



EUROPSKA
KOMISIJA

Strasbourg, 13.6.2017.
SWD(2017) 247 final

RADNI DOKUMENT SLUŽBI KOMISIJE

SAŽETAK PROCJENE UČINKA

Priložen dokumentu

Prijedlog Uredbe Europskog parlamenta i Vijeća

o izmjeni Uredbe (EU) br. 1095/2010 o osnivanju europskog nadzornog tijela (Europskog nadzornog tijela za vrijednosne papire i tržišta kapitala) i izmjeni Uredbe (EU) br. 648/2012 u pogledu postupaka i tijela uključenih u izdavanje odobrenja za rad središnjim drugim ugovornim stranama i zahtjeva za priznavanje središnjih drugih ugovornih strana trećih zemalja

{COM(2017) 331 final}
{SWD(2017) 246 final}

Sažetak

Procjena učinka mogućih izmjena Uredbe (EU) br. 648/2012 Europskog parlamenta i Vijeća od 4. srpnja 2012. o OTC izvedenicama, središnjim drugim ugovornim stranama i trgovinskom repozitoriju

A. Potreba za djelovanjem

Zašto? O kakvom je problemu riječ?

U skladu sa sporazumom skupine G20 iz Pittsburgha iz 2009. o smanjenju sistemskog rizika povezanog s raširenom upotrebom izvedenica, Europska unija donijela je 2012. Uredbu o infrastrukturi europskog tržišta (EMIR). Ključni je stup EMIR-a zahtjev da se standardizirani ugovori o OTC izvedenicama poravnavaju posredstvom središnje druge ugovorne strane, a stupio je na snagu u prosincu 2015. Obvezno poravnanje za određene razrede imovine, kao i sve češće dobrovoljno središnje poravnanje jer su sudionici na tržištu uvidjeli njegove prednosti, doveli su do brzog rasta volumena aktivnosti središnjih drugih ugovornih strana od donošenja EMIR-a, u EU-u i na globalnoj razini. Zbog sve veće koncentraciju kreditnog rizika u tim infrastrukturama, sustavi nadzora središnjih drugih ugovornih strana iz EU-a i trećih zemalja obuhvaćeni EMIR-om trebali bi biti učinkovitiji.

Trenutačni aranžmani iz EMIR-a za nadzor središnjih drugih ugovornih strana u EU-u, koji uključuju kolegije koje koordiniraju nadležna tijela matične zemlje, izazivaju brojne zabrinutosti: i. zbog važnosti ograničenog broja središnjih drugih ugovornih strana za financijski sustav EU-a u cjelini, problematično je oslanjati se uglavnom na nadzorna tijela matične zemlje; ii. različiti postupci nadzora u EU-u mogli bi stvoriti rizike regulatorne i nadzorne arbitraže za središnje druge ugovorne strane a posredno i za članove i klijente sustava poravnanja; iii. uloga središnjih banaka kao izdavatelja valute nije na odgovarajući način uzeta u obzir u kolegijima za središnje druge ugovorne strane.

Postavlja se i pitanje sustava nadzora središnjih drugih ugovornih strana trećih zemalja koje posluju u EU-u: i. pri provedbi EMIR-ovih pravila o istovrijednosti i priznavanju pokazali su se neki nedostaci, osobito u pogledu kontinuiranog nadzora priznatih središnjih drugih ugovornih strana trećih zemalja; ii. vrlo su moguće neusklađenosti između ciljeva nadzora i ciljeva središnje banke u okviru kolegija u kontekstu središnjih drugih ugovornih strana trećih zemalja u kojima sudjeluju nadležna tijela koja nisu iz EU-a; iii. mogućim izmjenama pravila o središnjim drugim ugovornim stranama i/ili regulatornog okvira u trećoj zemlji mogli bi se stvoriti nejednaki uvjeti za središnje druge ugovorne strane iz EU-a i trećih zemalja jer trenutačno ne postoji mehanizam kojim se osigurava automatsko obavješćivanje EU-a o takvim promjenama. Središnje druge ugovorne strane iz Ujedinjene Kraljevine trenutačno poravnavaju znatnu količinu transakcija izvedenicama koje su denominirane u EUR i drugih transakcija koje podliježu obvezi poravnanja u EU-u, što je dodatni problem zbog količine takvih transakcija koje će nakon izlaska Ujedinjene Kraljevine iz EU-a poravnavati središnje druge ugovorne strane izvan EU-a.

Što se nastoji postići ovom inicijativom?

Očekuje se povećanje usklađenosti sustava nadzora središnjih drugih ugovornih strana s poslovnim nastanom u EU-u i odgovarajuće priznavanje specifične uloge središnje banke izdanja te unapređenje kapaciteta EU-a za praćenje, utvrđivanje i ublažavanje rizika središnjih drugih ugovornih strana trećih zemalja.

Koja je dodana vrijednost djelovanja na razini EU-a?

EMIR-om se uređuju nadzorni okvir za središnje druge ugovorne strane s poslovnim nastanom u EU-u te sustav nadzora središnjih drugih ugovornih strana trećih zemalja koje pružaju usluge poravnanja u EU-u. Usklađeniji nadzor na razini EU-a pridonijet će rješavanju: i. sistemskih rizika koje predstavljaju visoko integrirane i međusobno povezane središnje druge ugovorne strane koje djeluju na prekograničnoj osnovi izvan dosega nacionalnih nadzornih tijela i ii. rizika koji proizlaze iz različitih postupaka nadzora, koje države članice ne mogu same riješiti. Intenzivnijim nadzorom sistemski važnih središnjih drugih ugovornih strana trećih zemalja koji se provodi na razini EU-a može se učinkovitije odgovoriti na prijetnje financijskoj stabilnosti EU-a u cjelini.

B. Rješenja

Koje su zakonodavne i nezakonodavne opcije razmatrane? Koja je opcija odabrana? Zašto?

Što se tiče usklađivanja sustava nadzora središnjih drugih ugovornih strana s poslovnim nastanom u EU-u, razmatrane su tri opcije: 1. status quo (ništa ne poduzeti); 2. uspostaviti nadzorni mehanizam EU-a i 3. uspostaviti jedinstveno nadzorno tijelo na razini EU-a. Odabrana je druga opcija jer bi njezinom provedbom nacionalna nadzorna tijela zadržala većinu postojećih nadzornih ovlasti zbog njihove fiskalne odgovornosti, a istovremeno bi se uspostavio nadzorni mehanizam EU-a za središnje djelovanje u područjima od zajedničkog interesa i osnažilo sudjelovanje središnjih banaka izdanja u postupku nadzora. Ta je opcija najprikladnija za ostvarenje cilja, a to je povećati usklađenost sustava nadzora središnjih drugih ugovornih strana u EU-u, i njome će se izbjeći nedostaci treće opcije.

Što se tiče ublažavanja rizika središnjih drugih ugovornih strana trećih zemalja, razmatrane su tri opcije. Prva je status quo, odnosno nepoduzimanje ikakvih mjera. U skladu s drugom opcijom, središnje druge ugovorne strane trećih zemalja trebale bi imati poslovni nastan u EU-u i odobrenje za rad u EU-u da bi mogle pružati usluge drugim ugovornim stranama u EU-u ili mjestima trgovanja ili usluge poravnanja u valutama EU-a. U skladu s trećom opcijom, stupanj i intenzitet nadzora na razini EU-a bio bi razmjernan i ovisio o rizičnosti središnjih drugih

ugovornih strana trećih zemalja za EU. Mogu se utvrditi različiti kriteriji ili pragovi: i. na središnje druge ugovorne strane niskog rizika primjenjivao bi se EMIR-ov sustav istovrijednosti i priznavanja, a na ii. središnje druge ugovorne strane srednjeg do velikog rizika primjenjivala bi se klizna ljestvica dodatnih nadzornih zahtjeva. Na temelju procjene učinka zaključeno je da je treća opcija najprikladnija za ostvarenje cilja, a to je jačanje kapaciteta EU-a za praćenje, utvrđivanje i ublažavanje rizika središnjih drugih ugovornih strana trećih zemalja.
Tko podržava koju opciju? Povratne informacije od dionika dobivene su tijekom tri javna savjetovanja koja je Komisija pokrenula: savjetovanja iz 2015. o preispitivanju EMIR-a, savjetovanja iz 2017. o preispitivanju akcijskog plana za uniju tržišta kapitala sredinom programskog razdoblja i savjetovanja iz 2017. o postupanju europskih nadzornih tijela. Sudionici savjetovanja, većinom poduzeća, naglasili su da je u pogledu nadzora središnjih drugih ugovornih strana s poslovnim nastanom u EU-u potrebno unaprijediti konvergenciju nadzora na razini EU-a zbog sistemске važnosti središnjih drugih ugovornih strana, te da je za to potrebno osigurati odgovarajuće sudjelovanje nacionalnih nadležnih tijela i središnjih banaka izdanja. Što se tiče nadzora središnjih drugih ugovornih strana trećih zemalja, ESMA i tijela javne vlasti složili su se da je potrebno unaprijediti postojeći postupak priznavanja, dok su brojni dionici, među ostalim predstavnici sektora, upozorili na rizik od rascjepkavanja tržišta.
C. Učinci odabrane opcije
Koje su prednosti odabrane opcije (ako ni jedna nije odabrana, prednosti glavnih opcija)? Što se tiče usklađenosti sustava nadzora središnjih drugih ugovornih strana s poslovnim nastanom u EU-u, primjenom odabrane opcije poboljšala bi usklađenost sustava nadzora i očuvala usklađenost određenih područja nadzorne odgovornosti i s time povezane fiskalne odgovornosti na nacionalnoj razini. Primjenom te opcije osiguralo bi se i odgovarajuće sudjelovanje središnjih banaka izdanja, u okviru njihovih nadležnosti, a središnjim drugim ugovornim stranama i sudionicima na tržištu postupak nadzora središnjih drugih ugovornih strana u EU-u bio bi jasniji i predvidljiviji. Primjenom odabrane opcije pojednostavnili bi se ključni elementi nadzora središnjih drugih ugovornih strana i time bi se smanjili troškovi za nadzorna tijela i za središnje druge ugovorne strane. Što se tiče ublažavanja rizika središnjih drugih ugovornih strana trećih zemalja, primjenom odabrane mjere nadležnim tijelima iz EU-a omogućilo bi se učinkovitije praćenje i ublažavanje tih rizika i osnažila bi se ukupna stabilnost financijskog sustava EU-a. Obje odabrane opcije bile bi korisne za smanjenje ionako malo vjerojatnog (ali izrazito utjecajnog) rizika propasti središnje druge ugovorne strane jer bi se povećao kapacitet relevantnih nadležnih tijela u EU-u za sprečavanje nastanka sistemskog rizika među središnjim drugim ugovornim stranama u EU-u te za ublažavanje širenja štetnih financijskih poteškoća posredstvom središnjih drugih ugovornih strana trećih zemalja.
Koliki su troškovi odabrane opcije (ako ni jedna nije odabrana, troškovi glavnih opcija)? Što se tiče usklađenja sustava nadzora središnjih drugih ugovornih strana s poslovnim nastanom u EU-u, odabrana opcija, koja podrazumijeva uspostavu novog europskog nadzornog mehanizma za središnje druge ugovorne strane, neće utjecati na proračun EU-a jer bi se svi dodatni troškovi podmirivali iz naknada za nadzor koje bi plaćale središnje druge ugovorne strane u EU-u. Ti bi troškovi međutim bili proporcionalni njihovoj aktivnosti i iznos bi bio zanemariv u odnosu na njihov promet. Stoga se smatra da odabrana opcija neće znatno utjecati na troškove poravnanja za članove sustava poravnanja ili njihove klijente i neizravne klijente. Jednako tako, promjene predviđene radi ublažavanja rizika koje predstavljaju središnje druge ugovorne strane trećih zemalja neće utjecati na proračun EU-a jer će se sva dodatna sredstva za europski mehanizam financirati iz naknada za nadzor koje će plaćati središnje druge ugovorne strane trećih zemalja. Osim troškova nadzora, većina troškova koje bi snosile druge ugovorne strane u sustavu poravnanja (članovi sustava poravnanja i njihovi klijenti) odnosila bi se na uvođenje pravila o lokaciji središnjih drugih ugovornih strana druge razine rizika, koja bi se primjenjivala na temelju objektivnih kriterija.
Kako će to utjecati na poduzeća, MSP-ove i mikropoduzeća? Troškovi poboljšanja nadzora središnjih drugih ugovornih strana u EU-u i trećim zemljama mogli bi se prevaliti na klijente središnjih drugih ugovornih strana, uključujući poduzeća, MSP-ove i mikropoduzeća. Ne očekuje se znatniji rast neto iznosa troškova poravnanja, osobito u usporedbi s koristima predloženih promjena. Poduzeća, MSP-ovi i mikropoduzeća imat će koristi od povećanja stabilnosti koje će biti rezultat pojačanih kapaciteta nadležnih tijela EU-a za sprečavanje nastanka sistemskog rizika među središnjim drugim ugovornim stranama u EU-u te za ublažavanje širenja štetnih financijskih poteškoća posredstvom središnjih drugih ugovornih strana trećih zemalja. Objašnjenje sustava nadzora središnjih drugih ugovornih strana iz EU-a i trećih zemalja i nedavna Komisijina inicijativa o provjeri primjerenosti EMIR-a radi smanjenja nerazmjernih troškova za manje druge ugovorne strane, trebali bi pridonijeti promicanju usluga središnjeg poravnanja i olakšati prekogranične transakcije u EU-u te tako unaprijediti pristup MSP-ova financijskim instrumentima radi zaštite transakcija od rizika ili radi ulaganja.
Hoće li to bitno utjecati na nacionalne proračune i uprave? Ne. Razmatrane izmjene ne bi trebale uzrokovati relevantne troškove za nacionalne proračune i uprave.
Očekuju li se drugi bitni učinci? Ne.
D. Daljnji koraci

Kad će uslijediti preispitivanje propisa?

Potrebno je provesti evaluaciju EMIR-a u cjelini, s posebnim naglaskom na učinkovitost i djelotvornost predloženih sustava nadzora za ostvarenje izvornih ciljeva EMIR-a. Evaluaciju bi trebalo provesti najmanje 5 godina nakon uvođenja ovih izmjena.