

Bruselj, 30. maj 2018
(OR. en)

Medinstitucionalna zadeva:
2018/0171 (COD)

9476/18
ADD 2

EF 150
ECOFIN 505
CODEC 882

SPREMNI DOPIS

Pošiljatelj:	za generalnega sekretarja Evropske komisije: direktor Jordi AYET PUIGARNAU
Datum prejema:	25. maj 2018
Prejemnik:	generalni sekretar Sveta Evropske unije Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN
Št. dok. Kom.:	SWD(2018) 253 final
Zadeva:	DELOVNI DOKUMENT SLUŽB KOMISIJE POVZETEK OCENE UČINKA Spremni dokument k predlogu uredbe Evropskega parlamenta in Sveta o vrednostnih papirjih, kritih z državnimi obveznicami

V prilogi vam pošiljamo dokument SWD(2018) 253 final.

Priloga: SWD(2018) 253 final



EVROPSKA
KOMISIJA

Bruselj, 24.5.2018
SWD(2018) 253 final

DELOVNI DOKUMENT SLUŽB KOMISIJE

POVZETEK OCENE UČINKA

Spremni dokument

k predlogu uredbe Evropskega parlamenta in Sveta

o vrednostnih papirjih, kritih z državnimi obveznicami

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

Povzetek
Ocena učinka o predlogu za regulativni okvir za omogočanje razvoja vrednostnih papirjev, kritih z državnimi obveznicami (SBBS).
A. Nujnost ukrepanja
Zakaj? V čem je težava? Največ 11 vrstic
Vrednostni papirji, kriti z državnimi obveznicami (<i>Sovereign Bond-Backed Securities</i>, v nadaljnjem besedilu: SBBS), so nov finančni instrument, ki bi lahko banke spodbudil k boljši geografski razpršitvi državnih obveznic, ki jih posedujejo. To bi še nadalje zmanjšalo negativne povratne učinke med bankami in državami ter spodbudilo čezmejno delitev tveganj zasebnega sektorja. Hkrati bi pomagalo razširiti ponudbo sredstev z nizkim tveganjem, denominiranih v eurih. Na kratko, SBBS bi lahko povečali odpornost in učinkovitost finančnega sektorja v euroobmočju. Vendar pa njihov razvoj ovira dejstvo, da bonitetni predpisi trenutno ne upoštevajo popolnoma posebne narave SBBS in jih obravnavajo kot druga običajna listinjenja. Listinjenja SBBS zlasti ne bi bila nepregledna in izpostavljena tveganjem neugodne izbire, ki so značilna za številna tradicionalna listinjenja, saj bi se izdala na podlagi vnaprej določenega portfelja (z utežmi v skladu s kapitalnim ključem ECB) takšnih preglednih in likvidnih trgovanih instrumentov, kot so državne obveznice euroobmočja. Zato kapitalske zahteve, diskonti zaradi nelikvidnosti in naložbene omejitve, ki se uporabljajo za tradicionalna listinjenja, v primeru SBBS niso upravičeni. Če se ne odstranijo, je posedovanje SBBS predrago (in njihova sestava zato ni ekonomična), zlasti v primerjavi z neposrednim posedovanjem državnih obveznic euroobmočja.
Kaj naj bi prinesla ta pobuda? Največ 8 vrstic
Namen pobude je odprava dodatnih stroškov (v smislu stroškov kapitalskih in likvidnostnih zahtev), povezanih z vlaganjem v SBBS v primerjavi z vlaganjem v državne obveznice euroobmočja. Zato se pričakuje, da bo pobuda omogočila razvoj trga SBBS, ki ga poganja povpraševanje.
Kakšna je dodana vrednost ukrepanja na ravni EU? Največ 7 vrstic
Regulativne ovire, s katerimi se SBBS trenutno soočajo, so rezultat predpisov EU. Zato je za njihovo odpravo potrebno ukrepanje na ravni EU. Ukrepanje držav članic s pravnega vidika ne zadošča za rešitev te težave, ker je bonitetna ureditev v pristojnosti EU. Bilo bi tudi neoptimalno, saj bi lahko povzročilo tekmovanje v zniževanju regulativnih standardov, lahko bi bilo neuspešno pri vzpostavitvi enotnega standarda (ki naj bi bil potreben, da bo novi produkt likviden in zato privlačen za morebitne vlagatelje), lahko pa bi dejansko povzročilo nastanek ovir za enotni trg (npr. visoki stroški zagotavljanja skladnosti s predpisi za organizatorja, ki bi želel delovati v več jurisdikcijah).
B. Rešitve
Katere zakonodajne in nezakonodajne možnosti politike so se upoštevale? Ali ima katera od njih prednost? Zakaj? Največ 14 vrstic
V oceni učinka se predlaga zakonodaja, ki omogoča razvoj SBBS s tem, da glede regulativne obravnave (nadrejeno tranšo) SBBS izenačuje z državnimi obveznicami euroobmočja. Opredeljene so tri ključne izbire politike: (1) področje uporabe okvira za omogočanje (le za SBBS ali vsako listinjenje državnih obveznic euroobmočja, ne glede na uteži portfelja); (2) ali naj se „omogočijo“ vse tranše ali samo nadrejena tranša; in (3) kako zagotoviti skladnost z opredeljenimi zahtevami glede upravičenosti. Poleg tega je v oceni učinka obravnavana tudi konceptualno različna, vendar povezana možnost zagotavljanja enake obravnave, ko jo imajo državne obveznice, za posebno košarico brez tranširanja obveznic centralne ravni države iz euroobmočja (tj. eno z utežmi v skladu s ključem ECB), ker gre za veliko preprostejšo strukturo. S kombiniranjem teh možnosti se v oceni učinka obravnava pet možnih modelov za zakonodajni predlog, ki se ocenjujejo glede na osnovni scenarij, ki je sedanje stanje (tj. brez zakonodajnega ukrepanja). Rešitvi („modela“), ki verjetno ne bosta privedli do standardiziranega produkta, se ocenjujeta kot podrejeni, v oceni učinka pa so ohranjeni ostali trije modeli, tj. dodelitev enake regulativne obravnave kot za državne obveznice iz euroobmočja: (1) vsem tranšam SBBS, (2) samo nadrejeni tranši SBBS in (3) košarici. V oceni učinka te možne rešitve niso razvrščene, ampak so poudarjeni glavni potrebni kompromisi. Zlasti modela 1 in 2 sta zaradi tranširanja boljša za širjenje ponudbe sredstev z nizkim tveganjem, denominiranih v eurih. Model 3 je po drugi strani preprostejši.
Kdo podpira katero možnost? Največ 7 vrstic

Banke (in drugi vlagatelji) bi se verjetno raje odločile za model 1, saj to zmanjšuje njihove regulativne stroške. Projektna skupina na visoki ravni za SBBS, ustanovljena v okviru ESRB, ki je preučila izvedljivost in prednosti SBBS, se je odločila za model 2. Uradniki za upravljanje dolga so izrazili splošne zadržke glede koncepta SBBS zaradi pomislekov, da bi lahko ovirali/motili nacionalne trge dolga. Med tremi modeli, ki so se ohranili, se bodo verjetno odločili za model 2 (ki omogoča manj) ali model 3 (ki uvaja najmanj sprememb v primerjavi s sedanjim stanjem).

C. Učinki prednostne možnosti

Kakšne so koristi prednostne možnosti (če obstaja, sicer glavnih možnosti)? Največ 12 vrstic

Ocenjevanje učinka prednostnih rešitev v smislu zmanjšanja regulativnih ovir otežuje dejstvo, da trenutno ne obstaja noben ustrezen instrument in da je obseg regulativnih ovir v sedanjem stanju, tj. ob odsotnosti ukrepov, odvisen od tega, koliko, če sploh, bi se ti instrumenti posedovali, če teh regulativnih ovir ne bi bilo (dejstvo, da se ti produkti zdaj ne posedujejo, je skladno s predpostavko, da so te regulativne ovire pretirane). Kljub temu je v oceni učinka navedenih nekaj okvirnih števil. Na primer, če bi banke, vključene v projekt preglednosti za leto 2015 Evropskega bančnega organa, v okviru sedanjega regulativnega okvira državne obveznice, ki jih posedujejo, zamenjale v nadrejene SBBS, bi morale izpolniti dodatne kapitalske zahteve v višini 70 milijard EUR. Modela 1 in 2 bi ta znesek znižala na nič.

Uporaba teh novih produktov bi prinesla pomembne koristi. SBBS bi lahko bankam, zavarovalnicam, pokojninskim skladom in drugim vlagateljem zlasti pomagali bolje razpršiti njihove izpostavljenosti do državnih vrednostnih papirjev, kar bi lahko še dodatno zmanjšalo negativne povratne učinke med bankami in državami. Prav tako bi lahko prispevali k razširitvi ponudbe sredstev z nizkim tveganjem, denominiranih v eurih, kar bi lahko spodbudilo zanimanje globalnih vlagateljev (in s tem posredno razširilo dostop do globalnih prihrankov, zlasti za male države članice), in na splošno k razširitvi nabora orodij za delitev tveganj v zasebnem sektorju, tudi prek meja.

Z oceno učinka se je poskušalo količinsko opredeliti nekatere od teh učinkov z obravnavanjem dveh scenarijev, enega, v katerem novi trgi dosežejo le omejeno velikost (100 milijard EUR), ter scenarija stabilnega stanja, v katerem dosežejo z makroekonomskega vidika relevantno velikost (1 500 milijard EUR). Analiza kaže, da lahko prednostne rešitve, zlasti tiste, ki vključujejo tranširanje, prispevajo k večji ponudbi sredstev z nizkim tveganjem in večji razpršenosti bilanc stanja.

Nobena od obravnavanih možnosti nima neposrednega vpliva na okolje, družbo ali MSP, čeprav lahko povzroči posredne pozitivne učinke v obsegu, v katerem bo omogočanje novih trgov povečalo finančno stabilnost.

Kakšni so stroški prednostne možnosti (če obstaja, sicer glavnih možnosti)? Največ 12 vrstic

Pričakuje se, da bodo stroški tega zakonodajnega ukrepanja omejeni. Za javni sektor naj bi, poleg enkratnega stroška priprave nove zakonodaje in njene uveljavitve, nastali omejeni dodatni stroški, ki jih je težko zanesljivo oceniti, ker bi bilo mogoče nadzor skladnosti s predpisi izvajati v okviru običajnih nadzornih dejavnosti.

Projektna skupina na visoki ravni je ocenila, da za izdajatelje stroški, ki izhajajo iz upravljanja produkta (nakup državnih obveznic, skladiščenje obveznic, samopotrjevanje itd.), za program SBBS, za katerega je namenjenih 6 milijard EUR, znašajo 3,26 milijonov EUR na leto (z enkratnimi začetnimi stroški v višini 1,15 milijonov EUR).

Uradi za upravljanje dolga so zaskrbljeni, da bi lahko uvedba SBBS za države članice pomenila višje stroške financiranja, saj bi se lahko likvidnost na trgih obveznic, ki bi bile osnova teh instrumentov, zmanjšala. Kvantitativna ocena, ki jo je izvedla projektna skupina na visoki ravni in je povzeta v prilogi 4 k oceni učinka, prav tako predvideva, tudi na podlagi izkušenj s programom ECB za nakup obveznic javnega sektorja, da se za te učinke lahko pričakuje, da bodo omejeni, če bo do njih sploh prišlo, tudi zato, ker bi se izravnali z nižjim splošnim tveganjem in večjim povpraševanjem po obveznicah, vključno s strani globalnih vlagateljev.

Stroški za okolje, družbo ali MSP niso predvideni.

Kakšen bo vpliv na podjetja, MSP ter mikropodjetja? Največ 8 vrstic

Ni neposrednih učinkov.

Ali bo prišlo do znatnih učinkov na nacionalne proračune in uprave? Največ 4 vrstice

V primeru prednostnih rešitev ne.

Bo imela pobuda druge pomembnejše učinke? Največ 6 vrstic

Ne.

D. Spremljanje

Kdaj se bo politika pregledala? <u>Največ 4 vrstice</u>
Preden se pobuda lahko pregleda, morajo biti na voljo ustrezni podatki. Predlaga se spremljanje, v kakšnem obsegu so izdani novi produkti in v kakšnem obsegu se z njimi trguje, ter da se celotni učinek predloga oceni po petih letih od začetka veljavnosti zakonodaje.