

**Opinia Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego w sprawie „wniosku dotyczącego dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady zmieniającej dyrektywę 98/26/WE w sprawie zamknięcia rozliczeń w systemach płatności i rozrachunku papierów wartościowych oraz dyrektywę 2002/47/WE w sprawie uzgodnień dotyczących zabezpieczeń finansowych w odniesieniu do systemów powiązanych i do wierzycelności kredytowych”**

COM(2008) 213 wersja ostateczna — 2008/0082 (COD)

(2009/C 175/13)

Dnia 22 maja 2008 r. Rada, działając na podstawie art. 95 Traktatu ustanawiającego Wspólnotę Europejską, postanowiła zasięgnąć opinii Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego w sprawie

*wniosku dotyczącego dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady zmieniającej dyrektywę 98/26/WE w sprawie zamknięcia rozliczeń w systemach płatności i rozrachunku papierów wartościowych oraz dyrektywę 2002/47/WE w sprawie uzgodnień dotyczących zabezpieczeń finansowych w odniesieniu do systemów powiązanych i do wierzycelności kredytowych*

COM(2008) 213 wersja ostateczna — 2008/0082 (COD).

Sekcja Jednolitego Rynku, Produkcji i Konsumpcji, której powierzono przygotowanie prac Komitetu w tej sprawie, przyjęła swoją opinię 6 listopada 2008 r. Sprawozdawcą był Umberto BURANI.

Na 449. sesji plenarnej w dniach 3–4 grudnia 2008 r. (posiedzenie z 3 grudnia 2008 r.) Europejski Komitet Ekonomiczno-Społeczny stosunkiem głosów 172 do 1–5 osób wstrzymało się od głosu — przyjął następującą opinię:

## 1. Streszczenie i wnioski

1.1 Celem inicjatywy Komisji w sprawie systemów płatności, o którą występowała Rada i na którą pozytywnie zapatruje się rynek, jest aktualizacja i zwiększenie pewności przepisów dotyczących zamknięcia rozliczeń i zabezpieczeń finansowych. Wspomniana inicjatywa zasługuje także na poparcie EKES-u. W przypadku wysoko specjalistycznej dziedziny, która jest przedmiotem niniejszej opinii, w sposób nieunikniony nasuwają się pytania i wątpliwości w odniesieniu do aspektów technicznych przedstawionych propozycji. Aspekty te zostały zinterpretowane przez ekspertów i organy decyzyjne na różnych etapach analizy wniosku Komisji. EKES zajmuje się tymi zagadnieniami w niewielkim stopniu i woli wnieść swój wkład w postaci refleksji nad polityką wspólnotową w dziedzinie systemów płatności.

1.2 Omawiana inicjatywa pojawiła się ponad rok temu, jeszcze przed wystąpieniem kryzysu na rynku kredytów wysokiego ryzyka w Stanach Zjednoczonych, który następnie rozprzestrzenił się — z wiadomymi konsekwencjami — na cały światowy system finansowy. Pierwszymi oznakami kryzysu na poziomie poszczególnych instytucji były problemy z płynnością, które szybko przekształciły się w problemy z wypłacalnością. Sytuacja stała się na tyle poważna, że wywołała nieuchronną interwencję władz państwowych zarówno w Stanach Zjednoczonych jak i w Europie. Aktualna sytuacja uwidacznia potrzebę zastosowania w stosunku do rynku gwarancji w postaci stosownych zabezpieczeń; godne poparcia są nowe typy zabezpieczeń, ale pod warunkiem, **że nie spowodują obniżenia jakości gwarancji.**

1.3 Można zadać sobie pytanie, czy przepis, zgodnie z którym możliwe jest uznanie wierzycelności kredytowych za wystarczające zabezpieczenie w uzgodnieniach dotyczących zabezpieczenia finansowego, zostałaby włączony do wniosku Komisji, gdyby kwestię tę rozważano dzisiaj, a nie rok temu. Wierzycelności kredytowe są akceptowane już w różnych państwach i w znaczący

sposób przyczyniają się do płynności; w związku z tym powinny być stosowane. Jednak w obecnej sytuacji niepewności i braku stabilności rynkowej, w kwestii ich rozciągnięcia — bez uprzedniego ujednoczenia przepisów, którym podlegają wierzycelności — na wszystkie państwa członkowskie, należałoby zachować daleko posuniętą ostrożność i umożliwić każdemu bankowi centralnemu dalszy nadzór nad własnym rynkiem według własnego uznania i zgodnie z własnymi potrzebami.

1.4 Należy również zastanowić się nie tyle nad pewnością prawa, którą we wniosku — co godne pochwały — próbuje się ustanowić, ale nad aspektem czasowym wprowadzania w życie przepisów zawartych we wniosku: grupa ds. pewności prawnej nie zakończyła jeszcze prac, inicjatywa instytutu Unidroit jest wprawdzie w fazie końcowej, ale nie została jeszcze ratyfikowana, ani nawet podpisana, ujednoczenie przepisów dotyczących kompensowania jest elementem przyszłych programów, a ujednoczenie procedur upadłościowych jest celem, którego osiągnięcie przewidywane jest w dalszej przyszłości. EKES nie chce niniejszym stwierdzić, że próba podjęta przez Komisję nie jest wartościowa i warta poparcia, ale wskazać, że rynek potrzebuje przepisów, które będą nie tylko pewne, ale również trwałe. Wynika stąd potrzeba nadania większego tempa pracom nad przepisami i uregulowaniami.

1.5 Wreszcie — co równie ważne — implikacje o charakterze ostrożnościowym: EKES zastanawia się, czy organy kontrolne uważnie oceniły różne aspekty ryzyka systemowego związanego z systemami interoperacyjnymi, z udziałem jednego systemu w innym, z jakością kontroli całego szeregu uczestników, i czy do organów tych zwrócono się o bezpośredni udział przy sporządzeniu wniosku. Jak wskazano w opinii EKES-u, stabilność rynków jest kwestią nadrzędną wobec wszelkich innych względów.

1.6 Opinia EKES-u nie dotyczy sytuacji wyjątkowych. W „normalnych” warunkach zasady dotyczące operacyjności uczestników i systemów, jak również jakość zabezpieczenia, muszą być rygorystyczne, ale **w sytuacjach nadzwyczajnych muszą stać się elastyczne**, nie tracąc przy tym swego wiążącego charakteru. Dyrektywa powinna zawierać przepis, który stworzyłby możliwość podejmowania przez systemy **wyjątkowych środków reagowania na sytuacje nadzwyczajne**, której stosowanie podlegałoby organom nadzoru.

## 2. Wstęp

2.1 Celem inicjatywy Komisji jest **dostosowanie dyrektywy w sprawie zamknięcia rozliczeń w systemach płatności i rozrachunku papierów wartościowych, a także dyrektywy w sprawie uzgodnień dotyczących zabezpieczeń finansowych** do ostatnich wydarzeń na rynkach finansowych. Przepisy obowiązujące obecnie oraz te, które zostały wprowadzone jako nowe, zostają rozciągnięte na rozliczenia nocne i rozliczenia między systemami powiązanymi.

2.2 Współzależność rynków, która istnieje już od pewnego czasu, ma coraz szerszy zasięg: wraz z wejściem w życie dyrektywy 2004/39/WE i europejskiego kodeksu postępowania w sprawie rozrachunków i rozliczeń (zwanego dalej „kodeksem postępowania”) zaczęła ona podlegać jasnym i precyzyjnym przepisom, które sprzyjają jej rozprzestrzenianiu się. Oprócz wprowadzenia nowych rodzajów rozliczeń wniosek Komisji również poszerza wykaz kategorii papierów wartościowych, które mogą pełnić rolę zabezpieczenia finansowego o **wierzytelności kredytowe akceptowane jako zabezpieczenie operacji kredytowych banków centralnych** (zwane dalej „wierzytelnościami kredytowymi”). Począwszy od stycznia 2007 r. EBC zalicza wierzytelności kredytowe do zabezpieczeń, które mogą służyć do zabezpieczania operacji kredytowych Eurosystemu. Inicjatywa ta została już przyjęta niezależnie przez niektóre banki centralne, ale nie istniały ramy prawne, dzięki którym możliwe byłoby stosowanie wierzytelności kredytowych jako zabezpieczeń w transakcjach transgranicznych.

2.3 Podsumowując, obecne ramy prawne, których zmiana jest celem wniosku dotyczącego dyrektywy, zawarte są w dwóch dyrektywach WE: dyrektywie 98/26/WE dotyczącej zamknięcia rozliczeń (**SFD, Settlement Finality Directive**) i dyrektywie 2002/47/WE, w sprawie uzgodnień dotyczących zabezpieczeń (**FCD, Financial Collateral Directive**).

2.4 Poza tym, jak to się dzieje w przypadku dyrektyw dostosowujących, Komisja korzysta z okazji, by wprowadzić szereg **uproszczeń i jaśniejszych sformułowań**. Zasadniczo dąży się do dostosowania przepisów do zmian rynkowych, co wydaje się tym bardziej potrzebne, jeśli ma się na uwadze ostatnie zawirowania na rynkach, których efekty — będące konsekwencją globalizacji — mogą mieć kluczowe znaczenie.

2.5 Inicjatywę Komisji poprzedziła faza przygotowawcza, która trwała ponad rok. W sporządzonym przez Komisję sprawozdaniu dotyczącym wprowadzenia w życie dyrektywy w sprawie zamknięcia rozliczeń stwierdzono, że „system dobrze spełnia swoją funkcję”, chociaż wspomniano również o stosowności dalszej

analizy. Wniosek został sporządzony w następstwie szeregu spotkań konsultacyjnych z EBC, krajowymi bankami centralnymi i szeroką gamą podmiotów i organizacji sektora bankowego. Szczególną uwagę poświęcono **prawom konsumentów** stwierdzając, że „przepisy odnoszące się do wierzytelności kredytowych nie naruszają również praw konsumentów, w szczególności praw dotyczących kredytu konsumenckiego”, ponieważ wierzytelności, o których mowa, kwalifikują się jako zabezpieczenie operacji kredytowych banków centralnych, „**co z zasady wyklucza wierzytelności kredytowe konsumentów indywidualnych**”.

2.6 W normalnych warunkach nowe przepisy unijne zdają się być w sposób właściwy dostosowane **do reagowania na sytuacje nadzwyczajne**: stabilność rynku powinna być zapewniona dzięki rosnącej liczbie powiązań między obecnie funkcjonującymi systemami rozrachunku papierów wartościowych i systemami płatniczymi, które są stabilne, posiadają wystarczającą płynność i — jak się zdaje — podlegają właściwej kontroli. Dodatkowo kodeks postępowania (przyjęty pod koniec roku 2006) wprowadził do systemów rozrachunków i rozliczeń element konkurencyjności, a więc większej wydajności, z korzyścią dla użytkowników.

## 3. Uwagi ogólne

3.1 Zainteresowane podmioty uznają inicjatywę za zdecydowany krok naprzód ku urzeczywistnieniu europejskiej przestrzeni finansowej funkcjonującej na jednolitych zasadach: nowa dyrektywa pozwoliłaby istotnie na poparcie przyszłych środków, które miałyby zostać przyjęte w następstwie zaleceń grupy ekspertów utworzonej przez Komisję (**grupy ds. pewności prawnej**) w celu zniesienia przeszkód natury prawnej uniemożliwiających integrację rynków Unii. Omawiana dyrektywa przyczyniłaby się w znaczny sposób do **realizacji inicjatywy instytutu Unidroit**, która ma na celu ustanowienie na szczeblu międzynarodowym **jednolitych przepisów prawa materialnego dotyczących papierów wartościowych przechowywanych przez instytucje pośredniczące**, do których należą przepisy w sprawie uzgodnień dotyczących zabezpieczeń finansowych.

3.2 Harmonizacja przepisów — zarówno na szczeblu europejskim, jak i międzynarodowym — nie może być uznana za pełną, jeśli nie zostaną wprowadzone w życie **środki dodatkowe lub uzupełniające**, które przypuszczalnie wejdą w zakres przyszłych programów prac Komisji. Jeden z dodatkowych środków powinien przewidywać **harmonizację przepisów, którym podlegają umowy nettingu**, czyli umowy dotyczące kompensowania między stronami per saldo netto, i obejmować umowy dotyczące kompensowania, które powodują natychmiastową wymagalność wzajemnych zobowiązań stron („netting upadłościowy”).

3.3 Środkiem uzupełniającym, który ma z pewnością bardzo szeroki zakres, jest **większa spójność krajowych systemów dotyczących postępowań upadłościowych**, która powinna wynikać z jak najpełniejszej integracji rynków finansowych: obecny brak spójności na szczeblu krajowym może negatywnie wpłynąć na uzgodnienia dotyczące zabezpieczeń finansowych i na operacje rozrachunku i rozliczeń, co może następnie spowodować wzrost **systemowego zagrożenia niestabilnością**.

#### 4. Uwagi dotyczące propozycji w sprawie dyrektywy 98/26/WE (SFD)

4.1 Artykuł 2 wprowadza szereg doprecyzowań i wyjaśnień, z których część ma charakter formalny, inne zaś dotyczą ważniejszych kwestii. W szczególności zapis w lit. b) precyzuje status **instytucji pieniądza elektronicznego**, ustanawiając w sposób jednoznaczny, że do celów przedmiotowej dyrektywy należy je traktować w każdym względzie na równi z **instytucjami kredytowymi**.

4.1.1 EKES — uznając, że chociaż pod względem profilu uczestnika w systemach płatniczych instytucje te są porównywalne do instytucji kredytowych sensu stricto — zwraca uwagę na fakt, że standardy nadzoru przewidziane dla tych dwóch kategorii podmiotów finansowych nie są identyczne, albo pokrywają się tylko częściowo. Czy będzie to miało wpływ na wiarygodność instytucji pieniądza elektronicznego w przypadku poważnych zawirowań na rynkach, dopiero się okaże: EKES wyraził w swoim czasie zastrzeżenie co do możliwości uznawania tego typu instytucji za członków systemów płatniczych. Komitet pragnie potwierdzić zalecenie wyrażone już w przeszłości: **strategie polityczne służące zapewnieniu równych warunków konkurencji powinny podlegać strategiom większej wagi, które zapewniają przede wszystkim stabilność rynków, a co za tym idzie ochronę konsumentów — inwestorów końcowych**.

4.1.2 Rozważania przedstawione powyżej nabierają jeszcze większego znaczenia, jeśli weźmie się pod uwagę fakt, że **systemy interoperacyjne** (których definicja została wprowadzona w nowej literze n) w art. 2) ułatwiają uczestnikom dostęp do systemów rozrachunku i rozliczeń dzięki istniejącym między nimi połączeniom, co w sposób nieunikniony prowadzi do potencjalnego **wzrostu ryzyka systemowego**. Ma to miejsce zwłaszcza w przypadku **systemów rozliczeń papierów wartościowych** w następstwie relacji ustanowionych między centralnymi deponentami papierów (CSD) odpowiedzialnymi za scentralizowane i wirtualne<sup>(1)</sup> przechowywanie instrumentów finansowych będących przedmiotem wymiany a ich partnerami centralnymi (CCP), którzy pełnią rolę wyłącznych partnerów podmiotów uczestniczących w systemie w odniesieniu do odpowiednich zleceń transferu tych instrumentów finansowych. Stosowne byłoby wyjaśnienie w tekście dyrektywy, że celem wprowadzenia definicji „systemów interoperacyjnych” nie jest umożliwienie powstania „systemu zwierzchniego” o znaczeniu prawnym, ale

Bruksela, 3 grudnia 2008 r.

Przewodniczący Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego

Mario SEPI

stworzenie możliwości objęcia prawną ochroną typową dla zamknięcia rozliczeń również operacji rozliczeniowych między systemami.

4.2 Kolejnym powodem do niepokoju, jest fakt, że we wniosku przewidziano **możliwość, zgodnie z którą jeden system staje się uczestnikiem innego systemu**. Stosowne jest wyjaśnienie: w myśl dyrektywy 98/26/WE system jest porozumieniem lub zbiorem zasad, który — w odróżnieniu do poszczególnych uczestników — nie posiada osobowości prawnej. Rozróżnienie to należy wyjaśnić do celów większej pewności prawnej; posłuży to zdefiniowaniu zakresu odpowiedzialności poszczególnych stron, w szczególności w kontekście prawa upadłościowego.

4.3 W art. 3 wprowadzono zmianę służącą wyeliminowaniu wszelkich wątpliwości na temat statusu **nocnych usług rozliczeniowych**: do występującego obecnie wyrazu „dzień” dodano określenie precyzujące „**roboczy**”, by uwzględnić fakt, że większość rynków pracuje w trybie ciągłym także w godzinach nocnych. Przyjęty środek jest niezbędny, ale należałoby go uzupełnić poprzez **ujednoczenie umów nettingu**. Dodatkowo należałoby zaradzić wspomnianemu już zróżnicowaniu **praw upadłościowych**, które może wpłynąć na przepisy w dziedzinie uzgodnień dotyczących zabezpieczeń finansowych i dotyczące rozrachunku; ujednoczenie w tej materii — które jest pożądane, ale trudne do zrealizowania — ma charakter ogólny i wychodzi poza względy związane z samymi systemami płatniczymi.

#### 5. Uwagi dotyczące propozycji w sprawie dyrektywy 2002/47/WE (FCD)

5.1 Objęcie zakresem dyrektywy 2002/47/WE **wierzytelności kredytowych** (zmiana wprowadzona w art. 1 ust. 4 lit. a)) służy na poparcie, zważywszy na fakt, że umożliwia większą dostępność zabezpieczenia, a w konsekwencji — poprawia płynność rynku. Pomimo to rozstrzyganie, czy „wierzytelności kredytowe kwalifikują się jako zabezpieczenie operacji kredytowych banku centralnego” budzi pewne wątpliwości: możliwość **rozstrzygnięcia o takim kwalifikowaniu pozostawia każdemu bankowi centralnemu zbyt szeroki margines swobody** i powoduje niepewność co do tego, kto może być zakwalifikowany. Rozwiązaniem tego problemu mogłoby być skreślenie tekstu w art. 2 ust. 4 lit. a) — „wierzytelności kredytowych kwalifikujących się jako zabezpieczenie operacji kredytowych banku centralnego”.

Sekretarz Generalny Europejskiego Komitetu  
Ekonomiczno-Społecznego

Martin WESTLAKE

<sup>(1)</sup> Prawie całość papierów przechowywanych w sposób scentralizowany jest administrowana wirtualnie; papiery występujące jeszcze w postaci papierowej są zebrane w świadectwa o dużym nominalie (globalne, maxi) u deponentów centralnych w poszczególnych państwach członkowskich.