

Opinia Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego „Wniosek dotyczący 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”

[COM(2020) 337 final – 2020/0154 (COD)]

(2021/C 10/06)

Sprawozdawca generalny: **Christophe LEFÈVRE**

Wniosek o konsultację	Rada Unii Europejskiej, 28.8.2020 Parlament Europejski, 14.9.2020
Podstawa prawna	Art. 114 i 304 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej
Sekcja odpowiedzialna	Sekcja ds. Unii Gospodarczej i Walutowej oraz Spójności Gospodarczej i Społecznej
Decyzja Prezydium	14.7.2020
Data przyjęcia na sesji plenarnej	29.10.2020
Sesja plenarna nr	555
Wynik głosowania	244/0/7
(za/przeciw/wstrzymało się)	

1. Wnioski i zalecenia

1.1. Zgodnie z zaleceniami zawartymi w opiniach EKES-u⁽¹⁾, a szczególnie w związku z zaprzestaniem publikacji LIBOR⁽²⁾ EKES z zadowoleniem przyjmuje propozycje Komisji Europejskiej mające na celu zapewnienie ciągłości mechanizmów funkcjonowania podmiotów finansowych w unii rynków kapitałowych w odniesieniu do wyłączenia niektórych walutowych wskaźników referencyjnych państw trzecich oraz wyznaczenia zastępczych wskaźników referencyjnych dla niektórych wycofywanych wskaźników referencyjnych.

1.2. Propozycje te stanowią nie tylko bezpośrednią reakcję na konsekwencje zaprzestania publikacji LIBOR i wystąpienia Zjednoczonego Królestwa z Unii Europejskiej, lecz przewidują również uwzględnienie sytuacji związanej ze wskaźnikami referencyjnymi krajów, dla których kurs wymiany nie może być swobodnie przeliczany, a tym samym przyczyniają się do osiągnięcia szerszych celów.

1.3. EKES uważa, że sprawne funkcjonowanie unii rynków kapitałowych wymaga, aby rynki te były bezpieczne, stabilne i odporne na wstrząsy. W związku z tym zniknięcie LIBOR będzie miało bardzo poważne konsekwencje gospodarcze, ponieważ znaczna liczba umów nie przewiduje mechanizmu awaryjnego w związku z usunięciem odniesienia do LIBOR do końca 2021 r.

1.4. W związku z tym niezmiernie ważne i priorytetowe jest zastąpienie odniesienia do LIBOR. Jednocześnie EKES z zadowoleniem przyjmuje propozycję Komisji dotyczącą zaangażowania władz krajowych w ten proces poprzez przyjęcie rozporządzenia europejskiego, które eliminuje ryzyko rozbieżności w prawodawstwie występujących w procesie transpozycji dyrektywy.

1.5. EKES odnosi się pozytywnie do faktu, że dzięki proponowanym zmianom dotyczącym wskaźników referencyjnych nadane zostaną kompetencje prawne. Na ich mocy Komisja Europejska wyznaczy stopę zastępczą, gdy przestanie być publikowany wskaźnik referencyjny, którego wycofanie spowodowałoby poważne zakłócenia w funkcjonowaniu rynków finansowych w UE.

(1) Europejski System Nadzoru Finansowego (ESNF) – reorganizacja (Dz.U. C 227 z 28.6.2018, s. 63), Zrównoważone finansowanie: systematyka i wskaźniki referencyjne (Dz.U. C 62 z 15.2.2019, s. 103) oraz Europejski System Nadzoru Finansowego (ESNF) – zmieniony wniosek pod kątem walki z praniem pieniędzy (Dz.U. C 110 z 22.3.2019, s. 58).

(2) LIBOR (London Interbank Offered Rate – londyńska międzybankowa stopa procentowa) służy za uznaną międzynarodowo podstawową referencyjną stopę procentową do obliczania kosztów pożyczek międzybankowych.

1.6. EKES z zadowoleniem przyjmuje również fakt, że na mocy prawodawstwa nominalna stopa zastępcza zastąpi wszystkie odniesienia do „wycofywanego wskaźnika referencyjnego” we wszystkich umowach zawieranych przez unijny podmiot nadzorowany.

1.7. EKES uważa, że istotne jest, aby w przypadku umów, których stroną nie jest unijny podmiot nadzorowany, państwa członkowskie były zachęcane do przyjęcia krajowych nominalnych stóp zastępczych.

1.8. Wreszcie, aby sprawdzić stosowność nowego wyłączenia, EKES zgadza się, że właściwe organy i podmioty nadzorowane powinny być zobowiązane do okresowego przedstawiania Komisji informacji na temat stosowania przez przedsiębiorstwa unijne wskaźników referencyjnych, których dotyczy to wyłączenie, oraz na temat zmian w bilansach podmiotów nadzorowanych pod względem narażenia na wahania kursów walut państw trzecich.

1.9. Decyzja ta jest zgodna z zaleceniami Rady Stabilności Finansowej⁽³⁾, lecz EKES zastanawia się nad faktem, że biorąc pod uwagę działalność globalną, UE wydaje się być jedyną jurysdykcją podejmującą próby uregulowania mechanizmu funkcjonowania wskaźników natychmiastowego kursu wymiany.

1.10. EKES zaleca oczywiście monitorowanie wdrażania tego rozporządzenia i jego wprowadzenia na poziomie rynków finansowych. Zdaniem EKES-u niezmiernie ważne jest, by proponowane przepisy bezpośrednio i konkretnie przyczyniały się do realizacji celów i miały pozytywny wpływ na wszystkie zainteresowane strony i wszystkie państwa członkowskie.

2. Kontekst

2.1. Program prac Komisji na 2020 r. przewiduje przegląd rozporządzenia o wskaźnikach finansowych stosowanych jako indeksy stanowiące odniesienie do określenia kwoty przypadającej do zapłaty z tytułu instrumentu finansowego lub umowy finansowej lub do określenia wartości instrumentu finansowego. By zwiększyć zaufanie uczestników rynku kapitałowego do indeksów stosowanych w charakterze wskaźników referencyjnych w Unii, w rozporządzeniu o wskaźnikach referencyjnych ustalono standardy w zakresie zarządzania i jakości danych w odniesieniu do wskaźników referencyjnych przywoływanych w umowach finansowych. Sprzyja to podejmowanym przez Komisję staraniom na rzecz stworzenia unii rynków kapitałowych.

2.2. W rozporządzeniu o wskaźnikach referencyjnych na administratorów zarządzających finansowymi wskaźnikami referencyjnymi nałożono wymóg uzyskania zezwolenia, a także przewidziano wymogi dotyczące podmiotów przekazujących dane wejściowe na potrzeby obliczenia finansowego wskaźnika referencyjnego i uregulowano również zastosowanie finansowych wskaźników referencyjnych. W przepisach tego rozporządzenia na unijne podmioty nadzorowane (takie jak banki, firmy inwestycyjne, zakłady ubezpieczeń, przedsiębiorstwa zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe – UCITS2) nałożono w szczególności obowiązek stosowania wyłącznie tych indeksów, których administrator uzyskał zezwolenie. Wskaźniki referencyjne, którymi administruje się w państwach trzecich, mogą być stosowane w UE wyłącznie po poddaniu ich procedurze równoważności, uznania lub zatwierdzenia.

2.3. Rozporządzenie o wskaźnikach referencyjnych obowiązuje od stycznia 2018 r. Uczestnicy rynku unijnego mogą jednak nadal stosować wskaźniki referencyjne, którymi administruje się w państwie niebędącym członkiem UE – niezależnie od tego, czy indeks jest przedmiotem decyzji dotyczącej równoważności ani czy został uznany lub zatwierdzony pod kątem jego wykorzystywania w Unii – do zakończenia funkcjonowania systemu przejściowego z końcem grudnia 2021 r.

2.4. Po pierwsze, zmiany proponowane we wniosku ustawodawczym będącym przedmiotem niniejszej opinii EKES-u o wskaźnikach referencyjnych nadadzą kompetencje ustawodawcze Komisji. Na ich mocy wyznaczy ona stopę zastępczą, gdy przestanie być publikowany wskaźnik referencyjny, którego wycofanie spowodowałoby poważne zakłócenia w funkcjonowaniu rynków finansowych w UE.

2.5. Po drugie, na mocy prawodawstwa nominalna stopa zastępcza zastąpi wszystkie odniesienia do „wycofywanego wskaźnika referencyjnego” we wszystkich umowach zawieranych przez unijny podmiot nadzorowany.

2.6. Po trzecie, jeśli chodzi o umowy, których stroną nie jest unijny podmiot nadzorowany, państwa członkowskie zachęca się do przyjęcia krajowych nominalnych stóp zastępczych.

⁽³⁾ Międzynarodowe ugrupowanie gospodarcze utworzone na posiedzeniu grupy G-20 w Londynie w kwietniu 2009 r. W jego skład wchodzi 26 krajowych organów finansowych (banków centralnych, ministerstw finansów itp.), a także kilka organizacji międzynarodowych i grup opracowujących normy w dziedzinie stabilności finansowej.

2.7. Wreszcie, aby sprawdzić stosowność nowego wyłączenia, właściwe organy i podmioty nadzorowane są zobowiązane do okresowego przedstawiania Komisji Europejskiej informacji na temat stosowania przez przedsiębiorstwa unijne wskaźników referencyjnych, których dotyczy to wyłączenie, oraz na temat zmian w bilansach podmiotów nadzorowanych pod względem narażenia na wahania kursów walut państw trzecich.

3. Uwagi

3.1. Zgodnie z zaleceniami zawartymi w opiniach EKES-u⁽⁴⁾, a szczególnie w związku z zaprzestaniem publikacji LIBOR EKES z zadowoleniem przyjmuje propozycje Komisji Europejskiej mające na celu utrzymanie ciągłości mechanizmów funkcjonowania podmiotów finansowych w unii rynków kapitałowych **w odniesieniu do wyłączenia niektórych walutowych wskaźników referencyjnych państw trzecich oraz wyznaczenia zastępczych wskaźników referencyjnych dla niektórych wycofywanych wskaźników referencyjnych.**

3.2. Propozycje te stanowią nie tylko bezpośrednią reakcję na konsekwencje wystąpienia Zjednoczonego Królestwa z Unii Europejskiej, lecz również przewidują uwzględnienie sytuacji związanej ze wskaźnikami referencyjnymi krajów, dla których kurs wymiany nie może być swobodnie przeliczany, a tym samym przyczyniają się do osiągnięcia szerszych celów.

3.3. Umożliwiają one uwzględnienie stosowania walutowych wskaźników referencyjnych w celu zabezpieczenia przed wahaniami kursów waluty państwa trzeciego oraz płatności z tytułu instrumentów pochodnych w walucie innej niż waluta o ograniczonej wymienialności, w szczególności gdy waluta państwa trzeciego nie może być swobodnie przeliczana.

3.4. Reforma ta ma zasadnicze znaczenie dla sprostania nowej sytuacji na unii rynków kapitałowych wywołanej przez brexit w powiązaniu z unią bankową, zagwarantowania funkcjonowania unii gospodarczej i walutowej (UGW) oraz przyczynienia się do wzmocnienia pozycji UE i państw członkowskich w zmieniającym się globalnym otoczeniu.

3.5. Reforma kluczowych wskaźników referencyjnych, takich jak stopy IBOR⁽⁵⁾, została uznana za absolutny priorytet w planie działania Komisji dotyczącym unii rynków kapitałowych, zgodnie z zaleceniami Rady Stabilności Finansowej.

3.6. Sprawne funkcjonowanie unii rynków kapitałowych wymaga, aby rynki te były bezpieczne, stabilne i odporne na wstrząsy. W związku z tym nawet jeśli wpływ zniknięcia LIBOR jest częścią stopniowej utraty reprezentatywności rynku lub danych realiów gospodarczych, które ma mierzyć, będzie ono miało bardzo poważne konsekwencje gospodarcze, gdyż znaczna liczba umów nie przewiduje mechanizmu awaryjnego do czasu usunięcia odniesienia do LIBOR do końca 2021 r.

3.7. W związku z tym niezmiernie ważne i priorytetowe jest zastąpienie odniesienia do LIBOR. Jednocześnie EKES z zadowoleniem przyjmuje wniosek Komisji dotyczący zaangażowania władz krajowych w ten proces poprzez przyjęcie rozporządzenia europejskiego, które eliminuje ryzyko rozbieżności w prawodawstwie występujących w procesie transpozycji dyrektywy.

3.8. W przypadku przedsiębiorstw i społeczności, z którymi Komisja Europejska skonsultowała się wcześniej, przyjęcie wskaźników referencyjnych pomaga zabezpieczyć transakcje transgraniczne na rynku i wzmocnić równe warunki działania, zwłaszcza w przypadku krajów, w których kurs walutowy jest nadal zbyt uregulowany.

3.9. Zmiana rozporządzenia ma na celu przeciwdziałanie niezwykle istotnemu ryzyku systemowemu: grupa umów, na które wpłynie wycofanie powszechnie stosowanego wskaźnika referencyjnego stóp procentowych, obejmuje:

- a) umowy dotyczące emisji długu przez podmioty nadzorowane;
- b) umowy dotyczące długu utrzymywanego w bilansie przez podmioty nadzorowane;
- c) umowy pożyczki;
- d) umowy depozytu; oraz
- e) umowy na instrumenty pochodne.

Duża część umów finansowych, które odnoszą się do powszechnie stosowanych wskaźników referencyjnych stóp procentowych, dotyczy podmiotów nadzorowanych objętych zakresem stosowania rozporządzenia o wskaźnikach referencyjnych.

⁽⁴⁾ Europejski System Nadzoru Finansowego (ESNF) – reorganizacja (Dz.U. C 227 z 28.6.2018, s. 63), *Zrównoważone finansowanie: systematyka i wskaźniki referencyjne* (Dz.U. C 62 z 15.2.2019, s. 103) oraz Europejski System Nadzoru Finansowego (ESNF) – *zmieniony wniosek pod kątem walki z praniem pieniędzy* (Dz.U. C 110 z 22.3.2019, s. 58).

⁽⁵⁾ Międzybankowe stopy procentowe (Interbank offer rates – IBOR) są ważnymi pod względem systemowym stopami referencyjnymi, które stanowią podstawę wielu umów w sektorze finansowym.

3.10. Niepewność prawa i potencjalnie szkodliwe skutki gospodarcze, które mogą następczą trudności w wywiązaniu się z obecnych zobowiązań umownych, będą stanowić zagrożenie dla stabilności finansowej Unii:

- konsumenci, małe, średnie i duże przedsiębiorstwa oraz inwestorzy mogą zostać objęci większą ochroną i we wniosku wprowadza się różne narzędzia, by porzucenie powszechnie stosowanej stopy międzybankowej nie wpływało na zdolność sektora bankowego do zapewniania finansowania przedsiębiorstwom z UE, a tym samym by nie podważało kluczowego celu unii rynków kapitałowych,
- w związku z tym EKES uważa, że w odniesieniu do wniosku Komisji należy również przeanalizować następujące kwestie:
 - (i) motywy i uzasadnienie wydają się odnosić do szerokiego zakresu umów wykorzystujących wskaźniki finansowe, obejmujących umowy o kredyt (lub podobne uzgodnienia dotyczące zaciągania pożyczek) zawarte z osobami prawnymi lub innymi (a nie tylko z konsumentami): w tej kwestii należy odnieść się do sekcji „Zakres nominalnej stopy zastępczej”;
 - (ii) w tekście wniosku Komisji, który przewiduje zastąpienie z mocy prawa – art. 23a ust. 2 – używa się pojęcia „umów finansowych”, których definicja w rozporządzeniu w sprawie wskaźników referencyjnych (art. 3 ust. 1 pkt 18) odnosi się wyłącznie do umów o kredyt zawieranych z osobami fizycznymi (konsumentami) z uwagi na odniesienia do dyrektyw 2014/17/UE i 2008/48/WE;
 - (iii) aby zapewnić spójność między celem wyrażonym w uzasadnieniu wniosku a tekstem wniosku, EKES uważa, że należy przeanalizować zakres odniesienia i definicję „umów finansowych”, tak aby nie obejmowała ona jedynie umów o kredyt zawieranych z konsumentami, ale również gwarantowała skuteczny mechanizm zastępowania z mocy prawa w przypadku umów zawieranych z innymi uczestnikami rynku,
- EKES uważa, że uprawnienia w zakresie zastępowania powinny obejmować wszystkie umowy podlegające prawu państwa członkowskiego UE, a także umowy zawierane między podmiotami mającymi siedzibę w UE, które podlegają prawu państwa spoza UE, jeżeli prawo tego państwa trzeciego nie przewiduje nominalnej stopy zastępczej dla wycofanego wskaźnika referencyjnego,
- proponowane środki należy postrzegać jako wkład w *europęjską gospodarkę służącą ludziom* (program prac Komisji na 2020 r.). Inicjatywa ta jest korzystna dla kredytów bankowych klientów detalicznych indeksowanych stopą IBOR, co stanowi ważny element gospodarki zaspokajającej potrzeby ludności.

3.11. Biorąc pod uwagę, że w motywie 10 wniosek stanowi, że należy uwzględnić propozycje grup roboczych, oraz że w odniesieniu do przejścia ze stopy EONIA (*Euro Overnight Index Average*) na stopę €STR (*Euro short-term rate*) odpowiedni komitet roboczy zalecił przejście na €STR powiększoną o spread, EKES uważa, że przydatne byłoby potwierdzenie, że „zastępczy wskaźnik referencyjny” należy rozumieć jako nowy wskaźnik powiększony o spread.

3.12. EKES uważa, że przydatne byłoby wyjaśnienie terminu „poważne zakłócenie funkcjonowania rynków finansowych w Unii”. Na podstawie motywu 4 można wnioskować, że zaprzestanie opracowywania LIBOR może być właśnie tego rodzaju przypadkiem, niemniej zdefiniowanie tego pojęcia wydaje się wskazane, jeżeli spojrzymy w przyszłość i założymy, że zniknięcie stopy EURIBOR będzie problemem, który się w pewnym momencie pojawi.

3.13. EKES uważa, że byłoby również pożyteczne wskazanie ram, w jakich Komisja Europejska skorzysta z tego prawa, czyli wskazanie terminu wyznaczenia zastępczego wskaźnika referencyjnego po spełnieniu określonych warunków.

3.14. Inne pożyteczne uściślenie polegałoby na wyjaśnieniu stopnia ekstraterytorialności stosowania tego środka lub, innymi słowy, wskazanie, że ma on zastosowanie w przypadku, gdy jeden z nadzorowanych podmiotów ma siedzibę w jednym z państw członkowskich, niezależnie od przepisów regulujących daną umowę, i w tym względzie EKES odnosi się w szczególności do umów zawartych na mocy prawa angielskiego, które w dniu 1 stycznia 2021 r. staną się umowami z państwem trzecim spoza Unii Europejskiej.

3.15. Przeprowadzenie reformy rozporządzenia o wskaźnikach referencyjnych stanowi zatem odpowiednie narzędzie zapewniające możliwość ustanowienia nominalnej stopy zastępczej ograniczającej negatywny wpływ na pewność prawa i stabilność finansową, który może wystąpić w przypadku zaprzestania opracowywania stopy LIBOR lub dowolnego innego wskaźnika referencyjnego, którego wycofanie skutkowałoby poważnym zakłóceniem funkcjonowania rynków finansowych w Unii bez udostępnienia takiej stopy zastępczej i jej jednoczesnego zintegrowania z odziedziczonymi umowami, w których jedną ze stron jest podmiot nadzorowany objęty zakresem rozporządzenia o wskaźnikach referencyjnych.

3.16. Decyzja ta jest zgodna z zaleceniami Rady Stabilności Finansowej, lecz EKES zastanawia się nad faktem, że biorąc pod uwagę działalność globalną, UE wydaje się być jedyną jurysdykcją podejmującą próby uregulowania mechanizmu funkcjonowania wskaźników natychmiastowego kursu wymiany.

3.17. EKES zaleca oczywiście monitorowanie wdrażania tego rozporządzenia i jego wprowadzenia na poziomie rynków finansowych. Zdaniem EKES-u niezmiernie ważne jest, by proponowane przepisy bezpośrednio i konkretnie przyczyniały się do realizacji celów i miały pozytywny wpływ na wszystkie zainteresowane strony i wszystkie państwa członkowskie.

Bruksela, dnia 29 października 2020 r.

Christa SCHWENG
Przewodnicząca
Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego
