objavljivanja LIBOR-a, EGSO pozdravlja prijedloge Komisije da se održi kontinuitet instrumenata za funkcioniranje financijskih subjekata u uniji tržišta kapitala u **pogledu izuzeća određenih referentnih vrijednosti deviznog tečaja trećih zemalja i određivanja zamjenskih referentnih vrijednosti za određene referentne vrijednosti koje se prestaju primjenjivati.**

3.2. Tim prijedlozima ne samo da se izravno odgovara na posljedice povlačenja Ujedinjene Kraljevine iz Europske unije već se istodobno predviđa i uključivanje stanja referentnih vrijednosti zemalja čiji se devizni tečaj ne može slobodno konvertirati, čime se pridonosi i postizanju širih ciljeva.

3.3. Njima se omogućava uzimanje u obzir upotrebe referentnih vrijednosti deviznog tečaja za zaštitu od volatilnosti valute trećih zemalja i plaćanje ugovora o izvedenicama u valuti koja nije valuta ograničene konvertibilnosti, posebno ako valuta treće zemlje nije slobodno konvertibilna.

3.4. Ta je reforma ključna da bi se moglo ići ukorak s radikalnim promjenama s kojima se zbog Brexita unija tržišta kapitala suočava u vezi s bankovnom unijom, osigurati funkcioniranje ekonomske i monetarne unije (EMU) i pridonijeti jačanju položaja EU-a i država članica u globalnom okruženju koje se mijenja.

3.5. Reforma ključnih referentnih vrijednosti, poput stopa IBOR-a ⁽⁵⁾, utvrđena je kao apsolutni prioritet u Akcijskom planu Komisije za uniju tržišta kapitala, u skladu s preporukama Odbora za financijsku stabilnost.

3.6. Za dobro funkcioniranje unije tržišta kapitala ta tržišta moraju biti sigurna, stabilna i otporna na šokove. Nestanak LIBOR-a, čak i ako proizlazi iz postupnog gubitka reprezentativnosti tržišne ili gospodarske stvarnosti koju bi trebao mjeriti, imat će vrlo značajne gospodarske posljedice jer u znatnom broju ugovora nije predviđen rezervni aranžman koji bi se koristio kad se krajem 2021. ukine upućivanje na LIBOR.

3.7. Stoga je od izuzetne i prioritetne važnosti organizirati zamjenu upućivanja na LIBOR, a EGSO istovremeno pozdravlja prijedlog Europske komisije da u taj postupak uključi nacionalna tijela i u tu svrhu donese europsku uredbu kojom se neutralizira rizik od neujednačenosti zakonodavstva do kojeg dolazi tijekom postupka prenošenja direktive.

3.8. Poduzećima i zajednicama s kojima se Europska komisija prethodno savjetovala donošenje referentnih vrijednosti pomaže jer osigurava prekogranične transakcije na tržištu i jača jednake uvjete za sve, posebno kad je riječ o zemljama čiji je devizni tečaj još uvijek previše reguliran.

3.9. Ova izmjena zakonodavstva potrebna je za suočavanje s velikim sistemskim rizikom: ugovori na koje će utjecati prestanak primjene referentne kamatne stope koja je u širokoj primjeni uključuju:

- a) dužničke vrijednosne papire koje su izdali nadzirani subjekti;
- b) dug u bilanci nadziranih subjekata;
- c) kredite;
- d) depozite;
- e) ugovore o izvedenicama.

Velik dio financijskih ugovora koji se pozivaju na referentne kamatne stope koje su u širokoj primjeni uključuje nadzirane subjekte koji ulaze u područje primjene BMR-a.

⁽⁴⁾ Europski sustav financijskog nadzora (ESFS) – Reforme (SL C 227, 28.6.2018., str. 63.), Održivo financiranje: taksonomija i referentne vrijednosti (SL C 62, 15.2.2019., str. 103.) i Europski sustav financijskog nadzora (ESFS) – izmijenjeni prijedlog o borbi protiv pranja novca (SL C 110, 22.3.2019., str. 58.).

⁽⁵⁾ Međubankovne ponudbene kamatne stope (IBOR) sistemski su važne referentne stope na kojima se temelje brojni ugovori u financijskom sektoru.

3.10. Pravna nesigurnost i mogući nepovoljan gospodarski učinak koji bi mogli proizaći iz poteškoća s izvršenjem ugovornih obveza bit će rizik za financijsku stabilnost u Uniji:

- potrošačima, malim, srednjim i velikim poduzećima i ulagačima može se pružiti veća zaštita, a ovim se prijedlogom uvode razni instrumenti kako bi se zajamčilo da postupno ukidanje međubankovne stope koja je u širokoj primjeni neće neopravdano narušiti kapacitet bankarskog sektora za odobravanje financijskih sredstva društvima iz Unije i da stoga neće ugroziti ostvarenje ključnog cilja unije tržišta kapitala;
- u tom pogledu EGSO smatra da u prijedlogu Komisije treba analizirati i sljedeće aspekte:
 - i) uvodne izjave i obrazloženje odnose se na širok raspon ugovora u kojima se koriste financijske referentne vrijednosti, među ostalima ugovore o kreditu (ili analognim mehanizmima pozajmljivanja) koji se sklapaju s pravnim i drugim osobama (a ne samo s potrošačima): u vezi s tim pitanjem upućujemo na odjeljak „Područje primjene obvezne zamjenske stope”;
 - ii) u tekstu prijedloga Komisije kojim se uvodi zamjena po sili zakona (članak 23.a stavak 2.) upućuje se na pojam „financijski ugovori” čija se definicija u Uredbi o referentnim vrijednostima (članak 3. stavak 1. točka 18.) odnosi samo na ugovore o kreditu sklopljene s fizičkim osobama (potrošačima), uzimajući u obzir pozivanje na direktive 2014/17/EU i 2008/48/EZ;
 - iii) kako bi se osigurala dosljednost između namjere izražene u obrazloženju i teksta prijedloga, EGSO smatra korisnim analizirati referentno područje i definiciju pojma „financijski ugovori” kako se on ne bi ograničavao samo na ugovore o kreditu sklopljene s potrošačima, nego i zajamčio djelotvornost mehanizma zamjene po sili zakona u slučaju ugovora sklopljenih s drugim sudionicima na tržištu;
- EGSO smatra da bi se ovlasti zamjene trebale proširiti na sve ugovore koji podliježu pravu država članica EU-a, kao i na ugovore sklopljene između subjekata s poslovnim nastanom u EU-u, koji podliježu pravu trećih zemalja, ako pravo treće zemlje ne predviđa obaveznu zamjenu za referentnu vrijednost koja se prestala primjenjivati;
- na predložene mjere treba gledati kao na potporu „gospodarstvu Unije u interesu građana”, što je jedna od glavnih ambicija Programa rada Komisije za 2020. Ova inicijativa od koristi je fizičkim osobama čiji su bankovni krediti indeksirani za IBOR, što je važan element gospodarstva koje odgovara na potrebe stanovništva.

3.11. S obzirom na to da se u uvodnoj izjavi 10. Prijedloga o izmjeni navodi da bi trebalo uzeti u obzir prijedloge radnih skupina i s obzirom na to da je, kad je riječ o prelasku s prekonočnog prosječnog indeksa eura (Eonia) na eursku kratkoročnu kamatnu stopu (€STR), relevantna radna skupina preporučila prijelaz na €STR uz prilagodbu kamatne marže, EGSO smatra da bi trebalo izrijekom navesti da „zamjenska referentna vrijednost” podrazumijeva novi indeks uvećan za prilagodbu kamatne marže.

3.12. EGSO smatra da bi bilo korisno pojasniti pojam „znatan poremećaj u funkcioniranju financijskih tržišta u Uniji”. U vezi s tim može se na temelju odredbi uvodne izjave 4. zaključiti da prestanak LIBOR-a spada u tu kategoriju, ali sagledamo li situaciju dugoročno i pretpostavimo li da bi u nekom trenutku moglo doći do problema nestanka EURIBOR-a, čini se primjerenim preporučiti definiranje tog pojma.

3.13. EGSO smatra da bi bilo korisno navesti u kojem će okviru Europska komisija ostvariti to pravo, odnosno u kojem će se roku, nakon što se ispune utvrđeni uvjeti, utvrditi zamjenska referentna vrijednost.

3.14. Dodatno korisno pojašnjenje bilo bi navođenje stupnja ekstrateritorijalnosti za primjenu te mjere ili, drugim riječima, navođenje toga da se ona primjenjuje kada jedan od nadziranih subjekata ima sjedište u jednoj od država članica neovisno o zakonodavstvu mjerodavnom za ugovor. EGSO u tom pogledu posebno upućuje na ugovore sklopljene u skladu s engleskim pravom, koje će 1. siječnja 2021. postati pravo treće zemlje koja nije članica Europske unije.

3.15. Stoga je reforma BMR-a pravi način da se utvrdi obvezna zamjenska stopa koja bi ublažila štetne posljedice u pogledu pravne sigurnosti i financijske stabilnosti koje bi mogle nastati u slučaju prestanka LIBOR-a, ili bilo koje druge referentne vrijednosti čiji bi prestanak uzrokovao znatan poremećaj u funkcioniranju financijskih tržišta u Uniji, a da pritom takva zamjenska stopa ne bude dostupna ni ugrađena u postojeće ugovore koji uključuju nadzirani subjekt obuhvaćen područjem primjene BMR-a.

3.16. Ta je odluka u skladu s preporukama Odbora za financijsku stabilnost, no EGSO izražava zabrinutost u vezi s činjenicom da se u kontekstu globalnih aktivnosti čini da je Europska unija jedina jurisdikcija koja pokušava regulirati mehanizam funkcioniranja referentnih vrijednosti promptnog deviznog tečaja.

3.17. EGSO, naravno, preporučuje nadziranje provedbe ove Uredbe i njezine integracije u financijska tržišta. EGSO smatra bitnim da predviđena pravila konkretno i neposredno doprinesu ostvarenju ciljeva i osiguraju pozitivne rezultate za sve zainteresirane strane i u svim državama članicama.

Bruxelles, 29. listopada 2020.

Predsjednica
Europskog gospodarskog i socijalnog odbora
Christa SCHWENG
