



Bruselj, 12.3.2018
SWD(2018) 51 final

DELOVNI DOKUMENT SLUŽB KOMISIJE

POVZETEK OCENE UČINKA

Spremni dokument

k predlogu Direktive Evropskega parlamenta in Sveta o izdajanju kritih obveznic in njihovem javnem nadzoru ter o spremembi Direktive 2009/65/ES in Direktive 2014/59/EU

predlogu Uredbe Evropskega parlamenta in Sveta o spremembi Uredbe (EU) št. 575/2013 glede izpostavljenosti iz naslova naložb v krite obveznice

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

Povzetek
Ocena učinka o predlogu pobude za celovit okvir za krite obveznice
A. Nujnost ukrepanja
Zakaj? V čem je težava?
<p>Naložbe in ustvarjanje delovnih mest sta ključna cilja EU. V okviru unije kapitalskih trgov (CMU) je EU začela več pobud, ki naj bi sprostile financiranje za gospodarsko rast v Evropi in spodbudile tržno financiranje. Krite obveznice so pomemben vir poceni in dolgoročnega financiranja za banke. Spodbujajo financiranje hipotekarnih kreditov in kreditov javnemu sektorju, s čimer spodbujajo posojanje v širšem obsegu.</p> <p>Trgi kritih obveznic pa niso enako razviti povsod po enotnem trgu. V nekaterih državah članicah so ti trgi zelo veliki, v drugih pa manjši. Medtem ko so krite obveznice zaradi nižjega tveganja deležne ugodnejše bonitetne obravnave, pravo Unije le delno obravnava, kaj krite obveznice dejansko so.</p>
Kaj naj bi prinesla ta pobuda?
<p>Cilj pobude bo predvsem povečati zmogljivost finančnih udeležencev za naložbe v širše gospodarstvo, in sicer s spodbujanjem kreditnih institucij, naj uporabljajo krite obveznice. S spodbujanjem trgov kritih obveznic v državah članicah, kjer trenutno ne obstajajo ali so slabo razviti, naj bi dosegli, da ti trgi v skladu s cilji unije kapitalskih trgov pomagajo financirati realno gospodarstvo. S pobudo naj bi se tudi diverzificirala baza vlagateljev (danes večino kritih obveznic kupijo banke), dodatno naj bi se spodbudile naložbe v EU in pritegnilo več vlagateljev iz tretjih držav.</p> <p>V pobudi bodo tudi obravnavani bonitetni pomisleki, ki izhajajo iz tega, da trenutno v pravu EU ni dovolj celovite opredelitve bistvenih lastnosti, kaj krite obveznice dejansko so. Večja usklajenost teh lastnosti bi morala zagotoviti, da so ugodnejše obravnave iz več delov zakonodaje EU deležne krite obveznice, ki imajo minimalno število skupnih bistvenih lastnosti, s čimer bi bili doseženi bonitetna stabilnost in visoka raven zaščite vlagateljev. Pobuda bo vključevala tudi ciljno usmerjene spremembe zahtev, na podlagi katerih se kreditnim institucijam, ki vlagajo v krite obveznice, v skladu z uredbo o kapitalskih zahtevah odobri ugodnejša kapitalna obravnava.</p>
Kakšna je dodana vrednost ukrepanja na ravni EU?
<p>Glede na potencial unije kapitalskih trgov je ukrepanje na ravni EU najbolj učinkovito za obravnavanje velikih razlik v nacionalnih regulativnih okvirih, različnih praks na trgu in na regulativnih ravneh držav članic, razdrobljenosti enotnega trga in pomanjkanja usklajenosti, ki ovirajo čezmejne naložbe.</p> <p>Drugič, kar zadeva bonitetne pomisleke, ti izhajajo iz dejstva, da v pravu EU ni celovite opredelitve, kaj krite obveznice dejansko so. Ukrepanje na ravni EU, s katerim bi se podrobneje opredelilo, kaj je krita obveznica, je potrebno za zagotavljanje, da je sedanja ugodnejša obravnava v skladu z obstoječo zakonodajo EU zanesljiva v bonitetnem smislu.</p> <p>Takšno ukrepanje pa ne bi smelo vplivati na dobro delujoče obstoječe trge in bi moralo biti omejeno na to, kar je nujno potrebno za pripravo enotne opredelitve bistvenih lastnosti kritih obveznic.</p>

B. Rešitve
Katere zakonodajne in nezakonodajne možnosti politike so se upoštevale? Ali ima katera od njih prednost? Zakaj?
<p>Komisija je preučila več možnosti politike, s katerimi bi se v različnem obsegu dosegli zgoraj navedeni cilji. Osnovni scenarij predstavlja sedanje stanje (tj. brez ukrepanja). Obstaja tudi vrsta možnosti, ki se razlikujejo v smislu intenzivnosti uskladitve in segajo od neregulativne možnosti do možnosti, ki vključujejo popolno uskladitev. Natančneje:</p> <ul style="list-style-type: none"> • osnovni scenarij: brez ukrepanja; • možnost 1: neregulativna možnost; • možnost 2: minimalna uskladitev na podlagi nacionalnih ureditev; • možnost 3: popolna uskladitev, ki nadomešča nacionalne ureditve, ali

- možnost 4: „29. ureditev“, ki se izvaja vzporedno z nacionalnimi ureditvami.

Prednostna možnost je minimalna uskladitev na podlagi nacionalnih ureditev. Z možnostjo 2 bi se doseglo največ ciljev pobude z razumnimi stroški. Poleg tega zagotavlja ustrezno ravnovesje med stopnjo prožnosti, ki je potrebna, da se upoštevajo lastnosti držav članic, in enotnostjo, ki je potrebna za doseganje skladnosti na ravni Unije. Verjetno bo najuspešnejša pri doseganju ciljev in hkrati učinkovita ter bo zmanjševala motnje in stroške prehoda na najnižjo možno raven. Med preučeni možnostmi je ta možnost tudi med najbolj ambicioznimi v regulativnem smislu, hkrati pa ima največjo podporo zainteresiranih strani.

Kdo podpira katero možnost?

Zainteresirane strani večinoma podpirajo možnost 2. Te strani vključujejo institucionalne vlagatelje, nadzornike, države članice in predstavnike panoge kritih obveznic. EBA (poročilo iz leta 2016), ECB, Evropski parlament (poročilo iz julija 2017), nacionalni in evropski nadzorniki so se zavzeli za pobude, ki so zelo podobne narave in vsebine. To možnost je podprla tudi večina držav članic, vključno s tistimi, ki predstavljajo vse največje trge. Podpira jo tudi Evropski svet za krite obveznice, ki predstavlja panogo.

C. Učinki prednostne možnosti

Kakšne so koristi prednostne možnosti?

Izvajanje te možnosti bi spodbudilo razvoj trgov kritih obveznic, kjer ti ne obstajajo ali so slabo razviti, njihovo izdajanje pa bi se povečalo od 50 do 75 % referenčne vrednosti v višini 342 milijard EUR. Prav tako bi možnost znižala stroške financiranja za izdajatelje. Na skupni ravni bi bili doseženi letni prihranki stroškov od 50 do 75 % referenčne vrednosti v višini 2,2–2,7 milijarde EUR. Možnost bi prispevala k diverzifikaciji baze vlagateljev (60 % vlagateljev, ki niso banke), spodbujanju čezmejnih naložb in privabljanju vlagateljev iz tretjih držav (16,5 % naložb iz tretjih držav v višini dodatnih 80 milijard EUR na leto iz držav zunaj EU). Skupno bi to pripomoglo k doseganju prihrankov pri stroških izposojanja za realno gospodarstvo, ki bi znašali od 50 do 75 % referenčne vrednosti v višini 1,5–1,9 milijarde EUR na leto. Ta možnost bi odpravila bonitetne pomisleke, med drugim v zvezi s tržnimi inovacijami, in z njo bi bila dosežena bonitetna korist zaradi uskladitve strukturnih lastnosti produkta z ugodnejšo bonitetno obravnavo na ravni EU. In končno, okreplila bi tudi zaščito vlagateljev in zmanjšala stroške skrbnega pregleda za vlagatelje.

Kakšni so stroški prednostne možnosti?

Prednostna možnost dosega večino ciljev pobude z razumnimi stroški tako, da združuje dovolj prožnosti, da se upoštevajo značilnosti držav članic, s ciljem doseganja skladnosti za krite obveznice na ravni EU. Pričakuje se, da se bodo enkratni in ponavljajoči se neposredni upravni stroški v okviru prednostne možnosti za izdajatelje v jurisdikcijah z nizkimi stroški povišali. Stroški bi se povišali tudi za nadzornike in zlasti za manj stroge jurisdikcije, ki se bodo predvidoma približale referenčnim vrednostim v jurisdikcijah z visokimi stroški. Nasprotno pa se stroški za vlagatelje ne bodo povišali. Del predvidenih pravil, ki zadeva bonitetno izboljšanje, bi znižal stroške skrbnega pregleda za vlagatelje.

Kakšen bo vpliv na podjetja, MSP ter mikropodjetja?

Izbrana možnost politike bi imela nekaj neposrednih in posrednih pozitivnih učinkov na financiranje MSP. Vendar bi najpomembnejša korist za MSP izhajala iz pobude o evropski zavarovani obveznici, ki je, kot je pojasnjeno na začetku te ocene učinka, ločena vzporedna pobuda.

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

Ne.

Bo imela pobuda druge pomembnejše učinke?

Ne.

D. Spremljanje

Kdaj se bo politika pregledala?

Prvi pregled novega okvira bi se lahko izvedel 2 do 3 leta po začetku njegove veljavnosti.