



Europos Sąjungos
Taryba

Briuselis, 2018 m. gegužės 30 d.
(OR. en)

Tarpinstitucinė byla:
2018/0171 (COD)

9476/18
ADD 2

EF 150
ECOFIN 505
CODEC 882

PRIDEDAMAS PRANEŠIMAS

nuo:	Europos Komisijos generalinio sekretoriaus, kurio vardu pasirašo direktorius Jordi AYET PUIGARNAU
gavimo data:	2018 m. gegužės 25 d.
kam:	Europos Sąjungos Tarybos generaliniam sekretoriui Jeppe TRANHOLMUI-MIKKELSENUI
Komisijos dok. Nr.:	SWD(2018) 253 final
Dalykas:	KOMISIJOS TARNYBŲ DARBINIS DOKUMENTAS „POVEIKIO VERTINIMO SANTRAUKA“, pridedamas prie Pasiūlymo dėl Europos Parlamento ir Tarybos reglamento dėl valstybės obligacijomis užtikrintų vertybinių popierių

Delegacijoms pridedamas dokumentas SWD(2018) 253 final.

Priedama: SWD(2018) 253 final

Briuselis, 2018 05 24
SWD(2018) 253 final

KOMISIJOS TARNYBŲ DARBINIS DOKUMENTAS

POVEIKIO VERTINIMO SANTRAUKA

pridedamas prie

Pasiūlymo dėl Europos Parlamento ir Tarybos reglamento

dėl valstybės obligacijomis užtikrintų vertybinių popierių

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

Santraukos lentelė
Pasiūlymo sukurti valstybės obligacijomis užtikrintų vertybinių popierių reguliavimo sistemą poveikio vertinimas.
A. Būtinybė imtis veiksmų
Kodėl? Kokia problema sprendžiama? <u>Ne daugiau kaip 11 eilučių</u> Valstybės obligacijomis užtikrinti vertybiniai popieriai yra nauja finansinė priemonė, kuri galėtų paskatinti bankus tinkamiau geografiškai diversifikuoti savo valstybės obligacijų kapitalą. Taip būtų toliau silpninami bankų ir vyriausybės ryšiai ir didinamas tarpvalstybinis rizikos pasidalijimas privačiame sektoriuje. Kartu ši sistema sudarytų sąlygas išplėsti euras išreikšto mažos rizikos turto pasiūlą. Trumpai tariant, ši priemonė galėtų sustiprinti euro zonos finansų sektoriaus atsparumą ir efektyvumą. Vis dėlto jos plėtrą stabdo tai, kad šiuo metu pradžioje reglamente visapusiškai neatsižvelgiama į ypatingą valstybės obligacijomis užtikrintų vertybinių popierių pobūdį, juos traktuojant kaip kitus įprastus pakeitimo vertybiniais popieriais produktus. Visų pirma, valstybės obligacijomis užtikrintų vertybinių popierių pakeitimo vertybiniais popieriais atveju nebūtų jokios neskaidrumo ir nepalankios atrankos rizikos, kuri labiau būdinga tradiciniam pakeitimui vertybiniais popieriais, nes jie būtų išleidžiami pagal iš anksto nustatytą portfelį (svertinės vertės atitiktą ECB kapitalo pasirašymo raktą), kurį sudarytų tokios skaidrios, likvidžios ir paklausios finansinės priemonės kaip euro zonos valstybės obligacijos. Taigi valstybės obligacijomis užtikrintų vertybinių popierių atveju kapitalo mokesčiai, likvidumo nuolaidos ir investavimo apribojimai, taikomi tradiciniam pakeitimui vertybiniais popieriais, nėra pagrįsti. Jei šios kliūtys nebūs pašalintos, turėti valstybės obligacijomis užtikrintų vertybinių popierių bus pernelyg brangu (taigi ir jų išleidimas bus neekonomiškas), ypač palyginus su tiesiogiai turimomis euro zonos valstybės obligacijomis.
Ko siekiama šia iniciatyva? <u>Ne daugiau kaip 8 eilutės</u> Iniciatyva siekiama pašalinti papildomas sąnaudas (atsižvelgiant į didesnius kapitalo ir likvidumo reikalavimus), susijusias su investavimu į valstybės obligacijomis užtikrintus vertybinius popierius, palyginti su investicijomis į euro zonos valstybės obligacijas. Tikimasi, kad taip bus sukurta paklausa grindžiama valstybės obligacijomis užtikrintų vertybinių popierių išleidimo sistema.
Kokia būtų papildoma ES lygmens veiksmų nauda? <u>Ne daugiau kaip 7 eilutės</u> Reguliavimo kliūtys, su kuriomis šiuo metu susiduriama valstybės obligacijomis užtikrintų vertybinių popierių srityje, yra ES reglamentų taikymo rezultatas. Todėl joms pašalinti reikalingi veiksmai ES lygmeniu. Valstybių narių veiksmai yra teisiškai nepakankami šiai padėčiai ištaisyti ne tik dėl to, kad pradžioje reguliavimas yra ES kompetencija. Jų veiksmai nebūtų optimalūs dar ir todėl, kad jie galėtų sukelti reguliavimo varžybas be laimėtojo, todėl gali nepavykti nustatyti unikalaus standarto (kuris, kaip manoma, yra būtinas, kad naujasis produktas taptų likvidus ir taip pritrauktų potencialius investuotojus), ir gali <i>de facto</i> sukelti kliūčių bendrojoje rinkoje (pvz., didelės atitikties užtikrinimo sąnaudas iniciatoriui, kuris norėtų veikti keliose jurisdikcijose).
B. Sprendimai
Kokios su teisėkūra susijusios ir nesusijusios politikos galimybės apsvarstytos? Ar viena iš politikos galimybių pasirinkta kaip tinkamiausia? Kodėl? <u>Ne daugiau kaip 14 eilučių</u> Poveikio vertinimu siūloma sukurti teisės aktą, kuris reguliavimo požiūriu prilygintų valstybės obligacijomis užtikrintus vertybinius popierius (jų didesnio prioriteto segmentą) euro zonos valstybės obligacijoms. Jame nustatomi trys pagrindiniai politikos pasirinkimai: 1) siūlomos palankios sistemos taikymo sritis (t. y. sistemą taikyti tik valstybės obligacijomis užtikrintiems vertybiniais popieriais ar bet kokiam euro zonos valstybės obligacijų pakeitimui vertybiniais popieriais, nepriklausomai nuo portfelio svertinės vertės); 2) įtraukti tik didesnio prioriteto segmentą ar visus segmentus; ir 3) kaip užtikrinti atitiktį nustatytiems tinkamumo reikalavimams. Be to, poveikio vertinime atsižvelgta į konceptualiai skirtingą, tačiau susijusią galimybę valstybės obligacijoms taikomą tvarką taikyti konkrečiam krepšeliui nsegmentuojant euro zonos centrinės valdžios obligacijų (t. y. kai svertinės vertės atitinka ECB pasirašymo raktą), taip užtikrinant daug paprastesnę struktūrą. Suderinus šias galimybes, poveikio vertinime svarstomi penki galimi teisėkūros pasiūlymo modeliai, kurie vertinami pagal bazinį scenarijų, t. y. <i>status quo</i> (teisėkūros intervencinės priemonės netaikomos). Nors sprendimai (modeliai), kuriuos pasirinkus standartizuotas produktas greičiausiai nebūtų sukurtas, vertinami kaip prastesni, poveikio vertinime išlaikomi kiti trys modeliai, t. y. euro zonos valstybės obligacijų reguliavimo tvarka taikoma: 1) visiems valstybės obligacijomis užtikrintų vertybinių popierių segmentams, 2) tik valstybės obligacijomis užtikrintų vertybinių popierių didesnio prioriteto segmentui, 3) krepšeliui. Poveikio vertinime šių

galimų sprendimų eilės tvarka nenurodoma, tačiau pabrėžiami pagrindiniai kompromisai. Visų pirma, 1 ir 2 modeliai dėl segmentavimo yra tinkamesni euraiš išreikšto mažos rizikos turto pasiūlai didinti. Kita vertus, 3 modelis yra paprastesnis.

Kas kuriai galimybei pritaria? Ne daugiau kaip 7 eilutės

Bankai (ir kiti investuotojai) greičiausiai pirmenybę teiktų 1 modeliui, nes sumažėja jų reikalavimų laikymosi sąnaudos. Valstybės obligacijomis užtikrintų vertybinių popierių klausimą nagrinėjusi ESRV aukšto lygio darbo grupė išanalizavusi valstybės obligacijomis užtikrintų vertybinių popierių pagrįstumą ir pranašumus pritarė 2 modeliui. Skolų valdymo pareigūnai išreiškė bendras abejones dėl valstybės obligacijomis užtikrintų vertybinių popierių koncepcijos, nes susirūpinimą kelia tai, kad ji gali išstumti ir (arba) sutrikdyti nacionalines skolos rinkas. Tarp trijų išlaikytų modelių jie greičiausiai teiktų pirmenybę 2 modeliui (kuris yra mažiau palankus) arba 3 modeliui (kuriuo įvedami mažiausi pokyčiai, palyginti su *status quo*).

C. Tinkamiausios galimybės poveikis

Kokie būtų tinkamiausios galimybės (jei jos nėra – pagrindinių galimybių) pranašumai? Ne daugiau kaip 12 eilučių

Tinkamiausių sprendimų poveikį mažinant reguliavimo kliūtis įvertinti trukdo tai, kad nė viena iš santykinų priemonių šiuo metu neegzistuoja, o reguliavimo kliūčių skaičius pagal *status quo* scenarijų, t. y. be intervencijos, priklauso nuo to, kiek (jei apskritai) tokių priemonių būtų turima, jei nebūtų šių reguliavimo kliūčių (tai, kad šiuo metu tokių produktų nėra, atitinka prielaidą, kad reguliavimo kliūtys yra pernelyg didelės). Nepaisant to, poveikio vertinime pateikiami kai kurie orientaciniai duomenys. Pavyzdžiui, pagal dabartinę reguliavimo sistemą, jei bankai, įtraukti į EBI 2015 m. skaidrumo vertinimą, pakeistų savo valstybės skolos vertybinius popierius į didesnio prioritetą valstybės obligacijomis užtikrintus vertybinius popierius, jiems papildomai prireiktų maždaug 70 mlrd. EUR kapitalo. Pasirinkus 1 ir 2 modelius, ši suma sumažėtų iki nulio.

Šių naujų produktų teikiama nauda būtų didelė. Valstybės obligacijomis užtikrinti vertybiniai popieriai, be kita ko, galėtų padėti bankams, draudimo bendrovėms, pensijų fondams ir kitiems investuotojams geriau diversifikuoti savo valstybės pozicijas, o tai galėtų dar labiau susilpninti bankų ir vyriausybių ryšius. Kartu jie padėtų išplėsti euraiš išreikšto mažos rizikos turto pasiūlą ir taip pritraukti pasaulinius investuotojus (taigi netiesiogiai pagerėtų prieiga prie pasaulinių santaupų, ypač mažoms valstybėms narėms) ir apskritai išplėsti rizikos pasidalijimo galimybes privačiame sektoriuje, taip pat ir tarpvalstybiniu mastu.

Poveikio vertinime bandoma kiekybiškai įvertinti kai kuriuos iš šių padarinių pagal du scenarijus: pagal pirmą naujos rinkos pasiekia tik ribotą dydį (100 mlrd. EUR), o pagal antrą (stabilaus režimo scenarijų) jos pasiekia makroekonominio požiūriu reikšmingą dydį (1 500 mlrd. EUR). Iš analizės matyti, kad tinkamiausi sprendimai, ypač susiję su segmentavimu, gali prisidėti prie didesnės mažos rizikos turto pasiūlos ir didesnio balanso diversifikavimo.

Nė viena iš svarstomų galimybių neturi jokio tiesioginio poveikio aplinkai, socialinei aplinkai ar MVĮ, nors galimas netiesioginis teigiamas poveikis, atsižvelgiant į naujų rinkų galimybes padidinti finansinį stabilumą.

Kokios būtų tinkamiausios galimybės (jei jos nėra – pagrindinių galimybių) įgyvendinimo išlaidos? Ne daugiau kaip 12 eilučių

Numatoma, kad šios teisėkūros intervencijos išlaidos bus ribotos. Viešajam sektoriui, be vienkartinį naujų teisės aktų rengimo ir įsigaliojimo išlaidų, atsirastų ribotų papildomų išlaidų, kurias sunku tiksliai kiekybiškai įvertinti, nes atitikties priežiūra galėtų būti atliekama vykdant įprastą priežiūros veiklą.

Darbo grupė apskaičiavo, kad emitentų patiriamos produkto kūrimo sąnaudos (valstybės obligacijų pirkimas, saugojimas, savikontrolės inicijavimas ir pan.) siektų 3,26 mln. EUR per metus (pagal 6 mlrd. EUR vertės valstybės obligacijomis užtikrintų vertybinių popierių programą), o vienkartinės išankstinės sąnaudos – 1,15 mln. EUR).

Skolų valdymo tarnybos išreiškė susirūpinimą dėl to, kad valstybės obligacijomis užtikrintų vertybinių popierių įvedimas galėtų lemti didesnes valstybių narių finansavimo išlaidas, nes gali sumažėti pagrindinių obligacijų rinkų likvidumas. Darbo grupės atliktas kiekybinis vertinimas, apibendrintas poveikio vertinimo 4 priede, taip pat rodo, kad, remiantis patirtimi, susijusia su ECB viešojo sektoriaus pirkimo programa, galima manyti, jog toks poveikis (jei jis bus) bus ribotas, nes, be kita ko, jį kompensuos mažesnė bendra rizika ir didesnė obligacijų paklausa, įskaitant ir pasaulio investuotojų susidomėjimą.

Aplinkai, socialinei aplinkai ar MVĮ jokių sąnaudų nenumatoma.

Koks bus poveikis verslui, MVĮ ir labai mažoms įmonėms? Ne daugiau kaip 8 eilutės

Tiesioginio poveikio nebus.

Ar bus didelis poveikis nacionaliniams biudžetams ir administravimo subjektams? Ne daugiau kaip 4 eilutės

Pasirinkus tinkamiausius sprendimus, nebus.

Ar bus dar koks nors didelis poveikis? Ne daugiau kaip 6 eilutės

Ne.

D. Tolesni veiksmai

Kada politika bus persvarstoma? Ne daugiau kaip 4 eilutės

Prieš pradedant iniciatyvos peržiūrą, reikia surinkti pakankamai duomenų. Siūloma stebėti naujų produktų surinkimo ir prekybos jais mastą bei įvertinti bendrą pasiūlymo poveikį praėjus 5 metams nuo teisės akto įsigaliojimo.