



Strasbourg, 13.6.2017
SWD(2017) 247 final

DELOVNI DOKUMENT SLUŽB KOMISIJE

POVZETEK OCENE UČINKA

Spremni dokument

Predlog uredbe Evropskega parlamenta in Sveta

o spremembi Uredbe (EU) št. 1095/2010 o ustanovitvi evropskega nadzornega organa (Evropski organ za vrednostne papirje in trge) in o spremembi Uredbe (EU) št. 648/2012 v zvezi s postopki in organi, ki sodelujejo pri izdaji dovoljenja CNS, in zahtevami za priznanje CNS iz tretjih držav

{COM(2017) 331 final}

{SWD(2017) 246 final}

Povzetek

Ocena učinka o morebitnih spremembah Uredbe (EU) št. 648/2012 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 4. julija 2012 o izvedenih finančnih instrumentih OTC, centralnih nasprotnih strankah in repozitorijih sklenjenih poslov

A. Nujnost ukrepanja

Zakaj? V čem je težava?

V skladu z dogovorom voditeljev G-20 na pittsburškem vrhu leta 2009 za zmanjšanje sistemskega tveganja, povezanega s čezmerno uporabo izvedenih finančnih instrumentov, je EU leta 2012 sprejela uredbo o infrastrukturi evropskega trga (EMIR). Ključni steber uredbe EMIR je zahteva, da se za standardizirane pogodbe o izvedenih finančnih instrumentih opravlja kliring prek centralne nasprotne stranke (CNS), ki je začela veljati decembra 2015. Obvezni kliring za določene razrede sredstev, pa tudi večja prostovoljna uporaba centralnega kliringa zaradi čedalje večje ozaveščenosti o njegovih koristih med udeleženci na trgu, sta od sprejetja uredbe EMIR povzročila hitro rast obsega dejavnosti CNS, tako v EU kot po svetu. Glede na s tem povezano vse večjo koncentracijo kreditnega tveganja v teh infrastrukturah bi lahko bile nadzorne ureditve za CNS iz EU in tretjih držav, vključene v uredbo EMIR, še učinkovitejše.

Trenutne ureditve v skladu z uredbo EMIR za nadzor CNS iz EU, ki vključujejo kolegije, ki jih koordinirajo organi matične države, vzbujajo številne pomisleke: (i) glede na pomen omejenega števila CNS za finančni sistem EU kot celoto je zanašanje predvsem na nadzorni organ matične države vprašljivo; (ii) različne nadzorne prakse po EU bi lahko ustvarile tveganja regulativne in nadzorne arbitraže za CNS in posredna tveganja za njihove klirinške člane in stranke; (iii) vloga centralnih bank kot izdajateljic valute ni ustrezno izražena v kolegijih CNS.

Pomisleki se pojavljajo tudi v zvezi z nadzornimi ureditvami za CNS iz tretjih držav, ki delujejo v EU: (i) izvajanje predpisov uredbe EMIR glede enakovrednosti in priznanja je pokazalo nekatere pomanjkljivosti, zlasti v zvezi s stalnim nadzorom priznanih CNS iz tretjih držav; (ii) obstaja velik potencial za neskladja med nadzornimi cilji in cilji centralnih bank v kolegijih v zvezi s CNS iz tretjih držav, kjer sodelujejo organi, ki niso iz EU; (iii) morebitne spremembe pravil za CNS in/ali regulativnega okvira tretje države lahko privedejo do neenakih konkurenčnih pogojev med CNS iz EU in CNS iz tretjih držav ter možnosti regulativne in nadzorne arbitraže, saj trenutno ni nobenega mehanizma za zagotovitev, da je EU samodejno obveščena o takih spremembah. Za veliko količino poslov z izvedenimi finančnimi instrumenti, denominiranimi v evrih, in drugih poslov, za katere velja obveznost kliringa v EU, se kliring trenutno izvaja prek CNS iz Združenega kraljestva; to še povečuje izražene pomisleke zaradi deleža takih poslov, za katere bodo kliring po izstopu Združenega kraljestva iz EU opravljale CNS izven pristojnosti EU.

Kaj naj bi prinesla ta pobuda?

Pobuda naj bi izboljšala doslednost nadzornih ureditev za CNS s sedežem v EU, vključno z ustreznim priznanjem posebne vloge centralne banke izdajateljice, in okrepila sposobnost EU za spremljanje, odkrivanje in zmanjševanje tveganj, povezanih s CNS iz tretjih držav.

Kakšna je dodana vrednost ukrepanja na ravni EU?

Uredba EMIR ureja nadzorni okvir za CNS s sedežem v EU in ureditve za CNS iz tretjih držav, ki opravljajo klirinške storitve v EU. Povečanje doslednosti nadzora na ravni EU bo pomagalo pri obvladovanju: (i) sistemskih tveganj, ki jih prinašajo močno integrirane in medsebojno povezane CNS, ki delujejo v čezmejnem okviru zunaj dosega nacionalnih nadzornikov, in (ii) tveganj, ki izhajajo iz različnih nadzornih praks in jih države članice ne morejo rešiti same. S povečanjem intenzivnosti nadzora EU nad sistemskimi CNS iz tretjih držav se bodo tudi bolj obvladovale nevarnosti za finančno stabilnost EU kot celoto.

B. Rešitve

Katere zakonodajne in nezakonodajne možnosti politike so se upoštevale? Ali ima katera od njih prednost? Zakaj?

V zvezi z doslednostjo nadzornih ureditev za CNS s sedežem v EU so bile obravnavane tri glavne možnosti: (1) ohranitev statusa quo (tj. brez ukrepov politike), (2) vzpostavitev nadzornega mehanizma EU in (3) vzpostavitev enotnega nadzornika EU. Prednostna je druga možnost, ki bi v veliki meri ohranila obstoječa nadzorna pooblastila nacionalnih nadzornih organov zaradi njihove fiskalne odgovornosti, hkrati pa bi ustvarila nadzorni mehanizem EU za bolj centralizirano obravnavanje področij skupnega interesa in okrepitev vloge centralnih bank izdajateljic v nadzornem postopku. Ta možnost je tudi najprimernejša za doseg cilja povečanja skladnosti nadzornih ureditev za CNS iz EU ob izogibanju pomanjkljivostim tretje možnosti.

Glede zmanjšanja tveganj, povezanih s CNS iz tretjih držav, so bile preučene tri možnosti. Prva možnost je ohranitev statusa quo (tj. brez ukrepov politike). V okviru druge možnosti bi morale CNS iz tretjih držav imeti sedež in dovoljenje za opravljanje storitev v EU, da bi lahko ponujale storitve nasprotnim strankam ali mestom trgovanja v EU ali opravljale storitve kliringa v valutah EU. V skladu s tretjo možnostjo bi morali biti stopnja in intenzivnost nadzora EU sorazmerni in odvisni od tveganj, ki jih za EU predstavljajo CNS iz tretjih držav. Določili bi se lahko različna merila ali pragovi: (i) za CNS z majhnim vplivom bi se lahko okrepljeno izvajala ureditev enakovrednosti in priznavanja v okviru uredbe EMIR, (ii) za CNS s srednjim do velikim vplivom pa bi se lahko uporabila drsna lestvica dodatnih nadzornih zahtev. V oceni učinka je ugotovljeno, da je tretja

možnost najprimernejša za doseg cilja izboljšanja sposobnosti EU za spremljanje, odkrivanje in zmanjševanje tveganj, povezanih s CNS iz tretjih držav.

Kdo podpira katero možnost?

Povratne informacije zainteresiranih strani o delovanju uredbe EMIR so bile pridobljene v okviru treh javnih posvetovanj Komisije: posvetovanja o pregledu uredbe EMIR leta 2015, posvetovanja o vmesnem pregledu unije kapitalskih trgov leta 2017 in posvetovanja o delovanju evropskih nadzornih organov leta 2017. V zvezi z nadzorom nad CNS iz EU so sodelujoči, med katerimi je večina gospodarskih družb, izpostavili potrebo po okrepljenem nadzorniškem zbliževanju na ravni EU zaradi sistemske narave CNS ob hkratnem zagotavljanju ustreznih vlog za nacionalne organe in centralne banke izdajateljice. V zvezi z nadzorom CNS iz tretjih držav so ESMA in javni organi podprli izboljšanje sedanjega postopka priznavanja, številne zainteresirane strani, med drugim tudi predstavniki industrije, pa so opozorile na tveganje razdrobljenosti trga.

C. Učinki prednostne možnosti

Kakšne so koristi prednostne možnosti (če obstaja, sicer glavnih možnosti)?

Ob upoštevanju doslednosti nadzornih ureditev za CNS s sedežem v EU bi prednostna možnost izboljšala povezanost nadzornih ureditev in hkrati zagotovila, da specifična področja nadzora in s tem povezane nacionalne fiskalne odgovornosti ostanejo ustrezno usklajene. Ta možnost bi zagotovila tudi primerno vključitev centralnih bank izdajateljic v okviru njihovih odgovornosti ter CNS in udeležencem na trgu omogočila večjo jasnost in predvidljivost glede načina nadzora nad CNS znotraj EU. S posodobitvijo ključnih elementov za nadzor CNS bi morala prednostna možnost znižati stroške tako za nadzorne organe kot CNS.

Kar zadeva zmanjševanje tveganj, povezanih s CNS iz tretjih držav, bi prednostna možnost organom EU omogočila boljše spremljanje in zmanjševanje takih tveganj ter krepitev splošne stabilnosti finančnega sistema EU.

Obe prednostni možnosti bosta pripomogli k zmanjšanju že tako izjemno nizke verjetnosti (sicer velikimi posledicami) propada CNS zaradi večjih zmogljivosti zadevnih javnih organov v EU za preprečevanje kopičenja sistemskega tveganja v CNS iz EU in za omejevanje širjenja škodljivih finančnih učinkov prek CNS iz tretjih držav.

Kakšni so stroški prednostne možnosti (če obstaja, sicer glavnih možnosti)?

Glede doslednosti nadzornih ureditev za CNS iz EU prednostna možnost, ki predvideva ustanovitev novega evropskega nadzornega mehanizma za CNS, ne bi vplivala na proračun EU, saj bi bili morebitni dodatni stroški kriti s pristojbinami za nadzor, pobranimi od CNS iz EU. Te bi morale biti sorazmerne z njihovo dejavnostjo in predstavljati zgolj zanemarljiv del njihovih prihodkov. Zato se ne pričakuje, da bo prednostna možnost bistveno vplivala na stroške kliringa ne glede na to, ali gre za klirinške člane ali njihove neposredne in posredne stranke.

Podobno velja za spremembe, predvidene za zmanjšanje tveganj, povezanih s CNS iz tretjih držav, ki prav tako ne bi vplivale na proračun EU, saj bi se dodatna sredstva za evropski mehanizem prav tako financirala prek pristojbin za nadzor, plačanih s strani CNS iz tretjih držav. Poleg stroškov, povezanih z nadzorom, bi bila večina stroškov, ki jih imajo klirinške nasprotne stranke (klirinški člani in njihove stranke), povezana z uvedbo politike glede lokacije za CNS stopnje 2, ki bi se sprožila na osnovi objektivnih meril.

Kakšen bo vpliv na gospodarske družbe, MSP ter mikropodjetja?

Stroški, povezani z okrepljenim nadzorom CNS iz EU in iz tretjih držav, bi se lahko prenesli na končne stranke CNS, vključno z gospodarskimi družbami, MSP in mikropodjetji. V smislu neto zneskov je malo verjetno, da bo morebitno zvišanje stroškov kliringa znatno, zlasti v primerjavi s koristmi, povezanimi s predlogom. Gospodarske družbe, MSP ter mikropodjetja bodo imela korist od večje stabilnosti zaradi večje zmogljivosti organov EU za preprečevanje kopičenja sistemskega tveganja v CNS iz EU in omejevanje širjenja negativnih finančnih učinkov prek CNS iz tretjih držav. Pojasnitev nadzornih ureditev za CNS iz EU in iz tretjih držav bi morala v kombinaciji z nedavno pobudo glede uredbe EMIR v okviru programa REFIT o zmanjšanju nesorazmernih stroškov za manjše nasprotne stranke pripomoči k še večji uporabi centralnega kliringa in lažjemu izvajanju čezmejnih poslov v EU ter tako izboljšati možnosti MSP za dostopanje do finančnih instrumentov bodisi za zavarovanje pred tveganji bodisi za naložbe.

Ali bo prišlo do znatnih učinkov na nacionalne proračune in uprave?

Ne. Spremembe ne bi smele povzročiti bistvenih stroškov za nacionalne proračune in uprave.

Bo imela pobuda druge pomembnejše učinke?

Ne.

D. Spremljanje

Kdaj se bo politika pregledala?

Izvesti je treba celovito oceno uredbe EMIR s posebnim poudarkom na uspešnosti in učinkovitosti predlaganih nadzornih ureditev pri izpolnjevanju prvotnih ciljev uredbe. Ta ocena bi morala biti opravljena najmanj 5 let po začetku uporabe teh sprememb.