AN COIMISIÚN
EORPACH

An Bhruiséil, 9.6.2022
COM(2022) 254 final

TUARASCÁIL ÓN gCOIMISIÚN CHUIG PARLAIMINT NA hEORPA AGUS CHUIG AN gCOMHAIRLE

faoi Airteagal 85(2) de Rialachán (EU) Uimh. 648/2012 ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle an 4 Iúil 2012 maidir le díorthaigh thar an gcuntar, contrapháirtithe lárnacha agus stórtha trádála, arna leasú le Rialachán (AE) Uimh. 834/2019, lena ndéantar measúnú i dtaobh ar forbraíodh réitigh theicniúla inmharthana do shocruithe do scéimeanna pinsean maidir le comhthaobhacht airgid agus neamhairgid a aistriú mar chorrlaigh athraitheacha agus maidir leis an ngá atá le haon bhearta chun na réitigh theicniúla inmharthana sin a éascú

TUARASCÁIL ÓN gCOIMISIÚN CHUIG PARLAIMINT NA hEORPA AGUS CHUIG AN gCOMHAIRLE

faoi Airteagal 85(2) de Rialachán (EU) Uimh. 648/2012 ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle an 4 Iúil 2012 maidir le díorthaigh thar an gcuntar, contrapháirtithe lárnacha agus stórtha trádála, arna leasú le Rialachán (AE) Uimh. 834/2019, lena ndéantar measúnú i dtaobh ar forbraíodh réitigh theicniúla inmharthana do shocruithe do scéimeanna pinsean maidir le comhthaobhacht airgid agus neamhairgid a aistriú mar chorrlaigh athraitheacha agus maidir leis an ngá atá le haon bhearta chun na réitigh theicniúla inmharthana sin a éascú

1. RÉAMHRÁ

Tá díolúine shealadach ón oibleagáid lárnach imréitigh i gcás eintitis a oibríonn Socruithe do Scéimeanna Pinsin[1] (PSAnna), i ndáil le cineálacha áirithe díorthach thar an gcuntar (OTC) le fáil sa Rialachán maidir le Bonneagair Mhargaidh na hEorpa (EMIR)[2]. Cuireadh síneadh leis an díolúine roinnt uaireanta[3]. Faoi láthair, beidh sé ar siúl go dtí an 18 Meitheamh 2022. Féadfaidh an Coimisiún gníomh tarmligthe a ghlacadh, lena síneofar an díolúine den uair dheireanach go dtí Meitheamh 2023.

Trína cheangal ar PSAnna conarthaí díorthach thar an gcuntar a imréiteach ag Páirtí Lárnach Imréitigh (CCP), d'fhéadfaí iad a iompú chun méid suntasach dá gcuid sócmhainní a athrú ar airgead tirim nó ar shócmhainní an - leachtacha eile, amhail taiscí bainc, scaireanna ciste margaidh airgid, comhaontuithe athcheannaigh nó línte creidmheasa, chun go mbeidís in ann "corrlach"[4] a sholáthar do CCPanna. Baineann an oibleagáid maidir le corrlach a imréiteach agus an ceanglas gaolmhar maidir le corrlach[5] a sholáthar go sonrach leis an ngá atá ann dóthain airgid a áirithiú le haghaidh corrlach[6] éagsúlaithe nach mór a chumhdach go rialta

[1]Rialachán (AE) Uimh. 648/2012 maidir le díorthaigh thar an gcuntar, contrapháirtithe lárnacha agus stórtha trádála.

[2]De bhun Airteagal 2(10) EMIR, áirítear ar shocruithe scéime pinsean Institiúidí um Chóir ar Scoir Ceirde (IORPanna) arna sainiú faoi Airteagal 6(a) de Threoir 2003/41/CE, gnólachtaí um chóir ar scoir ceirde de chuid institiúidí faoi Airteagal 3 den Treoir sin, cóir scoir ceirde gnóthas árachais arna chumhdach i dTreoir 2002/83/CE (faoi chúinsí áirithe), chomh maith le heintitis nó socruithe údaraithe agus maoirsithe eile a oibríonn ar bhonn náisiúnta arb é a bpríomhchuspóir sochair scoir a sholáthar. De bhun Airt. 89(1) EMIR, baineann an díolúine le díorthaigh thar an gcuntar atá intomhaiste go hoibiachtúil mar dhíorthaigh a laghdaíonn rioscaí infheistíochta a bhaineann go díreach le sócmhainneacht airgeadais PSAnna.

[3]Le déanaí, cuireadh síneadh leis an díolúine i mí na Bealtaine 2021 trí bhíthin Rialachán Tarmligthe (AE) 2021/962 ón gCoimisiún lena gcuirtear síneadh leis an idirthréimhse dá dtagraítear sa chéad fhomhír d'Airteagal 89 (1) de Rialachán (AE) Uimh. 648/2012.

[4] Is ionann corrlach agus an chomhthaobhacht atá ag infheisteoir lena taisceadh. Déanann EMIR idirdhealú idir corrlach tosaigh agus corrlach athrúcháin. Tá sé i gceist go gclúdódh an corrlach tosaigh luaineachtaí reatha agus féideartha sa todhchaí maidir le luach.

[5] Na heintitis a fheidhmíonn socruithe do scéimeanna pinsean, arb é príomhchuspóir na socruithe sin sochair a chur ar fáil tráth an scoir, de ghnáth i bhfoirm íocaíochtaí ar feadh an tsaoil, ach freisin i bhfoirm íocaíochtaí a thugtar ar feadh tréimhse shealadach nó mar chnapshuim, is iondúil go ndéanann siad íoslaghdú ar an leithdháileadh in airgead tirim chun éifeachtúlacht agus toradh a uasmhéadú dá gcuid sealbhóirí polasaí. Féach Rialachán (AE) Uimh. 648/2012 maidir le díorthaigh thar an gcuntar, contrapháirtithe lárnacha agus stórtha trádála, Aithris 26.

[6] Is comhthaobhacht é corrlach athrúcháin a bhailíonn páirtí go rialta chun athruithe ar luach margaidh conartha gan íoc a léiriú. Ós rud é go gcaithfear glaonna corrlaigh athrúcháin a íoc de ghnáth ar fhógra gearr (e.g. thar oíche nó fiú laistigh den lá), tá ról lárnach ag an staid airgid thirim mar gurb é airgead tirim an ionstraim is mó a úsáidtear chun na glaonna sin a chomhlíonadh.

agus ar fhógra gearr. Mar sin, tá an baol ann má éilítear go luath ar PSAnna conarthaí díorthach thar an gcuntar a imréiteach go lárnach go ndéanfaí cion suntasach dá gcuid sócmhainní a dhífheistiú ar airgead tirim chun maoláin chaipitil a charnadh d'fhonn riachtanais corrlaigh na gcontrapháirtithe lárnacha a chomhlíonadh, rud a laghdódh acmhainní a leithdháiltear ar infheistíocht a ghineann ioncam chun pinsin sa todhchaí a chlúdach. Mar sin féin, tá cuspóir deiridh an Rialacháin fós mar imréiteach lárnach do PSAnna comh luaithe agus is féidir.

Ceanglaítear le hAirteagal 85 (2) de EMIR ar an gCoimisiún tuarascálacha bliantúla a ullmhú lena measúnófar ar forbraíodh réitigh theicniúla inmharthana chun socruithe do scéimeanna pinsean comhthaobhachta airgid agus neamhairgid a aistriú mar chorrlach athrúcháin agus an gá le bearta chun a nglacadh a éascú. Is í seo an tríú Tuarascáil ón gCoimisiún agus cuirtear an dul chun cinn atá déanta go dtí seo i láthair inti.

2. IONCHUR FAIGHTE

Ó tháinig EMIR REFIT i bhfeidhm an 17 Meitheamh 2019[7], tá obair ar siúl i bhfóraim éagsúla a dhéanann monatóireacht ar an dul chun cinn i dtreo imréiteach lárnach PSAnna. Fuarthas ionchur ón Údarás Eorpach um Urrúis agus Margaí (ESMA), ón nGníomhaireacht Baincéireachta Eorpach (ÚBE), ón Údarás Eorpach um Árachas agus Pinsin Cheirde (EIOPA) agus ón mBord Eorpach um Riosca Sistéamach (BERS), agus ó rannpháirtithe margaidh tríd an ngrúpa saineolaithe PSA[8]. Chuir ESMA, i gcomhar le ÚBE, ÚEÁPC agus BERS, tuarascálacha bliantúla faoi bhráid an Choimisiúin ina measúnaítear an tsaincheist, mar a éilíonn EMIR. Fuair [9]an Coimisiún an chéad tuarascáil in Aibreán 2020. Cuireadh[10] tuarascáil eile faoi bhráid an Choimisiúin i mí na Nollag 2020[11]. Cuireadh[12] an tuarascáil is déanaí ó ESMA chuig an gCoimisiún i mí Eanáir 2022.

Agus an t-ionchur a fuarthas á chur san áireamh, d'fhoilsigh an Coimisiún dhá thuarascáil[13,14] ina ndearnadh measúnú go dtí seo ar na coinníollacha leachtachta agus ina ndearnadh

[7] Rialachán (AE) 2019/834 ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle an 20 Bealtaine 2019 lena leasaítear Rialachán (AE) Uimh. 648/2012 i dtaca leis an oibleagáid imréitigh, le fionraí na hoibleagáide imréitigh, leis na ceanglais tuairiscithe, le teicnící maolaithe riosca do chonarthaí díorthach thar an gcuntar nach n-imréitíonn contrapháirtí lárnach, le clárú agus le maoirseacht stórtha trádála agus leis na ceanglais ar stórtha trádála (EMIR REFIT).

[8] Mar a cheanglaítear le hAirteagal 85(2) EMIR, bhunaigh an Coimisiún Eorpach grúpa saineolaithe lena n-áirítear ionadaithe ó CCPanna, ó chomhaltaí imréitigh, ó PSAnna agus ar pháirtithe ábhartha eile, chun faireachán a dhéanamh ar a n-iarrachtaí agus measúnú a dhéanamh ar an dul chun cinn atá déanta maidir le réitigh theicniúla inmharthana a fháil.

[9] Réitigh imréitigh lárnacha do shocruithe do scéimeanna pinsean, an tÚdarás Eorpach um Urrúis agus Margaí, an 2 Aibreán 2020, ESMA70-151-2823.

[10] Tuarascáil ar na réitigh imréitigh lárnacha do shocruithe do scéimeanna pinsean (Uimh.2), Údarás Urrús agus Margaí na hEorpa, 17 Nollaig 2020, ESMA70-151-3248.

[11] Ibid. Féach Caibidil 4 "Comhairliúchán Poiblí" le haghaidh sonraí. Thacaigh comhairliúchán poiblí fairsing le torthaí an dara tuarascáil. Bhailigh sé tuairimí ó gheallsealbhóirí, thug sé sonraí cothrom le dáta maidir le punanna PSAnna Eorpacha agus maidir leis an tionchar cainníochtúil a bhaineann lena bpunanna díorthach thar an gcuntar a aistriú chuig imréiteach lárnach.

[12] An oibleagáid imréitigh do shocruithe do scéimeanna pinsean, an tÚdarás Eorpach um Urrúis agus Margaí, 25 Eanáir 2022, ESMA70-451-110.

[13] COM (2020) 574 deiridh.

[14] COM (2021) 224 deiridh.

iniúchadh ar shocruithe éagsúla imréitigh do chistí pinsin. Leagadh amach sna tuarascálacha sin na hargóintí a bhain le fad a chur leis an díolúine ina dhiaidh sin[15].

I dtuarascáil mhí Eanáir 2022, bhain ESMA de thátal as go raibh an tuairisc, an anailís agus na torthaí a sonraíodh sa dara tuarascáil fhairsing fós bailí. Meastar nach dócha, in ainneoin iarrachtaí na bpáirtithe leasmhara agus na rialtóirí, go bhfuil réiteach uathúil ann chun aghaidh a thabhairt ar imní PSAnna. Ba cheart leanúint le meascán réiteach a éascóidh rochtain ar leachtacht nó a mhaolóidh an brú maidir le himréiteach a dhéanamh. Dá bhrí sin, ba é fócas na tuarascála is déanaí measúnú a dhéanamh ar leibhéal ullmhachta oibríochtúla na PSAnna chun a ndíorthaigh ráta úis thar an gcuntar a imréiteach. Tháinig ESMA ar an gconclúid go bhfuil PSAnna réidh den chuid is mó ó thaobh oibríochta de, ag tabhairt dá n-aire meascán de réitigh atá ar fáil do PSAnna, a mhéid gur chreid ESMA gur lú an chúis caitheamh le PSAnna ar bhealach difriúil i gcomparáid le rannpháirtithe eile sa mhargadh. Ina theannta sin, thug ESMA le fios gur cheart féachaint ar shíneadh a chur leis an díolúine imréitigh i gcomhthéacs níos leithne maidir le hacmhainn imréitigh a fhorbairt in AE agus ar a tharraingtí atá CCPanna AE a mhéadú, rud a bhféadfadh deireadh na díolúine sin cuidiú leis freisin.

Mar sin féin, dar le ESMA, bheadh bonn cirt le níos mó ama a thabhairt do PSAnna sula gcuirfí faoi réir na hoibleagáide imréitigh iad. Go háirithe, chuir ESMA i bhfios go láidir go dteastaíonn am ó PSAnna agus ó rannpháirtithe ábhartha an mhargaidh chun a socruithe imréitigh agus bainistíochta comhthaobhachta a thabhairt chun críche. Ina theannta sin, dúirt sé nach mór fógra leordhóthanach a thabhairt maidir le cinneadh an Choimisiúin a chur in iúl ionas gur féidir leis na páirtithe go léir dá ndéantar difear a bpleananna cur chun feidhme a oiriúnú. Agus an méid thuas á chur san áireamh, mhol ESMA go gcuirfí síneadh breise leis an díolúine imréitigh go dtí an 19 Meitheamh 2023.

Ón tuarascáil dheireanach ón gCoimisiún i mí na Bealtaine 2021, tháinig an grúpa saineolaithe maidir le PSAnna le chéile trí huaire. Dheimhnigh na rannpháirtithe go bhfuil PSAnna réidh le himréiteach den chuid is mó, go bhfuil socruithe imréitigh i bhfeidhm acu agus go n-imréitíonn siad roinnt trádálacha go deonach. Ag an am céanna, léirigh na PSAnna go bhfuil an bhuncheist maidir le rochtain ar airgead tirim fós ann. Chun aghaidh a thabhairt air sin, tá an athcheannach imréitithe go háirithe pléite ag an sainghrúpa ar PSAnna mar réiteach leachtachta féideartha. Thug PSAnna ar aird, áfach, cé gur céim sa treo ceart é seo, d'fhágfadh ró-spleáchas ar an margadh athcheannaigh imréitithe iad i mbaol leachtachta iarmharaigh i ndianchúinsí margaidh.

3. AN COMHTHÉACS POLAITIÚIL

Is príomh-mhol é an Ríocht Aontaithe d'imréiteach lárnach díorthach agus is áit thábhachtach é fós le haghaidh himréitigh ag gníomhaithe margaidh an Aontais, a bhfuil líon suntasach suíomhanna forbartha acu ag contrapháirtithe lárnacha na Ríochta Aontaithe thar na blianta. Tá socruithe imréitigh ag go leor de PSAnna an AE san AE agus sa Ríocht Aontaithe faoi láthair, ach léiríonn anailís gur gnách leo imréiteach i gcionmhaireachtaí níos mó sa Ríocht Aontaithe. D'fhonn rioscaí cobhsaíochta airgeadais don Aontas a sheachaint, ghlac an Coimisiún i Meán Fómhair 2020 cinneadh coibhéise sealadaí lena gcumhdaítear creat rialála agus maoirseachta na Ríochta Aontaithe do CCPanna, a bheidh i bhfeidhm ar dtús go dtí, agus a bhfadófar [16]ina dhiaidh sin go dtí an 30 Meitheamh 2025[17]. Idir an dá linn, gríosaíodh

[15] Chuir EMIR an díolúine thosaigh ar fáil go dtí an 16 Lúnasa 2018, agus chuir Emir Refit síneadh breise go dtí Meitheamh 2021, a d'fhéadfaí a shíneadh bliain nó dhó eile.

[16] Cinneadh Cur Chun Feidhme (AE) 2020/1308 ón gCoimisiún an 21 Meán Fómhair 2020 lena gcinntear, ar feadh tréimhse theoranta, gur comhionann an creat rialála is infheidhme i leith contrapháirtithe lárnacha i Ríocht

rannpháirtithe i margadh an Aontais a neamhchosaintí ar CCPanna na Ríochta Aontaithe a laghdú, toisc go bhféadfadh sé go mbeadh sé dúshlánach d'údaráis an Aontais cobhsaíocht airgeadais a bhainistiú i gcás struis mar thoradh ar mhéid na neamhchosaintí sin.

I mí Eanáir 2021, bhunaigh an Coimisiún grúpa oibre lena n-áirítear na ESAnna, BERS, BCE agus SMA chun measúnú a dhéanamh ar na deiseanna agus na dúshláin a bhaineann le díorthaigh a aistriú ón Ríocht Aontaithe chuig contrapháirtithe lárnacha an Aontais. Chomh maith leis sin, chuaigh an grúpa i dteagmháil le raon páirtithe leasmhara chun tuairimí agus ionchur a bhailiú. Dheimhnigh an plé sa ghrúpa na rioscaí don Aontas a eascraíonn as na neamhchosaintí do CCPanna sa Ríocht Aontaithe. Leagadh béim freisin ar rioscaí den sórt sin sa mheasúnú ar chontrapháirtithe lárnacha tríú tír sistéamacha a rinne ESMA faoi chreat EMIR[18] a tugadh chun críche i mí na Nollag anuraidh[19].

Dá bhrí sin, chun tacú le seirbhísí imréitigh éifeachtúla agus iomaíocha, cuirfidh an Coimisiún bearta chun cinn sa dara leath de 2022 lena ndéanfar CCPanna AE níos tarraingtí do rannpháirtithe sa mhargadh; trí mhol imréitigh níos tarraingtí agus níos costéifeachtúla a dhéanamh den Aontas agus trí chreat maoirseachta an Aontais do CCPanna a neartú chun na rioscaí gaolmhara a bhainistiú ar bhealach níos fearr.

Sa chomhthéacs sin, dá gcuirfí deireadh leis an díolúine PSA, d'fhéadfaí cuidiú le comhthiomsú leachtachta an Aontais a fhorbairt, rud a d'fhéadfadh tuilleadh imréitigh a mhealladh san Aontas.

4. ÉABHLÓID Ó BUNAÍODH TUARASCÁLACHA TOSAIGH AN CHOIMISIÚIN

Leis an díolúine shealadach ón oibleagáid imréitigh, dírítear ar dhóthain ama a thabhairt do PSAnna agus do rannpháirtithe ábhartha eile sa mhargadh chun idirdhealú a dhéanamh idir foinsí leachtachta chun riachtanais na gcorrlach athrúcháin a chumhdach agus chun acmhainn oibríochtúil a fhorbairt chun imréiteach punann mór díorthach a láimhseáil.

4.1 Leachtacht

Tá sé mar aidhm leis an díolúine imréitigh shealadach do PSAnna an tionchar a bheadh ag an oibleagáid imréitigh ar a leithdháileadh airgid a mhaolú. Is é an chúis is coitianta le húsáid díorthaigh thar an gcuntar ag PSAnna líon neamhleor eisiúintí bannaí ardchaighdeáin atá dátaithe le fada, rud a chuireann srian ar a gcumas na rioscaí ráta úis a bhainistiú go leordhóthanach[20]. Eascraíonn imní as sin maidir le rochtain ar airgead tirim le linn tréimhsí

Aontaithe na Breataine Móire agus Thuaisceart Éireann, i gcomhréir le Rialachán (AE) Uimh. 648/2012 ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle.

[17] Cinneadh Cur Chun Feidhme (AE) 2020/1308 ón gCoimisiún an 21 Meán Fómhair 2020 lena gcinntear, ar feadh tréimhse theoranta, gur comhionann an creat rialála is infheidhme i leith contrapháirtithe lárnacha i Ríocht Aontaithe na Breataine Móire agus Thuaisceart Éireann, i gcomhréir le Rialachán (AE) Uimh. 648/2012 ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle.

[18] Rialachán (AE) 2019/2099 ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle an 23 Deireadh Fómhair 2019 lena leasaítear Rialachán (AE) Uimh. 648/2012 i dtaca leis na nósanna imeachta agus na húdaráis atá rannpháirteach in CPPanna a údarú agus leis na ceanglais maidir le haitheantas a thabhairt do CPLanna tríú tír OJ L 322, 12.12.2019.

[19] Tuarascáil mheasúnaithe ESMA faoi Airteagal 25(2c) de EMIR ar fáil ag: https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-publishes-results-its-assessment-systemically-important-uk-central. Chinn ESMA go bhfuil tábhacht shistéamach leis an tseirbhís Swapclear a chuireann LCH Ltd ar fáil do dhíorthaigh ráta úis atá ainmnithe in euro agus i zinty na Polainne agus sa bhabhtáil mainneachtana creidmheasa agus sna díorthaigh ráta úis ghearrthéarmaigh de chuid ICE Clear Europe Ltd le haghaidh táirgí atá ainmnithe in euro do AE nó do Bhallstát amháin nó níos mó.

[20] Tuarascáil chuig an gCoimisiún Eorpach ar na réitigh imréitigh lárnacha do shocruithe do scéimeanna pinsean (Uimh.2), Údarás Urrús agus Margaí na hEorpa, 17 Nollaig 2020, ESMA70-151-3248.

struis[21] sa mhargadh, nuair a thagann méadú ar ghlaonna corrlaigh agus nuair a bhíonn PSAnna in iomaíocht le heintitis mhargaidh eile maidir le leachtacht.

Tá dálaí leachtachta do PSAnna tagtha chun cinn go fabhrach ó cuireadh oibleagáid ar EMIR aicmí áirithe de dhíorthaigh thar an gcuntar a imréiteach go lárnach, fiú le linn tréimhsí luaineachta le déanaí. Cé is moite den tréimhsí idir Márta agus Aibreán 2020, nuair a bhí na glaonna laethúla ar chorrlaigh athrúcháin i bhfad níos airde ná na meánsreafaí ar breathnaíodh orthu de ghnáth[22], níor thug PSAnna aghaidh ar fhadhbanna leachtachta a bhaineann le corrghlaonna. I mí an Mhárta 2020, bhí íocaíochtaí corrlaigh athrúcháin mór i gcomparáid leis an tsócmhainn an-leachtach a bhí i gcistí pinsin agus chuir siad cuid acu faoi bhrú leachtachta[23]. Mar sin féin, bhí cistí pinsin in ann iad a chomhlíonadh go ginearálta[24].

Le linn tréimhsí struis sa mhargadh, is féidir leis an margadh athcheannaigh a bheith ina fhoinse thábhachtach leachtachta do rannpháirtithe taobh ceannaigh, lena n-áirítear PSAnna. Le blianta beaga anuas, tá rannpháirtithe sa mhargadh gníomhach ag freastal ar PSAnna agus ar eintitis eile san éiceachóras imréitigh athcheannaigh. Chuir Eurex, an CCP Gearmánach, samhail "rochtana dírí" ar bun chun rochtain ar imréiteach a éascú. Áirítear leis sin comhaontuithe athcheannaigh agus babhtálacha ráta úis. Le déanaí, d'oscail an dara teach imréitigh AE samhail[25] athcheannaigh imréitigh urraithe[26], rud a chuir níos mó acmhainn athraithe comhthaobhachta leis. Tá coinne le go dtiocfaidh na samhlacha sin chun aibíochta fós thar 2022 agus 2023, rud a fhágfaidh go mbeidh glacadh níos mó ag urraitheoirí imréitigh agus rannpháirtithe ar thaobh an cheannaigh leo.

Ina ainneoin sin, tá PSAnna fós ag tuairisciú imní faoina staid leachtachta. Cé go bhfuil an leachtacht fós láidir go dtí seo, d'fhéadfadh sé a bheith níos doichte, go háirithe sa mhargadh le haghaidh comhthaobhacht ghinearálta[27], de réir mar a dhéantar airgeadaíochta a normalú[28] thar an meántéarma. De réir PSAnna, d'fhéadfadh sé a bheith mar thoradh air sin go mbeadh

[21] Léiríonn luaineachtaí suntasacha sa chorrlach athrúcháin i mí an Mhárta 2020 an imní sin. Idir an 11 agus an 23 Márta 2020 bhí ar chorparáidí árachais Eorpacha agus cistí pinsin Eorpacha (ICPF) EUR 50 billiún breise a íoc mar chorrlach athrúcháin lena gcontrapháirtithe. Postáladh níos mó ná 90 % de seo ag ICPFs de chuid na hÍsiltíre, a bhfuil punanna de méid agus fad thar a bheith mór leo. Foinse: "Idirnascthacht margaí díorthach agus cistí margaidh airgid trí chorparáidí árachais agus cistí pinsin", an Banc Ceannais Eorpach, Athbhreithniú ar Chobhsaíocht Airgeadais, Samhain 2020.

[22] Athbhreithniú ar chleachtais socraithe corrlaigh – tuarascáil chomhairleach, an Banc um Shocraíochtaí Idirnáisiúnta, Deireadh Fómhair 2021.

[23] "Idirnascthacht margaí díorthach agus cistí margaidh airgid trí chorparáidí árachais agus cistí pinsin", an Banc Ceannais Eorpach, Athbhreithniú ar Chobhsaíocht Airgeadais, Samhain 2020.

[24] Mar shampla, shroich an corrlach foriomlán athrúcháin a phostáil ICPFanna na hÍsiltíre i mí an Mhárta 2020 thart ar 77 % dá sealúchais sócmhainní an-leachtacha, cé gur dócha go ndéanfaidh sé sin roinnt ilchineálachta a fholú. Foinse: "Idirnascthacht margaí díorthach agus cistí margaidh airgid trí chorparáidí árachais agus cistí pinsin", an Banc Ceannais Eorpach, Athbhreithniú ar Chobhsaíocht Airgeadais, Samhain 2020.

[25] Imréitíonn LCH RepoClear SA an chéad chomhaontú ceannaigh euro ag Ball Urraithe Preaseisiúint LCH, Nollaig 2021

[26] Leis na samhlacha sin is féidir le gnólachtaí taobh ceannaigh rochtain a fháil ar imréiteach le tacaíocht ó bhanc ("gníomhaire imréitigh" nó "urraitheoir"), a d'éascódh íocaíochtaí corrlaigh de ghnáth agus a chuirfeadh ranníocaíochtaí ciste réamhshocraithe ar fáil le haghaidh idirbheart.

[27] Is éard is comhthaobhacht ghinearálta ann ná sraith saincheisteanna slándála a dhéanann trádáil sa mhargadh athcheannaigh ag an ráta athcheannaigh céanna nó ag ráta athcheannaigh an-chosúil. Dá bhrí sin, is féidir na hurrúis sin a chur in ionad a chéile gan ach athrú beag a dhéanamh ar an gcomhaontú athcheannaigh. Tá leachtacht sa mhargadh le haghaidh comhaontuithe athcheannaigh comhthaobhachta ginearálta ríthábhachtach do PSAnna.

[28] "Monetary policy in an uncertain world", Óráid le Ch. Lagarde, Uachtarán an Bhainc Cheannais Eorpaigh, Frankfurt am Main, 17 Márta 2022

orthu gabháltais a dhíol amhail cothromais, bannaí corparáideacha agus bannaí rialtais. I dtimpeallacht den sórt sin, bheidís i mbun díola i margadh a bheadh ag meath, agus d'fhéadfadh díolacháin sócmhainne den sórt sin an brú anuas ar phraghsanna sócmhainní atá ag titim a dhéanamh níos measa fós.

É sin ráite, d'fhéadfadh foinsí malartacha sreabhaidh airgid teacht chun bheith ar fáil. Mar shampla, dá sínfí uaireanta oibriúcháin TARGET2[29] agus T2S[30] níos déanaí i mbliana, d'fhéadfaí a áirithiú gur féidir idirbhearta cistithe ó shaoráidí comhaontuithe athcheannaigh EUR ainmnithe a shocrú nuair a thiocfaidh glaonna corrlaigh. Cé gur cosúil go n-oireann na samhlacha rochtana nua sin níos fearr do riachtanais PSAnna móra, tugann siad deis do bhainc acmhainn an chláir chomhardaithe a scaoileadh, a d'fhéadfadh a bheith chun leas PSAnna níos lú freisin. Iarrann PSAnna, áfach, nasc bainc ceannais a thabhairt isteach chuig an ardán athcheannaigh imréitithe, ionas go bhféadfaidh bainc cheannais idirghabháil a dhéanamh sa mhargadh athcheannaigh agus gníomhú mar sholáthraí airgid thirim do chistí pinsin (chomh maith le rannpháirtithe margaidh eile) ag baint úsáid as comhaontuithe athcheannaigh imréitithe.

Mar sin féin, ba cheart a thabhairt faoi deara nár thug ESMA le fios ina thrí thuarascáil bhliantúla ná an sainghrúpa ar PSAnna, tráth ar bith, gur tháinig meath chomh mór sin ar dhálaí leachtachta, fiú in earrach 2020, chun bagairt a dhéanamh go buan ar chumas PSAnna glaonna corrlaigh a chomhlíonadh. Ar an gcaoi chéanna, bhí na seirbhísí imréitigh do bhannaí rialtais agus d'idirbhearta comhaontaithe athcheannaigh fós athléimneach agus seasmhach, murab ionann agus an leachtacht a bhí sa mhargadh um chomhaontuithe athcheannaigh déthaobhach. Fiú amháin roimh idirghabháil an bhainc ceannais, níor cuireadh aon chistí margaidh airgid[31] ar fionraí agus lean an margadh athcheannaigh ag feidhmiú, rud a chiallaíonn gur lean na PSAnna de bheith in ann rochtain a fháil ar leachtacht. Mar sin féin, in am an struis, féadfaidh PSAnna leas indíreach a bhaint as oibríochtaí bainc ceannais a bhfuil sé mar aidhm acu tacú le codanna leochaileacha den mhargadh, mar a tharla sa tréimhse idir Márta agus Aibreán 2020 nuair a chuir an BCE saoráidí iasachta ar fáil do bhainc chun sócmhainní a cheannach ó chistí margaidh airgid nó comhthaobhacht a leathnú chuig bannaí bainc neamhurraithe[32].

4.2 Ullmhacht oibríochtúil chun imréiteach a dhéanamh

Dheimhnigh na rannpháirtithe go bhfuil PSAnna réidh le himréiteach den chuid is mó, go bhfuil socruithe imréitigh i bhfeidhm acu agus go n-imréitíonn siad roinnt trádálacha go deonach. Deimhnítear na torthaí sin leis an tuarascáil is déanaí ó ESMA inar tugadh ar aird ardleibhéal ullmhachta oibríochta do PSAnna chun imréiteach a dhéanamh[33].

---

[29]Is é TARGET2 an córas socraíochta comhlán fíor-ama atá faoi úinéireacht agus á fheidhmiú ag an Eurochóras. Socraíonn sé íocaíochtaí a bhaineann le hoibríochtaí bheartas airgeadaíochta an Eurochórais, chomh maith le hidirbhearta bainc agus tráchtála.

[30] Is comhardán é TARGET2-Urrúis (T2S) inar féidir urrúis agus airgead tirim a aistriú idir infheisteoirí ar fud na hEorpa, ag baint úsáid as rialacha agus cleachtais chomhchuibhithe. Tá 20 tír Eorpach ag úsáid T2S faoi láthair.

[31] Infheistíonn cistí margaidh airgid in ionstraimí leachtacha, gearrthéarmacha (aibíocht suas le 1 bhliain de ghnáth). Tairgeann na cistí infheisteoirí riosca íseal agus an cumas leachtachta a tharraingt síos (dí-infheistiú) nuair is gá.

[32] "Rialachán maidir le margadh airgid AE – athbhreithniú reachtach", an tÚdarás Eorpach um Urrúis agus Margaí, 26 Márta 2021, ESMA34-49-309

[33] Cuireadh na torthaí sin i láthair agus pléadh iad le linn chruinniú shainghrúpa an CE ar an 14 Nollaig 2021, agus dhearbhaigh na rannpháirtithe a rinne idirghabháil go bhfaca siad na treochtaí céanna.

Tugann anailís ESMA le fios gur cuireadh tús le himréiteach ar thart ar thrian de na trádálacha imréitigh PSAnna le bliain anuas. Tá roinnt difríochtaí idir PSAanna, áfach, (roinnt acu a imréiteann formhór a dtrádálacha, roinnt an-beag nach n-imréitíonn mórán acu nó roinnt acu nach n-imréitíonn aon cheann acu) agus is cosúil go mbíonn an ghníomhaíocht imréitigh comhchruinnithe (tá thart ar 70 % den mhéid barúlach imréitithe inchurtha i leith 5 PSA go díreach). Maidir leis an gcéatadán a imréitdíodh, léiríonn an anailís go bhfuil thart ar 25 % den mhéid barúlach (40 % sa líon trádála) a thrádálann PSAnna imréitithe. Mar sin féin, cé gur gnách go n-imréitíonn na trí PSA is mó 25 % ar an meán ach nach n-imréitíonn níos mó ná 25 %-30 % dá gceirdeanna, tá PSAnna beaga agus meánmhéide imréitithe ó 0 go 100 % dá dtrádálacha.

Tá an t-iarmhéid i ngníomhaíocht imréitigh idir Eurex agus LCH Ltd le haghaidh babhtálacha imréitithe PSA, i dtéarmaí na méide imréitithe foriomláine, sa chomhréir chéanna, áfach, leis an gcuid eile den mhargadh, i.e. go bhfuil sciar ceannasach den mhargadh ag LCH Ltd i gcónaí. Tá an léargas difriúil, áfach, maidir le socruithe imréitigh. Nuair a fhéachtar ar PSAanna atá os cionn na tairsí EUR 8 mbilliún de chorrlach tosaigh, léirítear san anailís céatadáin chomhchosúla i dtéarmaí PSAnna a bhfuil ar a laghad trádáil imréitithe acu ag Eurex (76 %) agus trádáil imréitithe acu ag LCH Ltd (80 %). Ciallódh sé sin go mbeadh socruithe i bhfeidhm ag formhór na PSAnna móra, na cinn is dóichí a bhfuil tionchar ag an gceanglas imréitigh orthu, chun imréiteach a dhéanamh ag ceachtar de na CCPanna. De réir ríomhanna ESMA, ghabhfadh an oibleagáid imréitigh faoi EMIR 31 PSA AE, mar go mbeidís os cionn na dtairseach imréitigh[34]. Rinneadh formhór na PSAnna (80 %) a imréiteach ag trádáil amháin ar a laghad, ach ní gá gur imréitíodh a bpunann díorthach ar fad, agus dá bhrí sin tá roinnt socruithe imréitigh i bhfeidhm. Tá sé mar aidhm ag forbairt straitéis an Choimisiúin maidir le himréiteach, a chuirfear i láthair níos déanaí in 2022, feabhas a chur ar tharraingteacht an imréitigh san Aontas.

Ar deireadh, tá sé tábhachtach a thabhairt ar aird, in ainneoin go bhfuil a n-ullmhacht oibríochtúil atá ag fás, go bhfuil imní curtha in iúl ag PSAnna faoi chumas leordhóthanach a bheith ann chun a gcuid díorthach uile a imréiteach faoi réir na hoibleagáide imréitigh. Tá sé curtha in iúl acu go bhféadfadh dúshláin a bheith ag baint leis an ráta imréitigh a mhéadú ó na leibhéil reatha i dtéarmaí teorainneacha acmhainne imréitigh a chruthaíonn líon teoranta de chomhaltaí imréitigh nó a dteorainneacha imréitigh féideartha.

5. CONCLÚID

Rachaidh an díolúine imréitigh lárnach reatha in éag an 18 Meitheamh 2022. Ceadaíonn EMIR REFIT don Choimisiún síneadh a chur leis an díolúine shealadach seo den uair dheireanach go dtí an 18 Meitheamh 2023, dá dtiocfadh sé ar an gconclúid go mbeadh am breise ag teastáil ó rannpháirtithe sa mhargadh chun réitigh theicniúla iomchuí a fhorbairt agus a ghlacadh, agus nach dtiocfadh athrú na héifeachtaí díobhálacha atá ag conarthaí díorthach a imréiteach go lárnach ar ioncaim scoir pinsean.

Léirítear in anailís an Choimisiúin go bhfuil feabhas ag teacht ar dhálaí leachtachta do PSAnna orthu i gcónaí agus go bhfuil samhlacha éagsúla tar éis teacht aníos chun rochtain a fháil ar imréiteach lárnach nó chun comhthaobhacht a athrú. Cé gur léir go bhfuil sé deacair teacht ar aon réiteach amháin ar chorrlach a sholáthraíonn CPPanna do CPPanna i ndálaí an

[34] Sainmhíníonn EMIR Refit contrapháirtithe beaga airgeadais mar eintitis a bhfuil an méid gníomhaíochta atá acu i margaí na ndíorthach thar an gcuntar ró-íseal chun riosca sistéamach tábhachtach a chruthú. Tá na contrapháirtithe sin díolmhaithe ón oibleagáid imréitigh, ach tá siad fós faoi réir an cheanglais comhthaobhachta a mhalartú chun aon riosca sistéamach a mhaolú. Féach EMIR Refit, aithris 7 agus Airteagal 4(a).

mhargaidh faoi strus, tá réimse ionstraimí ann ar cheart go bhféadfaí na cistí pinsean a imréiteach go héifeachtúil leo i ndálaí éagsúla sa mhargadh, lena n-áirítear faoi strus.

D'fhonn na réitigh atá ar fáil a úsáid go hiomlán, beidh ar chistí pinsin an LEE a gcumas oibríochta a neartú chun leachtacht agus comhthaobhacht a imréiteach agus a bhainistiú. Léirigh an anailís a chuir ESMA isteach go bhfuil líon na PSAnna atá á n-imréiteach ag méadú i gcónaí, ach ní hionann an leibhéal ullmhachta ar fud na hearnála. Dá bhrí sin, theastódh am breise ó PSAnna agus óna mbaill imréitigh contrapháirtithe lárnacha chun na socruithe is gá a thabhairt chun críche chun na conarthaí uile atá sa raon feidhme a imréiteach. Tá am ag teastáil freisin chun aghaidh a thabhairt ar ullmhacht leachtachta PSAnna mar is cosúil nach bhfuil bainistíocht leachtachta leordhóthanach ag gach ceann acu. Go suntasach, tá sé tugtha le fios ag údaráis inniúla náisiúnta sna Ballstáit a bhfuil margaí níos mó PSAanna acu gur bunaíodh tionscnaimh mhaoirseachta chun feabhas a chur ar an gcás sin[35]. Ar deireadh, meallfaidh straitéis an Choimisiúin maidir le himréiteach gníomhaíocht níos mó ag tithe imréitigh atá bunaithe in AE, rud a sholáthróidh rochtain níos fearr ar sheirbhísí imréitigh iomaíocha agus éifeachtúla do PSAanna.

Mar fhocal scoir, ó 2019, tá dul chun cinn suntasach déanta i dtreo imréiteach lárnach do PSAnna, lena n-áirítear roinnt PSAnna atá ag bogadh go páirteach chuig imréiteach lárnach ar bhonn deonach. Mar sin féin, tá gá le tuilleadh céimeanna oibríochta. Go sonrach, ba cheart do CCPanna AE an t-am leithroinnte a úsáid chun a gcuid samhlacha rochtana éascaithe agus athraithe comhthaobhachta a fhorbairt a thuilleadh, chun a tharraingtí atá siad do PSAnna a mhéadú, go háirithe cinn bheaga, ar cosúil go bhfuil drogall níos mó orthu iad a imréiteach faoi láthair. Ag an am céanna, ba cheart do chistí pinsin a áirithiú go bhfuil inniúlachtaí agus cumais eagraíochtúla leordhóthanacha acu chun imréiteach a bpunann díorthach a láimhseáil. Ar na cúiseanna sin, déanfaidh an Coimisiún an díolúine imréitigh do PSAnna a fhadú ar feadh bliain deiridh. Ón 19 Meitheamh 2023, ceanglófar faoi EMIR go gcaithfidh na Socruithe do Scéimeanna Pinsean imréiteach a dhéanamh.

[35] An oibleagáid imréitigh maidir le socruithe do scéimeanna pinsean, an tÚdarás Eorpach um Urrúis agus Margaí, 25 Eanáir 2022, ESMA70-451-110, mír 26.