

|  |
| --- |
| **Fișă rezumat** |
| Evaluarea impactului unor posibile modificări ale Regulamentului (UE) nr. 648/2012 al Parlamentului European și al Consiliului din 4 iulie 2012 privind instrumentele financiare derivate extrabursiere, contrapărțile centrale și registrele centrale de tranzacții. |
| **A. Necesitatea de a acționa** |
| **De ce? Care este problema abordată?** |
| În conformitate cu acordul G20 de la Pittsburgh din 2009 în vederea reducerii riscurilor sistemice legate de utilizarea pe scară largă a instrumentelor financiare derivate, UE a adoptat, în 2012, Regulamentul privind infrastructura pieței europene (EMIR). Un pilon de bază al EMIR este cerința, care a intrat în vigoare în decembrie 2015, ca toate contractele cu instrumente financiare derivate extrabursiere standardizate să fie compensate prin intermediul unei contrapărți centrale (CPC). Compensarea obligatorie pentru anumite clase de active, precum și intensificarea utilizării voluntare a compensării centrale, în condițiile conștientizării crescânde a beneficiilor acesteia în rândul participanților la piață, au dus la o creștere rapidă a volumului activității CPC de la adoptarea EMIR, atât în UE, cât și la nivel mondial. Având în vedere concentrarea tot mai mare a riscului de credit la nivelul acestor infrastructuri, mecanismele de supraveghere aplicabile CPC din UE și din țările terțe incluse în EMIR ar putea fi transformate pentru a deveni mai eficace.  Mecanismele actuale prevăzute în EMIR pentru supravegherea CPC din UE, care implică colegii coordonate de autoritatea din statul membru de origine, dau naștere anumitor preocupări: (i) având în vedere importanța unui număr limitat de CPC pentru sistemul financiar al UE în ansamblul său, dependența majoritară de autoritatea de supraveghere din statul membru de origine ridică semne de întrebare; (ii) practicile de supraveghere divergente de la nivelul UE ar putea crea riscuri de arbitraj de reglementare și de supraveghere pentru CPC și, indirect, pentru membrii compensatori și clienții acestora; (iii) rolul de emitenți de monedă al băncilor centrale nu este reflectat în mod adecvat în colegiile pentru CPC.  Există, de asemenea, preocupări în ceea ce privește mecanismele de supraveghere pentru CPC din țări terțe care desfășoară activități în UE: (i) punerea în aplicare a normelor EMIR cu privire la echivalență și recunoaștere a relevat unele deficiențe, în special în ceea ce privește supravegherea permanentă a CPC recunoscute din țări terțe, (ii) există un potențial considerabil de apariție a unor neconcordanțe între obiectivele de supraveghere și obiectivele băncilor centrale în cadrul colegiilor, în contextul CPC din țări terțe în cazul cărora sunt implicate autorități din afara UE; (iii) eventualele modificări ale normelor privind CPC și/sau ale cadrului de reglementare dintr-o țară terță ar putea crea condiții de concurență inegale între CPC din UE și cele din țări terțe, precum și oportunități de arbitraj de reglementare sau de supraveghere, întrucât în prezent nu există niciun mecanism care să asigure informarea automată a UE cu privire la astfel de modificări. Un volum substanțial de tranzacții cu instrumente financiare derivate exprimate în euro și de alte tranzacții supuse obligației de compensare în temeiul normelor UE este în prezent compensat de CPC din Regatul Unit; acest lucru amplifică preocupările indicate, având în vedere proporția tranzacțiilor care vor fi compensate prin CPC din afara jurisdicției UE după ieșirea din UE a Regatului Unit. |
| **Ce se așteaptă de la această inițiativă?** |
| Se preconizează că inițiativa va crește consecvența mecanismelor de supraveghere pentru CPC stabilite în UE, asigurând inclusiv recunoașterea adecvată a rolului specific jucat de banca centrală emitentă (*Central Bank of Issue* - CBI), și că va consolida capacitatea UE de a monitoriza, de a identifica și de a atenua riscurile pe care le prezintă CPC din țări terțe. |
| **Care este valoarea adăugată a acțiunii la nivelul UE?** |
| EMIR reglementează cadrul de supraveghere pentru CPC stabilite în UE și regimul aplicabil CPC din țări terțe care asigură servicii de compensare în UE. Sporirea consecvenței în materie de supraveghere la nivelul UE va contribui la abordarea: (i) riscurilor sistemice pe care le prezintă CPC cu un nivel ridicat de integrare și interconectare, care desfășoară activități transfrontaliere depășind sfera de competență a autorităților naționale de supraveghere; și a (ii) riscurilor generate de practicile de supraveghere divergente, pe care statele membre nu le pot contracara singure. În același timp, intensitatea supravegherii exercitate de UE asupra CPC de importanță sistemică din țări terțe poate răspunde mai bine amenințărilor la adresa stabilității financiare a UE în ansamblu. |
| **B. Soluții** |
| **Ce opțiuni de politică legislative și nelegislative au fost luate în considerare?** **Există sau nu o opțiune preferată? De ce?** |
| În ceea ce privește consecvența mecanismelor de supraveghere pentru CPC stabilite în UE, au fost luate în considerare trei opțiuni: (1) menținerea situației actuale (cu alte cuvinte, nicio măsură de politică); (2) instituirea unui mecanism de supraveghere la nivelul UE; și (3) crearea unui autorități de supraveghere unice la nivelul UE. Opțiunea preferată este opțiunea 2, care ar menține în mare măsură competențele de supraveghere existente ale autorităților naționale de supraveghere, având în vedere responsabilitățile fiscal-bugetare ale acestora, și ar crea, în același timp, un mecanism de supraveghere la nivelul UE care să se ocupe de domeniile de interes comun într-un mod mai centralizat și să permită o mai mare implicare a băncilor centrale emitente în procesul de supraveghere. Aceasta este și opțiunea cea mai adecvată pentru realizarea obiectivului de a spori consecvența mecanismelor de supraveghere pentru CPC din UE, evitând, în același timp, dezavantajele opțiunii 3.  În ceea ce privește atenuarea riscurilor pe care le prezintă CPC din țări terțe, au fost luate în considerare trei opțiuni. Opțiunea 1 constă în menținerea situației actuale (cu alte cuvinte, nicio măsură de politică). Conform opțiunii 2, CPC din țări terțe ar fi obligate să se stabilească și să fie autorizate în UE pentru a furniza servicii pentru contrapărți sau locuri de tranzacționare din UE sau pentru a furniza servicii de compensare în monede din UE. Conform opțiunii 3, gradul și intensitatea supravegherii exercitate de UE ar urma să fie proporționale și să depindă de riscurile pe care le prezintă CPC din țări terțe pentru UE. Ar putea fi stabilite diferite criterii sau praguri: (i) CPC cu un impact scăzut ar putea face obiectul unei puneri în aplicare consolidate a regimului de echivalență și recunoaștere prevăzut de EMIR, iar (ii) CPC cu un impact mediu și ridicat ar putea face obiectul unui set variabil de cerințe de supraveghere suplimentare. Evaluarea impactului conduce la concluzia că opțiunea 3 este cea mai adecvată pentru a atinge obiectivul de a consolida capacitatea UE de a monitoriza, identifica și atenua riscurile pe care le prezintă CPC din țări terțe. |
| **Cine sunt susținătorii fiecărei opțiuni?** |
| Opiniile părților interesate au fost obținute prin intermediul a trei consultări publice organizate de Comisie: consultarea din 2015 cu privire la reexaminarea EMIR, consultarea din 2017 privind evaluarea la jumătatea perioadei a uniunii piețelor de capital (UPC) și consultarea din 2017 privind operațiunile autorităților europene de supraveghere. În ceea ce privește supravegherea CPC stabilite în UE, respondenții, în mare parte întreprinderi, au subliniat necesitatea de a consolida convergența practicilor de supraveghere la nivelul UE pentru a reflecta natura sistemică a CPC, asigurând, în același timp, un rol adecvat pentru autoritățile naționale și băncile centrale emitente. În ceea ce privește supravegherea CPC din țări terțe, ESMA și autoritățile publice au sprijinit consolidarea procesului de recunoaștere existent, în timp ce o serie de părți interesate, inclusiv reprezentanți ai sectorului, au avertizat cu privire la riscul de fragmentare a pieței. |
| **C. Impactul opțiunii preferate** |
| **Care sunt avantajele opțiunii preferate (dacă există; în caz contrar, avantajele opțiunilor principale)?** |
| În ceea ce privește consecvența mecanismelor de supraveghere pentru CPC stabilite în UE, opțiunea preferată ar permite îmbunătățirea acesteia, garantând, în același timp, menținerea alinierii domeniilor specifice de responsabilitate în materie de supraveghere și a domeniilor corespunzătoare de responsabilitate fiscal-bugetară la nivel național. De asemenea, această opțiune ar asigura implicarea corespunzătoare a băncilor centrale emitente, în limita responsabilităților lor, și ar asigura mai multă claritate și previzibilitate pentru CPC și participanții la piață în ceea ce privește modul în care CPC sunt supravegheate în cadrul UE. Prin raționalizarea principalelor elemente ale supravegherii CPC, opțiunea preferată ar trebui să diminueze costurile, atât pentru autoritățile de supraveghere, cât și pentru CPC.  În ceea ce privește atenuarea riscurilor pe care le prezintă CPC din țări terțe, opțiunea preferată ar permite autorităților UE să monitorizeze și să atenueze mai bine aceste riscuri și să îmbunătățească stabilitatea generală a sistemului financiar al UE.  Ambele opțiuni preferate vor contribui la reducerea probabilității deja scăzute (dar cu un impact extrem de ridicat) ca o CPC să intre în dificultate majoră, prin îmbunătățirea capacității autorităților publice relevante din UE de a preveni acumularea riscurilor sistemice în cadrul CPC din UE și de a atenua transmiterea dificultăților financiare dăunătoare prin intermediul CPC din țări terțe. |
| **Care sunt costurile opțiunii preferate (dacă există; în caz contrar, costurile opțiunilor principale)?** |
| În ceea ce privește consecvența mecanismelor de supraveghere pentru CPC stabilite în UE, opțiunea preferată, care presupune instituirea unui nou mecanism european de supraveghere a CPC, nu ar avea niciun impact asupra bugetului UE, deoarece toate costurile suplimentare ar fi acoperite prin taxe de supraveghere percepute de la CPC din UE. Cuantumul acestor taxe ar urma totuși să fie proporțional cu activitatea CPC și nu ar reprezenta decât o parte neglijabilă din cifra lor de afaceri. Prin urmare, nu se preconizează că opțiunea preferată va avea un impact semnificativ asupra costului compensării, nici pentru membrii compensatori sau clienții acestora și nici pentru clienții indirecți.  În mod similar, modificările avute în vedere pentru a atenua riscurile generate de CPC din țări terțe nu ar urma să aibă sub nicio formă vreun impact asupra bugetului UE, deoarece finanțarea oricăror resurse suplimentare pentru mecanismul european ar urma să fie asigurată tot prin perceperea de taxe de supraveghere de la CPC din țări terțe. În afară de costurile legate de supraveghere, cea mai mare parte a costurilor pe care le-ar suporta contrapărțile compensatoare (membrii compensatori și clienții acestora) ar fi legate de introducerea unei politici de localizare pentru CPC de nivel 2, care ar urma să fie declanșată pe baza unor criterii obiective. |
| **Care va fi impactul asupra societăților, IMM-urilor și microîntreprinderilor?** |
| Costurile aferente supravegherii consolidate a CPC din UE și din țări terțe s-ar putea repercuta asupra clienților finali ai CPC, inclusiv asupra întreprinderilor, IMM-urilor și microîntreprinderilor. Este improbabil ca eventuala creștere a costurilor de compensare nete să fie semnificativă, mai ales în comparație cu beneficiile aferente propunerii. Întreprinderile, IMM-urile și microîntreprinderile vor beneficia de pe urma stabilității mai mari care rezultă din îmbunătățirea capacității autorităților UE de a preveni acumularea riscurilor sistemice în cadrul CPC din UE și de a atenua transmiterea dificultăților financiare prin intermediul CPC din țări terțe. Clarificarea mecanismelor de supraveghere care au ca obiect CPC din UE, ca și a celor care au ca obiect CPC din țări terțe, în combinație cu recenta inițiativă REFIT lansată de Comisie cu privire la EMIR, care are ca obiect reducerea costurilor disproporționate pentru contrapărțile mai mici, ar trebui să contribuie la promovarea în continuare a utilizării compensării centrale și la facilitarea accesului IMM-urilor la instrumente financiare, fie pentru a-și acoperi riscurile, fie pentru a investi. |
| **Va exista un impact semnificativ asupra bugetelor și a administrațiilor naționale?** |
| Nu. Modificările avute în vedere nu ar trebui să genereze costuri relevante pentru bugetele și administrațiile naționale. |
| **Vor exista și alte impacturi semnificative?** |
| Nu. |
| **D. Măsuri ulterioare** |
| **Când va fi reexaminată politica?** |
| Ar trebui realizată o evaluare a EMIR în ansamblul său, cu accent în special pe eficiența și eficacitatea cu care mecanismele de supraveghere propuse contribuie la îndeplinirea obiectivelor inițiale ale EMIR. Această evaluare ar trebui să se efectueze după cel puțin cinci ani de la punerea în aplicare a acestor modificări. |