



KOMISJA
EUROPEJSKA

Strasburg, dnia 13.6.2017 r.
SWD(2017) 247 final

DOKUMENT ROBOCZY SŁUŻB KOMISJI

STRESZCZENIE OCENY SKUTKÓW

Towarzyszący dokumentowi:

Wniosek dotyczący rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady zmieniającego rozporządzenie (UE) nr 1095/2010 w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych) oraz zmieniającego rozporządzenie (UE) nr 648/2012 w odniesieniu do procedur i organów związanych z udzielaniem zezwolenia CCP oraz wymogów dotyczących uznawania CCP z państw trzecich

{COM(2017) 331 final}

{SWD(2017) 246 final}

Streszczenie oceny skutków

Ocena skutków ewentualnych zmian rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 648/2012 z dnia 4 lipca 2012 r. w sprawie instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, kontrahentów centralnych i repozytoriów transakcji

A. Zasadność działań

Dlaczego należy podjąć działania? Na czym polega problem?

Zgodnie z porozumieniem grupy G20 na szczycie w Pittsburghu w 2009 r., którego celem było zmniejszenie ryzyka systemowego związanego ze stosowaniem instrumentów pochodnych na dużą skalę, w 2012 r. Unia Europejska przyjęła rozporządzenie w sprawie infrastruktury rynku europejskiego (EMIR). Głównym filarem rozporządzenia EMIR jest wymóg, by standaryzowane kontrakty pochodne będące przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym były rozliczane przez kontrahenta centralnego (CCP); wymóg ten wszedł w życie w grudniu 2015 r. Obowiązkowe rozliczanie określonych klas aktywów oraz zwiększenie dobrowolnego stosowania rozliczania centralnego w wyniku rosnącej świadomości uczestników rynku co do zalet takiego rozwiązania doprowadziły do gwałtownego wzrostu wolumenu działalności CCP od czasu przyjęcia rozporządzenia EMIR – zarówno w UE, jak i na całym świecie. Mając na uwadze, że zjawisko to wiąże się ze wzrostem koncentracji ryzyka kredytowego w tych infrastrukturach, można by zwiększyć skuteczność przewidzianych w rozporządzeniu EMIR mechanizmów nadzoru nad CCP z UE i z państw trzecich.

Obecne mechanizmy nadzoru nad CCP z UE przewidziane w rozporządzeniu EMIR, które obejmują kolegia koordynowane przez organ państwa macierzystego, wzbudzają szereg wątpliwości: (i) biorąc pod uwagę to, jakie znaczenie ma ograniczona liczba CCP dla unijnego systemu finansowego jako całości, poleganie głównie na organie nadzoru w państwie macierzystym budzi obawy; (ii) zróżnicowanie praktyk nadzorczych w całej UE mogłoby stworzyć ryzyko arbitrażu regulacyjnego i nadzorczego, na które narażeni byłiby CCP oraz, pośrednio, ich członkowie rozliczający i klienci; (iii) rola banków centralnych – jako emitentów waluty – nie jest odpowiednio odzwierciedlona w kolegiach CCP.

Wątpliwości pojawiają się także w odniesieniu do mechanizmów nadzoru nad CCP z państw trzecich, działających w UE: (i) wdrożenie przepisów EMIR dotyczących równoważności i uznawania wykazało pewne braki, zwłaszcza w odniesieniu do stałego nadzoru nad uznanymi CCP z państw trzecich; (ii) istnieje duże prawdopodobieństwo niezgodności między celami organów nadzoru a celami banków centralnych w kolegiach w odniesieniu do CCP z państw trzecich, w sytuacji gdy zaangażowane są organy spoza UE; (iii) ewentualne zmiany przepisów dotyczących CCP lub ram regulacyjnych w państwach trzecich mogą doprowadzić do powstania nierównych warunków działania – z korzyścią dla CCP z państw trzecich, a kosztem CCP z UE – a także doprowadzić do arbitrażu regulacyjnego lub nadzorczego, ponieważ obecnie nie istnieje żaden mechanizm, który zapewniałby automatyczne informowanie UE o tego rodzaju zmianach. Znaczna część transakcji na instrumentach pochodnych denominowanych w euro (i innych transakcji podlegających unijnemu obowiązkowi rozliczania) jest obecnie rozliczana przez CCP ze Zjednoczonego Królestwa; fakt ten potęguje wspomniane obawy, gdyż po wyjściu Zjednoczonego Królestwa z UE część tych transakcji będzie rozliczana za pośrednictwem CCP znajdujących się poza jurysdykcją UE.

Jaki jest cel inicjatywy?

Inicjatywa ta ma zwiększyć spójność rozwiązań nadzorczych dla CCP z siedzibą w UE, w tym zapewnić odpowiednie uznanie szczególnej roli emisyjnego banku centralnego, jak również wzmocnić zdolność UE do monitorowania, określania i ograniczania ryzyka stwarzanego przez CCP z państw trzecich.

Na czym polega wartość dodana podjęcia działań na poziomie UE?

EMIR reguluje ramy nadzorcze dla CCP z siedzibą w UE oraz system przewidziany dla CCP z państw trzecich, świadczących usługi rozliczeniowe w UE. Zwiększenie spójności nadzorczej na poziomie UE pomoże ograniczyć: (i) ryzyko systemowe stwarzane przez CCP, którzy są w bardzo dużym stopniu zintegrowani i wzajemnie połączeni oraz którzy prowadzą działalność transgraniczną poza zasięgiem krajowych organów nadzoru; oraz (ii) zagrożenia wynikające ze zróżnicowanych praktyk nadzorczych, których państwa członkowskie nie są w stanie same wyeliminować. Zwiększenie intensywności unijnego nadzoru nad CCP z państw trzecich o znaczeniu systemowym może również przelożyć się na lepsze uwzględnienie zagrożeń dla stabilności finansowej całej UE.

B. Rozwiązania

Jakie warianty legislacyjne i nielegislacyjne rozważono? Czy wskazano preferowany wariant? Jak uzasadniono ten wybór lub jego brak?

Jeśli chodzi o spójność mechanizmów nadzoru nad CCP z siedzibą w UE, rozważono trzy warianty: 1) utrzymanie status quo (tj. brak działań w ramach polityki); 2) ustanowienie unijnego mechanizmu nadzoru; oraz 3) ustanowienie jednego organu nadzoru na poziomie UE. Preferowanym wariantem jest wariant 2, zgodnie z którym krajowe organy nadzoru zachowałyby znaczną część istniejących uprawnień nadzorczych ze względu na swoją odpowiedzialność budżetową, przy czym jednocześnie zostałby stworzony unijny mechanizm nadzoru, który skupiałby się na obszarach będących przedmiotem wspólnego zainteresowania w sposób bardziej scentralizowany oraz miałby wzmocnić wkład emisyjnych banków centralnych w proces nadzoru. Ponadto

wariant ten najlepiej nadaje się do osiągnięcia celu, jakim jest zwiększenie spójności ram nadzorczych dla CCP z UE, a przy tym pozwala uniknąć wad wariantu 3.

Jeśli chodzi o ograniczanie ryzyka stwarzanego przez CCP z państw trzecich, rozważono trzy warianty. Wariant 1 polega na utrzymaniu status quo (tj. braku działań w ramach polityki). Wariant 2 przewiduje, że CCP z państw trzecich musieliby mieć siedzibę i uzyskać zezwolenie w UE, aby móc świadczyć usługi na rzecz kontrahentów unijnych lub systemów obrotu mających siedzibę w Unii bądź świadczyć usługi rozliczeniowe w walutach państw członkowskich UE. Wariant 3 zakłada, że zakres i intensywność nadzoru UE będą proporcjonalne oraz uzależnione od ryzyka, jakie dla UE stwarzają CCP z państw trzecich. Można by określić różne kryteria lub progi: (i) CCP stwarzający niskie ryzyko mogłoby podlegać systemowi równoważności i uznawania przewidzianemu w rozporządzeniu EMIR, wdrożonemu w efektywniejszy sposób; oraz (ii) CCP stwarzający średnie lub wysokie ryzyko mogłoby podlegać dodatkowym wymogom nadzorczym, stosowanym narastająco. W ocenie skutków stwierdzono, że wariant 3 najlepiej nadaje się do osiągnięcia celu, jakim jest wzmocnienie zdolności UE do monitorowania, rozpoznawania i ograniczania ryzyka stwarzanego przez CCP z państw trzecich.

Jak kształtuje się poparcie dla poszczególnych wariantów?

Informacje zwrotne od zainteresowanych stron uzyskano w ramach trzech konsultacji społecznych przeprowadzonych przez Komisję: w 2015 r. przeprowadzono konsultacje dotyczące przeglądu rozporządzenia EMIR, a w 2017 r. – konsultacje dotyczące przeglądu śródkresowego unii rynków kapitałowych oraz konsultacje dotyczące działalności Europejskich Urzędów Nadzoru. W odniesieniu do nadzorowania CCP z siedzibą w UE respondenci (w większości przedsiębiorstwa) podkreślili potrzebę zwiększenia konwergencji praktyk nadzorczych na poziomie UE celem odzwierciedlenia systemowego charakteru CCP, przy jednoczesnym zapewnieniu odpowiedniej roli organów krajowych i emisyjnych banków centralnych. W odniesieniu do nadzorowania CCP z państw trzecich ESMA i władze publiczne poparły wzmocnienie istniejącego procesu uznawania, podczas gdy część zainteresowanych stron, w tym przedstawiciele branży, ostrzegła przed ryzykiem fragmentacji rynku.

C. Skutki wdrożenia preferowanego wariantu

Jakie korzyści przyniesie wdrożenie preferowanego wariantu lub – jeśli go nie wskazano – głównych wariantów?

Jeśli chodzi o spójność mechanizmów nadzoru nad CCP z siedzibą w UE, preferowanym wariantem byłoby zwiększenie spójności tych mechanizmów przy jednoczesnym zapewnieniu harmonizacji konkretnych obszarów odpowiedzialności nadzorczej oraz powiązanej krajowej odpowiedzialności budżetowej na dotychczasowych zasadach. Ten wariant zapewniłby również odpowiednie zaangażowanie emisyjnych banków centralnych w granicach ich kompetencji, a także zaoferował CCP i uczestnikom rynku większą przejrzystość i przewidywalność, jeśli chodzi o sposób nadzorowania CCP w UE. Preferowany wariant, który zakłada usprawnienie najważniejszych elementów nadzoru nad CCP, powinien obniżyć koszty zarówno dla organów nadzoru, jak i dla CCP.

Jeśli chodzi o ograniczenie ryzyka stwarzanego przez CCP z państw trzecich, preferowany wariant umożliwiłby organom UE skuteczniejsze monitorowanie i eliminowanie takich zagrożeń oraz przyczyniłby się do wzmocnienia ogólnej stabilności unijnego systemu finansowego.

Oba preferowane warianty pomogą zmniejszyć już i tak mało prawdopodobne – choć o potencjalnie bardzo poważnych skutkach – ryzyko upadłości CCP poprzez zwiększenie zdolności właściwych organów publicznych w UE do zapobiegania narastaniu ryzyka systemowego w ramach CCP z UE, a także do ograniczania przenoszenia trudności finansowych za pośrednictwem CCP z państw trzecich.

Jakie są koszty wdrożenia preferowanego wariantu lub – jeśli go nie wskazano – głównych wariantów?

Jeśli chodzi o spójność mechanizmów nadzoru nad CCP z siedzibą w UE, preferowany wariant, który obejmuje ustanowienie nowego europejskiego mechanizmu nadzoru nad CCP, nie miałby żadnego wpływu na budżet UE, ponieważ wszelkie dodatkowe koszty byłyby pokrywane z opłat nadzorczych pobieranych od CCP z UE. Opłaty te byłyby jednak proporcjonalne do skali ich działalności oraz stanowiłyby jedynie niewielki odsetek ich obrotów. Dlatego nie oczekuje się, że preferowany wariant znacząco wpłynie na koszt rozliczania – zarówno dla członków rozliczających lub ich klientów, jak i dla klientów pośrednich.

Podobnie zmiany przewidziane w celu ograniczenia ryzyka stwarzanego przez CCP z państw trzecich także nie miałyby wpływu na budżet UE, ponieważ wszelkie dodatkowe zasoby na potrzeby europejskiego mechanizmu również byłyby finansowane z opłat nadzorczych pobieranych od CCP z państw trzecich. Pomijając koszty związane z nadzorowaniem, większość kosztów, jakie ponosiliby kontrahenci rozliczający (członkowie rozliczający i ich klienci), wiązałyby się z wprowadzeniem polityki lokalizacyjnej dla CCP Tier II, która zostałaby uruchomiona na podstawie obiektywnych kryteriów.

Jakie będą skutki dla przedsiębiorstw, MŚP i mikroprzedsiębiorstw?

Koszty związane z zaostrzonym nadzorem nad CCP z UE i z państw trzecich potencjalnie mogłyby zostać przeniesione na ostatecznych klientów CCP, w tym na przedsiębiorstwa, MŚP i mikroprzedsiębiorstwa. Ewentualny wzrost kosztów rozliczania nie powinien jednak być istotny w ujęciu netto, zwłaszcza w porównaniu

z korzyściami płynącymi z proponowanych zmian. Przedsiębiorstwa, MŚP i mikroprzedsiębiorstwa skorzystają z większej stabilności wynikającej ze zwiększenia zdolności organów UE do zapobiegania narastaniu ryzyka systemowego w ramach CCP z UE, a także z ograniczenia przenoszenia trudności finansowych za pośrednictwem CCP z państw trzecich. Doprecyzowanie mechanizmów nadzoru nad CCP z UE, jak i CCP z państw trzecich – w połączeniu z niedawną inicjatywą Komisji w zakresie poprawy sprawności i wydajności regulacyjnej w odniesieniu do rozporządzenia EMIR, zakładającą obniżenie nieproporcjonalnych kosztów dla mniejszych kontrahentów – powinno pomóc w dalszym promowaniu stosowania rozliczania centralnego, ułatwieniu zawierania transakcji transgranicznych w obrębie UE, a tym samym powinno przyczynić do poprawy dostępu MŚP do instrumentów finansowych do celów zabezpieczenia się przed ryzykiem bądź inwestowania.

Czy przewiduje się znaczące skutki dla budżetów i administracji krajowych?

Nie. Rozważane zmiany w przepisach nie powinny prowadzić do powstania istotnych kosztów dla administracji i budżetów krajowych.

Czy wystąpią inne znaczące skutki?

Nie.

D. Działania następcze

Kiedy nastąpi przegląd przyjętej polityki?

Należy przeprowadzić ocenę całego rozporządzenia EMIR, ze zwróceniem szczególnej uwagi na skuteczność i efektywność proponowanych mechanizmów nadzoru w kontekście osiągnięcia celów leżących pierwotnie u podstaw tego rozporządzenia. Ocena ta powinna nastąpić najwcześniej po pięciu latach od rozpoczęcia stosowania tych zmian.