



EUROPSKA
KOMISIJA

Bruxelles, 12.3.2018.
SWD(2018) 51 final

RADNI DOKUMENT SLUŽBI KOMISIJE

SAŽETAK PROCJENE UČINKA

priložen dokumentu

Prijedlog Direktive Europskog parlamenta i Vijeća o izdavanju pokrivenih obveznica i javnom nadzoru pokrivenih obveznica i izmjeni Direktive 2009/65/EZ i Direktive 2014/59/EU

Prijedlog uredbe Europskog parlamenta i Vijeća o izmjeni Uredbe (EU) br. 575/2013 u pogledu izloženosti u obliku pokrivenih obveznica

{COM(2018) 94 final} - {COM(2018) 93 final} - {SWD(2018) 50 final}

Sažetak
Procjena učinka prijedloga inicijative za integrirani okvir za pokrivene obveznice
A. Potreba za djelovanjem
Zašto? O kakvu je problemu riječ?
Ulaganje i otvaranje radnih mjesta ključni su ciljevi EU-a. EU je u okviru unije tržišta kapitala pokrenuo nekoliko inicijativa za oslobađanje financijskih sredstava za rast Europe i poticanje tržišnog financiranja. Pokrivene obveznice važan su izvor jeftinog i dugoročnog financiranja za banke. One olakšavaju financiranje hipotekarnih kredita i kredita javnom sektoru, čime se u većoj mjeri podupire aktivnost kreditiranja. Međutim, tržišta pokrivenih obveznica nejednako su razvijena na jedinstvenom tržištu. Dok su u nekim državama članicama ona vrlo velika, u drugima su manja. Iako zbog svojih nižih rizika pokrivene obveznice imaju koristi od povlaštenog bonitetnog tretmana, u pravu Unije samo je djelomično definirano što se smatra pokrivenom obveznicom.
Što se nastoji postići ovom inicijativom?
Cilj je inicijative najprije iskoristiti kapacitet financijskih aktera za ulaganja u opće gospodarstvo time što se olakšava upotreba pokrivenih obveznica među kreditnim institucijama. Nastojat će se poticati razvoj tržišta pokrivenih obveznica u državama članicama u kojima ona trenutačno ne postoje ili nisu dovoljno razvijena kako bi se pridonijelo financiranju realnog gospodarstva u skladu s ciljevima unije tržišta kapitala. Inicijativom će se, osim toga, nastojati diversificirati baza ulagatelja (danas većinu pokrivenih obveznica kupuju banke), dodatno potaknuti ulaganja unutar EU-a i privući više ulagatelja iz trećih zemalja. Drugo, njome će se riješiti bonitetna pitanja koja su rezultat činjenice da u pravu Unije trenutačno ne postoji dovoljno cjelovita definicija ključnih obilježja onoga što se smatra pokrivenom obveznicom. Veća razina usklađivanja tih obilježja trebala bi osigurati primjenu povlaštenog tretmana iz nekoliko zakonodavnih akata EU-a na pokrivene obveznice s minimalnom razinom zajedničkih ključnih značajki kojima se osigurava bonitetna stabilnost i visoka razina zaštite ulagatelja. Inicijativa će uključivati i ciljne izmjene zahtjeva u skladu s kojima se povlašteni kapitalni tretman primjenjuje na kreditne institucije koje ulažu u pokrivene obveznice u skladu s Uredbom o kapitalnim zahtjevima.
Koja je dodana vrijednost djelovanja na razini EU-a?
Kad je riječ o potencijalu unije tržišta kapitala, znatne razlike u nacionalnim regulatornim okvirima, različite prakse na tržištu i na regulatornoj razini država članica, rascjepkanost jedinstvenog tržišta i neusklađenost koji otežavaju prekogranična ulaganja najučinkovitije se mogu riješiti na razini EU-a. Drugo, bonitetna pitanja rezultat su činjenice da u pravu EU-a nije sveobuhvatno definirano što se smatra pokrivenom obveznicom. Djelovanje EU-a na daljnjem definiranju pokrivenih obveznica nužno je kako bi se osigurala bonitetna stabilnost postojećeg povlaštenog tretmana koji se primjenjuje u skladu s postojećim pravom EU-a. Neovisno o tome, takvim djelovanjem trebalo bi očuvati postojeća tržišta koja dobro funkcioniraju te bi ga trebalo ograničiti samo na ono što je nužno za izradu zajedničke definicije ključnih značajki pokrivenih obveznica.

B. Rješenja
Koje su zakonodavne i nezakonodavne opcije politika uzete u obzir? Daje li se prednost određenoj opciji? Zašto?
Komisija je razmotrila određeni broj opcija politika kojima se u različitoj mjeri ostvaruju prethodno navedeni ciljevi. Osnovni scenarij podrazumijeva postojeći <i>status quo</i> (tj. nema djelovanja). Postoji i niz opcija koje se razlikuju u pogledu intenziteta usklađivanja te se kreću u rasponu od neregulatorne opcije do opcija koje uključuju potpuno usklađivanje. Točnije: • osnovni scenarij: nema djelovanja, • prva opcija: neregulatorna opcija, • druga opcija: minimalno usklađivanje na temelju nacionalnih sustava,

• treća opcija: potpuno usklađivanje kojim se zamjenjuju nacionalni sustavi, ili • četvrta opcija: 29. sustav koji se primjenjuje usporedno s nacionalnim sustavima. Najpoželjnija je opcija minimalno usklađivanje na temelju nacionalnih sustava. Drugom opcijom ostvaruje se većina ciljeva inicijative uz razumne troškove. Osim toga, njome se na odgovarajući način stupanj fleksibilnosti potrebne za prilagodbu posebnostima država članica uravnotežuje s ujednačenošću koja je potrebna za postizanje usklađenosti na razini EU-a i vjerojatno je najučinkovitija za ostvarivanje ciljeva i istodobno djelotvorna te se njome narušavanje stanja na tržištu i troškovi prijelaznih mjera svode na minimum. Od razmotrenih opcija ona je među ambicioznijima u regulatornom smislu i način je djelovanja koji uživa najveću potporu dionika.
Tko podržava koju opciju? Dionici uglavnom podržavaju drugu opciju. To su institucionalni ulagatelji, nadzorna tijela, države članice i predstavnici sektora pokrivenih obveznica. EBA (izvješće iz 2016.), ESB, Europski parlament (izvješće iz srpnja 2017.) te nacionalna i europska nadzorna tijela zagovarali su inicijative uglavnom slične prirode i sadržaja. I većina država članica podržava tu opciju, uključujući one na koje otpadaju sva najveća tržišta. Europsko vijeće za pokrivene obveznice koje predstavlja sektor isto tako podržava tu opciju.
C. Učinci opcije kojoj se daje prednost
Koje su koristi opcije kojoj se daje prednost? Provedbom te opcije potaknuo bi se razvoj tržišta pokrivenih obveznica u državama članicama u kojima ona ne postoje ili nisu dovoljno razvijena time što bi se izdavanje povećalo od 50 % do 75 % referentne vrijednosti od 342 milijarde EUR. Smanjili bi se i troškovi financiranja za izdavatelje. Na ukupnoj razini ostvarile bi se godišnje uštede troškova financiranja od 50 % do 75 % referentne vrijednosti od 2,2 milijarde EUR do 2,7 milijardi EUR. Pridonijelo bi se diversifikaciji baze ulagatelja (60 % ulagatelja koji nisu banke), olakšavanju prekograničnih ulaganja i privlačenju ulagatelja iz trećih zemalja (16,5 % ulaganja iz trećih zemalja za dodatnih 80 milijardi EUR godišnje iz zemalja izvan EU-a). Općenito bi se pridonijelo ostvarivanju ušteda troškova zaduživanja za realno gospodarstvo u iznosu od 50 % do 75 % referentne vrijednosti od 1,5 do 1,9 milijardi EUR godišnje. Tom opcijom riješila bi se bonitetna pitanja, ona koja se odnose na inovacije na tržištu, i ostvarila bonitetna korist usklađivanja strukturnih značajki proizvoda s povlaštenim bonitetnim tretmanom na razini EU-a. Naposljetku, ojačala bi se i zaštita ulagatelja i smanjili njihovi troškovi dubinske analize.
Koliki su troškovi opcije kojoj se daje prednost? Opcijom kojoj se daje prednost ostvaruje se većina ciljeva inicijative uz razumne troškove tako što se dovoljna fleksibilnost za prilagodbu posebnostima država članica kombinira s ciljem postizanja usklađenosti na razini EU-a za pokrivene obveznice. U okviru opcije kojoj se daje prednost očekuje se povećanje jednokratnih i periodičnih izravnih administrativnih troškova izdavatelja u područjima nadležnosti s niskim troškovima. Povećali bi se i troškovi nadzornih tijela, posebno u manje strogim područjima nadležnosti, za koje se očekuje da će se približiti referentnoj vrijednosti područja nadležnosti s visokim troškovima. Suprotno tomu, troškovi ulagatelja neće se povećati. Obilježja predviđenih pravila kojima se poboljšava kvaliteta kredita dovela bi do smanjenja troškova dubinske analize za ulagatelje.
Kakav će biti učinak na poduzeća, MSP-ove i mikropoduzeća? Odabrana opcija politike imala bi određene izravne i neizravne pozitivne učinke na financiranje MSP-ova. Međutim, MSP-ovi bi najveću korist ostvarili od inicijative za europsku pokrivenu obveznicu koja je, kako je objašnjeno na početku ove procjene učinka, usporedna zasebna inicijativa.
Hoće li biti znatnih učinaka na nacionalne proračune i uprave? Ne.
Hoće li biti drugih bitnih učinaka? Ne.
D. Daljnje mjere
Kad će se politika preispitati? Prvo preispitivanje novog okvira moglo bi se provesti dvije do tri godine nakon njegova stupanja na snagu.