



Strasbourg, 2017.6.13.  
SWD(2017) 247 final

**BIZOTTSÁGI SZOLGÁLATI MUNKADOKUMENTUM**  
**A HATÁSVIZSGÁLAT VEZETŐI ÖSSZEFOGLALÓJA**

*amely a következő dokumentumot kíséri*

**Javaslat**

**AZ EURÓPAI PARLAMENT ÉS A TANÁCS RENDELETE**

**az európai felügyeleti hatóság (Európai Értékpapírpiaci Hatóság) létrehozásáról szóló  
1095/2010/EU rendeletnek és a 648/2012/EU rendeletnek a központi szerződő felek  
engedélyezésére vonatkozó eljárások és az érintett hatóságok, valamint a harmadik  
országbeli központi szerződő felek elismerésére vonatkozó követelmények tekintetében  
történő módosításáról**

{COM(2017) 331 final}  
{SWD(2017) 246 final}

## Vezetői összefoglaló

Hatásvizsgálat a tőzsdén kívüli származtatott ügyletekről, a központi szerződő felekről és a kereskedési adattárakról szóló, 2012. július 4-i 648/2012/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet esetleges módosításairól

### A. A fellépés szükségessége

#### Miért van szükség fellépésre? Milyen problémát kell megoldani?

A G20-ak 2009-es pittsburghi megállapodásával összhangban, miszerint csökkenteni kell a származtatott ügyletek kiterjedt használatához kapcsolódó rendszerszintű kockázatot, az EU 2012-ben elfogadta az európai piaci infrastruktúra-rendeletet (EMIR). Az EMIR fő pillére az a 2015 decemberében hatályba lépett követelmény, hogy a szabványosított tőzsdén kívüli származtatott ügyleteket központi szerződő feleken keresztül kell elszámolni. Az egyes eszközosztályokra vonatkozó kötelező elszámolás, valamint az annak következtében megnövekedett önkéntes központi elszámolás, hogy a piaci szereplők körében erősödött az előnyeivel kapcsolatos tudatosság, oda vezetett, hogy az EMIR elfogadása óta a központi szerződő felek tevékenységének volumene gyorsan nőtt – az EU-ban és világszerte egyaránt. Az ezekben az infrastruktúrákban ehhez kapcsolódóan növekvő hitelkockázat-koncentráció fényében az uniós és a harmadik országbeli központi szerződő felekre vonatkozó, az EMIR-ben meghatározott felügyeleti szabályozást hatékonyabbá lehetne tenni.

Az uniós központi szerződő feleknek a székhely szerinti hatóság által koordinált kollégiumok részvételével történő felügyeletére vonatkozó, EMIR szerinti jelenlegi szabályozás számos aggályt vet fel: i. mivel a központi szerződő felek egy korlátozott köre bír jelentőséggel a teljes uniós pénzügyi rendszer szempontjából, aggályos főként a székhely szerinti ország felügyeleti hatóságára támaszkodni; ii. az EU-szerte eltérő felügyeleti gyakorlatok szabályozási és felügyeleti arbitrázs kockázatával járhatnak a központi szerződő felek számára és közvetetten klíringtagjaik és ügyfeleik számára; iii. a központi bankok valutakibocsátói szerepe nem tükröződik megfelelően a központi szerződő felek kollégiumaiban.

Aggályok merülnek fel az EU-ban működő harmadik országbeli központi szerződő felekre vonatkozó felügyeleti szabályozás tekintetében is: i. az EMIR egyenértékűségi és elismerési szabályainak végrehajtásában hiányosságok mutatkoztak, különösen az elismert harmadik országbeli központi szerződő felek folyamatos felügyelete tekintetében, ii. a kollégiumokon belül a felügyeleti és a központi banki célkitűzések ütközésének jelentős a lehetősége a harmadik országbeli központi szerződő felekkel összefüggésben, amikor nem uniós hatóságok is érintettek; iii. a központi szerződő felekre vonatkozó szabályok és/vagy szabályozási keret harmadik országban történő módosítása egyenlőtlen versenyfeltételeket teremthetne az uniós és a harmadik országbeli központi szerződő felek között, valamint lehetőséget a szabályozási vagy felügyeleti arbitrázsra, mivel jelenleg nincsen olyan mechanizmus, amely biztosítja, hogy az EU automatikus tájékoztatást kapjon az ilyen módosításokról. Jelentős volumenű euróban denominált származtatott ügyletet és az uniós elszámolási kötelezettség alá tartozó más ügyleteket számlolnak el jelenleg az Egyesült Királyságban lévő központi szerződő felek; ez megerősíti a felvetett aggályokat, tekintettel az Egyesült Királyság EU-ból való kilépését követően az EU joghatóságán kívüli központi szerződő feleknél elszámolt ügyletek arányára.

#### Mi a kezdeményezés várható eredménye?

A kezdeményezés várhatóan növeli az EU-ban székhellyel rendelkező központi szerződő felekre vonatkozó felügyeleti szabályozás következetességét, beleértve a kibocsátó központi bank sajátos szerepének megfelelő elismerését, valamint erősíti az EU azon képességét, hogy nyomon kövesse, azonosítsa és csökkentse a harmadik országbeli központi szerződő felekhez kapcsolódó kockázatokat.

#### Milyen többletértéket képvisel az uniós szintű fellépés?

Az EMIR meghatározza az EU-ban székhellyel rendelkező központi szerződő felekre vonatkozó felügyeleti keretrendszert, valamint az EU-ban elszámolási szolgáltatásokat nyújtó harmadik országbeli központi szerződő felekre vonatkozó rendszert. Az uniós szintű felügyeleti következetesség fokozása segít a következők kezelésében: i. a nagymértékben integrált és összekapcsolt, a nemzeti felügyeleti hatóságok hatáskörén túl, határokon átnyúlóan működő központi szerződő felek által jelentett rendszerszintű kockázatok; és ii. az eltérő felügyeleti gyakorlatokból eredő kockázatok, amelyeket a tagállamok önmagukban nem tudnak megoldani. A rendszerszintű harmadik országbeli központi szerződő felek uniós felügyeletének fokozott intenzitása révén az EU egészének pénzügyi stabilitására jelentett fenyegetések is jobban kezelhetők.

### B. Megoldások

#### Milyen jogalkotási és nem jogalkotási szakpolitikai alternatívák merültek fel? Van-e előnyben részesített megoldás? Miért?

Az EU-ban székhellyel rendelkező központi szerződő felekre vonatkozó felügyeleti szabályozás következetessége tekintetében három lehetőség merült fel: 1. a jelenlegi helyzet fenntartása (vagyis nincs szakpolitikai intézkedés); 2. egy uniós felügyeleti mechanizmus létrehozása; és 3. egy egységes uniós felügyeleti hatóság létrehozása. Az előnyben részesített megoldás a 2. lehetőség, amely költségvetési hatáskörök tekintetével a nemzeti felügyeleti hatóságoknál hagyná a meglévő felügyeleti hatáskörök nagy részét, ugyanakkor létrehozna egy uniós felügyeleti mechanizmust, amely közérdekű területek központosítottabb kezelésére szolgál, és megerősítené a kibocsátó központi bankok részvételét a felügyeleti folyamatban. Ez a lehetőség a legalkalmasabb arra, hogy megvalósítsa az uniós központi szerződő felekre

vonatkozó felügyeleti szabályozás következetességének fokozására irányuló célt, ugyanakkor elkerülje a 3. lehetőség hiányosságait.

A harmadik országbeli központi szerződő felekkel kapcsolatos kockázatok csökkentése tekintetében három lehetőség merült fel: Az 1. lehetőség a jelenlegi helyzet fenntartása (vagyis nincs szakpolitikai intézkedés). A 2. lehetőség szerint a harmadik országbeli központi szerződő felek számára előírják, hogy az EU-ban rendelkezzenek székhellyel és engedéllyel az uniós szerződő feleknek vagy kereskedési helyszíneknek történő szolgáltatásnyújtás, vagy az uniós pénznemekben történő elszámolásiszolgáltatás-nyújtás érdekében. A 3. lehetőség szerint az uniós felügyelet mértéke és intenzitása arányos lenne a harmadik országbeli központi szerződő felek által az EU számára jelentett kockázatokkal, és azoktól függne. Különböző kritériumokat vagy küszöbértékeket lehetne meghatározni: i. a kis hatású központi szerződő felekre az EMIR javított egyenértékűségi és elismerési rendszerét lehetne alkalmazni; és ii. a közepes és nagy hatású központi szerződő felekre kiegészítő felügyeleti követelmények egy mozgó skálája lenne alkalmazandó. A hatásvizsgálat következtetése szerint a 3. lehetőség a legalkalmasabb azon cél megvalósítására, hogy az EU fokozottabban legyen képes nyomon követni, azonosítani és csökkenteni a harmadik országbeli központi szerződő felekhez kapcsolódó kockázatokat.

#### **Ki melyik alternatívát támogatja?**

Az érdekelt felek visszajelzéseit három bizottsági nyilvános konzultáció során gyűjtötték be: az EMIR felülvizsgálatáról szóló 2015. évi konzultáció, a tőkepiaci unió féldíós felülvizsgálatáról szóló 2017. évi konzultáció és az európai felügyeleti hatóságok működéséről szóló 2017. évi konzultáció. Az EU-ban székhellyel rendelkező központi szerződő felek felügyeletével kapcsolatban a válaszadók, köztük a társaságok többsége rámutatott arra, hogy a központi szerződő felek rendszerszintű jellegének tükrözése érdekében uniós szinten jobb felügyeleti konvergenciára van szükség, ugyanakkor megfelelő szerepet kell biztosítani a nemzeti hatóságoknak és a kibocsátó központi bankoknak. A harmadik országbeli központi szerződő felek felügyeletével kapcsolatban az ESMA és az állami hatóságok támogatták a meglévő elismerési folyamat javítását, míg számos érdekelt fél, köztük az iparág képviselői, óva intett a piac szétaprózódásának kockázatától.

#### **C. Az előnyben részesített alternatíva hatásai**

##### **Melyek az előnyben részesített alternatíva (ha nincs ilyen, akkor a főbb lehetőségek) előnyei?**

Az EU-ban székhellyel rendelkező központi szerződő felekre vonatkozó felügyeleti szabályozás következetessége tekintetében az előnyben részesített lehetőség javítaná a felügyeleti szabályozás koherenciáját, ugyanakkor biztosítaná, hogy a felügyeleti hatáskörök specifikus területei és a kapcsolódó nemzeti költségvetési hatáskörök összhangban maradjanak. Ez a lehetőség biztosítaná továbbá a kibocsátó központi bankok megfelelő részvételét a hatáskörük keretében, és a központi szerződő felek és a piaci szereplők számára egyértelműbbé és kiszámíthatóbbá tenné a központi szerződő felek uniós felügyeletének módját. A központi szerződő felek felügyelete kulcsfontosságú elemeinek egyszerűsítésével az előnyben részesített lehetőség csökkenti mind a felügyeleti hatóságok, mind a központi szerződő felek költségeit.

A harmadik országbeli központi szerződő felekkel kapcsolatos kockázatok csökkentése tekintetében az előnyben részesített lehetőség lehetővé tenné az uniós hatóságok számára, hogy jobban nyomon követhessék és csökkenthessék az ilyen kockázatokat és megerősítsék az uniós pénzügyi rendszer általános stabilitását.

Mindkét előnyben részesített lehetőség segít csökkenteni a központi szerződő fél már eleve alacsony valószínűségű (de rendkívül nagy hatású) csődkockázatát, azáltal, hogy fokozza az EU érintett hatóságai azon képességét, hogy megelőzzék az uniós központi szerződő feleken belül a rendszerszintű kockázatok kialakulását és csökkentsék a káros pénzügyi zavarok harmadik országbeli központi szerződő feleken keresztüli továbbítását.

##### **Milyen költségekkel jár az előnyben részesített alternatíva (ha nincs ilyen, akkor milyen költségekkel járnak a főbb lehetőségek)?**

Az EU-ban székhellyel rendelkező központi szerződő felekre vonatkozó felügyeleti szabályok következetessége tekintetében az előnyben részesített lehetőség, amely egy új, központi szerződő felekre irányuló európai felügyeleti mechanizmus létrehozását jelenti, nem lenne hatással az EU költségvetésére, mivel a többletköltségeket az uniós központi szerződő felektől beszedett felügyeleti díjak fedeznék. Ezek azonban a tevékenységükkel arányosak lennének, és árbevételüknek csupán elhanyagolható töredékét tennék ki. Így az előnyben részesített lehetőség várhatóan nem lesz jelentős hatással az elszámolási költségekre, sem a klíringtagok, sem azok ügyfelei és közvetett ügyfelei esetében.

Hasonlóképpen, a harmadik országbeli központi szerződő felek jelentette kockázatok csökkentése céljából tervezett változtatások szintén nem lennének hatással az EU költségvetésére, mivel az európai mechanizmushoz szükséges további forrásokat szintén a harmadik országbeli központi szerződő felektől beszedett felügyeleti díjak finanszíroznák. A felügyelettel kapcsolatos költségeken túlmenően az elszámolás szerződő feleinél (klíringtagok és ügyfelek) felmerülő költségek legnagyobb része a 2. szintű központi szerződő feleket érintő, a székhelyre vonatkozó politika bevezetéséhez kapcsolódna, amely objektív kritériumok alapján lépne életbe.

##### **Hogyan érinti a fellépés a vállalkozásokat, köztük a kis- és középvállalkozásokat és a mikrovállalkozásokat?**

Az uniós és a harmadik országbeli központi szerződő felek fokozott felügyeletével kapcsolatos költségek potenciálisan továbbadhatók a központi szerződő felek végső ügyfeleinek, köztük a vállalkozásoknak, kkv-knak és mikrovállalkozásoknak. Nettó értelemben az elszámolás költségeinek lehetséges emelkedése valószínűleg nem lesz jelentős, főként a javaslatához kapcsolódó előnyökkel összehasonlítva. A vállalkozások, kkv-k és mikrovállalkozások számára előnyös lesz az abból eredő fokozott stabilitás, hogy az uniós hatóságok jobban meg tudják előzni az uniós központi szerződő feleken belül a rendszerszintű kockázatok kialakulását és csökkenteni a pénzügyi zavarok harmadik országbeli központi szerződő feleken keresztüli továbbítását. Az uniós és a harmadik országbeli központi szerződő felekre vonatkozó felügyeleti szabályozás egyértelművé tétele a kisebb szerződő felek aránytalan költségeinek csökkentésére vonatkozó közelmúltbeli EMIR REFIT bizottsági kezdeményezéssel együtt tovább ösztönözheti a központi elszámolás használatát, megkönnyítheti az EU-n belüli határokon átnyúló ügyleteket és így javítja a kkv-k pénzügyi eszközökhöz való hozzáférési lehetőségét, kockázataik fedezése vagy befektetés céljából.

**Jelentős lesz-e a tagállamok költségvetésére és közigazgatására gyakorolt hatás?**

Nem. A fontolóra vett módosítások elvileg nem jelentenek jelentős költségeket a nemzeti költségvetések és közigazgatások számára.

**Lesznek-e egyéb jelentős hatások?**

Nem.

**D. További lépések**

**Mikor kerül sor a szakpolitikai fellépés felülvizsgálatára?**

EI kell végezni az EMIR teljes körű értékelését, különös tekintettel a javasolt felügyeleti szabályozás hatékonyságára és eredményességére az EMIR eredeti célkitűzéseinek teljesítése terén. Ezt az értékelést legalább 5 évvel e módosítások alkalmazásának megkezdését követően kell elvégezni.