

Brüsszel, 2018.3.12.
SWD(2018) 51 final

BIZOTTSÁGI SZOLGÁLATI MUNKADOKUMENTUM

A HATÁSVIZSGÁLAT VEZETŐI ÖSSZEFOGLALÓJA

amely a következő dokumentumot kíséri

Javaslat – az Európai Parlament és a Tanács irányelve a fedezett kötvények kibocsátásáról és a fedezett kötvények közfelügyeletéről, továbbá a 2009/65/EK irányelv és a 2014/59/EU irányelv módosításáról

Javaslat – az Európai Parlament és a Tanács rendelete az 575/2013/EU rendelet fedezett kötvények formájában fennálló kitettségek tekintetében történő módosításáról

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

Vezetői összefoglaló
Hatásvizsgálat a fedezett kötvények integrált keretszabályozására vonatkozó kezdeményezésre irányuló javaslatról
A. A fellépés szükségessége
Miért ez az előnyben részesített megoldás? Milyen problémát kell megoldani?
A beruházás és a munkahelyteremtés az EU kulcsfontosságú célkitűzése. Az EU a tőkepiaci unió keretében több kezdeményezést is indított az európai növekedést szolgáló finanszírozási források mozgósítása és a piaci alapú finanszírozás elősegítése érdekében. A fedezett kötvények fontos olcsó és hosszú távú finanszírozást jelentenek a bankok számára. Megkönnyítik a jelzáloghitelek és a közszektornak nyújtott hitelek finanszírozását, és ezáltal tágabb értelemben is előmozdítják a hitelezést. A fedezett kötvények piaci azonban eltérő fejlettségűek az egységes piacon belül. Egyes tagállamokban a piacok kifejezetten nagyok, míg másokban kevésbé fejlettek. A fedezett kötvények alacsonyabb kockázatuk miatt kedvezményes prudenciális kezelésben részesülnek, az uniós jog azonban csak részben határozza meg, mi is minősül fedezett kötvénynek.
Mi a kezdeményezés várható eredménye?
A kezdeményezés elsődleges célja a fedezett kötvények hitelintézetek általi igénybevételének megkönnyítése és ezáltal annak elősegítése, hogy a pénzügyi szereplők befektessenek a tágabb értelemben vett gazdaságba. A kezdeményezés célja, hogy előmozdítsa a fedezettkötvény-piacok fejlődését azokban a tagállamokban, ahol ilyen piacok még nem léteznek vagy fejletlenek, és ezáltal a tőkepiaci unió célkitűzéseivel összhangban segítse a reálgazdaság finanszírozását. Törekszik továbbá a befektetői kör diverzifikálására (a fedezett kötvények többségét jelenleg a bankok vásárolják meg), az EU-n belüli befektetések további ösztönzésére, valamint a jelenleginél több harmadik országbeli befektető bevonására. A kezdeményezés másrészt orvosolni fogja az abból fakadó prudenciális aggályokat, hogy az uniós jog jelenleg nem határozza meg teljeskörűen a fedezett kötvények alapjellemzőit. E jellemzők nagyobb fokú harmonizációja biztosítaná, hogy a kis számú közös alapjellemzőnek megfelelő fedezett kötvények jogosultak legyenek a különböző uniós jogszabályok által biztosított kedvezményes kezelésre, garantálva ezzel a prudenciális megbízhatóságot és a nagyfokú befektetővédelmet. A kezdeményezés célirányosan módosítja továbbá azokat a követelményeket, amelyek alapján a fedezett kötvényekbe befektető hitelintézetek jogosultak a tőkekövetelmény-rendelet szerinti kedvezményes tőkekövetelmények alkalmazására.
Milyen többletértéket képvisel az uniós szintű fellépés?
Először is a tőkepiaci unió potenciáljával összefüggésben: a leghatékonyabban uniós szinten orvosolhatók a nemzeti szabályozási keretek közötti jelentős eltérések, az eltérő piaci és tagállami szabályozási gyakorlatok, az egységes piac szétaggolság és a harmonizáció hiánya, amelyek mind gátolják a határokon átnyúló befektetéseket. Másrészt a prudenciális aggályokkal összefüggésben: ezen aggályok abból fakadnak, hogy az uniós jog nem határozza meg átfogóan, hogy mi minősül fedezett kötvénynek. Ahhoz, hogy a hatályos uniós jog szerinti kedvezményes kezelés prudenciálisan megbízható legyen, a fedezett kötvény meghatározása tekintetében uniós fellépésre van szükség. Az intézkedés során azonban meg kell őrizni a jól működő jelenlegi piacokat, és az intézkedésnek csak a fedezett kötvények alapjellemzőinek általános meghatározásához szigorúan szükséges mértékre kell korlátozódnia.

B. Megoldások
Milyen jogalkotási és nem jogalkotási szakpolitikai alternatívák merültek fel? Van-e előnyben részesített megoldás? Miért ez az előnyben részesített megoldás?
A Bizottság több szakpolitikai alternatívát is fontolóra vett, amelyek a fenti célkitűzéseket különböző

mértékben valósítanak meg. Az alapforgatókönyv a jelenlegi állapot fenntartása lenne (azaz nem történne semmilyen intézkedés). A többi alternatíva a harmonizáció mértékében különbözik egymástól: a szabályozási nélküli intézkedéstől kezdve a teljes körű harmonizációt magában foglaló lehetőségekig. Konkrétan fogalmazva:

- alapforgatókönyv: nem történik intézkedés,
- 1. alternatíva: nem szabályozási jellegű alternatíva,
- 2. alternatíva: a nemzeti rendszereken alapuló minimális harmonizáció,
- 3. alternatíva: a nemzeti rendszerek helyébe lépő teljes körű harmonizáció, vagy
- 4. alternatíva: a nemzeti rendszerekkel párhuzamosan működő 29. rendszer.

Az előnyben részesített alternatíva a nemzeti rendszereken alapuló minimális harmonizáció. Ésszerű ráfordítás mellett a 2. alternatíva éri el a kezdeményezés legtöbb célkitűzését. Ezen túlmenően ez az alternatíva megfelelő egyensúlyt teremt a tagállami jellemzők átvételéhez szükséges rugalmasság és az uniós szintű koherencia eléréséhez szükséges egységesség között. Vélhetően ez az alternatíva valósítaná meg legeredményesebben a célkitűzéseket, miközben hatékony lenne, továbbá minimalizálná az átállással járó zavarokat és költségeket. Emellett a fontolóra vett alternatívák közül ez a szabályozási szempontból legambiciózusabb alternatíva, és egyúttal az érintettek legnagyobb mértékű támogatását élvező megoldás.

Ki melyik lehetőséget támogatja?

Az érdekeltek többsége a 2. alternatívát támogatja. Közéjük tartoznak különböző intézményi befektetők, felügyeleti szervek, tagállamok és a fedezettkötvény-ágazat képviselői. Az EBH (2016. évi jelentés), az EKB, az Európai Parlament (2017. júliusi jelentés), valamint a nemzeti és az európai felügyeleti szervek mind nagyrészt hasonló jellegű és tartalmú kezdeményezések mellett foglaltak állást. Ezt az alternatívát támogatja a tagállamok nagy része is, beleértve a legnagyobb piacok képviselőit. Szintén ezt az alternatívát támogatja az iparágat képviselő Európai Fedezettkötvény-tanács.

C. Az előnyben részesített alternatíva hatásai

Melyek az előnyben részesített alternatíva előnyei?

Az alternatíva megvalósítása ösztönözné a fedezett kötvény-piacok fejlődését azokban a tagállamokban, ahol ilyen piacok nem léteznek vagy fejletlenek, és 50–75 %-kal növelné a referenciaértéknek tekinthető 342 milliárd eurós kibocsátást. Csökkentené továbbá a kibocsátókra háruló finanszírozási költségeket. Összességében éves szinten a referenciaértéknek tekinthető 2,2–2,7 milliárd eurós finanszírozási költségek 50–75 %-ának megfelelő megtakarítás érhető el. Az alternatíva megvalósítása hozzájárulna a befektetői kör diverzifikálásához (a befektetők 60 %-a banktól eltérő szervezet lenne), a határokon átnyúló befektetések előmozdításához és a harmadik országbeli befektetők bevonásához (a befektetések 16,5 %-a érkezne a harmadik országokból, azaz további évi 80 milliárd EUR érkezne az EU-n kívülről). Összességében éves szinten a referenciaértéknek tekinthető 1,5–1,9 milliárd eurós hitelfelvételi költségek 50–75 %-ának megtakarítását eredményezné a reálgazdaság számára. Ez az alternatíva kezelné a – többek között a piaci innovációval kapcsolatos – prudenciális aggályokat, és azzal a prudenciális előnnyel járna, hogy a kedvezményes prudenciális kezelést uniós szinten hozzárendelnék a termék strukturális jellemzőihez. Végezetül az alternatíva erősítené a befektetővédelmet is és csökkentené a befektetőkre háruló előzetes vizsgálati költségeket.

Milyen költségekkel jár az előnyben részesített alternatíva?

Az előnyben részesített alternatíva ésszerű költségek mellett éri el a kezdeményezés legtöbb célkitűzését, mivel egyesíti a tagállami jellemzők átvételéhez szükséges kellő rugalmasságot és a fedezett kötvényekre vonatkozó uniós szintű koherencia elérésének célkitűzését. Az előnyben részesített alternatíva esetében várhatóan emelkednének az egyszeri és ismétlődő közvetlen igazgatási költségek az alacsony költségű joghatóságok területén működő kibocsátók számára. A felügyeleti szervekre háruló költségek szintén emelkednének, különösen azokban a gyengén szabályozott országokban, amelyek várhatóan a költséges szabályozású országok által képviselt referenciaérték felé mozdulnának el. A befektetők költségei ugyanakkor nem emelkednének. A befektetők előzetes vizsgálati költségeit az előirányzott szabályok hitelbővítő jellemzői csökkentenék.

Hogyan érinti a fellépés a vállalkozásokat, köztük a kis- és középvállalkozásokat és a mikrovállalkozásokat?

A választott szakpolitikai alternatíva kedvező közvetlen és közvetett hatásokkal járna a kkv-k

finanszírozására nézve. A kkv-kra gyakorolt legjelentősebb előny azonban a biztosítékkal fedezett európai befektetési jegyből (ESN) származna, amely – a hatásvizsgálat elején kifejtetteknek megfelelően – külön párhuzamos kezdeményezés.
Jelentős lesz-e a tagállamok költségvetésére és közigazgatására gyakorolt hatás?
Nem
Lesznek-e egyéb jelentős hatások?
Nem
D. További lépések
Mikor kerül sor a szakpolitikai fellépés felülvizsgálatára?
Az új keretszabály első felülvizsgálata az annak hatálybalépésétől számított 2–3 éven belül történhetne.