

III

(Akty przygotowawcze)

EUROPEJSKI BANK CENTRALNY

OPINIA EUROPEJSKIEGO BANKU CENTRALNEGO

z dnia 9 sierpnia 2022 r.

w sprawie projektu dyrektywy w zakresie ustaleń dotyczących przekazywania funkcji, zarządzania ryzykiem utraty płynności, sprawozdawczości nadzorczej, świadczenia usług depozytowych i powierniczych oraz udzielania pożyczek przez alternatywne fundusze inwestycyjne

(CON/2022/26)

(2022/C 379/01)

Wprowadzenie i podstawa prawna

W dniu 25 listopada 2021 r. Komisja Europejska opublikowała pakiet aktów prawnych wspierających unię rynków kapitałowych, w tym wniosek dotyczący dyrektywy zmieniającej dyrektywy 2011/61/UE i 2009/65/WE w zakresie ustaleń dotyczących przekazywania funkcji, zarządzania ryzykiem utraty płynności, sprawozdawczości nadzorczej, świadczenia usług depozytowych i powierniczych oraz udzielania pożyczek przez alternatywne fundusze inwestycyjne ⁽¹⁾ (zwany dalej „proponowaną dyrektywą”).

Europejski Bank Centralny (EBC) postanowił wydać opinię w sprawie proponowanej dyrektywy z inicjatywy własnej. Właściwość EBC do wydania opinii wynika z art. 127 ust. 4 i art. 282 ust. 5 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, jako że proponowana dyrektywa zawiera przepisy 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, na zadanie ESBC polegające na przyczynianiu się do należytego wykonywania przez właściwe organy polityki w odniesieniu do stabilności systemu finansowego zgodnie z art. 127 ust. 5 Traktatu oraz na zadania EBC związane ze zbieraniem informacji statystycznych zgodnie z art. 5 Statutu Europejskiego Systemu Banków Centralnych i Europejskiego Banku Centralnego.

Rada Prezesów wydała niniejszą opinię zgodnie ze zdaniem pierwszym art. 17 ust. 5 Regulaminu Europejskiego Banku Centralnego.

Uwagi ogólne1. *Cele projektu dyrektywy*

- 1.1. EBC z zadowoleniem przyjmuje główne cele proponowanej dyrektywy, tj. wypełnienie luk regulacyjnych w funkcjonowaniu dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE ⁽²⁾ (zwanej dalej „dyrektywą w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi” lub „dyrektywą w sprawie ZAFI”), zapewnienie spójnego podejścia nadzorczego do zagrożeń, które działalność alternatywnych funduszy inwestycyjnych (AFI) stwarza dla systemu finansowego, oraz zapewnienie wysokiego poziomu ochrony inwestorów, przy jednoczesnym ułatwieniu ich integracji z rynkiem finansowym UE.

⁽¹⁾ Wniosek dotyczący dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady zmieniającej dyrektywy 2011/61/UE i 2009/65/WE w zakresie ustaleń dotyczących przekazywania funkcji, zarządzania ryzykiem utraty płynności, sprawozdawczości nadzorczej, świadczenia usług depozytowych i powierniczych oraz udzielania pożyczek przez alternatywne fundusze inwestycyjne, COM(2021) 721 final.

⁽²⁾ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE z dnia 8 czerwca 2011 r. w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi i zmiany dyrektyw 2003/41/WE i 2009/65/WE oraz rozporządzeń (WE) nr 1060/2009 i (UE) nr 1095/2010 (Dz.U. L 174 z 1.7.2011, s. 1).

- 1.2. EBC popiera również ogólny cel proponowanej dyrektywy, jakim jest lepsze dostosowanie wymogów dyrektywy w sprawie ZAFI i dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE ^(?) (zwanej dalej „dyrektywą w sprawie przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe” lub „dyrektywą w sprawie UCITS”) w kwestiach równie istotnych dla obu dyrektyw, takich jak ustalenia dotyczące przekazywania funkcji i usługi powierzone. W niniejszej opinii skoncentrowano się jednak na proponowanych zmianach dyrektywy w sprawie ZAFI.
- 1.3. Jak wyjaśniono poniżej, EBC z zadowoleniem przyjąłby, gdyby proponowana dyrektywa obejmowała również kwestie, które nie zostały uwzględnione w dyrektywie w sprawie ZAFI, takie jak przygotowanie do uruchomienia i rozwój narzędzi makroostrożnościowych stosowanych *ex ante* w celu ograniczenia ryzyka dla systemu finansowego stwarzanego przez AFI, a także zapewnienie, aby szczegółowe dane dotyczące poszczególnych AFI były udostępniane EBC i innym odpowiednim bankom centralnym ESBC.

Uwagi szczegółowe

2. Zarządzanie płynnością i narzędzia makroostrożnościowe

- 2.1. EBC zasadniczo z zadowoleniem przyjmuje cel proponowanej dyrektywy, jakim jest harmonizacja obowiązków zarządzających AFI (ZAFI) w zakresie zarządzania ryzykiem utraty płynności, w szczególności wprowadzenie takich rodzajów narzędzi zarządzania płynnością, które mają być dostępne dla ZAFI, które zarządzają AFI typu otwartego, w celu zarządzania ryzykiem utraty płynności tych funduszy związanym np. z wysokim poziomem umorzeń dokonywanych przez inwestorów w krótkim czasie oraz umorzeń skoncentrowanych w danym segmencie funduszy. Jednakże celem proponowanej dyrektywy powinno być także ograniczenie niedopasowania płynności pomiędzy aktywami i zobowiązaniami AFI poprzez zastosowanie środków dotyczących w szczególności albo aktywów, albo zobowiązań.
- 2.2. Postanowienia proponowanej dyrektywy dotyczące narzędzi zarządzania płynnością ^(*) są skromne. W tym kontekście proponowana dyrektywa nakłada na ZAFI, którzy zarządzają AFI typu otwartego, obowiązek wybrania co najmniej jednego odpowiedniego narzędzia zarządzania płynnością z wykazu przedstawionego w załączniku II do proponowanej dyrektywy na potrzeby ewentualnego wykorzystania tego narzędzia w interesie inwestorów AFI ^(?). Proponowana dyrektywa zezwala również, w wyjątkowych okolicznościach, na czasowe zawieszenie odkupu lub umorzenia jednostek uczestnictwa AFI, jeżeli jest to uzasadnione z uwagi na interesy inwestorów AFI ^(*). Proponowana dyrektywa określa zatem wspólny zestaw fakultatywnych narzędzi zarządzania płynnością, z których mogą korzystać ZAFI, którzy zarządzają AFI typu otwartego, jednak zdolność takich AFI do przeciwdziałania ryzyku utraty płynności byłaby większa, gdyby ZAFI byli zobowiązani co najmniej do wyboru kilku, a nie tylko jednego z wymienionych narzędzi.
- 2.3. Proponowana dyrektywa nakłada na Komisję obowiązek zainicjowania przeglądu funkcjonowania zasad ustanowionych na mocy dyrektywy w sprawie ZAFI w terminie 60 miesięcy od wejścia w życie proponowanej dyrektywy ^(?). EBC popiera proponowany przegląd, w szczególności w zakresie, w jakim odnosi się on do adekwatności wymogów mających zastosowanie do AFI zarządzających funduszami inwestycyjnymi udzielającymi pożyczek, biorąc pod uwagę potencjalne ryzyka dla stabilności finansowej obecne w tym sektorze, który doświadcza ciągłego wzrostu. Jednakże proponowany przegląd powinien zostać rozszerzony o dwa dodatkowe aspekty. Po pierwsze, przegląd ten powinien obejmować zmiany dotyczące narzędzi makroostrożnościowych do zarządzania ryzykiem utraty płynności, w szczególności wykorzystanie narzędzi zarządzania płynnością *ex ante* w celu wyeliminowania niedopasowania płynności. Niektóre narzędzia makroostrożnościowe ^(*) mogą być dostosowane do konkretnych zagrożeń dla stabilności finansowej, które mogą wystąpić w sektorze AFI, i mogą one zostać wdrożone przed wystąpieniem zdarzenia skrajnego. Po drugie, przegląd powinien w szczególności dotyczyć sposobu, w jaki ZAFI, którzy zarządzają stosującymi dźwignię finansową AFI typu otwartego, ustalają ograniczenia dźwigni finansowej oraz sposobu, w jaki, zgodnie z dyrektywą w sprawie ZAFI ^(?), właściwe organy wykorzystują swoje uprawnienia nadzorcze w odniesieniu do takich ograniczeń dźwigni finansowej. Oceniając aspekty zarządzania AFI w państwach członkowskich, Komisja powinna również uwzględnić zmiany w odpowiednich normach międzynarodowych.

^(?) Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE z dnia 13 lipca 2009 r. w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS) (Dz.U. L 302 z 17.11.2009, s. 32).

^(*) Zob. art. 1 pkt 6 proponowanej dyrektywy wprowadzający ust. 2a–2h do art. 16 dyrektywy w sprawie ZAFI oraz załącznik II do proponowanej dyrektywy zastępujący załącznik V do dyrektywy w sprawie ZAFI. Zob. również art. 2 pkt 4 proponowanej dyrektywy w odniesieniu do równoważnej zmiany dyrektywy 2009/65/WE.

^(?) Art. 1 pkt 6 proponowanej dyrektywy (wprowadzający ust. 2b do art. 16 dyrektywy w sprawie ZAFI).

^(*) Art. 1 pkt 6 proponowanej dyrektywy (wprowadzający ust. 2c do art. 16 dyrektywy w sprawie ZAFI).

^(?) Art. 1 pkt 21 proponowanej dyrektywy (wprowadzający art. 69b do dyrektywy w sprawie ZAFI).

^(*) Obejmowałyby one takie narzędzia jak nadzorcze nakładanie ograniczeń dźwigni finansowej (art. 25 dyrektywy w sprawie ZAFI, który przewiduje uprawnienie właściwego organu krajowego do nakładania ograniczeń dźwigni finansowej na AFI), zawieszenie umorzeń w interesie publicznym (art. 46 ust. 2, który przewiduje uprawnienie właściwego organu krajowego do zawieszenia umorzeń w interesie publicznym) lub potencjalnie inne ograniczenia, takie jak bufory kapitałowe i wskaźniki wysokości kredytu do wartości zabezpieczenia (LTV).

^(?) Zob. art. 25 ust. 3 dyrektywy w sprawie ZAFI, który dotyczy, oprócz innych uprawnień, uprawnienia właściwego organu rodzimego państwa członkowskiego ZAFI do nakładania ograniczeń dotyczących poziomu dźwigni finansowej, do której stosowania ZAFI jest uprawniony w ramach zarządzania AFI.

3. Sprawozdawczość

- 3.1. Proponowana dyrektywa ma na celu eliminację powielających się wymogów sprawozdawczych istniejących na mocy przepisów unijnych i krajowych, w szczególności niektórych rozporządzeń statystycznych przyjętych przez EBC ⁽¹⁰⁾, aby zwiększyć efektywność i zmniejszyć obciążenia administracyjne ZAFI ⁽¹¹⁾. W tym celu w proponowanej dyrektywie upoważniono Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA) do przedłożenia Komisji sprawozdania dotyczącego opracowania zintegrowanego zbioru danych nadzorczych, które koncentrowałoby się m.in. na sposobach ograniczenia powieleń i niespójności między ramami sprawozdawczości w sektorze zarządzania aktywami a ramami sprawozdawczości w innych sektorach branży finansowej. Proponuje się, aby podczas przygotowywania tego sprawozdania ESMA ściśle współpracował m.in. z EBC ⁽¹²⁾.
- 3.2. EBC jest gotów współpracować z ESMA przy przygotowywaniu tego sprawozdania dotyczącego opracowania zintegrowanego zbioru danych nadzorczych, aby zapewnić spójność z innymi wymogami sprawozdawczymi dotyczącymi funduszy inwestycyjnych. EBC podkreśla jednak, że integracja podstawowej infrastruktury sprawozdawczej nie może zakłócać ani w inny sposób naruszać kompetencji EBC w zakresie przyjmowania rozporządzeń statystycznych do własnych celów lub do dalszego uwzględniania pełnego zestawu odpowiednich wymogów w zakresie sprawozdawczości statystycznej w odpowiednich rozporządzeniach EBC, takich jak te dotyczące zbierania danych statystycznych dotyczących inwestycji w papiery wartościowe oraz aktywów i zobowiązań funduszy inwestycyjnych ⁽¹³⁾.

4. Dostęp ESBC do szczegółowych danych dotyczących sektora AFI

- 4.1. EBC zauważa, że art. 25 ust. 2 dyrektywy w sprawie ZAFI zobowiązuje właściwe organy ⁽¹⁴⁾ rodzimego państwa członkowskiego ZAFI do zapewniania, aby wszystkie informacje gromadzone na mocy art. 24 dyrektywy w sprawie ZAFI dotyczące wszystkich nadzorowanych przez nie ZAFI oraz informacje gromadzone na mocy art. 7 dyrektywy w sprawie ZAFI (zwane dalej „danymi dotyczącymi poszczególnych AFI”) były udostępniane właściwym organom innych odpowiednich państw członkowskich, a także ESMA i ERRS, w drodze procedur określonych w art. 50 dyrektywy w sprawie ZAFI dotyczących współpracy w zakresie nadzoru. Proponowana dyrektywa nie zmienia jednak znacząco rodzajów danych dotyczących poszczególnych AFI wymaganych przez właściwe organy od ZAFI, których nadzorują zgodnie z art. 24 dyrektywy w sprawie ZAFI, ani innych organów, którym właściwe organy mają obowiązek udostępnić takie dane ⁽¹⁵⁾.
- 4.2. Proponowana dyrektywa powinna wymagać od ESMA, który obecnie otrzymuje dane dotyczące poszczególnych AFI od właściwych organów, udostępniania tych danych również EBC i innym odpowiednim bankom centralnym ESBC, aby umożliwić im wykonywanie ich zadań, w tym zadań przewidzianych na mocy Traktatu, polegających na definiowaniu i realizacji polityki pieniężnej oraz przyczynianiu się do stabilności systemu finansowego.
- 4.3. Po pierwsze, w odniesieniu do podstawowego zadania ESBC polegającego na określaniu i realizacji polityki pieniężnej oraz nadrzędnego celu ESBC, jakim jest zapewnienie stabilności cen, należy zauważyć, że AFI zajmują pozycje na rynku papierów wartościowych, w szczególności w odniesieniu do produktów o stałym dochodzie ⁽¹⁶⁾. W ramach stosowanych przez nie strategii inwestycyjnych ich pozycje są często oparte na dźwigni finansowej ⁽¹⁷⁾, w tym poprzez wykorzystanie instrumentów pochodnych. Takie strategie mogą potencjalnie nasilić zmiany na rynkach obligacji skarbowych ⁽¹⁸⁾, wpływając tym samym na transmisję polityki pieniężnej do gospodarki, ponieważ rentowność obligacji skarbowych stanowi stopę referencyjną dla warunków finansowania przedsiębiorstw i gospodarstw domowych.

⁽¹⁰⁾ Rozporządzenie Europejskiego Banku Centralnego (UE) nr 1011/2012 z dnia 17 października 2012 r. w sprawie statystyki inwestycji w papiery wartościowe (EBC/2012/24) (Dz.U. L 305 z 1.11.2012, s. 6) oraz rozporządzenie Europejskiego Banku Centralnego (UE) nr 1073/2013 z dnia 18 października 2013 r. dotyczące danych statystycznych w zakresie aktywów i zobowiązań funduszy inwestycyjnych (wersja przekształcona) (EBC/2013/38) (Dz.U. L 297 z 7.11.2013, s. 73).

⁽¹¹⁾ Motyw 16 proponowanej dyrektywy.

⁽¹²⁾ Motyw 16 i art. 1 pkt 21 proponowanej dyrektywy (wprowadzający art. 69b do dyrektywy w sprawie ZAFI). Zob. również art. 2 pkt 5 proponowanej dyrektywy (wprowadzający art. 20b do dyrektywy w sprawie UCITS).

⁽¹³⁾ Zob. przypis 10 powyżej.

⁽¹⁴⁾ W art. 4 ust. 1 lit. f) dyrektywy w sprawie ZAFI zdefiniowano właściwe organy jako organy uprawnione na mocy przepisów ustawowych lub wykonawczych do nadzorowania ZAFI.

⁽¹⁵⁾ Zob. art. 24 dyrektywy w sprawie ZAFI. Art. 1 ust. 10 proponowanej dyrektywy (zmieniający art. 24 dyrektywy w sprawie ZAFI) zobowiązuje ZAFI do regularnego przekazywania właściwym organom rodzimego państwa członkowskiego sprawozdań dotyczących rynków, na których ZAFI dokonuje transakcji w imieniu AFI, którym zarządza, i narzędzi, na których dokonuje tych transakcji. Wspomniany artykuł upoważnia ESMA do opracowania regulacyjnych standardów technicznych określających szczegółowe informacje podlegające zgłoszeniu. Art. 2 ust. 5 pkt 1 proponowanej dyrektywy (wprowadzający nowy art. 20a do dyrektywy w sprawie UCITS) jest równoważnym przepisem w odniesieniu do UCITS.

⁽¹⁶⁾ „EU alternative investment funds - 2022 statistical report” [Alternatywne fundusze inwestycyjne UE – sprawozdanie statystyczne z 2022 r.], dostępne na stronie internetowej ESMA pod adresem www.esma.europa.eu.

⁽¹⁷⁾ Art. 4 ust. 1 lit. v) dyrektywy w sprawie ZAFI definiuje „dźwignię finansową” jako każdą metodę, za pomocą której ZAFI zwiększa ekspozycję zarządzanego przez siebie AFI, poprzez pożyczanie środków pieniężnych lub papierów wartościowych, dźwignię finansową związaną z inwestycjami w instrumenty pochodne, lub w każdy inny sposób.

⁽¹⁸⁾ Zob. np. Rada Stabilności Finansowej „Holistic review of the March market turmoil” [Holistyczny przegląd marcowych zawirowań na rynku], listopad 2020 r. oraz cytowana w nim literatura <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P171120-2.pdf> (s. 30 i nast.).

Takie interakcje z polityką pieniężną są szczególnie istotne w obecnym okresie „normalizacji” polityki pieniężnej z dwóch powodów. Pierwszym z nich jest wspomniana wyżej możliwość, że strategie inwestycyjne AFI mogą nasilać zmiany rentowności obligacji państwowych, powodując tym samym nieuzasadnione zaostrzenie warunków finansowania sektora prywatnego. Po drugie, AFI mogą również angażować się w strategię inwestycyjną polegającą na nabywaniu pewnych obligacji skarbowych państw strefy euro przy jednoczesnym sprzedawaniu innych obligacji skarbowych państw strefy euro, co może potencjalnie przyczynić się do zróżnicowania rentowności obligacji państwowych w strefie euro. Znaczenie takich efektów wzmocnienia na rynkach obligacji skarbowych zaobserwowano w czasie pandemii COVID-19 ⁽¹⁹⁾ i można się spodziewać, że będzie ono wzrastać wraz z ciągłym wzrostem wielkości sektora AFI ⁽²⁰⁾. AFI w coraz większym stopniu przyczyniają się do finansowania gospodarki realnej, ponieważ są znaczącymi inwestorami w papiery wartościowe emitowane przez przedsiębiorstwa. W tym względzie w przeglądzie strategii EBC ⁽²¹⁾ zauważono, że zmiany struktur finansowych, takie jak rozwój pośrednictwa finansowego w ramach sektora pozabankowego, wpłynęły na transmisję polityki pieniężnej.

- 4.4. Po drugie, dostęp do danych o poszczególnych AFI umożliwiłby bankom centralnym ESBC skuteczne wykonywanie ich zadań polegających na przyczynianiu się do stabilności systemu finansowego. Zagrożenia dla stabilności finansowej, jakie stwarzają AFI, były widoczne podczas ostatnich zawirowań na rynku w marcu 2020 r., kiedy to wiele AFI borykało się z poważnymi trudnościami w zakresie płynności spowodowanymi znacznymi odpływami i trudnościami ze sprzedażą aktywów na rynkach, na których obrót wtórny jest niewielki lub nie ma go wcale. AFI zareagowały na presję na płynność, dokonując sprzedaży aktywów na dużą skalę i gromadząc środki pieniężne, a wiele z nich nawet zawiesiła umorzenia. Takie zachowanie AFI zwiększyło presję na wycenę aktywów i płynność rynkową, co przyczyniło się do zaostrzenia warunków finansowania w gospodarce realnej i ostatecznie zostało złagodzone dopiero po podjęciu przez banki centralne nadzwyczajnych działań w zakresie polityki ⁽²²⁾. Wydarzenia z marca 2020 r. podkreślają, że podstawowy cel ESBC, jakim jest stabilność cen, oraz jego zadanie polegające na przyczynianiu się do stabilności finansowej, są ze sobą powiązane, przy czym jeden z nich jest warunkiem wstępnym realizacji drugiego. Jak zauważono w przeglądzie strategii EBC, w świetle zagrożeń dla stabilności cen wynikających z kryzysów finansowych istnieją wyraźne argumenty przemawiające za koncepcją, aby EBC uwzględnił w swoich rozważaniach dotyczących polityki pieniężnej kwestie stabilności finansowej ⁽²³⁾.
- 4.5. Należy zauważyć, że ESBC ma już dostęp do różnych zbiorów danych dotyczących podmiotów niebędących bankami, które są gromadzone przez właściwe organy i repozytoria transakcji na podstawie przepisów unijnych ⁽²⁴⁾, co oznacza, że uznaje się potrzebę dostępu do tych zbiorów danych przez ESBC w celu realizacji jego zadań w zakresie polityki pieniężnej i stabilności finansowej. W ocenie EBC takie rozwiązania legislacyjne – w ramach których wiele organów ma dostęp do tych samych zbiorów danych – są efektywne z punktu widzenia wymiany danych pomiędzy właściwymi organami, ponieważ pozwalają uniknąć powielania wymogów sprawozdawczych, obniżają koszty zbierania danych i ułatwiają kontrolę ich jakości. Wspierają one również współpracę między organami, co z kolei ułatwia wykonywanie ich odpowiednich mandatów. Ponadto w zbiorach danych zgłaszanych na podstawie rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2015/2365 ⁽²⁵⁾ (zwanego dalej „rozporządzeniem w sprawie transakcji finansowania z użyciem papierów wartościowych” lub „rozporządzeniem SFTR”) oraz rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 648/2012 ⁽²⁶⁾ (zwanego dalej „rozporządzeniem w sprawie infrastruktury rynku europejskiego” lub „rozporządzeniem EMIR”) rejestruje się poszczególne kontrakty na instrumenty pochodne i zabezpieczone transakcje finansowe; są to transakcje realizowane na rynkach, na których AFI są ważnymi uczestnikami. Aby zrozumieć cechy ryzyka właściwego dla poszczególnych AFI (np. dźwignię finansową, niedopasowanie płynności, wzajemne

⁽¹⁹⁾ Zob. artykuł Rady Stabilności Finansowej, o którym mowa w przypisie 18.

⁽²⁰⁾ Np. według wartości aktywów zarządzanych przez ESMA – zob. sprawozdanie ESMA, o którym mowa w przypisie 16. Zob. również publikację pt. „Non-bank financial intermediation in the euro area: implications for monetary policy transmission and key vulnerabilities” [Pozabankowe pośrednictwo finansowe w strefie euro: implikacje dla transmisji polityki pieniężnej i podstawowe słabości] w: ECB Occasional Paper Series, grudzień 2021, s. 4–5, dostępną na stronie internetowej EBC pod adresem www.ecb.europa.eu.

⁽²¹⁾ Zob. ECB Strategy Review 2022, dostępny pod adresem: https://www.ecb.europa.eu/home/search/review/html/ecb.strategyreview_monpol_strategy_overview.en.html.

⁽²²⁾ Zob. np. pkt 5.2 Financial Stability Review, EBC, maj 2021 r., dostępnego na stronie internetowej EBC pod adresem www.ecb.europa.eu.

⁽²³⁾ Zob. ECB Strategy Review 2022; zob. także ECB Financial Stability Review, listopad 2021 r., ramka pt. „The role of financial stability in the ECB's new monetary policy strategy” [Rola stabilności finansowej w nowej strategii polityki pieniężnej EBC].

⁽²⁴⁾ Zob. art. 81 ust. 3 lit. g) rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 648/2012 z dnia 4 lipca 2012 r. w sprawie instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, kontrahentów centralnych i repozytoriów transakcji (Dz.U. L 201 27.7.2012, s. 1) oraz art. 12 ust. 2 lit. f) rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2015/2365 z dnia 25 listopada 2015 r. w sprawie przejrzystości transakcji finansowanych z użyciem papierów wartościowych i ponownego wykorzystania oraz zmiany rozporządzenia (UE) nr 648/2012 (Dz.U. L 337 z 23.12.2015, s. 1).

⁽²⁵⁾ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2015/2365 z dnia 25 listopada 2015 r. w sprawie przejrzystości transakcji finansowanych z użyciem papierów wartościowych i ponownego wykorzystania oraz zmiany rozporządzenia (UE) nr 648/2012 (Dz.U. L 337 z 23.12.2015, s. 1).

⁽²⁶⁾ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 648/2012 z dnia 4 lipca 2012 r. w sprawie instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, kontrahentów centralnych i repozytoriów transakcji (Dz.U. L 201 z 27.7.2012, s. 1).

powiązania i bazę inwestorów) oraz stopień, w jakim te cechy (i ich niejednorodność) wpływają na działalność AFI na wyżej wskazanych rynkach, wszystkie właściwe organy muszą mieć możliwość łączenia informacji o transakcjach finansowych z bilansami ważnych uczestników rynku. Rosnąca obecność i aktywność AFI na tych rynkach w coraz większym stopniu wpływa na mechanizm transmisji polityki pieniężnej oraz na zagrożenia dla stabilności finansowej, które ESBC musi oceniać, aby skutecznie realizować swój podstawowy cel, jakim jest zapewnianie stabilności cen, oraz swoje zadanie polegające na przyczynianiu się do stabilności finansowej.

- 4.6. Nie mając samodzielnego dostępu do danych dotyczących poszczególnych AFI, EBC polega obecnie na źródłach komercyjnych, które dostarczają danych kosztownych, niekompletnych i nieprzejrzystych. W przeciwieństwie do obowiązkowego charakteru przekazywania danych na podstawie ram regulacyjnych, AFI mogą same decydować o tym, czy przekazywać informacje w celu włączenia ich do komercyjnych zbiorów danych, co daje ESBC niepełny i potencjalnie zniekształcony obraz rynku. W rezultacie decyzje w zakresie polityki pieniężnej i oceny stabilności finansowej są w mniejszym stopniu oparte o rzetelne informacje. Ponadto kontrole jakości danych komercyjnych są trudne. EBC mógłby, co do zasady, zmienić swoje własne odpowiednie rozporządzenia⁽²⁷⁾ dotyczące sprawozdawczości statystycznej w celu zbierania takich samych danych jak te gromadzone na podstawie dyrektywy w sprawie ZAFI lub bardzo podobnych. Byłoby to jednak sprzeczne z celem proponowanej dyrektywy, jakim jest wyeliminowanie powielających się wymogów sprawozdawczych wynikających z przepisów unijnych i krajowych⁽²⁸⁾. Należy również zauważyć, że wykonując swoje zadanie w zakresie zbierania danych statystycznych zgodnie z art. 5 ust. 1 Statutu Europejskiego Systemu Banków Centralnych i Europejskiego Banku Centralnego, EBC jest zobowiązany do przestrzegania określonych zasad, w tym do minimalizacji obciążeń dla podmiotów sprawozdających⁽²⁹⁾. Oprócz kosztów ponoszonych przez podmioty sprawozdające powielające się wymogi sprawozdawcze w odniesieniu do niektórych rodzajów danych nieobjętych obecnymi wymogami w zakresie sprawozdawczości statystycznej spowodowałyby również znaczne koszty dla banków centralnych ESBC i EBC. Z drugiej strony, koszty dostępu EBC do danych przekazywanych na podstawie dyrektywy w sprawie ZAFI byłyby w praktyce znacznie niższe, ponieważ dane te są już obecnie dostępne w bazach danych i systemach EBC w związku ze wsparciem w zakresie statystyki i wsparciem innego rodzaju udzielanym ESRB przez EBC⁽³⁰⁾, chociaż pracownicy EBC i banków centralnych należących do ESBC nie mają dostępu do tych danych⁽³¹⁾.

Propozycje zmian w projekcie rozporządzenia 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 9 sierpnia 2022 r.

Prezes EBC
Christine LAGARDE

⁽²⁷⁾ Są to przede wszystkim rozporządzenie Europejskiego Banku Centralnego (UE) nr 1011/2012 z dnia 17 października 2012 r. w sprawie statystyki inwestycji w papiery wartościowe (EBC/2012/24) (Dz.U. L 305 z 1.11.2012, s. 6) oraz rozporządzenie Europejskiego Banku Centralnego (UE) nr 1073/2013 z dnia 18 października 2013 r. dotyczące danych statystycznych w zakresie aktywów i zobowiązań funduszy inwestycyjnych (EBC/2013/38) (Dz.U. L 297 z 7.11.2013, s. 73).

⁽²⁸⁾ EBC bada, w jaki sposób rozporządzenia EBC mogłyby lepiej zaspokoić potrzeby EBC w zakresie danych w tej dziedzinie, nie powodując dodatkowego obciążenia sprawozdawczego dla ZAFI.

⁽²⁹⁾ Art. 3a rozporządzenia Rady (WE) nr 2533/98 z dnia 23 listopada 1998 r. dotyczącego zbierania informacji statystycznych przez Europejski Bank Centralny (Dz.U. L 318 z 27.11.1998, s. 8).

⁽³⁰⁾ Zob. motyw 10 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1092/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie unijnego nadzoru makroostrożnościowego nad systemem finansowym i ustanowienia Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego (Dz.U. L 331 z 15.12.2010, s. 1).

⁽³¹⁾ Tj. dane te nie są dostępne dla EBC do celów innych niż wąski cel udzielania wsparcia ERRS w zakresie statystyki.