

Bruksela, dnia 7.12.2022 r.  
SWD(2022) 698 final

**DOKUMENT ROBOCZY SŁUŻB KOMISJI**  
**STRESZCZENIE SPRAWOZDANIA Z OCENY SKUTKÓW**

[...]

*Towarzyszący dokumentom:*

**Wniosek**

**ROZPORZĄDZENIE PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY**  
zmieniające rozporządzenia (UE) nr 648/2012, (UE) nr 575/2013 i (UE) 2017/1131 w  
zakresie środków mających na celu ograniczenie nadmiernych ekspozycji wobec  
kontrahentów centralnych z państw trzecich oraz zwiększenie efektywności unijnych  
rynków usług rozliczeniowych

**Wniosek**

**DYREKTYWA PARLAMENTU EUROPEJSKIEGO I RADY**  
zmieniająca dyrektywy 2009/65/WE i 2013/36/UE oraz dyrektywę (UE) 2019/2034 w  
odniesieniu do sposobu traktowania ryzyka koncentracji z tytułu ekspozycji wobec  
kontrahentów centralnych i ryzyka kontrahenta w przypadku rozliczanych centralnie  
transakcji na instrumentach pochodnych

{COM(2022) 697 final} - {SEC(2022) 697 final} - {SWD(2022) 697 final}

## **Zasadność działań**

Unijne rynki finansowe są w znacznym stopniu zależne od niektórych usług świadczonych przez określonych kontrahentów centralnych (CCP) z państw trzecich, co prowadzi do powstania znaczącego ryzyka dla stabilności finansowej UE. Zjednoczone Królestwo jest głównym miejscem rozliczania instrumentów pochodnych denominowanych w euro, a udział w rynku tego państwa przekracza 90 %. Europejski Bank Centralny (EBC) i Komisja stwierdziły, że w przypadku nagłej utraty dostępu do CCP ze Zjednoczonego Królestwa przez uczestników rynku z UE rozliczanie mogłoby stanowić dla UE źródło znacznego ryzyka dla stabilności finansowej. Aby zapobiec tej sytuacji, we wrześniu 2020 r. przyjęto decyzję w sprawie równoważności. W decyzji tej Komisja powtórzyła przesłanie skierowane do uczestników rynku z UE, aby ograniczyli swoje nadmierne ekspozycje wobec CCP z siedzibą w Zjednoczonym Królestwie. Ograniczenie to jednak do tej pory nie nastąpiło.

Współpraca z odpowiednimi organami UE, takimi jak Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA), EBC, Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego i Jednolity Mechanizm Nadzorczy, w ramach powołanej przez Komisję grupy roboczej *ad hoc* ds. rozliczania potwierdziła istnienie problemu i związane z nim ryzyko dla stabilności finansowej. W wyniku dyskusji na forum grupy roboczej stwierdzono, że istotne ograniczenie tych nadmiernych ekspozycji w sposób uporządkowany i kontrolowany wymagałoby w nadchodzących latach połączenia zmian legislacyjnych i nielegislacyjnych. Zmiany te byłyby konieczne do celów: (i) zwiększenia atrakcyjności dokonywania rozliczeń w UE; (ii) zachęcenia do rozwoju infrastruktury w UE; oraz (iii) zapewnienia bardziej skutecznych rozwiązań nadzorczych w UE, aby ostatecznie wyeliminować konkretne czynniki ryzyka dla stabilności finansowej.

W przypadku braku dalszych działań ze strony UE istnieje prawdopodobieństwo, że uczestnicy rynku nadal będą rozliczać swoje pozycje przez CCP o znaczeniu systemowym z państw trzecich, tym samym utrzymując – a nawet zwiększając – opisaną nadmierną zależność. Niesie to ze sobą znaczne ryzyko dla stabilności finansowej w przypadku scenariusza warunków skrajnych z uwzględnieniem CCP z państwa trzeciego lub w przypadku nagłej utraty dostępu do jego usług.

## **Możliwe rozwiązania**

Dostępne warianty strategiczne określono na podstawie sprawozdania ESMA z 2021 r. oceniającego CCP o znaczeniu systemowym ze Zjednoczonego Królestwa, rozmów z wymienionymi powyżej organami UE i na forum grupy roboczej ds. rozliczania oraz na podstawie ukierunkowanych konsultacji publicznych. Celem środków rozważanych w ramach oceny skutków jest rozwiązanie problemów zarówno po stronie podaży, jak i popytu, a także problemu rosnącego ryzyka transgranicznego w UE wynikającego ze wzrostu przepływów rozliczeniowych w UE.

Po stronie podaży, aby zwiększyć atrakcyjność CCP mających siedzibę w UE dla uczestników rynku, rozważa się szereg wariantów mających na celu usprawnienie procedur

lub wdrożenie uproszczonego mechanizmu umożliwiającego CCP wprowadzanie zmian w swoich modelach i parametrach w sposób szybki i przyjazny przedsiębiorcom.

Po stronie popytu, aby zachęcić do rozliczania za pośrednictwem CCP z UE, rozważa się szereg wariantów: wariant zniechęcający banki do nadmiernych ekspozycji wobec CCP, wariant zobowiązujący uczestników rynku do posiadania aktywnego rachunku prowadzonego przez CCP z UE, wariant rozszerzający zakres podmiotów dokonujących rozliczeń w UE, wariant ułatwiający dostęp do rozliczeń klientom i uczestnikom pośrednim, a także połączenie tych wariantów.

Ponadto, aby wzmocnić ramy nadzoru nad CCP z UE w celu lepszego uwzględnienia ryzyka transgranicznego, tym samym zapewniając stabilność finansową, rozważa się dwa warianty: jeden polegający na usprawnieniu ram nadzorczych i utworzeniu wspólnych zespołów nadzorczych podlegających krajowym organom nadzoru, a drugi polegający na ustanowieniu jednolitego organu nadzoru nad CCP z UE.

Na pierwszym etapie odrzucono kilka wariantów, w szczególności nałożenie wymogu dokonywania rozliczeń w UE lub wymogu polegającego na tym, aby obowiązek rozliczania był wypełniany przez rozliczanie przez CCP z UE lub CCP z państw trzecich o niższym profilu ryzyka. Na pierwszym etapie odrzucono również następujące warianty: przyznanie wszystkim CCP z UE dostępu do instrumentów banku centralnego, wydłużenie godzin pracy systemu TARGET2 oraz rozszerzenie zakresu obowiązku rozliczania.

### **Skutki wdrożenia preferowanego wariantu**

W toku analizy wybrano preferowane warianty na podstawie ich wkładu w osiągnięcie celów szczegółowych tej inicjatywy, którymi są: (i) zwiększenie atrakcyjności CCP z UE, (ii) zachęcenie do rozliczania za pośrednictwem CCP z UE oraz (iii) umożliwienie lepszego uwzględniania ryzyka transgranicznego, a także opłacalności i spójności poszczególnych wariantów.

Po stronie podaży jako preferowany wariant wybrano połączenie usprawnionych procedur i mechanizmu zatwierdzania *ex post*. Umożliwiłoby to uproszczenie obecnych procedur w największym możliwym stopniu, zachowując jednocześnie stabilność finansową. W ocenie stwierdzono, że takie połączenie byłoby najodpowiedniejsze do osiągnięcia pierwszego celu szczegółowego (zwiększenie atrakcyjności CCP z UE). Jeśli chodzi o drugi cel szczegółowy polegający na zachęcaniu do dokonywania rozliczeń w UE, wariant ten mógłby pośrednio przyczynić się do osiągnięcia tego celu przez zwiększenie atrakcyjności CCP mających siedzibę w UE dla uczestników rynku. Jednocześnie wariant ten pozwoliłby zmniejszyć koszty administracyjne i koszty alternatywne dla CCP z UE w większym stopniu niż którykolwiek z wariantów rozpatrywanych oddzielnie.

Po stronie popytu preferowany wariant łączy w sobie ograniczenie nadmiernych ekspozycji banków wobec CCP, wymóg utworzenia aktywnego rachunku, rozszerzenie zakresu uczestników rynku dokonujących rozliczeń w UE oraz ułatwienie rozliczania przez klientów w celu usunięcia przeszkód w rozliczaniu przez uczestników rynku, którzy zazwyczaj

dokonyują rozliczeń jako klienci. Pomoże to rozwiązać problem nadmiernej zależności od CCP o znaczeniu systemowym z państw trzecich. Wariant ten przyczyniłby się do osiągnięcia celu szczegółowego polegającego na zwiększeniu skali rozliczania w UE bardziej niż każdy z wariantów rozpatrywanych oddzielnie oraz zapewniłby właściwą równowagę między osiągnięciem celu a ograniczeniem negatywnego wpływu na rynek. Dzięki środkowi dotyczącemu aktywnych rachunków zostałyby wyraźnie określony wymóg zwiększenia wolumenu rozliczeń przez CCP z UE. Jednocześnie umożliwiłby on ustanowienie wiarygodnych ram służących zapewnieniu przestrzegania przepisów przez banki i firmy inwestycyjne, które są najważniejszymi kontrahentami finansowymi. Wariant ten uznaje się za najbardziej odpowiedni i wykonalny, ponieważ oczekuje się, że nie będzie on miał destrukcyjnego wpływu na konkurencyjność unijnych członków rozliczających oraz może zostać dostosowany i skalibrowany w celu uwzględnienia wpływu na koszty ponoszone przez mniejszych klientów, a jednocześnie umożliwi stopniowe zmniejszanie ekspozycji wobec CCP o znaczeniu systemowym, ograniczając w ten sposób ryzyko dla stabilności finansowej UE.

Jeżeli chodzi o nadzór, po przeprowadzeniu analizy na podstawie oceny i porównania wszystkich wariantów ustalono, że ukierunkowane zmiany w obecnych ramach nadzorczych będą prawdopodobnie najbardziej proporcjonalnym podejściem, choć niekoniecznie najskuteczniejszym wariantem zapewniającym lepsze uwzględnianie ryzyka transgranicznego. W wariantcie tym uwzględniono również obawy dotyczące tego, że bardziej scentralizowany nadzór nad CCP na szczeblu UE nie byłby spójny z ostateczną odpowiedzialnością za ewentualne wsparcie CCP w sytuacji kryzysowej, która zgodnie z rozporządzeniem w sprawie działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do CCP spoczywa na państwie członkowskim siedziby danego CCP.

Jeśli chodzi o koszty, to mimo że stabilność finansowa jest dobrem publicznym i w związku z tym nie jest wymierna, wybrane warianty można skalibrować tak, aby zapewnić proporcjonalność kosztów ponoszonych przez uczestników rynku, CCP, ESMA i organy krajowe.