

III

(Akty przygotowawcze)

EUROPEJSKI BANK CENTRALNY

OPINIA EUROPEJSKIEGO BANKU CENTRALNEGO

z dnia 18 września 2020 r.

w sprawie wniosku dotyczącego rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady zmieniającego rozporządzenie (UE) 2016/1011 w odniesieniu do wyłączenia dotyczącego niektórych walutowych wskaźników referencyjnych państw trzecich i wyznaczenia zastępczych wskaźników referencyjnych dla niektórych wycofywanych wskaźników referencyjnych

(CON/2020/20)

(2020/C 366/04)

Wprowadzenie i podstawa prawna

W dniu 8 września 2020 r. Europejski Bank Centralny (EBC) otrzymał wniosek Rady Unii Europejskiej o wydanie opinii w sprawie wniosku dotyczącego rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady zmieniającego rozporządzenie (UE) 2016/1011 w odniesieniu do wyłączenia dotyczącego niektórych walutowych wskaźników referencyjnych państw trzecich i wyznaczenia zastępczych wskaźników referencyjnych dla niektórych wycofywanych wskaźników referencyjnych ⁽¹⁾ (zwanego dalej „projektem rozporządzenia”).

Właściwość EBC do wydania opinii wynika z art. 127 ust. 4 i art. 282 ust. 5 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, jako że projekt rozporządzenia zawiera postanowienia a) istotne z punktu widzenia transmisji polityki pieniężnej, a w konsekwencji mające wpływ na podstawowe zadanie Europejskiego Systemu Banków Centralnych (ESBC) w zakresie definiowania i realizacji polityki pieniężnej Unii zgodnie z art. 127 ust. 2 Traktatu, oraz b) wpływające na zadanie ESBC polegające na przyczynianiu się do należytego wykonywania przez właściwe organy polityk w odniesieniu do stabilności systemu finansowego zgodnie z art. 127 ust. 5 Traktatu. Rada Prezesów wydała niniejszą opinię zgodnie ze zdaniem pierwszym art. 17 ust. 5 Regulaminu Europejskiego Banku Centralnego.

Uwagi ogólne**1. Cele projektu rozporządzenia**

- 1.1. EBC z zadowoleniem przyjmuje główny cel projektu rozporządzenia, jakim jest zmiana rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/1011 ⁽²⁾ poprzez upoważnienie Komisji Europejskiej do przyjęcia aktu wykonawczego w celu wyznaczenia nominalnej stopy zastępczej, która z mocy prawa zastąpiłaby niektóre wskaźniki referencyjne, zaprzestanie publikacji których spowodowałoby poważne zakłócenia w funkcjonowaniu rynków finansowych w Unii i które są objęte nadzorowanym procesem uporządkowanego wycofywania ⁽³⁾. Z dniem wejścia w życie aktu wykonawczego Komisji zastępczy wskaźnik referencyjny w nim wyznaczony miałby z mocy prawa zastąpić wszystkie odniesienia do wskaźnika referencyjnego, który przestał być publikowany, we wszystkich umowach finansowych, instrumentach finansowych i pomiarach wyników funduszy inwestycyjnych objętych zakresem rozporządzenia (UE) 2016/1011, w przypadku których nie przewidziano odpowiednich postanowień dotyczących wskaźników rezerwowych.

⁽¹⁾ COM(2020) 337 final.

⁽²⁾ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/1011 z dnia 8 czerwca 2016 r. w sprawie indeksów stosowanych jako wskaźniki referencyjne w instrumentach finansowych i umowach finansowych lub do pomiaru wyników funduszy inwestycyjnych i zmieniające dyrektywy 2008/48/WE i 2014/17/UE oraz rozporządzenie (UE) nr 596/2014 (Dz.U. L 171 z 29.6.2016, s. 1).

⁽³⁾ Nowy art. 23a rozporządzenia (UE) 2016/1011, wprowadzany przez art. 1 ust. 2 projektu rozporządzenia.

- 1.2. Zdaniem EBC jest to pomocne dodatkowe narzędzie, którego wykorzystanie wypełniłoby lukę prawną, jaka powstałaby w odniesieniu do umów z nadzorowanymi podmiotami rozumianymi zgodnie z art. 3 ust. 17 rozporządzenia (UE) 2016/1011 ⁽⁴⁾ (zwanymi dalej „unijnymi nadzorowanymi podmiotami”) zawierających odniesienia do wskaźników referencyjnych, których wycofanie w istotny sposób zakłóciłoby funkcjonowanie rynków finansowych w Unii w przypadku braku wskazania w takich umowach rezerwowych wskaźników referencyjnych lub niewskazania w nich odpowiednich rezerwowych wskaźników referencyjnych. Pomogłoby to ograniczyć ryzyko braku możliwości wywiązania się z umów oraz ryzyko dla stabilności finansowej, które mogłoby wynikać z zaprzestania publikowania takiego wskaźnika referencyjnego.
- 1.3. EBC popiera również proponowane wyłączenie z rozporządzenia (UE) 2016/1011 walutowych wskaźników referencyjnych administrowanych w państwach trzecich, odnoszących się do kursu kasowego (spot) waluty państwa trzeciego, która nie jest swobodnie wymienna, i spełniających pozostałe kryteria określone w projekcie rozporządzenia ⁽⁵⁾. Stosowanie takich referencyjnych kursów walutowych państw trzecich, poza tymi ustalonymi przez banki centralne, nie będzie dozwolone w Unii po 2021 r. ⁽⁶⁾, chyba że zostaną one poddane procedurze równoważności, uznania lub zatwierdzenia. EBC zdaje sobie sprawę, że spełnienie wspomnianego warunku byłoby problematyczne, ponieważ tego rodzaju wskaźniki referencyjne nie są regulowane poza Unią. Pomimo wyłączenia wspomnianych wskaźników referencyjnych z przedmiotu rozporządzenia (UE) 2016/1011 unijne nadzorowane podmioty mogłyby jednak nadal z nich korzystać.

Uwagi szczegółowe

2. *Interes i rola EBC we wspieraniu przejścia rynku na stopy niemal wolne od ryzyka*

- 2.1. Wskaźniki referencyjne, w szczególności wskaźniki referencyjne stóp procentowych, czy międzybankowe stopy ofertowe, są ważne dla funkcjonowania rynków finansowych i transmisji polityki pieniężnej. Transmisja polityki pieniężnej do szerszej gospodarki zależy od zdolności EBC do monitorowania zmian wskaźników referencyjnych na rynkach pieniężnych zachodzących w odpowiedzi na zmiany stóp procentowych dokonywanych w ramach polityki EBC. Brak rzetelnych i wiarygodnych wskaźników referencyjnych może zatem powodować zakłócenia na rynku finansowym, co może mieć istotny niekorzystny wpływ na transmisję polityki pieniężnej EBC poprzez decyzje EBC oraz na zdolność Eurosystemu do przyczyniania się do należytego wykonywania przez właściwe organy polityk w odniesieniu do stabilności systemu finansowego.
- 2.2. W obliczu takiego ryzyka EBC pełni szereg funkcji w zakresie wspierania przejścia rynku finansowego z kluczowych wskaźników referencyjnych w strefie euro na stopy niemal wolne od ryzyka. W 2017 r. EBC wraz z Komisją, Europejskim Urzędem Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych oraz belgijskim urzędem nadzoru nad usługami i rynkami finansowymi (FSMA), powołał grupę roboczą ds. wolnych od ryzyka stóp procentowych dla euro, na potrzeby której zapewnia obsługę sekretariatu. Od października 2019 r. EBC publikuje również stopę procentową dla niezabezpieczonych depozytów overnight w euro (unsecured overnight interest rate – €STR), opartą na danych dostępnych już dla Eurosystemu, mającą na celu uzupełnienie istniejących wskaźników referencyjnych opracowywanych przez sektor prywatny i służącą jako stopa asekuracyjna. Grupa robocza zaleciła, aby €STR, jako wolna od ryzyka stopa procentowa dla euro, zastąpiła stopę EONIA, która przestanie być publikowana od 2022 r. EBC uczestniczy również w oficjalnej sektorowej grupie sterującej, która przewodzi w ramach Rady Stabilności Finansowej przeglądowi postępów poczynionych w przechodzeniu na stopy niemal wolne od ryzyka na świecie.

3. *Wyznaczenie nominalnej stopy zastępczej w miejsce wskaźnika referencyjnego innego niż LIBOR*

EBC zauważa, że proponowane uprawnienie Komisji do wyznaczenia stopy zastępczej nakierowane jest przede wszystkim na umowy z unijnymi nadzorowanymi podmiotami, które zawierają odniesienie do londyńskiej międzybankowej stopy procentowej (LIBOR) ⁽⁷⁾, jako że ten wskaźnik referencyjny może nie zostać utrzymany po 2021 r. W tym kontekście rząd Zjednoczonego Królestwa ogłosił niedawno zamiar zmiany brytyjskich przepisów dotyczących wskaźników referencyjnych w celu zapewnienia, aby do końca 2021 r. urząd nadzoru finansowego Zjednoczonego Królestwa (Financial Conduct Authority) był wyposażony w odpowiednie uprawnienia regulacyjne do zarządzania i kierowania, w sposób zapewniający

⁽⁴⁾ Zakresem definicji nadzorowanych podmiotów zawartej w art. 3 ust. 17 rozporządzenia (UE) 2016/1011 objęte są instytucje kredytowe, firmy inwestycyjne oraz niektóre inne kategorie instytucji finansowych.

⁽⁵⁾ Nowy art. 2 ust. 3 i 4 rozporządzenia (UE) 2016/1011, wprowadzany przez art. 1 ust. 1 lit. b) projektu rozporządzenia.

⁽⁶⁾ Art. 51 ust. 4a i 4b rozporządzenia (UE) 2016/1011.

⁽⁷⁾ Ponieważ stopa LIBOR jest publikowana dla różnych walut i okresów zapadalności, odniesienia do stopy LIBOR w niniejszej opinii należy rozumieć jako dotyczące danych par walut i okresów zapadalności, których publikacja ma zostać wstrzymana.

m.in. integralność rynku, okresem poprzedzającym ostateczne wycofanie wskaźnika LIBOR ⁽⁸⁾. EBC zauważa, że ponieważ proponowane uprawnienie Komisji do określenia stopy zastępczej jest ujęte w projekcie rozporządzenia w sposób neutralny, może ono potencjalnie być stosowane do umów zawierających odniesienia do innych wskaźników referencyjnych – takich jak np. EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate) – pod warunkiem spełnienia w odniesieniu do odpowiedniego wskaźnika referencyjnego warunków ramowych określonych w projekcie rozporządzenia i akcie wykonawczym Komisji.

4. **Planowanie awaryjne przez unijne nadzorowane podmioty**

4.1. EBC zauważa, że zgodnie z art. 28 ust. 2 rozporządzenia (UE) 2016/1011 unijne nadzorowane podmioty stosujące wskaźnik referencyjny (inne niż administratorzy wskaźników), w tym instytucje kredytowe, zobowiązane są do sporządzania i zachowywania rzetelnych pisemnych planów określających działania, które podjęłyby na wypadek istotnych zmian lub zaprzestania opracowywania danego wskaźnika referencyjnego. Jeżeli jest to możliwe i zasadne, unijne nadzorowane podmioty mają obowiązek wskazania w swoich planach awaryjnych jednego lub kilku wskaźników referencyjnych, które można by zastosować jako odniesienie w celu zastąpienia wskaźników referencyjnych, których opracowywanie zaprzestano, wskazując dlaczego takie wskaźniki referencyjne mogłyby być odpowiednią alternatywą. Ponadto unijne nadzorowane podmioty, na wniosek, przekazują te plany i ich ewentualne aktualizacje odpowiedniemu właściwemu organowi oraz uwzględniają je w stosunkach umownych z klientami ⁽⁹⁾. EBC rozumie zatem, że wyznaczenie przez Komisję nominalnej stopy zastępczej będzie dodatkowym narzędziem, które może być zastosowane w odniesieniu do likwidowanego wskaźnika referencyjnego na warunkach określonych w projekcie rozporządzenia, oraz że nie ma ono wpływu na obowiązki unijnych nadzorowanych podmiotów w zakresie planowania awaryjnego wynikające z art. 28 ust. 2 rozporządzenia (UE) 2016/1011 oraz pozostaje bez uszczerbku dla tych obowiązków.

4.2. EBC opublikował niedawno horyzontalną ocenę stanu przygotowania instytucji kredytowych do reform wskaźników referencyjnych ⁽¹⁰⁾, którą poprzedził horyzontalny przegląd skutków reform na podstawie rozporządzenia (UE) 2016/1011 na instytucje kredytowe nadzorowane w ramach Jednolitego Mechanizmu Nadzorczego. EBC opublikował również na swojej stronie internetowej odrębne sprawozdanie w sprawie przygotowań instytucji kredytowych do reform wskaźników referencyjnych ⁽¹¹⁾, w którym przedstawiono niektóre dobre praktyki mogące pomóc instytucjom kredytowym w planowaniu związanym ze zmianą wskaźników referencyjnych. Wnioski zawarte w tych sprawozdaniach podkreślają znaczenie przyspieszenia przez instytucje kredytowe przygotowań do przejścia na stopy wolne od ryzyka, w szczególności poprzez opracowanie i wdrożenie działań ograniczających ryzyko oraz włączenie do ich dokumentacji umownej solidnych i odpowiednich mechanizmów awaryjnych. W świetle powyższego EBC nie postrzega dostępności proponowanego mechanizmu dotyczącego nominalnej stopy zastępczej jako alternatywy dla odejścia od stóp EURIBOR lub LIBOR w przypadkach, w których możliwa jest zmiana umowy.

5. **Zalecenia grupy roboczej ds. wolnych od ryzyka stóp procentowych dla euro**

5.1. EBC zauważa, że zgodnie z projektem rozporządzenia, przyjmując akt wykonawczy w sprawie wyznaczenia zastępczego wskaźnika referencyjnego, Komisja jest obowiązana uwzględnić zalecenia grupy roboczej ds. alternatywnych stóp referencyjnych działającej pod nadzorem banku centralnego odpowiedzialnego za walutę, w której denominowane są stopy procentowe określone w zastępczym wskaźniku referencyjnym, o ile takie zalecenia są dostępne ⁽¹²⁾.

5.2. W związku z powyższym EBC pragnie przypomnieć, że grupa robocza ds. wolnych od ryzyka stóp procentowych dla euro została powołana przez EBC, Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych, FSMA i Komisję, oraz że EBC zapewnia obsługę sekretariatu grupy roboczej i uczestniczy w niej w charakterze obserwatora od momentu jej powołania. Niemniej jednak zalecenia wydane w tym kontekście są w całości zaleceniami tej grupy roboczej sektora prywatnego, a EBC nie ponosi odpowiedzialności za ich treść. Ponadto faktu, że EBC zapewnia obecnie grupie roboczej obsługę sekretariatu, nie należy interpretować w sposób sugerujący, jakoby EBC podzielało poglądy wyrażone w zaleceniach grupy roboczej ⁽¹³⁾.

⁽⁸⁾ Zob. pisemne oświadczenie ministra finansów Rishiego Sunaka pt. „Financial Services Regulation”, Izba Gmin, HCWS307, 23 czerwca 2020 r., dostępne pod adresem: www.parliament.uk.

⁽⁹⁾ Art. 28 ust. 2 rozporządzenia (UE) 2016/1011.

⁽¹⁰⁾ Zob. sprawozdanie Nadzoru Bankowego EBC pt. „A horizontal assessment of SSM banks' preparedness for benchmark rate reforms” z dnia 23 lipca 2020 r., dostępne na stronie internetowej EBC pod adresem www.ecb.europa.eu.

⁽¹¹⁾ Zob. sprawozdanie Nadzoru Bankowego EBC pt. „Report on preparations for benchmark rate reforms” z dnia 23 lipca 2020 r., dostępne na stronie internetowej EBC.

⁽¹²⁾ Nowy art. 23a ust. 3 rozporządzenia (UE) 2016/1011 wprowadzany przez art. 1 ust. 2 projektu rozporządzenia.

⁽¹³⁾ Zob. motyw 10 projektu rozporządzenia.

6. Prawo właściwe dla umów, których dotyczy projekt rozporządzenia

W rozumieniu EBC zgodnie z projektem rozporządzenia wyznaczona stopa zastępcza zastąpiłaby wycofywany wskaźnik referencyjny w momencie, gdy przestanie on być publikowany, we wszystkich dotychczasowych umowach lub instrumentach objętych rozporządzeniem (UE) 2016/1011, których stroną jest unijny nadzorowany podmiot, niezależnie od prawa właściwego dla danej umowy lub instrumentu oraz miejsca, w którym wskaźnik referencyjny został zatwierdzony lub opublikowany. Zamiar ten wydaje się wynikać z uzasadnienia ⁽¹⁴⁾, w którym wyjaśniono, że nominalna stopa zastępcza zastąpi z mocy prawa wszelkie odniesienia do wycofywanego wskaźnika referencyjnego we wszystkich umowach zawieranych przez unijny nadzorowany podmiot.

7. Zakres umów, których dotyczy projekt rozporządzenia

Jak wspomniano powyżej, zgodnie z projektem rozporządzenia uprawnienie Komisji do wyznaczenia stopy zastępczej miałyby zastosowanie do dotychczasowych umów objętych rozporządzeniem (UE) 2016/1011, których stroną jest unijny nadzorowany podmiot. Zachęca się organ zasięgający opinii do rozważenia możliwości rozszerzenia zakresu umów, do których proponowane uprawnienie miałyby zastosowanie, tak aby w przypadku podlegania umów odnoszących się do wskaźników referencyjnych, które mają zostać zastąpione, prawu państwa członkowskiego UE, wyznaczona stopa zastępcza mogła mieć zastosowanie do umowy niezależnie od tego, czy jej stroną jest unijny nadzorowany podmiot. Pomogłoby to uniknąć rozdrobnienia, które mogłoby powstać na rynku unijnym w odniesieniu do odpowiednich umów – zwłaszcza umów transgranicznych – zawierających odniesienia do wskaźników referencyjnych, w przypadku gdy do części umów wyznaczenie stopy zastępczej miałyby zastosowanie, a do części nie.

8. Stwierdzenie nieodpowiedniości postanowień dotyczących wskaźników rezerwowych

EBC zauważa, że projekt rozporządzenia nie określa kryteriów pozwalających ustalić, czy postanowienia dotyczące wskaźników rezerwowych zawarte w umowie odwołującej się do wycofywanego wskaźnika referencyjnego są nieodpowiednie, w konsekwencji czego umowa taka należy do kategorii umów, do których wyznaczona stopa zastępcza miałyby zastosowanie w przypadku uznania zaprzestania publikowania danego wskaźnika referencyjnego za istotnie zakłócające funkcjonowanie rynków finansowych w Unii. W rozumieniu EBC ten, jak i wiele innych aspektów projektu rozporządzenia, wymaga wyjaśnienia, po przeprowadzeniu odpowiednich konsultacji społecznych ze wszystkimi zainteresowanymi stronami, w akcie wykonawczym, który ma zostać przyjęty przez Komisję zgodnie z procedurą, o której mowa w art. 50 rozporządzenia (UE) 2016/1011.

W przypadku gdy EBC zaleca zmianę projektu rozporządzenia, szczegółowe propozycje zmian wraz z ich uzasadnieniem zostały zawarte w odrębnym roboczym dokumencie o charakterze technicznym. Dokument roboczy o charakterze technicznym jest dostępny w języku angielskim na stronie EUR-Lex.

Sporządzono we Frankfurcie nad Menem dnia 18 września 2020 r.

Prezes EBC
Christine LAGARDE

⁽¹⁴⁾ Zob. str. 12 uzasadnienia projektu rozporządzenia.