

Brüssel, 30. mai 2018
(OR. en)

Institutsioonidevaheline
dokument:
2018/0171 (COD)

9476/18
ADD 2

EF 150
ECOFIN 505
CODEC 882

SAATEMÄRKUSED

Saatja:	Euroopa Komisjoni peasekretär, allkirjastanud Jordi AYET PUIGARNAU, direktor
Kättesaamise kuupäev:	25. mai 2018
Saaja:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Euroopa Liidu Nõukogu peasekretär
Komisjoni dok nr:	SWD(2018) 253 final
Teema:	KOMISJONI TALITUSTE TÖÖDOKUMENT MÕJUHINNANGU KOMMENTEERITUD KOKKUVÕTE Lisatud dokumendile: Ettepanek: Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus riigivõlakirjadega tagatud väärtpaberite kohta

Käesolevaga edastatakse delegatsioonidele dokument SWD(2018) 253 final.

Lisatud: SWD(2018) 253 final



EUROOPA
KOMISJON

Brüssel, 24.5.2018
SWD(2018) 253 final

KOMISJONI TALITUSTE TÖÖDOKUMENT
MÕJUHINNANGU KOMMENTEERITUD KOKKUVÕTE

Lisatud dokumendile:

Ettepanek: Euroopa Parlamendi ja nõukogu määrus

riigivõlakirjadega tagatud väärtpaberite kohta

{COM(2018) 339 final} - {SEC(2018) 251 final} - {SWD(2018) 252 final}

Kommenteeritud kokkuvõte
Riigivõlakirjadega tagatud väärtpaberite turu arendamist reguleeriva õigusraamistiku loomise ettepaneku mõju hinnang
A. Vajadus meetmete järele
Miks? Mis on lahendamist vajav probleem? Kuni 11 rida
Riigivõlakirjadega tagatud väärtpaberid on uut tüüpi finantsvahendid, mille eesmärk on aidata pankadel oma riigivõlakirjafonde geograafiliselt mitmekesistada. See aitaks täiendavalt nõrgendada pankade ja riikide vastastikust seost ja soodustada erasektoris riskide rahvusvahelist jagamist. Samas aitaks see laiendada eurodes nomineeritud madala riskiga varade pakkumist. Kokkuvõttes aitaks need suurendada euroala finantssektori vastupidavust ja tõhusust. Kuid nende arengut hoiab tagasi asjaolu, et praegused usaldatavusnormatiivid ei võta täiel määral arvesse riigivõlakirjadega tagatud väärtpaberite erilist olemust ja kohtlevad neid tavaliste väärtpaberitena. Riigivõlakirjadega tagatud väärtpaberite väärtpaberistamist ei ohusta traditsioonilisele väärtpaberistamisele omased hägustumisest ja kahjulikest valikutest tulenevad riskid, sest need emiteeritakse euroala riigivõlakirjadele omase läbipaistvuse, likviidsuse ja kaubeldavusega finantsvahenditest koosnevate kindlaksmääratud portfelliide jaoks (mille osakaalud vastavad EKP märkimise alusele). Seega ei rakendu riigivõlakirjadega tagatud väärtpaberite korral traditsioonilisele väärtpaberistamisele kehtestatud kapitalinõuded, mittelikiidsusest tulenev väärtuse vähendamine ega investeerimispiirangud. Kui neid ei eemaldata, jääb riigivõlakirjadega tagatud väärtpaberite hoidmine liiga kulukaks (ja seega nende tootmine majanduslikult mittetasuvaks), eriti euroala riigivõlakirjade otsese hoidmisega võrreldes.
Mida selle algatusega loodetakse saavutada? Kuni 8 rida
Algatuse eesmärk on eemaldada riigivõlakirjadega tagatud väärtpaberitesse investeerimisega seotud lisakulud (kõrgemate kapitali- ja likviidsusnõuete osas) võrreldes euroala riigivõlakirjadesse investeerimisega. Selle tulemusena loodetakse tagada riigivõlakirjadega tagatud väärtpaberite turu nõudlusel põhinev areng.
Milline on ELi tasandi meetmete lisaväärtus? Kuni 7 rida
Praegu riigivõlakirjadega tagatud väärtpaberite ees seisvad takistused tulenevad ELi määrustest. Nende eemaldamiseks on vajalikud ELi tasandi meetmed. Liikmesriikide meetmed pole olukorra lahendamiseks õiguslikult adekvaatsed, sest usaldatavusnormatiivid on ELi pädevus. Lisaks pole see optimaalne, sest võib põhjustada regulatiivse võistluse, ei pruugi suuta kehtestada standardit (mis on vajalik uue toote likviidsuse tagamiseks ja seeläbi potentsiaalsete investorite silmis atraktiivsuse suurendamiseks) ja võib tekitada faktilisi takistusi ühtse turu arenemisel (nt suured nõuete täitmise seotud kulud korraldajale, kes soovib tegutseda mitmes jurisdiktsioonis).
B. Lahendused
Milliseid seadusandlikke ja mitteseadusandlikke poliitikavariante on kaalutud? Kas on olemas eelistatud variant? Miks? Kuni 14 rida
Mõjuhinnangus pakutakse välja arengut soodustavad õigusaktid, mis võrdsustaks (kõrgeima järgu seeria) riigivõlakirjadega tagatud väärtpaberite ja euroala riigivõlakirjade õigusliku käsitluse. Selles tuuakse välja kolm peamist poliitilist meedet: 1) arengut soodustava raamistiku kohaldatavuse ulatus (ainult riigivõlakirjadega tagatud väärtpaberite või kõigile euroala riigivõlakirjade väärtpaberitele, olenemata portfelli kaalust); 2) kas soodustada kõiki seeriaid või ainult kõrgeima järgu seeriat ja 3) kuidas tagada vastavus määratletud kõlblikkusnõuetele. Lisaks pakutakse mõjuhinnangus välja kontseptuaalselt erinev, kuid seotud variant kohelda kõiki riigivõlakirju teatud korvis samamoodi ilma euroala keskvalitsuse võlakirju (st EKP kapitali märkimise alusele vastavate osakaaludega) seeriatesse jagamata, mis tagaks oluliselt lihtsama struktuuri. Neid variante kombineerides pakutakse mõjuhinnangus välja viis mudelit õigusakti ettepanekuks ja hinnatakse neid mudeleid lähtuvalt alusstsenaariumist ehk praegusest olukorrast (st ilma õigusliku sekkumiseta). Kuna lahendusi („mudelid“), mille alusel tõenäoliselt standardtooteid ei looda, peetakse teisejärguliseks, jäävad mõjuhinnangusse ülejäänud kolm mudelit, mille alusel tagatakse euroala riigivõlakirjadega võrdne õiguslik käsitlus 1) kõigile riigivõlakirjadega tagatud väärtpaberite seeriatele, 2) ainult riigivõlakirjadega tagatud väärtpaberite kõrgeima järgu seeriale või 3) korvile. Mõjuhinnangus ei järjestata neid võimalikke lahendusi, kuid tuuakse välja nendega seotud peamised kompromissid. Eelkõige saaks 1. ja 2. mudeli põhjal tänu seeriateks

jagamisele paremini laiendada eurodes nomineeritud madala riskiga varade pakkumist. Seevastu 3. mudel on lihtsam.

Kes millist varianti toetab? Kuni 7 rida

Pangad eelistavad tõenäoliselt 1. mudelit, sest see minimeeriks reguleerimisest tulenevad kulud. Euroopa Süsteemsete Riskide Nõukogu kõrgetasemeline riigivõlakirjadega tagatud väärtpaberite rakkerühm, kes analüüsis riigivõlakirjadega tagatud väärtpaberite teostatavust ja kasulikkust, toetab 2. mudelit. Võlahaldusasutused on riigivõlakirjadega tagatud väärtpaberite kontseptsiooni osas väljendanud kahtlusi tulenevalt murest, et see võib häirida riikide võlakohustuste turgu. Kolme alles jäänud mudeli hulgast eelistavad nad tõenäoliselt 2. mudelit (mis on vähem soodustav) või 3. mudelit (mille alusel muudetakse praegust olukorda kõige vähem).

C. Eelistatud poliitikavariandi mõju

Millised on eelistatud poliitikavariandi (kui see on olemas, vastasel korral peamiste poliitikavariantide) eelised? Kuni 12 rida

Eelistatud lahenduste mõju vähendatud regulatiivsete takistuste kontekstis on keeruline hinnata, sest ühtegi suhtelist vahendit pole praegu olemas ja praeguses olukorras (st õigusliku sekkumise puudumisel) eksisteerivate regulatiivsete takistuste ulatus sõltub sellest, kas ja mil määral neid vahendeid hoitaks, kui sellised regulatiivsed takistused puuduksid (asjaolu, et neid tooteid praegu ei hoita, viitab sellele, et need regulatiivsed takistused on pärssivad). Mõjuhinnangus on siiski esitatud esialgsed arvud. Näiteks kui EBA 2015. aasta läbipaistvusosalases stressitestis osalenud pangad viiks oma riigivõlakirjad üle kõrgeima järgu seeria SBBSidesse, kaasneks sellega täiendavad 70 miljardi euro suurused kapitalinõuded. Kuid 1. ja 2. mudeli alusel oleks see summa null.

Nende uute toodete arengu soodustamisel oleksid märkimisväärsed hüved. Eelkõige aitaks riigivõlakirjadega tagatud väärtpaberid pankadel, kindlustusandjatel, pensionifondidel ja teistel investoritel hajutada riske riigivõlakirjadega seotud positsioonidel, mis aitaks omakorda nõrgendada pankade ja riikide vastastikust seost. Lisaks aitaks need laiendada eurodes nomineeritud madala riskiga varade pakkumist, mis võiks innustada globaalseid investoreid (andes seeläbi kaudselt eelkõige väikestele liikmesriikidele parema juurdepääsu hoiustele), ja üldisemalt pakkuda erasektoris rohkem võimalusi riskide jaotamiseks, sealhulgas piiriülevalt.

Mõjuhinnangus on üritatud hinnata nende mõju ulatust kahes võimalikus olukorras, millest ühes jõuavad uued turud üksnes piiratud suuruseni (100 miljardit eurot) ja teise, stabiilse stsenaariumi korral makromajanduslikult märkimisväärseni (1500 miljardit eurot). Analüüs näitab, et eelistatud lahendused, eelkõige seeriatesse jagamist sisaldavad lahendused, võivad aidata edendada madala riskiga varade pakkumist ja varade mitmekesistamist.

Ükski välja pakutud poliitikavariant ei mõjuta otseselt keskkonda, sotsiaalset keskkonda ega VKEsid, kuid neil võib olla uute turgudega seotud suuremast finantsstabiilsusest tulenevaid kaudseid positiivseid mõjusid.

Millised on eelistatud poliitikavariandi (kui see on olemas, vastasel korral peamiste poliitikavariantide) kulud? Kuni 12 rida

Selle õigusliku sekkumisega seotud kulud on eeldatavasti piiratud. Avalikus sektoris lisaks uue õigusakti koostamise ja selle jõustamisega seotud ühekordsetele kuludele tekkivad kulud, mida on raske hinnata, oleksid piiratud, sest nõuete täitmise järelevalvet saaks teostada tavapärase järelevalve raames.

Emitendi jaoks tekkivad toote korraldamisega (riigivõlakirjade ostmise, võlakirjade hoiustamine, enda esitatavad kinnitused) seotud kulud on rakkerühm hinnanud 6-miljardilise riigivõlakirjadega tagatud väärtpaberite programmi kohta aastas 3,26 miljoni euro suuruseks (millest ühekordsed ettemaksud on 1,15 miljonit eurot).

Võlahaldusasutused on väljendanud muret selle suhtes, et riigivõlakirjadega tagatud väärtpaberite kasutuselevõtuga võivad liikmesriikide jaoks kaasneda kõrgemad rahastamiskulud alusvara võlakirjade likviidsuse vähenemise tõttu. Rakkerühma koostatud kvantitatiivses hinnangus, mis on kokku võetud mõjuhinnangu lisa 4, viidatakse muu hulgas EKP avaliku sektori väärtpaberite ostukavaga seotud kogemuse põhjal sellele, et selline mõju, kui see üldse ilmneb, on eeldatavasti piiratud, sest seda tasakaalustavad väiksem üldine risk ja suurem võlakirjade nõudlus ka globaalsete investorite poolt.

Keskkonnale, sotsiaalsele keskkonnale ega VKEdele pole kulusid ette nähtud.

Milline on mõju ettevõtjatele, VKEdele ja mikroettevõtjatele? Kuni 8 rida

Otsene mõju puudub.

Kas on ette näha märkimisväärsed mõju riigieelarvetele ja ametiasutustele? <u>Kuni 4 rida</u>
Mitte eelistatud lahenduste korral.
Kas on oodata muud olulist mõju? <u>Kuni 6 rida</u>
Väljundite arv
D. Järeldused
Millal poliitika läbi vaadatakse? <u>Kuni 4 rida</u>
Enne algatuse läbivaatust peab saadaval olema piisavalt andmeid. Välja on pakutud uute toodete kokkupaneku ja nendega kauplemise ulatuse jälgimine ja ettepaneku üldise mõju hindamine 5 aastat pärast õigusaktide jõustumist.