



KOMISJA
EUROPEJSKA

Bruksela, dnia 12.3.2018r.
SWD(2018) 51 final

DOKUMENT ROBOCZY SŁUŻB KOMISJI

STRESZCZENIE OCENY SKUTKÓW

Towarzyszący dokumentowi:

Wniosek dotyczący dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie emisji obligacji zabezpieczonych i nadzoru publicznego nad obligacjami zabezpieczonymi oraz zmieniająca dyrektywę 2009/65/WE i dyrektywę 2014/59/UE

Wniosek dotyczący rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady zmieniającego rozporządzenie (UE) nr 575/2013 w odniesieniu do ekspozycji w postaci obligacji zabezpieczonych

{COM(2018) 94 final} - {COM(2018) 93 final} - {SWD(2018) 50 final}

Streszczenie oceny skutków
Ocena skutków wniosku dotyczącego inicjatywy w sprawie zintegrowanych ram dotyczących obligacji zabezpieczonych
A. Zasadność działań
Jak uzasadniono ten wybór lub jego brak? Na czym polega problem?
Inwestycje i tworzenie nowych miejsc pracy to główne cele UE. W ramach unii rynków kapitałowych UE uruchomiła kilka inicjatyw mających na celu uwolnienie środków na rzecz wzrostu gospodarczego w Europie i pobudzenia finansowania rynkowego. Obligacje zabezpieczone są ważnym źródłem taniego i długoterminowego finansowania dla banków. Ułatwiają one finansowanie kredytów hipotecznych i kredytów dla sektora publicznego, przyczyniając się w ten sposób do wsparcia akcji kredytowej na szerszą skalę. Rynki obligacji zabezpieczonych nie są jednak równomiernie rozwinięte na jednolitym rynku. W niektórych państwach członkowskich są one bardzo duże, w innych – znacznie mniejsze. Mimo że obligacje zabezpieczone korzystają z preferencyjnego traktowania ostrożnościowego ze względu na niższy poziom ryzyka, to, czym są obligacje zabezpieczone, jest tylko częściowo określone w prawie UE.
Jaki jest cel inicjatywy?
Po pierwsze, inicjatywa ta ma na celu zwiększenie zdolności podmiotów działających w sferze finansów do inwestowania w szeroko pojętej gospodarce poprzez ułatwienie korzystania z obligacji zabezpieczonych przez instytucje kredytowe. Celem inicjatywy będzie wspieranie rynków obligacji zabezpieczonych w tych państwach członkowskich, w których obecnie rynki takie nie istnieją lub są słabo rozwinięte, w ramach wspierania finansowania gospodarki realnej zgodnie z celami unii rynków kapitałowych. Jej celem będzie również dywersyfikacja bazy inwestorów (obecnie większość obligacji zabezpieczonych nabywają banki), dalsze pobudzanie inwestycji w UE oraz przyciągnięcie większej liczby inwestorów z państw trzecich. Po drugie, rozwiązane zostaną problemy natury ostrożnościowej wynikające z obecnego braku w prawie UE wystarczająco kompletnej definicji głównych cech określających, czym są obligacje zabezpieczone. Zwiększenie poziomu harmonizacji tych cech powinno zapewnić obligacjom zabezpieczonym, które mają pewne minimum wspólnych podstawowych cech, preferencyjne traktowanie przewidziane w różnych aktach prawa UE, zapewniając adekwatność pod względem ostrożnościowym oraz wysoki poziom ochrony inwestorów. Inicjatywa będzie również obejmować ukierunkowane zmiany wymogów, zgodnie z którymi instytucjom kredytowym inwestującym w obligacje zabezpieczone zezwala się na ich preferencyjne ujmowanie w kapitale na podstawie rozporządzenia w sprawie wymogów kapitałowych.
Na czym polega wartość dodana podjęcia działań na poziomie UE?
Jeżeli chodzi o potencjał unii rynków kapitałowych, działania na poziomie UE są najbardziej skuteczne, aby rozwiązać problem znaczących różnic między krajowymi ramami regulacyjnymi, rozbieżnych praktyk stosowanych na rynku i na poziomie regulacyjnym przez państwa członkowskie, fragmentacji jednolitego rynku oraz braku harmonizacji utrudniającego inwestycje transgraniczne. Po drugie, jeśli chodzi o kwestie ostrożnościowe, problemy te wynikają z faktu, że prawo UE nie określa kompleksowo, czym są obligacje zabezpieczone. Konieczne są działania na poziomie UE precyzujące, czym jest obligacja zabezpieczona, w celu zapewnienia, aby preferencyjne traktowanie przyznawane na podstawie obecnie obowiązującego prawa UE było adekwatne pod względem ostrożnościowym. Działania takie powinny jednak pozostać bez wpływu na dobrze funkcjonujące istniejące rynki i ograniczać się do tego, co jest absolutnie niezbędne do stworzenia wspólnej definicji podstawowych cech obligacji zabezpieczonych.

B. Rozwiązania
Jakie warianty legislacyjne i nielegislacyjne rozważono? Czy wskazano preferowany wariant? Jak uzasadniono ten wybór lub jego brak?
Komisja rozważyła szereg wariantów strategicznych, które pozwoliłyby osiągnąć wyżej wymienione cele w różnym stopniu. Scenariusz odniesienia zakłada utrzymanie status quo (tj. niepodejmowanie działań).

Istnieje również szereg wariantów, które różnią się pod względem intensywności harmonizacji: od wariantu przewidującego rozwiązanie nieregulacyjne po warianty przewidujące pełną harmonizację. Ściślej rzecz biorąc:

- scenariusz odniesienia: brak działań;
- wariant 1 wariant przewidujący rozwiązania nieregulacyjne;
- wariant 2 minimalna harmonizacja w oparciu o systemy krajowe;
- wariant 3 pełna harmonizacja zastępująca systemy krajowe; lub
- wariant 4 „29. system” funkcjonujący równolegle do systemów krajowych.

Jako preferowany wariant wybrano minimalną harmonizację w oparciu o systemy krajowe. Wariant 2 pozwala osiągnąć większość celów przedmiotowej inicjatywy przy rozsądnych kosztach. Ponadto zapewnia on odpowiednią równowagę między elastycznością konieczną do uwzględnienia specyfiki państw członkowskich a jednolitością, jaka jest konieczna do zapewnienia spójności na poziomie UE. Wariant ten powinien pozwolić najsukuteczniej zrealizować stawiane cele, a jednocześnie ograniczyć zakłócenia i koszty przejścia do nowego systemu. Spośród rozważanych opcji należy on także do najambitniejszych wariantów z regulacyjnego punktu widzenia, a jednocześnie nakreśla kierunek działań, który ma największe poparcie wśród zainteresowanych stron.

Jak kształtuje się poparcie dla poszczególnych wariantów?

Zainteresowane strony w większości popierają wariant 2. Należą do nich inwestorzy instytucjonalni, organy nadzoru, państwa członkowskie i przedstawiciele sektora obligacji zabezpieczonych. Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (sprawozdanie z 2016 r.), EBC, Parlament Europejski (sprawozdanie z lipca 2017 r.), oraz krajowe i europejskie organy nadzoru postulowały podjęcie inicjatyw w dużej mierze o zbliżonym charakterze i treści. Większość państw członkowskich także opowiada się za tym wariantem, w tym przedstawiciele wszystkich największych rynków. Europejska Rada ds. Obligacji Zabezpieczonych reprezentująca branżę również przychylnie odnosi się do tego wariantu.

C. Skutki wdrożenia preferowanego wariantu

Jakie korzyści przyniesie wdrożenie preferowanego wariantu?

Wdrożenie tego wariantu przyczyni się do rozwoju rynków obligacji zabezpieczonych tam, gdzie taki rynek nie istnieje lub jest słabo rozwinięty, przyczyniając się do zwiększenia emisji takich obligacji o 50–75 % w porównaniu do poziomu odniesienia wynoszącego 342 mld EUR. Pozwoliłoby to również na obniżenie kosztów finansowania dla emitentów. Na poziomie zagregowanym uzyskano by oszczędności w zakresie kosztów finansowania rzędu 50–75 % w porównaniu do poziomu odniesienia w wysokości 2,2–2,7 mld EUR rocznie. Przyczyniłoby się to do dywersyfikacji bazy inwestorów (60 % inwestorów innych niż banki), ułatwienia inwestycji transgranicznych i przyciągnięcia inwestorów z państw trzecich (16,5 % inwestycji pochodzących z państw trzecich oznaczających dodatkowe 80 mld EUR rocznie spoza UE). Ogólnie rzecz biorąc, wdrożenie preferowanego wariantu przyczyni się do osiągnięcia oszczędności w zakresie kosztów finansowania zewnętrznego dla gospodarki realnej rzędu 50–75 % w porównaniu do poziomu odniesienia w wysokości 1,5–1,9 mld EUR rocznie. Preferowany wariant pozwoli uwzględnić kwestie ostrożnościowe, również w odniesieniu do innowacji rynkowych, oraz zapewni korzyści dla systemu ostrożnościowego płynące z dostosowania cech konstrukcyjnych produktu do wymogów warunkujących uzyskanie preferencyjnego traktowania ostrożnościowego na poziomie UE. Wreszcie wariant ten przyczyni się także do wzmocnienia ochrony inwestorów i obniżenia kosztów przeprowadzenia analizy sytuacji finansowej emitenta przez inwestorów.

Jakie są koszty preferowanego wariantu?

Preferowany wariant zapewnia osiągnięcie większości celów inicjatywy przy rozsądnych kosztach poprzez połączenie wystarczającej elastyczności koniecznej do uwzględnienia specyfiki państw członkowskich z celem polegającym na zapewnieniu spójności na poziomie UE w odniesieniu do obligacji zabezpieczonych. Należy się spodziewać, że w ramach preferowanego wariantu bezpośrednie koszty administracyjne – zarówno jednorazowe, jak i stałe – wzrosną w przypadku emitentów znajdujących się w jurysdykcjach charakteryzujących się niskimi kosztami. Koszty wzrosną również dla organów nadzoru – w szczególności w mało restrykcyjnych jurysdykcjach oczekuje się, że koszty te zbliżą się do poziomu odniesienia reprezentowanego przez jurysdykcje charakteryzujące się wysokimi kosztami. Koszty nie zwiększą się natomiast dla inwestorów. Aspekty przewidzianych przepisów wspierające jakość kredytową

spowodują spadek kosztów przeprowadzenia analizy sytuacji finansowej emitenta przez inwestorów.
Jakie będą skutki dla przedsiębiorstw, MŚP i mikroprzedsiębiorstw?
Wybrany wariant będzie mieć bezpośredni i pośredni pozytywny wpływ na finansowanie MŚP. Najbardziej znaczące korzyści dla MŚP będą jednak pochodziły z inicjatywy dotyczącej europejskiego zabezpieczonego skryptu dłużnego (ESN), która – jak wyjaśniono na wstępie niniejszej oceny skutków – jest równoległą odrębną inicjatywę.
Czy przewiduje się znaczące skutki dla budżetów i administracji krajowych?
Nie
Czy wystąpią inne znaczące skutki?
Nie
D. Działania następce
Kiedy nastąpi przegląd przyjętej polityki?
Pierwszy przegląd nowych ram można podjąć w ciągu 2–3 lat po ich wejściu w życie.