



ЕВРОПЕЙСКА
КОМИСИЯ

Брюксел, 15.5.2014 г.
COM(2014) 279 final

**СЪОБЩЕНИЕ НА КОМИСИЯТА ДО ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ, СЪВЕТА,
ЕВРОПЕЙСКИЯ ИКОНОМИЧЕСКИ И СОЦИАЛЕН КОМИТЕТ И КОМИТЕТА
НА РЕГИОНИТЕ**

Реформиран финансов сектор за Европа

{SWD(2014) 158 final}

1. ВЪВЕДЕНИЕ

През 2008 г. светът бе засегнат от финансова криза, която бе глобална по мащаб и доведе до значителни разходи за икономиката и гражданите на ЕС. Веднага след кризата ЕС пое водеща роля за осигуряването на решителен световен отговор по отношение на регулирането. Заедно с международните си партньори в Г-20 ЕС пое задължението да извърши основна промяна на регулаторната и надзорната уредба на финансовия сектор.

Контролирайки отпускането на държавни помощи по време на кризата, Комисията едновременно с това предприе бързи действия, като внесе незабавни изменения в нормативната уредба, с които бяха подсилени схемите за гарантиране на депозитите и бяха реформирани счетоводните правила. Вследствие на препоръките на групата от специалисти на високо равнище, създадена от Комисията и председателствана от г-н Дьо Ларозиер¹, през 2009² и 2010 г. Комисията определи бъдещите действия за подобряване на регулирането и надзора върху финансовите пазари и институции в ЕС и обяви набор от законодателни мерки за осигуряване на сигурен и отговорен финансов сектор, който благоприятства икономическия растеж³.

Като се имат предвид взаимните връзки между държавите членки с обща валута, стана ясно също така, че съществуват особени рискове, които застрашават финансовата стабилност в еврозоната и в ЕС като цяло. Това показва, че е необходима по-дълбока интеграция, за да се осигури по-здрава основа за банковия сектор и да се възстанови доверието в еврото, чрез създаване на банков съюз с единен надзор и единно преструктуриране на банките в държавите членки от еврозоната и другите държави, които искат да участват⁴.

През последните пет години Комисията представи над 40 предложения (много от тях вече са влезли в сила), чиято цел е възстановяването на доверието на пазарите, финансовата стабилност, както и почтеността и ефективността на европейската финансова система.

Първите положителни ефекти от реформирането на финансовата система вече са видими и продължават да нарастват. За по-нататъшното оценяване на изпълнението и общото въздействие и ефективност на реформите ще има нужда от постоянно наблюдение и преразглеждане.

С настоящото съобщение се прави преглед на напредъка при реформирането на финансовата система, а в случаите, когато това вече е възможно, се оценява общото въздействие на плана на ЕС за финансово регулиране. Повече подробности има в работния документ на службите на Комисията „Икономически преглед на плана за финансово регулиране“⁵.

¹ Доклад на групата на високо равнище за финансовия надзор в ЕС, 25 февруари 2009 г.

² Съобщение „Движеща сила за възстановяването на Европа“, COM(2009) 114 окончателен.

³ Съобщение „Регулиране на финансовите услуги за постигане на устойчиво развитие“, COM(2010) 301 окончателен.

⁴ Съобщение на Комисията „Пътна карта за създаване на банков съюз“, COM(2012) 510 final. Съобщение „Подробен план за задълбочен и истински икономически и паричен съюз. Начало на дебат на европейско равнище“, COM (2012) 777 final/2.

⁵ Прегледът обхваща само мерките за финансово регулиране, но не и другите важни реформи, предприети в други области в отговор на кризата.

2. ЦЕНАТА НА КРИЗАТА И НЕОБХОДИМОСТТА ОТ РЕГУЛАТОРНА РЕФОРМА

Финансовите институции и пазари играят ключова роля във всяка развита икономика. Те осигуряват заеми за домакинствата и предприятията. Те дават възможност на физическите лица да спестяват и да инвестират за бъдещето си и насочват спестяванията в подкрепа на икономиката; помагат на търговските дружества и домакинствата да управляват по-добре рисковете си и да се застраховат по-добре срещу тях; освен това те улесняват платежните операции. Изпълнявайки тези ключови функции, добре функциониращата финансова система допринася за икономическото благосъстояние, стабилност и растеж. Провалът на финансовата система обаче може да окаже тежки отрицателни последици за по-широката икономика, както се видя при неотдавнашната криза.

В годините преди кризата размерът на финансовата система бе нараснал много, а взаимната свързаност в нея се увеличаваше все повече чрез дълги и сложни посреднически вериги от вземания, което доведе до повишаване на системните рискове. В целия свят значително нарасна използването на ефекта на лоста, а банките започнаха да разчитат все повече на краткосрочно финансиране и се заемаха с все по-рискована падежна трансформация. Бързият растеж на финансовия сектор бе улеснен и от засиленото създаване на новаторски, но често твърде сложни финансови продукти, което осигури възможност на финансовите институции да разширят дейността си, също задбалансово.

Лицата, определящи политиката, и регулаторните и надзорните органи по целия свят не успяха да открият натрупващите се във финансовата система рискове и да вземат подходящи мерки за преодоляването им. Много дейности до голяма степен останаха извън всякакво регулиране и надзор. Докато най-големите финансови институции разширяваха значително трансграничните си операции, а пазарите ставаха все по-интегрирани в международен план, регулаторната уредба и надзорната уредба останаха като цяло съсредоточени на национално равнище.

С избухването на финансовата криза тези недостатъци бяха разкрити. Проблемите, които започнаха като криза на пазара на високорискови ипотечни кредити в САЩ през 2007 г., бързо се разпространиха и доведоха до тежка световна финансова криза. В Европа финансовата криза впоследствие се превърна в по-обща криза на държавните дългове със значителни последици за икономиката като цяло.

Финансово-икономическата криза доведе до съществени разходи за икономиката на ЕС. Между 2008 и 2012 г. общо 1,5 трилиона евро държавни помощи бяха използвани за предотвратяване на срива на финансовата система⁶. Кризата доведе до дълбока рецесия. Безработицата рязко нарасна и доходите, богатството и възможностите на много домакинства в ЕС спаднаха съществено.

3. ЦЕЛИТЕ НА РЕФОРМИТЕ И ОЧАКВАНИТЕ ПОЛЗИ ОТ ТЯХ

Планът на ЕС за финансово регулиране се определя с цел създаване на по-безопасна, по-прозрачна и по-отговорна финансова система, която работи за икономиката и обществото като цяло и допринася за устойчив растеж. Мерките за реформа допринасят за постигането на тези цели чрез:

- възстановяване и задълбочаване на единния пазар на финансови услуги в ЕС;

⁶ Вж. Доклада на Европейската комисия за държавните помощи за 2013 г.

- създаване на банков съюз;
- изграждане на по-устойчива и стабилна финансова система;
- повишаване на прозрачността, отговорността и защитата на потребителите за осигуряване на почтеност на пазара и възстановяване на доверието на потребителите; както и
- чрез подобряване на ефективността на финансовата система на ЕС.

Големият брой регулаторни реформи, предприети на равнище ЕС и на световно равнище, и широкият им обхват отразяват разнообразието и тежестта на проблемите, пречещи на функционирането на финансовата система преди кризата. С нито една отделна реформа не би могло да се постигнат всички горепосочени цели. Освен това много важно бе не само да се вземат мерки за преодоляването на разкритите от кризата недостатъци, но и да се предвидят другите възможни проблеми, които биха могли да засегнат финансовата система. Различните мерки бяха планирани така, че взаимно да се допълват и засилват. Макар че на този етап е много рано да се установят и оценят всички допълнителни ефекти на плана за реформи, много от тях вече са факт (например реформите на институционалната уредба за укрепване на единния пазар и функционирането на икономическия и паричен съюз допринасят и за финансовата интеграция, и за финансовата стабилност; мерките за повишаване на прозрачността допринасят и за финансовата стабилност, и за ефективността), като в бъдеще се очаква да се получат още полезни взаимодействия с прилагането на мерките.

3.1 Възстановяване и задълбочаване на единния пазар на финансови услуги в ЕС

Финансовата криза показва, че нито една държава членка не може сама да регулира финансовия сектор и да контролира рисковете пред финансовата стабилност, когато финансовите пазари са интегрирани. Затова след кризата Комисията обяви **последователни мерки за преодоляване на последствията** в целия ЕС. Така беше постигната и по-добра координация сред международните партньори.

Преди финансовата реформа законодателството на ЕС за финансовите услуги се основаваше до голяма степен на принципа за минимална хармонизация, като по този начин на държавите членки се даваше възможност за значителна гъвкавост при транспонирането. В някои случаи това доведе до несигурност сред участниците на пазара, извършващи презгранична дейност, улесни регулаторния арбитраж и ограничи стимулите за взаимноизгодно сътрудничество. Поради това Комисията предложи да бъде изготвена **единна нормативна уредба** за осигуряване на единна рамка за регулиране на финансовия сектор и еднообразното ѝ прилагане в целия Съюз.

Важна стъпка към задълбочаването на единния пазар на финансови услуги бе създаването на **Европейската система за финансов надзор (ЕСФН)**⁷, включваща Европейския банков орган (ЕБО), Европейския орган за ценни книжа и пазари (ЕОЦКП), Европейски орган за застраховане и професионално пенсионно осигуряване (ЕОЗППО). Тези органи, работещи от 1 януари 2011 г., осигуряват съгласуван надзор и подходяща координация между националните надзорни органи в ЕС. Като допълнение Европейския съвет за системен риск (ЕССР) наблюдава макропруденциалните рискове

⁷ Вж. регламенти (ЕС) № 1092/2010, 1093/2010, 1094/2010 и 1095/2010 на Европейския парламент и на Съвета от 24 ноември 2010 г., ОВ L 331 от 15 декември 2010, и Регламент (ЕС) № 1096/2010 на Съвета от 17 ноември 2010 г., ОВ L331/1 от 15.12.2010 г.

в целия ЕС и издава предупреждения и препоръки, с които призовава за предприемане на корективни действия⁸.

Предложеният от Комисията план за реформи бе допълнен от **наказателни разпоредби** за всички сектори с цел осигуряване на пропорционално и навременно изпълнение чрез по-ефективни и възпиращи наказания.

3.2 Създаване на банковия съюз

Кризата разкри незавършеността на интеграцията в еврозоната и недостатъците на институционалните структури, върху които е изграден икономическият и паричен съюз (ИПС). Поради кризата внезапно бе прекъсната интеграцията на банковите пазари, а разпокъсаността се превърна в заплаха за съществуването на единната валута и единния пазар. Макар че банките бяха постигнали диверсификация в географски аспект и извършваха множество дейности в други държави членки, те оставаха тясно свързани с държавата членка, в която се намира главното им управление, а това допринасяше за неблагоприятната взаимозависимост между държавните и банковите финанси, довела до влошаването на състоянието и на едните, и на другите и до неоснователно високи разходи за финансиране в някои държави членки. Това беше признак за необходимостта от по-дълбока интеграция, поне в еврозоната, по отношение на надзора и преструктурирането на банките. Участието в банковия съюз е задължително за държавите членки от еврозоната, като той представлява приобщаваща система и право на участие в него имат всички държави — членки на ЕС.

Първият стълб на банковия съюз е единният надзорен механизъм (ЕНМ)⁹, с който основните отговорности по надзора върху банките в еврозоната и другите участващи държави членки се прехвърлят на Европейската централна банка (ЕЦБ). ЕЦБ ще започне да упражнява новите си отговорности по надзора от ноември 2014 г. Подготвяйки се за новата си роля, в момента ЕЦБ извършва съгласувано с Европейския банков орган (ЕБО) преглед на качеството на активите (ПКА) и стрес тест, които ще бъдат от ключово значение за възстановяването на доверието в европейската банкова система и за осигуряването на плавен преход към ЕНМ. ЕБО ще запази централната си роля при по-нататъшното разработване на единната нормативна уредба и на координиран подход към надзора.

С втория стълб на банковия съюз — единния механизъм за преструктуриране (ЕСП)¹⁰ — ще бъде осигурено прилагането на цялостно и ефективно производство по преструктуриране на европейско равнище за всички банки в държавите членки, за които се прилага ЕСП. Преструктурирането ще се финансира първо от акционерите и кредиторите, а след това от Единния фонд за преструктуриране, средствата по който се осигуряват чрез вноски от банките.

От банковия съюз се очаква да осигури високи общи стандарти за пруденциален надзор и преструктуриране на банките в еврозоната и участващите държави членки. Благодарение на него ще се подобри финансовата интеграция и ще се спомогне за гладкото предаване на паричната политика на ЕЦБ.

⁸ Европейският инструмент за финансова стабилност е обект на отделен преглед.

⁹ Регламент (ЕС) № 1024/2013 на Съвета от 15 октомври 2013 година за възлагане на Европейската централна банка на конкретни задачи относно политиките, свързани с пруденциалния надзор над кредитните институции.

¹⁰ COM(2013)520.

3.3 Изграждане на по-устойчива и стабилна финансова система

През последните няколко години Комисията предложи редица мерки за повишаване на стабилността и устойчивостта на финансовата система.

Едва няколко седмици след изпадането в несъстоятелност на Lehman Brothers през 2008 г., в **банковия сектор** Комисията предложи да се увеличи покритието по **схемите за гарантиране на депозитите (СГД)**, което след една междинна стъпка доведе до осигуряване на хармонизиран гарантиран размер от 100 000 евро от 2010 г.¹¹ Тази мярка незабавно повиши доверието на вложителите в публичните механизми за гарантиране на влоговете и по този начин ограничи риска от масово теглене на средства от банките в целия ЕС.

С новия **Регламент за капиталовите изисквания** и новата **Директива за капиталовите изисквания** („пакетът ДКИ IV“)¹² се повишават равнището и качеството на капитала на банките и се определят минимални изисквания за ликвидността, благодарение на което банките стават по-устойчиви. С пакета ДКИ IV от банките се изисква също така да създават допълнителни капиталови буфери за бъдещи периоди на напрежение и се въвеждат допълнителни капиталови изисквания за банките от системно значение, за да бъдат намалени системните рискове в банковия сектор. С предишни изменения на ДКИ вече бяха взети мерки по ключови въпроси като политиката за възнагражденията и запазването на риск при секюритизация.

С **Директивата за възстановяването и реструктурирането на банките**¹³ ще бъдат въведени необходимите средства и правила, с които се гарантира, че разходите при несъстоятелност на банки не са за сметка на данъкоплатците и че банките в ЕС може да бъдат реструктурирани организирано. По този начин ще бъдат намалени системните рискове и необходимостта от държавни помощи за поддържане на финансовата стабилност.

Реформите в банковия сектор бяха допълнени от реформи за подобряване на функционирането на **финансовите пазари** и повишаване на стабилността и устойчивостта на **инфраструктурата на финансовите пазари**. С изменената **Директива за пазарите на финансови инструменти (ДПФИ II)**¹⁴ се повишават организационните изисквания и нормите за сигурност на всички места за търговия в ЕС, а изискванията за прозрачност се повишават, като в обхвата им се включват и пазарите на облигации и деривативни финансови инструменти.

С **Регламента за европейската пазарна инфраструктура (EMIR)**¹⁵ и ДПФИ II се повишава прозрачността на деривативните инструменти, които се търгуват извънборсово, и се намалява рискът от контрагента, произтичащ от сделките с

¹¹ Директива 2009/14/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 11 март 2009 г. за изменение на Директива 94/19/ЕО относно схемите за гарантиране на депозити по отношение на гарантирания размер и срока за изплащане.

¹² Директива 2013/36/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 26 юни 2013 година относно достъпа до осъществяването на дейност от кредитните институции и относно пруденциалния надзор върху кредитните институции и инвестиционните посредници, за изменение на Директива 2002/87/ЕО и за отмяна на директиви 2006/48/ЕО и 2006/49/ЕО; Регламент (ЕС) № 575/2013 на Европейския парламент и на Съвета от 26 юни 2013 година относно пруденциалните изисквания за кредитните институции и инвестиционните посредници и за изменение на Регламент (ЕС) № 648/2012.

¹³ COM(2012) 280.

¹⁴ COM(2011)656 и COM(2011)652.

¹⁵ Регламент (ЕС) № 648/2012 на Европейския парламент и на Съвета от 4 юли 2012 година относно извънборсовите деривати, централните контрагенти и регистрите на трансакции.

деривативни инструменти. Чрез налагане на общи пруденциални и организационни стандарти и стандарти за извършване на дейността **Регламентът за централните депозитари на ценни книжа (РЦДЦК)**¹⁶ води до повишаване на устойчивостта на централните депозитари на ценни книжа в ЕС и сигурността на процеса на сетълмент.

С ДПФИ II, Регламента за европейската пазарна инфраструктура и РЦДЦК се създава съгласувана нормативна уредба с общи разпоредби за инфраструктурата от системно значение на европейско равнище. Бе приет и регламент за преодоляване на особените проблеми, свързани с късите продажби и суапите за кредитно неизпълнение¹⁷.

Освен това като част от усилията на ЕС за осигуряване на финансова стабилност в плана за реформи бяха включени редица основни мерки за ограничаване на системния риск, произтичащ от предприятия извън редовната банкова система¹⁸, напр. Директивата за управителите на алтернативни инвестиционни фондове¹⁹ и предложеният Регламент за фондовете на паричния пазар.²⁰ Работата в тези области продължава.

Стабилността бе увеличена и чрез нормативни разпоредби за **застрахователния сектор** (Директивата „Платежоспособност II“)²¹, които се основават на оценяване на риска и с които ще се подсилят стандартите за платежоспособността и управлението на риска и по този начин ще се повишат устойчивостта и стабилността на европейския застрахователен сектор.

В своята съвкупност тези мерки ще ограничат натрупването или генерирането на системни рискове във финансовата система, като по този начин ще понижат вероятността за възникване на бъдещи финансови кризи и тежестта им.

Само по отношение на някои банки с особено висока степен на взаимна свързаност и системно значение предложеният всеобхватен набор от мерки изглежда все още недостатъчен, за да се гарантира, че тези банки може да бъдат преструктурирани без отрицателно въздействие върху финансовата стабилност или без участието на данъкоплатците. Вследствие на препоръките на групата от специалисти на високо равнище, председателствана от г-н Лийканен²², в началото на 2014 г. Комисията предложи набор от структурни мерки за тези банки, в т.ч. забрана за банките да търгуват за собствена сметка и изискване за отделяне на дейността по търгуване от дейността по влогонабиране и другите дейности по банкиране на дребно, когато това е необходимо за осигуряване на възможност за преструктуриране²³.

¹⁶ COM(2012) 73.

¹⁷ Регламент (ЕС) № 236/2012 на Европейския парламент и на Съвета от 14 март 2012 година относно късите продажби и някои аспекти на суапите за кредитно неизпълнение.

¹⁸ Вж. Съобщението „Банкиране в сянка — търсене на отговор на новите рискове във финансовия сектор“, COM/2013/614 final.

¹⁹ Директива 2011/61/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 8 юни 2011 година относно лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове, и за изменение на директиви 2003/41/ЕО и 2009/65/ЕО и на регламенти (ЕО) № 1060/2009 и (ЕС) № 1095/2010.

²⁰ COM/2013/615.

²¹ Директива 2009/138/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 25 ноември 2009 г. относно започването и упражняването на застрахователна и презастрахователна дейност (Платежоспособност II).

²² Доклад на групата от специалисти на високо равнище за реформирането на структурата на банковия сектор в ЕС, октомври 2012 г.

²³ COM(2014) 43.

3.4 Повишаване на прозрачността, отговорността и защитата на потребителите за осигуряване на почтеност на пазара и възстановяване на доверието на потребителите

За почтеността на пазара е необходимо доверие във финансовата система, което от своя страна зависи от прозрачността и надеждността на информационните потоци, етичността и отговорността в дейността на финансовите посредници и справедливото и недискриминационно отношение към потребителите. Кризата разкри сериозни недостатъци и широко разпространена липса на почтеност на пазара, които бяха подчертани и от неотдавнашните скандали и пазарни злоупотреби, в т.ч. манипулирането на индексите на лихвените проценти (LIBOR и EURIBOR). Трудно е да се определят количествено икономическите вреди, но те вероятно са големи и надвишават рекордните глоби от милиарди евро, които банките трябваше да платят. Разходите във връзка с намалялото доверие във финансовата система не подлежат на измерване, но вероятно са значителни.

Затова Комисията предложи набор от мерки за повишаване на прозрачността на финансовите пазари. Планът за финансови реформи има за цел връщане на доверието във финансовата система и значително повишаване на почтеността на пазара. Реформите ще осигурят ползи за всички потребители на финансови услуги, особено клиентите, и инвеститорите.

С изменените **Регламент за пазарните злоупотреби и Директива относно наказателните санкции при пазарна злоупотреба**²⁴ се установяват по-строги разпоредби за по-ефективно предотвратяване, откриване и наказване на пазарните злоупотреби. Целта на предложението на Комисията за **Регламент относно финансовите референтни показатели** е да се повиши надеждността на тези показатели и да се предотвратява манипулирането им.²⁵

Набор от мерки за реформа бяха приети или предложени, за да се гарантира, че **потребителите и непрофесионалните инвеститори** имат ефективен, своевременен и равнопоставен достъп до финансови услуги. Надзорните и регулаторните органи ще следят доставчиците на финансови услуги да не се възползват от информационните асиметрии във вреда на интересите на клиентите си. Тези мерки предвиждат по-конкретно: създаване на стандарти за отговорно ипотечно кредитиране за целия ЕС²⁶; по-ефективно оповестяване на информация и по-строги норми за финансовите консултации и разпространението²⁷; засилена защита на активите на непрофесионалните инвеститори²⁸; повече прозрачност и съпоставимост на таксите за банковите сметки, създаване на бърза и лесна процедура за прехвърляне на банкови сметки и достъп до банкови сметки за основни операции²⁹. Благодарение на тези мерки ще се повиши доверието на потребителите във финансовите пазари и продукти.

²⁴ COM(2011) 651 и COM(2011) 654.

²⁵ COM(2013) 641.

²⁶ Директива 2014/17/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 4 февруари 2014 година относно договорите за кредити за жилищни недвижими имоти за потребители и за изменение на директиви 2008/48/ЕО и 2013/36/ЕС и Регламент (ЕС) № 1093/2010.

²⁷ Например COM(2012) 352.

²⁸ Например COM(2012) 350.

²⁹ COM(2013) 266.

С регламентите за **агенциите за кредитен рейтинг (АКР)** ³⁰ се повишават независимостта и почтеността на процеса по определяне на рейтингите и се увеличава цялостното им качество. Допълнителните **реформи в областта на одита** ще доведат до повишение на качеството на задължителните одити в ЕС и заедно с измененията на международните **счетоводни стандарти**, които се прилагат в ЕС, ще спомогнат за връщане на доверието на инвеститорите във финансовата система.³¹

3.5 Повишаване на ефективността на финансовата система

Предназначението на плана за финансови реформи е да бъде подобро функционирането на финансовата система чрез преодоляване на съответните пазарни дефекти и регулаторни пропуски.

Усъвършенстването на **изискванията за оповестяване и отчитане** чрез различни инициативи за реформи води до повишаване на прозрачността и понижаване на информационните асиметрии в системата за всички участници на пазара, надзорни органи и потребители.

Създаването на **банковия съюз и единната нормативна уредба** допринася за ефективността чрез осигуряване на условия на равнопоставеност в конкуренцията и облекчаване на презграничните дейности. По подобен начин намалението на косвените субсидии за банките от системно значение и предложените ограничения върху дейността на големите, комплексни и взаимно свързани банки (т.е. структурната реформа) ще спомогнат за намаляване на нарушенията на конкуренцията, за поправяне на свързаното с тях неправилно остойностяване на риска и следователно за подобряване на функционирането на пазара и разпределението на капитала.

Усъвършенстваните нормативни пруденциални изисквания за банките и новите капиталови изисквания въз основа на риска за застрахователите в **Директивата „Платежоспособност II“**, съчетани с усъвършенстваните стандарти за управление на риска, ще стимулират финансовите институции по-успешно да поемат сами риска от дейността си и ще спомогнат за по-ефективно и съобразено с риска ценообразуване.

Чрез разпоредбите за достъпа в **ДПФИ II, Регламента за европейската пазарна инфраструктура и РЦДЦК** ще бъдат намалени пазарните бариери пред предприятията за инфраструктура на финансовите пазари и ще се насърчи конкуренцията по цялата верига на търговия с ценни книжа. По същия начин с изменения **Регламент за АКР и реформите в областта на одита** ще се улесни навлизането на пазара и ще се повиши прозрачността по отношение на новите участници.

С плана за финансово регулиране се постига равновесие между повишаването на финансовата стабилност и осигуряването на възможност за достатъчен по размер и устойчив поток от финансови средства за реалната икономика. В мерките за реформи специално внимание се отделя на малките и средните предприятия (**МСП**) предвид на факта, че те изпитват особени затруднения при осигуряването на външно финансиране, и с оглед на важната им роля за създаването на заетост и насърчаването на устойчивия растеж. През последните три години нормативната уредба на ЕС в областта на финансите бе изменена значително³². Проблемите пред МСП по отношение на достъпа

³⁰ Регламент (ЕС) № 462/2013 на Европейския парламент и на Съвета от 21 май 2013 година за изменение на Регламент (ЕО) № 1060/2009 относно агенциите за кредитен рейтинг.

³¹ COM(2011) 779 и COM(2011) 778.

³² Съобщение „План за действие за улесняване достъпа на МСП до финансиране“, COM(2011) 870 окончателен.

до финансиране бяха разгледани от различни аспекти и за преодоляването им бяха предвидени мерки за улесняване на достъпа до капиталовите пазари за пряко набиране на капитал³³, за повишаване на привлекателността на отпускането на заеми за МСП³⁴ и за въвеждане на нови нормативни актове³⁵ в областта на инвестиционните фондове.

4. РАЗХОДИТЕ ЗА РЕФОРМИТЕ

Финансовите реформи водят до икономически разходи за финансовите посредници, тъй като създават разходи за спазване на изискванията и налагат промени в начина на извършване на дейността. Тези разходи се прогнозира в оценките на въздействието на законодателните инициативи и се разглеждат по-подробно в придружителния работен документ на службите на Комисията. Значителна част от тях представляват **разходи за приспособяване към новите изисквания през преходния период**. Като цяло се очаква разходите да бъдат компенсирани и надхвърлени от ползите от повишената стабилност и почтеност във финансовата система.

Разходите за финансовите посредници са неизбежни и до известна степен представляват признак за ефективността на реформите. Например намалението на косвената субсидия за някои големи, комплексни и взаимно свързани банки ще доведе до нарастване на разходите им за финансиране, но и до спад на разходите за данъкоплатците. По подобен начин реформите водят и до ново остойностяване на рисковете, което създава разходи, но на тези разходи съответстват ползите от избягването на поемането на прекомерни рискове поради подценяване на рисковете на пазара. Следователно **разходите за финансовите посредници често се компенсират от ползите за икономиката като цяло и за обществото**.

Преходът към по-стабилна финансова система е предизвикателство особено по отношение на възможното въздействие върху реалната икономика. Сегашните затруднения на пазара и в икономиката като цяло обаче не може да бъдат приписани на регулаторните реформи (а по-скоро на липсата на такива). Те са свързани много повече с натрупаните преди кризата проблеми и последствията от тях, в т.ч. загубата на доверие в пазара и свързаното с това изтичане на ликвидни средства, лошото състояние на счетоводните баланси на банките, високите равнища на частния и публичния дълг, ниските лихвени проценти, рецесията и перспективите за нисък икономически растеж.

За да бъдат минимизирани разходите и възможните сринове по време на прехода, са предвидени **периоди на постепенно въвеждане**³⁶. Освен това в случаите, когато се очакват значителни неблагоприятни ефекти, **разпоредбите са адаптирани** (напр. дългосрочният гаранционен пакет в Директивата „Платежоспособност II“³⁷) или при определени обстоятелства **се предвиждат изключения** (напр. в Регламента за европейската пазарна инфраструктура — за пенсионните фондове и нефинансовите предприятия). Когато разпоредбите се отнасят до аспекти, които досега не са били уредени нормативно, се прилагат **периоди на наблюдение** (напр. във връзка с отношението на ливъридж и ликвидността на банките). Накрая, чрез постоянното

³³ Член 35 от предложението за ДПФИ II.

³⁴ Член 501 от Регламент (ЕС) № 575/2013 (пакет ДКИ IV).

³⁵ Регламент (ЕС) № 345/2013 на Европейския парламент и на Съвета от 17 април 2013 година относно европейските фондове за рисков капитал и Регламент (ЕС) № 346/2013 на Европейския парламент и на Съвета от 17 април 2013 година относно европейски фондове за социално предприемачество. Вж. също COM/2013/462.

³⁶ Напр. за капиталовите и ликвидните изисквания в пакета ДКИ IV.

³⁷ С измененията, внесени с т.нар. Сборна директива II. COM(2011) 0008 окончателен.

наблюдение и преглеждане на всички реформи ще се гарантира, че те създават очакваните ползи, като се избягват нежеланите ефекти, включително онези, които произтичат от взаимодействието между различните реформи.

5. ЗАКЛЮЧЕНИЯ

В своята съвкупност предложените от Комисията реформи в изпълнение на цялостния план за финансово регулиране, договорени от Г-20 и изложени в съобщенията на Комисията от 2009, 2010 и 2012 г., са предназначени за преодоляване на регулаторните пропуски и пазарните дефекти, разкрити от кризата.

С предложените от нас реформи **на надзорните органи се предоставят правомощия да упражняват надзор** върху пазари, които преди са били извън подведомствеността им, и се осигурява **прозрачност за всички участници на пазара** по отношение на дейностите, с които преди са били запознати само малък кръг лица с вътрешна информация.

С предложените от нас реформи се установяват амбициозни нови норми за **ограничаване на поемането на прекомерни рискове** и благодарение на тях финансовите институции стават **по-устойчиви**. За случаите, когато все пак рисковете се осъществят, **тежестта се премества от данъкоплатците към лицата, които печелят** от дейностите, генерирали тези рискове.

Благодарение на предложените от нас реформи **финансовите пазари ще функционират по-добре в полза на потребителите и малките и средните предприятия**, както и на икономиката като цяло.

Чрез предложените от нас реформи тежестта се поставя върху **всички участващи лица, включително управителите, собствениците и публичните органи**, за да се гарантира, че финансовите институции и участниците на пазара **спазват най-високите норми за отговорност и почтеност**.

Като цяло предложените от нас реформи ще спомогнат за намаляване на вероятността за възникване на кризи в бъдеще и за ограничаване на въздействието им. Финансовата система вече е в процес на промяна и усъвършенстване по основните ѝ аспекти. Очаква се този процес да продължи, докато реформите продължават да дават ефект. Положението обаче трябва **да се следи внимателно**. С изменението на икономическото положение се променят и рисковете и слабостите на финансовата система. Комисията **ще остане бдителна и активна**, защитавайки цялостната реформа и предприемайки действия в отговор на **новите рискове и слабости** още от възникването им.

Реформите ще доведат до известни **разходи**, но много от тях са преходни по своето естество. Икономическите анализи и наличните данни показват, че общият размер на очакваните ползи от пълното изпълнение на плана за финансово регулиране вероятно **ще надхвърли очакваните разходи**. Периодите на постепенно въвеждане и периодите на наблюдение ще спомогнат за намаляване на разходите за прехода.

В кратки срокове бе постигнато много, но процесът на реформиране все още не е напълно приключил. **Някои важни реформаторски актове все още не са приети от съзаконодателните органи** (напр. за структурната реформа на банките, за банкирането в сянка, за финансовите сравнителни показатели). Комисията призовава Съвета и Европейския парламент да разгледат тези предложения с предимство и да постигнат съгласие по тях. В няколко области работата все още е в процес на

подготовка. По-конкретно, в момента на равнище ЕС и на международно равнище се работи по нормативната уредба за реструктурирането на небанковите предприятия и за преодоляване на проблемите във връзка с банкирането в сянка.

След като вече има съгласие по повечето реформи, вниманието се съсредоточава върху **ефективното и последователно прилагане** на новата нормативна уредба. За оценяването на прилагането, общото въздействие и ефективността на реформите ще има нужда от постоянно наблюдение и преразглеждане. Първият етап от този процес е работният документ на службите на Комисията „Икономически преглед на плана за финансово регулиране“. При завършването на изпълнението на реформите **осигуряването на регулаторно и надзорно сближаване между всички големи финансови центрове в света** остава важно предизвикателство. Комисията ще продължи да насърчава прилагането на координиран на международно равнище подход в областта на финансовото регулиране и очаква от своите партньори действително да изпълнят поетите си ангажименти.

В бъдеще вниманието на политиките трябва все повече да се насочва към **удовлетворяване на потребностите на Европа от дългосрочно финансиране** и към **разработване на по-диверсифицирана финансова система** с по-високи дялове на прякото финансиране от капиталовия пазар и по-активно участие на институционалните инвеститори и алтернативните източници на финансиране. Както се посочва в Съобщението от март 2014 г. относно дългосрочното финансиране, за преодоляването на тези проблеми трябва да се предприемат действия с предимство, за да се повиши конкурентоспособността на европейската икономика и промишленост.³⁸

³⁸ COM(2014) 168 final.