

Брюксел, 4.5.2017 г.
COM(2017) 225 final

**СЪОБЩЕНИЕ ОТ КОМИСИЯТА ДО ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ, СЪВЕТА
И ЕВРОПЕЙСКАТА ЦЕНТРАЛНА БАНКА**

**В отговор на предизвикателствата пред пазарната инфраструктура от критично
значение и по-нататъшно развитие на съюза на капиталовите пазари**

1/ Въведение

Финансовата криза показва, че липсата на прозрачност в сектора на дериватите, както и сложната взаимозависимост между участниците на финансовия пазар, задълбочават несигурността в периоди на напрежение и представляват риск за световната финансова стабилност. През 2012 г., въз основа на решенията, взети от държавите от Г-20 през 2009 г. в отговор на финансовата криза, ЕС прие Регламента за европейската пазарна инфраструктура (EMIR). С него се целеше разрешаване на тези проблеми чрез регулиране на централните контрагенти (ЦК) и осигуряване на съгласуваност на надзора на ЦК посредством колегиуми на надзорните органи, включващи съответните национални надзорни органи и Европейския орган за ценни книжа и пазари (ЕОЦКП). Регламентът също така постави изискването стандартизираните извънборсови деривати да преминават през клиринг в ЦК. Оттогава ЦК играят все по-основна роля на капиталовите пазари в Европа. Днес Европейската комисия прие предложение за първия набор от изменения на Регламента за европейската пазарна инфраструктура. Целта на това предложение е да се отрази опитът, натрупан през първите години от прилагането на този регламент, чрез опростени и пропорционални правила в редица области. С него също така ЦК се стимулират допълнително да предлагат клиринг на деривати на контрагентите с оглед допълнителното повишаване на сигурността на финансовата система.

Представеното днес законодателно предложение не изчерпва намеренията на Комисията за въвеждане на изменения. Според нея, с оглед на предизвикателствата в областта на клиринга на деривати, ще бъдат необходими допълнителни промени за подобряване на действащата нормативна база, която гарантира финансовата стабилност и подкрепя по-нататъшното развитие и задълбочаване на Съюза на капиталовите пазари (СКП).

2/ Контекст и текущи предизвикателства

Клирингът на сделки с деривати представлява глобална финансова услуга. Като такъв, по-голямата част от клиринга се извършва на трансгранично равнище, както в рамките на ЕС, така и в международен план с ЦК, установени в трети страни. Мащабите и значението на ЦК в Европа и в световен мащаб нараснаха почти двойно в резултат на следкризисните ангажменти, поети от Г-20 за извършване на клиринг чрез ЦК на стандартните извънборсови деривати. Средно 62 % от неизплатената стойност по всички видове договори за деривати преминаваше през централен клиринг чрез ЦК¹. По-конкретно, според Банката за международни разплащания стойностният обем на извънборсовите сделки, които са преминали през клиринг, в края на юни 2016 г. възлиза на 337 трилиона щатски долара в световен мащаб, от които по-голямата част (328 трилиона щатски долара) са деривати по лихвени проценти. Все по-голямото

¹ БМР, Статистически данни за извънборсовите деривати в края на юни 2016 г. ([OTC derivatives statistics at end-June 2016](#)), ноември 2016 г.

значение на клиринга и съответните нарастващи обеми представляват предизвикателства, които са широко признати от правителствата и публичните власти.

ЦК от ЕС вече са добре регулирани и разполагат със сериозни ресурси за справяне с финансовите затруднения съобразно Регламента за европейската пазарна инфраструктура. Освен това в предложението на Комисията от декември 2016 г. за регламент относно възстановяването и преструктурирането на ЦК² се предвижда набор от средства за управление на малко вероятната ситуация, при която ЦК изпитва трудности.

Нарастващото системно значение на ЦК за ЕС и взаимовръзките във финансовата система като цяло подчертават необходимостта от усъвършенстване на действащите правила за надзор, които понастоящем разчитат на централната роля на държавата членка по произход при координация в колегиумите на националните органи в ЕС с участието на ESMA. Ярък пример за това е силната концентрация на клиринговите услуги в ограничен брой ЦК в ЕС и по света, която увеличава значението на най-влиятелните ЦК за финансовата стабилност и доброто функциониране на пазара на всички държави членки, а не само на държавата членка по произход, която е издала разрешение за ЦК и осъществява надзора върху него.

В този контекст очакваното излизане на Обединеното кралство от ЕС ще окаже значително влияние върху регулирането и надзора на клиринга в Европа. Понастоящем цели 75 % от лихвените деривати, деноминирани в евро, преминават през клиринг в Обединеното кралство. Някои деривати, деноминирани в други валути на държави членки, също преминават през клиринг в Обединеното кралство. Тези трансакции оказват пряко въздействие върху отговорностите, включително в областта на паричната политика, на институциите и органите на ЕС и на държавите членки.

3/ По-нататъшни стъпки за гарантиране сигурността и стабилността на ЦК

Подобрен надзор

Преодоляването на проблема с разпокъсаността на нормативната база на ЕС, произтичаща от различията в националните законодателства, и насърчаването на ефикасността и ефективността на европейските системи за клиринг и сетълмент вече бяха открити като важни задачи в доклада „Джованини“ от ноември 2001 г. Регламентът за европейската пазарна инфраструктура даде съществен принос в този процес, като предостави последователен и широк набор от правила, приложими в рамките на единния пазар. Той представлява основа за по-нататъшно сближаване на надзорните практики.

В контекста на развитието на съюза на капиталовите пазари, Комисията обмисля как един по-интегриран надзор от страна на надзорните органи и възлагането на повече отговорности на централната банка, емитираща съответната валута (централната банка

² COM(2016) 856 final — 2016/0365 (COD)

емитент), на инфраструктурите на финансовите пазари и на участниците на пазара на равнище ЕС може да спомогнат за по-тясна и по-добра интеграция на капиталовите пазари. Спешната необходимост от по-нататъшно разработване и интегриране на капиталовите пазари в ЕС вече беше подчертана в съобщението относно съюза на капиталовите пазари от септември 2016 г.³ и в текущата консултация относно работата на европейските надзорни органи (ЕНО)⁴.

В центъра на тези усилия е засилването на надзорните функции и отговорности на централната банка емитент на европейско равнище, като се има предвид тяхната важна роля за ускоряване на интеграцията на пазарите и премахването на регулаторния арбитраж или надпреварата за намаляване на разходите за сметка на заплати и социални придобивки. Функциите от критично значение, чието добро изпълнение и ефективен надзор са от ключово значение за функционирането на капиталовите пазари, изискват по-централизиран подход към надзора. Поради това е необходимо адаптиране на правната рамка по отношение на надзора от Европейския орган за ценни книжа и пазари, както и във връзка с отговорностите на емитиращата централна банка. Наред с другото е необходимо да се обърне внимание и на издаването на разрешителни за ЦК и текущия надзор на ниво ЕС, например чрез проследяване на финансовите ресурси и рисковете за ликвидността.

Тези бъдещи корекции и подобрения в регулаторната уредба също ще трябва да бъдат надлежно отразени в посоченото по-горе предстоящо законодателно предложение относно възстановяването и реструктурирането на ЦК, което предоставя по-координиран механизъм на равнище ЕС в отговор на малко вероятното неизпълнение от страна на ЦК. В предложението, което в момента се обсъжда с Европейския парламент и Съвета, се предвижда инструментариум за работата на бъдещите органи за реструктуриране. Комисията е готова да работи със съзаконодателите по този важен въпрос.

ЦК от трети държави

Клиринговите пазари са силно интегрирани в международен план. Това е от особено значение, тъй като след оттеглянето на Обединеното кралство от ЕС значителен обем трансакции в евро няма да преминават през клиринг в ЕС и няма да бъдат предмет на Регламента за европейската пазарна инфраструктура и на надзорната структура на ЕС. Някои деривати, деноминирани в други валути на държави членки, също преминават през клиринг в Обединеното кралство.

Като запазва ангажимента си по отношение на интегрираните финансови пазари, международните си задължения и възможността за еквивалентност на ЦК, Комисията съзнава необходимостта от избягване на излишното фрагментиране на глобалната система. При все това, като се има предвид опитът в други юрисдикции, ще бъдат

³ Съобщение относно „Състоянието на Съюза през 2016 г.: Завършване на съюза на капиталовите пазари — Комисията ускорява реформата“; 14 септември 2016 г. IP/16/3001

⁴ Обществена консултация относно работата на европейските надзорни органи“; 21.3.2017—16.5.2017 г.

необходимими специфични договорености въз основа на обективни критерии, за да се гарантира, че ЦК, които играят ключова роля за системата за финансовите пазари в ЕС и имат пряко отражение върху финансовата стабилност и отговорностите, включително паричната политика, на институциите и органите на ЕС и на държавите членки, са обект на защитните механизми, предвидени в правната уредба на ЕС. Това включва, когато е необходимо, засилен надзор на равнище ЕС и/или изисквания за местоположението.

4/ Заключение

В светлината на съображенията, изложени в настоящото съобщение, и след предоставяне на възможност на заинтересованите страни да изразят становище на базата на настоящото съобщение, както и след съответната оценка на въздействието, Комисията ще представи допълнителни законодателни предложения през юни, за да се осигури финансовата стабилност, сигурността и устойчивостта на ЦК, които са от системно значение за финансовите пазари в ЕС, както и за да се подпомогне по-нататъшното развитие на съюза на капиталовите пазари.