Kunsill
tal-Unjoni Ewropea

Brussell, 30 ta' Mejju 2018
(OR. en)

9476/18
ADD 2

Fajl Interistituzzjonali:
2018/0171 (COD)

EF 150
ECOFIN 505
CODEC 882

NOTA TA' TRASMISSJONI

minn:	Segretarju Ġenerali tal-Kummissjoni Ewropea, iffirmat mis-Sur Jordi AYET PUIGARNAU, Direttur
data meta waslet:	25 ta' Mejju 2018
lil:	Is-Sur Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Segretarju Ġenerali tal-Kunsill tal-Unjoni Ewropea
Nru dok. Cion:	SWD(2018) 253 final
Suġġett:	DOKUMENT TA' ĦIDMA TAL-PERSUNAL TAL-KUMMISSJONI SOMMARJU EŻEKUTTIV TAL-VALUTAZZJONI TAL-IMPATT Li jakkumpanja d-dokument Proposta għal Regolament tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill dwar titoli koperti minn bonds sovrani

Id-delegazzjonijiet għandhom isibu mehmuż id-dokument SWD(2018) 253 final.

Mehmuż: SWD(2018) 253 final

IL-KUMMISSJONI
EWROPEA

Brussell, 24.5.2018
SWD(2018) 253 final

DOKUMENT TA’ ĦIDMA TAL-PERSUNAL TAL-KUMMISSJONI

SOMMARJU EŻEKUTTIV TAL-VALUTAZZJONI TAL-IMPATT

Li jakkumpanja d-dokument

Proposta għal Regolament tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill

dwar titoli koperti minn bonds sovrani

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

Skeda tas-Sommarju Eżekuttiv

Valutazzjoni tal-Impatt dwar proposta għal qafas regolatorju li jippermetti l-iżvilupp ta' titoli koperti minn bonds sovrani (SBBS).

A. Ħtieġa li tittieħed azzjoni

Għaliex? X'inhi l-problema li qed tiġi indirizzata? Massimu ta' 11-il linja

It-titoli koperti minn bonds sovrani (Sovereign Bond-Backed Securities, SBBS) huma strument finanzjarju ġdid li jista' jħeġġeġ lill-banek biex jiddiversifikaw aħjar ġeografikament it-titoli sovrani tagħhom. Din id-diversifikazzjoni tkompli ddgħajjef ir-rabta bejn il-banek u l-emittenti sovrani tagħhom u ttejjeb il-kondiviżjoni tar-riskji transfruntiera tas-settur privat. Fl-istess ħin, hija tgħin tkabbar il-provvista ta' assi b'riskju baxx iddenominati f'euro. Fi ftit kliem, huma jistgħu jtejbu r-reżiljenza u l-effiċjenza tas-settur finanzjarju taż-żona tal-euro.

Iżda l-iżvilupp tagħhom huwa mfixkel mill-fatt li, attwalment, ir-regolamentazzjoni prudenzjali ma tqisx bis-sħiħ in-natura speċjali tal-SBBS, għaliex tqishom bħala titolizzazzjonijiet regolari oħra. B'mod partikolari, it-titolizzazzjonijiet tal-SBBS ma jbatux minn nuqqas ta' ċarezza u riskji negattivi ta' selezzjoni li tipikament jolqtu aktar lit-titolizzazzjonijiet tradizzjonali, għaliex ikunu qed jinħarġu kontra portafoll (b'piżijiet skont l-iskema kapitali tal-BĊE) ta' tali strumenti sodi, likwidi u nnegozjati bħala ta' bonds sovrani taż-żona tal-euro.

Għalhekk, l-allokazzjoni ta' kapital, ribassi tal-likwidità u limitazzjonijiet imposti fuq titolizzazzjonijiet tradizzjonali mhumiex ġustifikati fil-każ tal-SBBS. Sakemm ma jitneħħewx, l-SBBS jibqgħu "jiswew" ħafna biex iżżommhom (u b'hekk il-ħruġ tagħhom ma jkunx ekonomikament vijabbli), speċjalment meta mqabbla ma' sjieda diretta ta' bonds sovrani fiż-żona tal-euro.

X'mistennija tikseb din l-inizjattiva? Massimu ta' tmien linji

L-inizjattiva għandha l-għan li tneħħi spejjeż żejda (f'termini ta' rekwiżiti ogħla għal-likwidità u l-kapital) assoċjati mal-investimenti fl-SBBS meta mqabbla ma' investiment f'bonds sovrani fiż-żona tal-euro. Għalhekk hija mistennija li tippermetti l-iżvilupp immexxi mid-domanda ta' suq tal-SBBS.

X'inhu l-valur miżjud ta' azzjoni fil-livell tal-UE? Massimu ta' seba' linji

L-ostakli regolatorji li attwalment qed iħabbtu wiċċhom magħhom l-SBBS huma r-riżultat tar-Regolamenti tal-UE. Għalhekk biex jitneħħew hija meħtieġa azzjoni fil-livell tal-UE. Azzjoni tal-Istati Membri mhix biss legalment inadegwata biex tirrimedja din is-sitwazzjoni għaliex ir-regolamentazzjoni prudenzjali hija kompetenza tal-UE. Hija wkoll subottimali, għaliex tista' twassal għal ġirja lejn l-iktar livell baxx, tista' ma tipproduċix standard uniku (li huwa meqjus meħtieġ biex il-prodott ġdid ikun likwidu u b'hekk jattira lil investituri potenzjali) u tista' tirriżulta *de facto* f'ostakli fis-Suq Uniku (pereżempju spejjeż ta' konformità għolja għal faċilitatur li jkun irid jopera f'diversi ġurisdizzjonijiet).

B. Soluzzjonijiet

X'għażliet ta' politika leġiżlattiva u mhux leġiżlattiva ġew ikkunsidrati? Hemm xi għażla ppreferuta jew le? Għaliex? Massimu ta' 14-il linja

Il-Valutazzjoni tal-Impatt tipproponi leġiżlazzjoni ta' abilitazzjoni li, f'termini ta' trattament regolatorju tqabbel (is-segment superjuri) tal-SBBS mal-bonds tal-gvern taż-żona tal-euro. Hija tidentifika tliet għażliet ta' politika: (1) l-iskop tal-applikabilità tal-qafas ta' abilitazzjoni (għall-SBBS biss, jew għal kull titolizzazzjoni ta' bonds sovrani taż-żona tal-euro, irrispettivament mill-ponderazzjoni tal-portafoll); (2) jekk għandhiex "tawtorizza" s-segmenti kollha jew is-segment superjuri biss; u (3) kif għandha tiġi żgurata l-konformità mar-rekwiżiti ta' eliġibbiltà definiti. Barra minn hekk, il-Valutazzjoni tal-Impatt tqis l-għażla kunċettwalment distinta iżda relatata li jingħata l-istess trattament tal-bonds tal-gvern lil grupp speċifiku mingħajr segmentazzjoni ta' bonds sovrani fiż-żona tal-euro (pereżempju wieħed b'ponderazzjoni skont il-koeffiċjent tal-BĊE), minħabba li hija struttura aktar sempliċi. Meta tgħaqqad dawn l-għażliet, il-Valutazzjoni tal-Impatt tikkunsidra ħames mudelli possibbli għall-proposta leġiżlattiva, u tevalwahom kontra x-xenarju bażi li huwa l-i*status quo* (jiġifieri l-ebda intervent leġiżlattiv).

Filwaqt li soluzzjonijiet ("mudelli") li x'aktarx ma jwasslux għal prodott standardizzat huma vvalutati bħala inferjuri, il-Valutazzjoni tal-Impatt żammet it-tliet mudelli l-oħra, jiġifieri l-għoti tat-trattament regolatorju tal-bonds sovrani taż-żona tal-euro (1) lis-segmenti kollha tal-SBBS, (2) lis-segment superjuri tal-SBBS biss, u (3) lill-grupp. Il-Valutazzjoni tal-Impatt ma tikklassifikax dawn is-soluzzjonijiet possibbli, iżda tenfasizza l-kompromessi ewlenin involuti. B'mod partikolari, il-Mudelli 1 u 2, minħabba s-segment, jaħdmu aħjar biex jespandu l-provvista ta' assi b'riskju baxx iddenominati f'euro. Il-Mudell 3, min-naħa l-oħra, huwa aktar sempliċi.

Min jappoġġa liema għażla? Massimu ta' seba' linji

Il-banek (u investituri oħra) x'aktarx jippreferu Mudell 1, għaliex inaqqsilhom l-ispejjeż regolatorji tagħhom. It-Task Force ta' Livell Għoli (High Level Task Force, HLTF) tal-ERSBl (Bord Ewropew dwar ir-Riskju Sistemiku) dwar l-SBBS, li studja il-fattibbiltà u l-merti tal-SBBS, ikkonkluda favur Mudell 2. L-uffiċjali tal-ġestjoni tad-dejn esprimew tħassib ġenerali dwar il-kunċett SBBS, għaliex jista' jċaqlaq / jxekkel is-swieq tad-dejn nazzjonali. Fost it-tliet Mudelli miżmuma, x'aktarx li jippreferu l-Mudell 2 (li huwa inqas abilitanti) jew il-Mudell 3 (li jintroduċi l-inqas tibdil possibbli b'rabta mal-i*status quo*).
C. Impatti tal-għażla preferuta
X'inhuma l-benefiċċji tal-għażla ppreferuta (jekk hemm, inkella x'inhuma dawk ewlenin)? <u>Massimu ta' 12-il linja</u>
Stima tal-impatt tas-soluzzjonijiet preferuti f'termini ta' ostakli regolatorji mnaqqsa hija kkumplikata mill-fatt li l-ebda strument relattiv ma jeżisti bħalissa, u li l-ammont ta' ostakli regolatorji fl-i*status quo* (jiġifieri fin-nuqqas ta' kull intervent, jiddependi mill-eżistenza, jekk xejn, ta' dawn l-ostakli regolatorji (il-fatt li dawn il-prodotti attwalment ma jeżistux huwa konsistenti mal-ostakli regolatorji li huma projbittivi.) Madankollu, il-Valutazzjoni tal-Impatt tagħti xi figuri indikattivi. Pereżempju, skont il-qafas regolatorju attwali, jekk il-banek inklużi fl-Eżerċizzju ta' Trasparenza tal-ABE 2015 jaqilbu l-bonds sovrani tagħhom f'SBBS superjuri, ikollhom jaffaċċjaw rekwiżit ta' kapital ulterjuri għal valur ta' EUR 70 biljun. Il-Mudelli 1 u 2 għandhom iniżżlu din ir-rata għal zero. Il-benefiċċji ta' dawn il-prodotti l-ġodda jkunu sinifikanti. B'mod partikolari, l-SBBS tista' tgħin lill-banek, lill-kumpaniji tal-assigurazzjoni, lill-fondi tal-pensjonijiet u investituri oħrajn biex jiddiversifikaw aħjar l-iskoperturi sovrani tagħhom, li jista' jerġa jdgħajjef ir-rabta bejn il-banek u l-emittenti sovrani tagħhom. Huwa jistgħu jgħinu wkoll fl-espansjoni tal-provvista ta' assi b'riskju baxx iddenominati f'euro, li jista' jattira l-interess tal-investituri dinjija (u b'hekk, indirettament, iwessgħu l-aċċess għal tfaddil dinji, b'mod partikolari għal Stati Membri iżgħar) u, b'mod aktar ġenerali, ikabbru l-kaxxa tal-għodda għat-tqassim tar-riskju fis-settur privat, inkluż bejn il-fruntieri. Il-Valutazzjoni tal-Impatt ippruvat tipprovdi kwantifikazzjoni ta' xi wħud minn dawn l-effetti billi qieset żewġ xenarji, waħda fejn is-swieq il-ġodda jkollhom biss daqs limitat (EUR 100 biljun) u xenarju stabbli fejn dawn jilħqu daqs makroekonomiku rilevanti (EUR 1 500 biljun). L-analiżi turi li s-soluzzjonijiet preferuti, b'mod partikolari dawk li jinvolvu segmentar, jistgħu jikkontribwixxu għal provvista ikbar ta' assi b'riskju baxx u diversifikazzjoni akbar tal-karta tal-bilanċ. L-ebda waħda minn dawn l-għażliet ikkunsidrata ma' kellha xi impatt dirett fuq l-ambjent, l-ambjent soċjali, jew l-SMEs, għalkemm impatti pożittivi indiretti jistgħu jirriżultaw sal-punt li fejn swieq ġodda abilitati jtejjbu l-istabbiltà finanzjarja.
X'inhuma l-kostijiet tal-għażla ppreferuta (jekk hemm, inkella x'inhuma dawk ewlenin)? <u>Massimu ta' 12-il linja</u>
Il-kostijiet ta' dan l-intervent leġiżlattiv huma mistennija li jkun limitati. Għas-settur pubbliku, minbarra l-kost ta' darba tal-abbozzar ta' leġiżlazzjoni ġdida u l-eżekuzzjoni tagħha, ikun hemm biss kostijiet addizzjonali limitati - li diffiċli jiġu kkwantifikati b'ċertezza - għaliex is-superviżjoni tal-konformità tista' titwettaq matul l-attivitajiet normali ta' superviżjoni. Għal min joħroġ l-SBBS, il-kostijiet involuti fit-tħejjija tal-prodott (xiri ta' bonds sovrani, ħżin tal-bonds, il-ħruġ tal-awtoattestazzjoni, eċċ.) ġew stmati mill-HLTF li huma EUR 3,26 miljun kull sena għall-programm tal-SBBS ta' EUR 6 biljun (b'kostijiet ta' darba bil-quddiem għal valur ta' EUR 1,15 miljun). L-Uffiċċji għall-Ġestjoni tad-Dejn esprimew tħassib li l-introduzzjoni tal-Uffiċċji għall-Ġestjoni tista' twassal għal kostijiet ta' finanzjament ogħla għall-Istati Membri, għaliex il-likwidità fis-swieq tal-bonds sottostanti tista' tonqos. Valutazzjoni kwantitattiva mwettqa mill-HLTF u miġbura fil-qosor fl-Anness 4 tal-Valutazzjoni tal-Impatt tissuġġerixxi li, fuq il-bażi wkoll tal-esperjenza tal-Programm ta' Xiri tas-Settur Pubbliku tal-BĊE, dawn l-effetti jistgħu jkunu mistennija li jkunu limitati, jekk xejn, anki għaliex jiġu kumpensati minn riskju globali aktar baxx u domanda għal bonds aktar għolja, anki minn investituri dinjija. L-ebda kostijiet mhuma mistennija għall-ambjent, l-ambjent soċjali, jew l-SMEs.
Kif se jintlaqtu n-negozji, l-SMEs u l-mikrointrapriżi? <u>Massimu ta' tmien linji</u>
L-ebda effett dirett.
Se jkun hemm impatti sinifikanti fuq il-baġits u l-amministrazzjonijiet nazzjonali? <u>Massimu ta' erba' linji</u>
Mhux bis-soluzzjonijiet preferuti.
Se jkun hemm impatti sinifikanti oħra? <u>Massimu ta' sitt linji</u>

Le
D. Segwitu
Meta se tiġi rieżaminata l-politika? Massimu ta' erba' linji
Irid ikun hemm *data* suffiċjenti qabel ma tista' tiġi riveduta l-inizjattiva. Qiegħed jiġi propost li jiġi sorveljat kif qiegħdin jiġu mfassla u kkumerċjalizzati l-prodotti l-ġodda, u biex jiġi evalwat l-impatt globali tal-proposta wara ħames snin mid-dħul fis-seħħ tal-leġiżlazzjoni.