

Az Európai Gazdasági és Szociális Bizottság véleménye**Javaslat európai parlamenti és tanácsi rendeletre az 575/2013/EU rendelet fedezett kötvények formájában fennálló kitétségek tekintetében történő módosításáról***(COM(2018) 93 final – 2018/0042 (COD))***Javaslat európai parlamenti és tanácsi irányelvre a fedezett kötvények kibocsátásáról és a fedezett kötvények közfelügyeletéről, továbbá a 2009/65/EK irányelv és a 2014/59/EU irányelv módosításáról***(COM(2018) 94 final – 2018/0043 (COD))*

(2018/C 367/11)

Előadó: **Daniel MAREELS**

Felkérés:	az Európai Unió Tanácsa, 2018.3.28. Európai Parlament, 2018.4.16.
Jogalap:	az Európai Unió működéséről szóló szerződés 53., 114. és 304. cikke
Illetékes szekció:	„Gazdasági és monetáris unió, gazdasági és társadalmi kohézió” szekció
Elfogadás a szekcióülésen:	2018.6.27.
Elfogadás a plenáris ülésen:	2018.7.11.
Plenáris ülés száma:	536.
A szavazás eredménye:	165/0/1
(mellette/ellene/tartózkodott)	

1. Következtetések és ajánlások

1.1. Az alábbiakban bemutatott okok miatt az EGSZB határozottan üdvözli a fedezett kötvényekre vonatkozó javaslatokat (lásd az 1.2. pontot és azt követő pontokat). Az EGSZB szorgalmazza, hogy tegyenek meg mindent a gyors előrelépés és sikeres eredmények elérése érdekében. Ezzel kapcsolatban számos javaslatot is megfogalmaz (lásd az 1.7. pontot és az azt követő pontokat).

1.2. Először is ezek a javaslatok egy átfogóbb kontextusba illeszkednek, és hozzájárulnak azoknak a célkitűzéseknek az eléréséhez, amelyek nagyon fontosak az EGSZB számára, mint például a tőkepiaci unió gyors kialakítása, valamint a gazdasági és monetáris unió kiteljesítése. Továbbá a fedezett kötvények elősegítik a határokon átnyúló finanszírozási tevékenységeket, és ezáltal a magánvállalkozások kockázatainak jobb elosztását teszik lehetővé.

1.3. Emellett több uniós tagállam hagyományosan nagyon erős pozícióval rendelkezik a nemzetközi és globális piacokon. A fedezett kötvények prudenciális kezelésének európai megközelítése világszerte iránymutatásként szolgál. A jelenlegi javaslatokat nem csupán e vezető pozíció megszilárdítására kellene felhasználni, hanem lehetőség szerint annak további erősítésére is. Különösen a kelet és nyugat között végbemenő különböző globális hatalmi átrendeződések fényében van óriási jelentősége annak, hogy az EU határozott és eredményes pozíciót alakítson ki.

1.4. Meg kell ragadni az ezekben a javaslatokban felkínált lehetőséget, és ki kell használni arra, hogy előmozdítsák a fedezett kötvény széles körű elfogadását, és Unió-szerte kialakítsák ezek piacait. A siker érdekében minden erőfeszítést meg kell tenni ezen a területen, különösen azokban a tagállamokban, ahol ezek az eszközök és piacok még nem ismertek.

1.5. Az EGSZB általában véve üdvözli mind a választott megközelítést, amely a nemzeti rendszereken alapuló minimális harmonizációra épül mind pedig a javaslatok tartalmát, amelyekhez az Európai Parlament, a felügyeleti szervek és az egyéb érdekelt felek szilárd alapokat fektettek le. Mindez lehetővé tette, hogy a meglévő piacok torzulása nélkül észszerű költségek mellett jó minőségű eredményt érjenek el.

1.6. Nagyon fontos, hogy a fedezett kötvények lehetővé teszik a bankok számára, hogy a gazdaság hosszú távú finanszírozása céljából többletforrásokat teremtsenek elő. Ezeket az új forrásokat aztán arra kell felhasználni, hogy további finanszírozást nyújtsanak a kormányok, a vállalkozások és a háztartások számára. Ebben az esetben e javaslat segítséget nyújthat a bank- és pénzügyi világba vetett bizalom helyreállításához.

1.7. Az EGSZB különösen üdvözli azt, hogy a javaslat a kisebb bankok számára is elérhetővé kívánja tenni a fedezett kötvényeket. Ezzel együtt az EGSZB szerint alaposabban meg kell fontolni, hogy miként lehet teljes mértékben kihasználni ezt a lehetőséget. Anélkül, hogy eltérnénk az általánosan érvényes szabályoktól, meg lehetne például vizsgálni, mely adminisztratív és egyéb kötelezettségeket lehetne kiigazítani a kisebb bankok számára.

1.8. Az EGSZB határozottan javasolja, hogy a fedezett kötvények európai logójának használata legyen kötelező, és ne csupán választható, ahogy azt jelenleg tervezik. Egy globális, előretékinő szemléletre van szükség ezen a területen. Az európai logó általánosan kötelező használata kétségtelenül erősíti fogja Európa vezető pozícióját globális szinten, és helyzetbe hozza azon (főként kisebb) tagállamokat, amelyek teljes mértékben ki akarják aknázni az új rendszer által kínált lehetőségeket. Mindez garanciát nyújtana számukra, hogy termékeiket forgalmazni lehet a piacon, és a logó kötelező használata a befektetői bizalmat is erősítené.

1.9. Figyelembe véve a fedezett kötvények általánosan elfogadott biztonságosságát és likviditását, valamint az általuk nyújtott kiegészítő védelmet, hiszen nem vonatkozik rájuk a hitelezői feltőkésítés, az EGSZB szerint meg kell vizsgálni, hogy milyen további intézkedéseket kell tenni annak érdekében, hogy vonzóvá tegyék ezeket a kötvényeket a magánmegtakarítók és a fogyasztók számára. Hosszú futamidejű eszközként a fedezett kötvények különösen alkalmasnak tűnnek nyugdíjmegtakarítások felhalmozására, és figyelembe lehetne venni a páneurópai magánnyugdíjtermékről (PEPP) szóló javaslatokat is.

1.10. Az EGSZB üdvözli, hogy a javaslatok rendelkeznek az új rendszer értékeléséről, az a javaslat viszont, hogy erre három év után kerüljön sor, túl rövid időkeretet szab. Mivel piaci kérdékről van szó, és elégséges időt kell biztosítani az új szabályokkal való hasznos tapasztalatszerzésre, az EGSZB az említett időszak meghosszabbítását kéri, például 5 évre. Nemzeti szinten pedig a tagállamok természetesen szorosan nyomom követhetnek a helyzetet.

2. Előzmények

2.1. 2014-ben, Jean-Claude Juncker elnökségének kezdetén az Európai Bizottság kidolgozott egy úgynevezett „európai beruházási tervet” annak érdekében, hogy megvalósítsa legfontosabb prioritásait a növekedés, a foglalkoztatás és a beruházás terén⁽¹⁾. A terv egyik legfontosabb célkitűzése a tőkepiaci unió fokozatos létrehozása a digitális egységes piac, valamint az energia unió mellett. A cél egy jól működő és integrált tőkepiaci unió megvalósítása, amely valamennyi tagállamot magába foglalja.

2.2. A tőkepiaci unió megteremtésére irányuló cselekvési terv⁽²⁾ keretében az Európai Bizottság arra kötelezte el magát, hogy ehhez 2019-ig megteremtse a szükséges alapokat. Összesen több mint 33 kezdeményezést és cselekvési tervet javasoltak.

2.3. A gyors haladás szorgalmazása következtében⁽³⁾ ⁽⁴⁾ már 2017-ben sor került a cselekvési terv időközi értékelésére. Ennek eredményeként néhány új, prioritást élvező kezdeményezést fogalmaztak meg, amelyeknek célja a változó kihívásokhoz és körülményekhez, többek között a brexithez való alkalmazkodás volt.

2.4. Mindemellett az Európai Bizottság ezen alkalmat megragadva hozzátette, hogy „ambíciózusabb erőfeszítéseket kell tenni, meg kell küzdeni az akadályokkal, de ami még ennél is fontosabb, ki kell használni az említett új lehetőségeket.”⁽⁵⁾ Mindezen előzmények után az Európai Bizottság 2018. március 8-án közzétette „A tőkepiaci unió megvalósítása 2019-ig – itt az idő a végrehajtás felgyorsítására” című közleményt, és egy intézkedéscsomagot jelentett be.

⁽¹⁾ Lásd az Európai Bizottság weboldalát:

⁽²⁾ 2015. szeptemberi cselekvési terv. A Bizottság közleménye az Európai Parlamentnek, a Tanácsnak, az Európai Gazdasági és Szociális Bizottságnak és a Régiók Bizottságának – *Cselekvési terv a tőkepiaci unió megteremtésére*. Lásd: COM(2015) 468 final.

⁽³⁾ Például az Európai Tanács „gyors és határozott előrehaladást” sürgetett a tervvel kapcsolatban, amely szerint „gondoskodni kell arról, hogy a vállalkozások könnyebben juthassanak finanszírozáshoz, és támogatni kell a realgazdaságba történő beruházásokat”.

⁽⁴⁾ Az Európai Bizottság szintén elfogadott egy közleményt, amelyben ugyancsak a reformok felgyorsítására szólított fel. Lásd: COM(2016) 601 final.

⁽⁵⁾ Lásd: A Bizottság közleménye „A tőkepiaci unió megvalósítása 2019-ig – itt az idő a végrehajtás felgyorsítására”. Lásd: COM(2018) 114 final.

2.5. A fedezett kötvényekre vonatkozó jelenlegi javaslatok, amelyek e csomag⁽⁶⁾ részét képezik, két szöveget tartalmaznak, nevezetesen:

2.5.1. a fedezett kötvények kibocsátásáról és a fedezett kötvények közfelügyeletéről, továbbá a 2009/65/EK irányelv és a 2014/59/EU irányelv módosításáról szóló európai parlamenti és tanácsi irányelvre irányuló javaslatot⁽⁷⁾; és

2.5.2. a fedezett kötvények formájában fennálló kitétségek tekintetében az 575/2013/EU rendelet módosításáról szóló európai parlamenti és tanácsi rendeletre irányuló javaslatot⁽⁸⁾.

2.6. E javaslatok célja a fedezett kötvényekre vonatkozó támogató keretszabályozás megteremtése uniós szinten. Ez magában foglalja ezeknek a kötvényeknek a fogalm meghatározását, az európai logó piaci használatát, a kedvezményes tőkekövetelmények megszerzésére vonatkozó prudenciális követelményeket, valamint az illetékes hatóságokra háruló bizonyos kötelezettségeket.

3. Észrevételek és megjegyzések

3.1. Az EGSZB különösen üdvözli ezeket a javaslatokat, amelyek a tőkepiaci unió felépítésére irányuló intézkedések részét képezik, és hangsúlyozza annak fontosságát, hogy mindent meg kell tenni a gyors előrelépés és a jó eredmények elérése érdekében.

3.2. Először is ezek a javaslatok számos olyan nagyobb célkitűzéshez járulnak hozzá, amelyet az EGSZB üdvözöl, és amelyeket már korábban támogatott⁽⁹⁾. Ezek közé a következők tartoznak:

3.2.1. A tőkepiaci unió felépítése, amely ideális esetben nagyobb gazdasági és szociális konvergenciát és pénzügyi, valamint gazdasági integrációt eredményez, és a gazdasági és pénzügyi források kibővítése és diverzifikációja által a pénzügyi és gazdasági rendszer nagyobb biztonságához, stabilitásához és rugalmasságához kell, hogy vezessen. A tőkepiaci unió gyors megvalósítása továbbra is kiemelt fontosságú.

3.2.2. A fedezett kötvényekre vonatkozó javasolt szabályok elősegítik a határokon átnyúló finanszírozási tevékenységeket, és ezáltal a magánvállalkozások kockázatainak jobb elosztását teszik lehetővé. Ez pedig kiemelt fontosságú a tagállamok számára válság esetén az aszimmetrikus sokkhatások megelőzése és azok hatásainak csökkentése szempontjából. Emellett a tőkepiaci unió jelentős mértékben hozzájárul az Unió tagállamai közötti konvergencia növekedéséhez, aminek lehetővé kell tennie a kevésbé fejlett gazdaságok számára a gyorsabb felzárkózást azokhoz a gazdaságokhoz, amelyek jobban teljesítenek.

3.2.3. A tőkepiaci unió a gazdasági és monetáris unió kiteljesítése szempontjából is döntő fontosságú, megvalósítása tehát nélkülözhetetlen. Teljeskörű bankunióval kiegészülve a tőkepiaci unió valódi pénzügyi uniót eredményez, ami a gazdasági és monetáris unió négy alappillérenek az egyike.

3.2.4. Európa hagyományosan nagyon erős pozíciókkal rendelkezik a fedezett kötvények terén⁽¹⁰⁾. Ezeket a javaslatokat lehetőségként kell felhasználni Európa globális vezető szerepének további erősítésére. Általánosabban megfogalmazva és nemzetközi szemszögből tekintve fontos, hogy az EU hatékonyan lépjen fel, és erős pozíciókat építsen ki magának, különös tekintettel a kelet és nyugat között végbemenő számos globális hatalmi átrendeződésre.

3.3. Ezek a javaslatok segítséget nyújtanak abban, hogy a gazdaság hosszú távú finanszírozása céljából többletforrásokat teremtsenek elő. Lényegében a fedezett kötvények kibocsátásával a bankok költséghatékony módon tudnak hosszú távú finanszírozásra szert tenni. A fedezett kötvények kibocsátását tekintve a jelenleg kiaknázatlan piaci potenciál elérheti a 342 milliárd eurót, az uniós hitelfelvevők velejáró éves megtakarítása pedig az 1,5–1,9 milliárd eurót⁽¹¹⁾.

⁽⁶⁾ A javaslat mellett a csomag tartalmazza a kollektív befektetési alapok határon átnyúló forgalmazásának megkönnyítéséről szóló javaslatot, az európai közösségi finanszírozási üzleti szolgáltatókra vonatkozó keretrendszer kialakításáról szóló javaslatot, a követelésekengedményezés harmadik felekre gyakorolt hatásai tekintetében alkalmazandó jogról szóló javaslatot, valamint az értékpapírügyletek tulajdonjogi hatásai tekintetében alkalmazandó jogról szóló közleményt.

⁽⁷⁾ Lásd: Javaslat európai parlamenti és tanácsi irányelvre a fedezett kötvények kibocsátásáról és a fedezett kötvények közfelügyeletéről, továbbá a 2009/65/EK irányelv és a 2014/59/EU irányelv módosításáról.

⁽⁸⁾ Lásd: Javaslat európai parlamenti és tanácsi rendeletre a fedezett kötvények formájában fennálló kitétségek tekintetében az 575/2013/EU rendelet módosításáról.

⁽⁹⁾ Lásd többek között: ECO/437 – A tőkepiaci unióra vonatkozó cselekvési terv féldős felülvizsgálata (HL C 81., 2018.3.2., 117. o.).

⁽¹⁰⁾ Az összes fedezett kötvény mintegy 90 %-át kilenc európai ország bocsátja ki. Lásd a European Covered Bond Council (az európai fedezett kötvényekkel foglalkozó tanács – ECBC) által az európai fedezett kötvényekről szóló tájékoztató 12. kiadásában (2017) közzétett adatokat is. Világszinten a forgalomban lévő fedezett kötvények volumene 2,5 milliárd euróra tehető, melyből 2,1 milliárd eurót uniós illetőségű intézmények bocsátottak ki (lásd a hatásvizsgálatot tartalmazó bizottsági szolgálati munkadokumentumot, SWD(2018) 50 final).

⁽¹¹⁾ Lásd a hatásvizsgálatot tartalmazó bizottsági szolgálati munkadokumentumot, amely a szóban forgó javaslatokat kíséri (SWD(2018) 50 final).

3.4. Mindenesetre fontos, hogy az új források a gazdaság javára váljanak. A bankoknak arra kell felhasználniuk ezt a többletfinanszírozást, hogy további hiteleket nyújtsanak a kormányoknak, a háztartásoknak és a vállalkozásoknak. Ebben az esetben e javaslat segítséget nyújthat a bank- és pénzügyi világba vetett bizalom helyreállításához.

3.5. A pénzügyi rendszer stabilitása és biztonsága érdekében fontos szerepe van annak, hogy ez az új finanszírozás minden körülmények között biztonságos és likvid eszközökön keresztül érkezzon, a javaslat pedig e tekintetben számos garanciát nyújt. A fedezett kötvények szilárd rendszere a befektetők számára is kedvező, hiszen több és jobb választási lehetőséget biztosít a piacokon. A kettős fedezeti mechanizmus⁽¹²⁾ nagyon fontos a befektetők számára, ezért a hatóságoknak mindenképpen ragaszkodniuk kell ahhoz, hogy a kibocsátók helyesen számítsák ki az alapul szolgáló eszközök értékét.

3.6. Ennek megfelelően az EGSZB teljeskörűen támogatja a támogató keretszabályozás létrehozására irányuló javaslatot, amely elősegíti a fedezett kötvények és ezen eszközök piacának fejlődését szerte az Unióban. A siker érdekében minden erőfeszítést meg kell tenni ezen a területen, különösen azokban a tagállamokban⁽¹³⁾, ahol ezek az eszközök és piacok még nem ismertek. Fontos, hogy az utolsó feltérképezetlen területeket is megszüntessék, és biztosítsák, hogy minden tagállamban bevezessék a fedezett kötvényekre vonatkozó keretszabályozást.

3.7. Ezzel a támogatással az EGSZB az Európai Bizottság, az Európai Parlament, az Európai Bankhatóság és más szereplők által a fedezett kötvények uniós szintű rendszerének érdekében a korábbi évek során tett erőfeszítéseket kívánja elismerni és megerősíteni. A tagállamok többsége és más érdekelt felek, például a fedezett kötvények ágazatát képviselő szakmai szervezet, az Európai Fedezettkötvény-tanács, szintén támogatásukról biztosították ezt a javaslatot⁽¹⁴⁾.

3.8. Az EGSZB teljes mértékben támogatja a választott szakpolitikai alternatívát, a nemzeti rendszereken alapuló európai szintű minimális harmonizációt is, mivel ez egyszerű költségek mellett több célkitűzés megvalósítását is lehetővé teszi. Ez megakadályozza a meglévő piacok torzulásait is, és alacsonyabb átállási költségeket fog eredményezni. Ugyanakkor fontos, hogy a fedezett kötvények piacának fellendítése érdekében a létező nemzeti rendszerek támogassák az európai javaslat célját. Így nemkívánatosak a javaslattal ellentétes esetleges nemzeti szintű akadályok vagy korlátozások sem.

3.9. Ahogy fent is említettük, számos tagállam nagyon erős pozíciókkal rendelkezik ezen a piacon, a legutóbbi fejlemények viszont azt mutatják, hogy a világ más részein is nő az érdeklődés a fedezett kötvények iránt. Ennek fényében az EGSZB fontosnak tartja annak biztosítását is, hogy tovább erősítsék Európa jelenlegi vezető szerepét a nemzetközi környezetben, és erőfeszítéseket tegyenek annak érdekében, hogy az európai megközelítés globális viszonyítási ponttá váljon.

3.10. Az EGSZB üdvözli azt is, hogy a javaslatok előírják az eredmények és ezen új szabályok sikerének értékelését. Mivel piaci kérdésről van szó, és elégséges időt kell biztosítani a hasznos tapasztalatok megszerzésére – különösen azokban a tagállamokban, amelyek számára új ez a rendszer –, az EGSZB úgy véli, hogy a javasolt három éves időszak túl rövid, és ezen időszak meghosszabbítását kéri, például öt évre. A tagállamok természetesen saját belátásuk szerint bármikor szorosan nyomon követhetik a helyzetet.

4. További észrevételek és megjegyzések

4.1. Összességében támogatható az Európai Bizottság fedezett kötvényekkel kapcsolatos megközelítése, amely egyértelmű és átfogó szabályokat ír elő, beleértve a fogalmak meghatározását is, továbbá ismerteti a fedezett kötvények strukturális jellemzőit, valamint rendelkezik az állami felügyeletről, a fedezett kötvények európai logójáról és ezen eszköz prudenciális kezeléséről.

4.2. Fontos, hogy ez a rendszer minden bank számára hozzáférhető legyen, és azok hatékonyan használják azt. E tekintetben az EGSZB üdvözli, hogy különös figyelmet fordítanak azokra a nehézségekre és problémákra, amelyekkel a kisebb bankok szembesülhetnek a fedezett kötvények kibocsátása során. Az EGSZB fontosnak tartja ennek a lehetőségnek a teljeskörű kihasználását. Anélkül, hogy eltérnénk az általánosan érvényes szabályoktól, meg lehetne például vizsgálni, mely adminisztratív és egyéb kötelezettségeket lehetne kiigazítani a kisebb bankok számára.

⁽¹²⁾ A kettős fedezet a fedezett kötvények birtokosai számára a fedezeti halmazzal, illetve a kibocsátóval szembeni kettős követelést jelenti.

⁽¹³⁾ Jelenleg még mindig van körülbelül egy tucatnyi tagállam az EU-ban, amely nem alakított ki jogalkotási keretet a fedezett kötvényekre.

⁽¹⁴⁾ Áttekintés céljából lásd az irányelvre irányuló javaslat és a rendeletjavaslat 3. fejezetét.

4.3. A javaslat értelmében a fedezett kötvényekre vonatkozó európai logó használata csupán opcionális, hogy a tagállamok megtarthassák az elnevezésekre és logókra vonatkozó saját nemzeti keretszabályozásukat ⁽¹⁵⁾. Az EGSZB nem osztja ezt a véleményt, sokkal inkább hangsúlyosan az európai logó kötelező használata mellett érvel. Egy globális, előrettekintő szemléletre van szükség ezen a területen. Az európai logó kötelező használata kétségtelenül erősíteni fogja Európa vezető pozícióját globális szinten, és helyzetbe hozza azon (főként kisebb) tagállamokat, amelyek teljes mértékben ki akarják aknázni az új rendszer által kínált lehetőségeket. Számukra az uniós logó azt fogja garantálni, hogy fedezett kötvényeiket forgalomba lehet hozni a piacokon. A kötelező használat a befektetői bizalmat is erősíthetné.

4.4. A fedezett kötvények piacát jelenleg szakmai és intézményi befektetők dominálják ⁽¹⁶⁾. Az EGSZB szerint meg kell vizsgálni, hogy milyen további intézkedéseket kell tenni annak érdekében, hogy aktívabban fellépve vonzóvá tegyék ezeket a kötvényeket a magánmegtakarítók és a fogyasztók számára. Számos tényező kedvez nekik. A fedezett kötvényeket hagyományosan biztonságos és likvid eszközöknek tekintik, még válság idején is; ráadásul számításba kell venni a jelenlegi javaslatok eredményeként jelentkező előnyöket is. Mindezen túl ezek az eszközök nem vonhatók be a hitelezői feltőkésítésbe, ami a magánmegtakarítók védelmét figyelembe véve nem jelentéktelen szempont. Így néhány más termékhez képest alkalmasabb eszköznek tűnnek ⁽¹⁷⁾. Hosszú futamidejű eszközként a fedezett kötvények mindenképpen alkalmasnak tűnnek nyugdíjmegtakarítások felhalmozására, és ezen a ponton meg lehetne említeni a páneurópai magánnyugdíjtermekekről (PEPP) szóló javaslatokat is.

Kelt Brüsszelben, 2018. július 11-én.

az Európai Gazdasági és Szociális Bizottság
elnöke
Luca JAHIER

⁽¹⁵⁾ Lásd az irányelvre irányuló javaslat (33) preambulumbekendését.

⁽¹⁶⁾ Az Európai Bizottság képviselői által nyújtott szóbeli tájékoztatás szerint a piac egyharmadát a bankok teszik ki, az Európai Központi Banké a másik egyharmad, a fennmaradó egyharmadot pedig egyéb felek, például befektetési alapok és nyugdíjalapok birtokolják.

⁽¹⁷⁾ Hivatkozni lehetne a közösségi finanszírozásra és a személyközi (P2P) finanszírozásra vonatkozó javaslatokra is. Az ebben a keretrendszerben kínált pénzügyi eszközök alapvetően tulajdonviszonyt (pl. részvények) vagy hitelviszonyt (pl. kötvények) megtestesítő forgatható pénzügyi instrumentumok. Ez ebben az összefüggésben a megtakarítók és befektetők számára nyújtott védelem nagyon korlátozottnak tekinthető.