



Bruxelles, 15.5.2014
COM(2014) 279 final

**COMUNICARE A COMISIEI CĂTRE PARLAMENTUL EUROPEAN, CONSILIU,
COMITETUL ECONOMIC ȘI SOCIAL EUROPEAN ȘI COMITETUL
REGIUNILOR**

Un sector financiar reformat pentru Europa

{SWD(2014) 158 final}

1. INTRODUCERE

În 2008, lumea a fost afectată de o criză financiară de dimensiuni globale care a impus costuri semnificative pentru economia și cetățenii UE. Imediat după criză, UE și-a asumat rolul de lider în formularea unui răspuns decisiv în materie de reglementare la nivel mondial. Împreună cu partenerii săi internaționali din cardul G20, UE s-a angajat să realizeze o revizuire globală fundamentală a cardului de reglementare și de supraveghere al sectorului financiar.

Pe lângă controlul asupra ajutoarelor de stat acordate în timpul crizei, Comisia a luat imediat măsuri în materie de reglementare care au consolidat sistemele de garantare a depozitelor și au reformat normele contabile. În urma recomandărilor unui grup de experți la nivel înalt, instituit de Comisie și prezidat de domnul De Larosière¹ în 2009² și 2010, Comisia a stabilit calea de urmat pentru îmbunătățirea reglementării și supravegherii piețelor și instituțiilor financiare din UE. Aceasta a anunțat un set de măsuri legislative prin care sectorul financiar să devină sigur, responsabil și să fie favorabil creșterii economice.³

Date fiind interconectările dintre statele membre care folosesc o monedă comună, a devenit, de asemenea, clar faptul că existau riscuri specifice care amenințau stabilitatea financiară în zona euro și în întreaga UE. A fost astfel nevoie de o integrare mai aprofundată, prin care să se ofere o temelie mai solidă sectorului bancar și să se recâștige încrederea în moneda euro, prin crearea unei uniuni bancare, care să implice existența unui sistem unic de supraveghere și de rezoluție a băncilor din statele membre din zona euro și care, potențial, să fie deschisă tuturor statelor membre, dacă acestea doresc să participe la uniunea bancară⁴.

În ultimii cinci ani, Comisia a prezentat peste patruzeci de propuneri (multe dintre acestea concretizându-se deja în acte legislative care au intrat în vigoare) care vizează recâștigarea încrederii pieței, stabilitatea financiară și integritatea și eficiența sistemului financiar european.

Primele efecte pozitive ale reformei sistemului financiar se pot observa deja și se manifestă în continuare astfel de efecte. Va fi necesar să se efectueze o monitorizare și revizuire continuă pentru a evalua în continuare punerea în aplicare a reformelor, precum și impactul și eficacitatea globală a acestora.

Prezenta comunicare trece în revistă progresele înregistrate în reformarea sistemului financiar și, în domeniile în care acest lucru este deja posibil, evaluează impactul global al agendei UE de reglementare financiară. Mai multe detalii în acest sens sunt incluse în documentul de lucru al serviciilor Comisiei „Revizuirea economică a agendei de reglementare financiară”⁵.

2. COSTUL CRIZEI ȘI NECESITATEA REFORMEI ÎN MATERIE DE REGLEMENTARE

Instituțiile și piețele financiare au un rol vital în orice economie dezvoltată. Acestea oferă împrumuturi gospodăriilor și întreprinderilor, le dau posibilitatea persoanelor fizice să facă economii și investiții de care să beneficieze în viitor și să își direcționeze economiile în

¹ Raportul Grupului la nivel înalt pentru supravegherea financiară în UE, 25 februarie 2009.

² Comunicarea „Stimularea redresării economice europene”, COM(2009) 114 final.

³ Comunicarea „Reglementarea serviciilor financiare în folosul creșterii sustenabile”, COM(2010) 301 final.

⁴ Comunicarea „Foaie de parcurs către o uniune bancară”, COM(2012) 510 final. Comunicarea „Proiect pentru o uniune economică și monetară profundă și veritabilă - Lansarea unei dezbateri la nivel european”, COM(2012) 777 final/2.

⁵ Revizuirea are drept obiect doar măsurile de reglementare financiară, nu și celelalte reforme importante întreprinse în alte domenii ca răspuns la criză.

vederea sprijinirii economiei, ajută corporațiile și gospodăriile să gestioneze mai bine riscurile și să se asigure împotriva acestora și facilitează tranzacțiile de plată. Prin faptul că îndeplinește aceste funcții-cheie, un sistem financiar care funcționează corespunzător contribuie la prosperitate, stabilitate și creștere economică. Așa cum a demonstrat-o criza recentă, eșecul sistemului financiar poate avea însă consecințe negative profunde asupra economiei în ansamblul ei.

În anii care au precedat criza, dimensiunea sistemului financiar a crescut considerabil și acesta a devenit tot mai interconectat, prin lanțuri de intermediere a creanțelor lungi și complexe, sporind riscurile sistemice. Îndatorarea a crescut semnificativ în întreaga lume, iar băncile au început să se bazeze mai mult pe finanțare pe termen scurt și au desfășurat activități tot mai periculoase de transformare a scadențelor. Creșterea rapidă a sectorului financiar a fost facilitată, de asemenea, de o creștere a produselor financiare inovatoare, dar adesea extrem de complexe, care au permis instituțiilor financiare să își extindă activitățile, chiar și în afara bilanțului lor.

Factorii de decizie, precum și autoritățile de reglementare și de supraveghere din întreaga lume nu au reușit să identifice și să abordeze în mod adecvat riscurile acumulate în sistemul financiar. Multe activități nu au intrat în sfera reglementării și supravegherii. În timp ce operațiunile celor mai mari instituții financiare s-au extins în mod semnificativ peste frontiere, iar piețele au devenit tot mai integrate la nivel internațional, cadrele de reglementare și de supraveghere și-au păstrat în general caracterul național.

Când s-a declanșat criza financiară, aceste deficiențe și-au arătat efectele negative. Ceea ce în 2007 începuse ca o criză a creditelor ipotecare subprime în SUA s-a extins rapid, devenind o criză financiară mondială în toată regula. În Europa, criza financiară a devenit ulterior o criză mai amplă a datoriilor suverane, care a avut implicații semnificative asupra întregii economii.

Criza economică și financiară a impus costuri semnificative pentru economia UE. Între 2008 și 2012, au fost utilizate 1,5 bilioane EUR sub formă de ajutoare de stat pentru a preveni colapsul sistemului financiar⁶. Criza a declanșat o recesiune profundă, rata șomajului crescând semnificativ, iar multe gospodării din UE suferind pierderi considerabile în materie de venituri, bunăstare și oportunități.

3. OBIECTIVELE REFORMELOR ȘI BENEFICIILE PRECONIZATE ALE ACESTORA

Obiectivul agendei de reglementare financiară a UE l-a constituit crearea unui sistem financiar mai sigur, mai transparent și mai responsabil, de care să beneficieze întreaga economie și societate și care să contribuie la creștere durabilă. Măsurile de reformă vizează îndeplinirea acestor obiective prin:

- restabilirea și aprofundarea pieței unice a UE pentru servicii financiare;
- instituirea unei uniuni bancare;
- consolidarea stabilității financiare și a rezistenței sistemului financiar;
- sporirea transparenței, responsabilității și protecției consumatorilor, pentru a asigura integritatea pieței și a recâștiga încrederea consumatorilor și
- îmbunătățirea eficienței sistemului financiar al UE.

Numărul mare de reforme în materie de reglementare întreprinse la nivelul UE și la nivel mondial și sfera largă de aplicare a acestora reflectă diversitatea și gravitatea problemelor

⁶ A se vedea „Tabloul de bord privind ajutoarele de stat pe 2013”, elaborat de Comisia Europeană.

care au subminat funcționarea sistemului financiar înainte de criză. Niciuna dintre reforme nu ar fi putut, în mod individual, să realizeze toate obiectivele prezentate mai sus. În plus, era important nu numai să fie soluționate deficiențele identificate ca urmare a declanșării crizei, ci și să se anticipeze alte probleme potențiale care ar putea afecta sistemul financiar. Diferitele măsuri au fost elaborate de așa manieră încât să se completeze și să se consolideze reciproc. Chiar dacă în această etapă este prea devreme să se identifice și să se evalueze în mod exhaustiv complementaritățile agendei de reformă, multe dintre acestea s-au concretizat deja (de exemplu, reformele cadrului instituțional care consolidează piața unică și funcționarea uniunii economice și monetare (UEM) contribuie atât la integrare financiară, cât și la stabilitate financiară; măsurile care vizează sporirea transparenței contribuie atât la stabilitate financiară, cât și la eficiență) și, pe măsură ce măsurile vor fi puse în aplicare, se preconizează ca în viitor să se materializeze și alte sinergii.

3.1 Redresarea și aprofundarea pieței unice a UE pentru servicii financiare

Criza financiară a arătat că niciun stat membru nu poate reglementa de unul singur sectorul financiar și nu poate superviza riscurile la adresa stabilității financiare atunci când piețele financiare sunt integrate. Așadar, ca urmare a crizei, Comisia a anunțat un **răspuns consecvent la criză** în întreaga UE. Acest lucru a permis, de asemenea, o coordonare mai bună cu partenerii internaționali.

Înainte de reforma financiară, legislația UE privind serviciile financiare consta în principal într-o armonizare minimă, ceea ce le permitea statelor membre să aibă o flexibilitate considerabilă în ceea ce privește transpunerea. Acest lucru a dus uneori la incertitudine în rândul participanților pe piață care desfășurau activități transfrontaliere, a facilitat arbitrajul în materie de reglementare și a subminat stimulentele pentru o cooperare reciproc avantajoasă. Prin urmare, Comisia a propus instituirea unui **cadru de reglementare unic**, care să prevadă un singur set de norme uniforme pentru sectorul financiar și aplicarea uniformă a acestuia în întreaga UE.

Un pas important în aprofundarea pieței unice pentru servicii financiare l-a constituit crearea **Sistemului european al supraveghetorilor financiari (SESF)**⁷, inclusiv a Autorității Bancare Europene (ABE), a Autorității Europene pentru Valori Mobiliare și Piețe (ESMA) și a Autorității Europene de Asigurări și Pensii Ocupaționale (EIOPA). Aceste autorități, care au devenit operaționale la 1 ianuarie 2011, au garantat o supraveghere consecventă și o coordonare adecvată între autoritățile de supraveghere naționale din UE. În plus, Comitetul european pentru risc sistemic (CERS) monitorizează riscurile macroprudențiale în întreaga UE și emite avertismente și recomandări prin care solicită acțiuni corective.⁸

Agenda de reformă propusă de Comisie a fost completată cu un **regim de sancțiuni** transsectorial, pentru a se asigura proporționalitatea și punerea în aplicare la timp, prin sancțiuni mai eficace și cu caracter mai disuasiv.

3.2 Instituirea uniunii bancare

Criza a evidențiat caracterul incomplet al integrării în zona euro, precum și deficiențele existente la nivelul structurilor instituționale care sprijină uniunea economică și monetară. Criza a provocat o inversare bruscă a integrării pieței bancare, iar fragmentarea a pus în pericol integritatea monedei unice și a pieței unice. Chiar dacă băncile s-au diversificat din punct de vedere geografic și s-au angajat în activități transfrontaliere considerabile, au rămas

⁷ A se vedea Regulamentele (UE) nr. 1092/2010, 1093/2010, 1094/2010 și 1095/2010 ale Parlamentului European și ale Consiliului din 24 noiembrie 2010, JO L 331, 15 decembrie 2010, și Regulamentul (UE) nr. 1096/2010 al Consiliului din 17 noiembrie 2010, JO L331, 15.12.2010, p. 1.

⁸ FESF face obiectul unei revizuri distincte.

strâns legate de statul membru în care își aveau sediul, contribuind la cercul vicios entități suverane - bănci care a dus la o slăbire a băncilor și a entităților suverane în unele state membre și la costuri de finanțare nerezonabile în unele state membre. A fost nevoie, prin urmare, de o integrare mai profundă, cel puțin în zona euro, pentru supravegherea și rezoluția băncilor. Participarea la uniunea bancară este obligatorie pentru statele membre din zona euro, dar aceasta este un sistem incluziv și deschis participării tuturor statelor membre ale Uniunii Europene.

Primul pilon al uniunii bancare este mecanismul unic de supraveghere (MUS)⁹, care transferă sarcini de supraveghere cheie ale băncilor din zona euro și din alte state membre participante către Banca Centrală Europeană (BCE). Aceasta își va îndeplini pe deplin noul mandat de supraveghere începând cu noiembrie 2014. Pentru a se pregăti pentru noul său rol de supraveghere, BCE efectuează în prezent o evaluare a calității activelor și un test de rezistență, în coordonare cu ABE, care vor fi vitale pentru recâștigarea încrederii în sistemul bancar european și pentru asigurarea unei tranziții ușoare către MUS. ABE va rămâne un actor central în dezvoltarea în continuare a unui cadru de reglementare unic și a unei abordări coordonate de supraveghere.

Al doilea pilon al uniunii bancare, mecanismul unic de rezoluție (MUR)¹⁰, va duce la aplicarea unui proces de rezoluție integrat și eficace la nivel european pentru toate băncile din statele membre care fac obiectul MUS. Rezoluția va fi finanțată în primul rând de către acționari și creditori și, în ultimă instanță, de către Fondul unic de rezoluție, care este finanțat prin contribuții din partea băncilor.

Se prevede ca uniunea bancară să asigure standarde comune înalte pentru supravegherea prudențială și rezoluția băncilor din zona euro și din statele membre participante. De asemenea, va îmbunătăți integrarea financiară și va contribui la transmiterea în condiții bune a politicii monetare a BCE.

3.3 Construirea unui sistem financiar mai rezistent și mai stabil

În ultimii ani, Comisia a prezentat o serie de măsuri menite să consolideze stabilitatea și rezistența sistemului financiar.

În cadrul **sectorului bancar**, la doar câteva săptămâni de la falimentul băncii Lehman Brothers în 2008, Comisia a propus majorarea plafonului de garantare a **sistemelor de garantare a depozitelor**, care a dus, printr-o etapă intermediară, la o garantare armonizată de 100 000 EUR din 2010¹¹. Această măsură a dus imediat la creșterea încrederii deponenților în „plasele de siguranță” publice, reușind astfel să reducă în întreaga UE riscul retragerilor masive din bănci.

Noul **Regulament și noua Directivă privind cerințele de capital** („pachetul privind CRD IV”)¹² cresc nivelul și calitatea capitalului băncilor și stabilesc standarde minime în materie

⁹ Regulamentul (UE) nr. 1024/2013 al Consiliului din 15 octombrie 2013 de conferire a unor atribuții specifice Băncii Centrale Europene în ceea ce privește politicile legate de supravegherea prudențială a instituțiilor de credit.

¹⁰ COM(2013) 520.

¹¹ Directiva 2009/14/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 11 martie 2009 de modificare a Directivei 94/19/CE privind sistemele de garantare a depozitelor, în ceea ce privește plafonul de garantare și termenul de plată a compensațiilor.

¹² Directiva 2013/36/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 26 iunie 2013 cu privire la accesul la activitatea instituțiilor de credit și supravegherea prudențială a instituțiilor de credit și a firmelor de investiții, de modificare a Directivei 2002/87/CE și de abrogare a Directivelor 2006/48/CE și 2006/49/CE și Regulamentul (UE) nr. 575/2013 al Parlamentului European și al Consiliului din 26 iunie 2013 privind cerințele prudențiale pentru instituțiile de credit și firmele de investiții și de modificare a Regulamentului (UE) nr. 648/2012.

de lichidități, băncile devenind astfel mai rezistente. Pachetul privind CRD IV prevede de asemenea că băncile au obligația de a constitui rezerve de capital suplimentare pentru viitoarele perioade de crize și introduce cerințe de capital suplimentare pentru băncile importante din punct de vedere sistemic, pentru a reduce riscul sistemic în sectorul bancar. Reformele anterioare ale CRD au abordat deja aspecte-cheie precum politica de remunerare și reținerea riscului pentru securizare.

Directiva privind **redresarea și rezoluția instituțiilor bancare**¹³ va institui instrumentele și normele necesare pentru a asigura faptul că nu contribuabilii sunt cei care suportă costurile eșecurilor băncilor și că băncile din UE pot face obiectul unei rezoluții ordonate. Se vor reduce astfel riscul sistemic și necesitatea acordării de ajutoare de stat pentru menținerea stabilității financiare.

Reformele din sectorul bancar au fost completate de reforme ce au vizat îmbunătățirea funcționării **piețelor financiare** și creșterea stabilității și a rezistenței **infrastructurilor pieței financiare**. Directiva revizuită **privind piețele instrumentelor financiare (MiFID II)**¹⁴ consolidează cerințele organizaționale și standardele de siguranță în toate locurile de tranzacționare din UE și extinde cerințele în materie de transparență la piețele obligațiunilor și ale instrumentelor derivate.

Regulamentul privind infrastructura pieței europene (EMIR)¹⁵ și MiFID II îmbunătățesc transparența instrumentelor derivate care sunt tranzacționate pe piețele extrabursiere și reduc riscul de contrapartidă asociat tranzacțiilor cu instrumente derivate. Prin impunerea unor standarde comune de natură prudențială, organizațională și comercială, **Regulamentul privind depozitarii centrali de valori mobiliare (CSDR)**¹⁶ sporește rezistența depozitarilor centrali de valori mobiliare din UE și consolidează siguranța procesului de decontare.

Împreună, MiFID II, EMIR și CSDR stabilesc un cadru consecvent de norme comune pentru infrastructurile de piață importante din punct de vedere sistemic la nivel european. A fost adoptat, de asemenea, un regulament care abordează preocupările specifice aferente vânzării în lipsă și swapurilor pe riscul de credit¹⁷.

În plus, ca parte a efortului UE de a asigura stabilitatea financiară, agenda de reformă a inclus o serie de măsuri-cheie pentru a reduce riscul sistemic care rezultă din activitățile din afara sistemului bancar obișnuit¹⁸, inclusiv, de exemplu, Directiva privind administratorii fondurilor de investiții alternative¹⁹ și propunerea de Regulament privind fondurile de piață monetară²⁰. Activitatea în acest domeniu continuă.

Stabilitatea a fost consolidată și prin instituirea unui cadru de reglementare bazat pe riscuri pentru **sectorul asigurărilor („Solvabilitate II”)**²¹, care va îmbunătăți standardele în materie

¹³ COM(2012) 280.

¹⁴ COM(2011) 656 și COM(2011) 652.

¹⁵ Regulamentul (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.

¹⁶ COM(2012) 73.

¹⁷ Regulamentul (UE) nr. 236/2012 al Parlamentului European și al Consiliului din 14 martie 2012 privind vânzarea în lipsă și anumite aspecte ale swapurilor pe riscul de credit.

¹⁸ A se vedea Comunicarea „Sistemul bancar paralel – abordarea noilor surse de risc din sectorul financiar”, COM(2013) 614 final.

¹⁹ Directiva 2011/61/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 8 iunie 2011 privind administratorii fondurilor de investiții alternative și de modificare a Directivelor 2003/41/CE și 2009/65/CE și a Regulamentelor (CE) nr. 1060/2009 și (UE) nr. 1095/2010.

²⁰ COM/2013/615.

²¹ Directiva 2009/138/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 25 noiembrie 2009 privind accesul la activitate și desfășurarea activității de asigurare și de reasigurare (Solvabilitate II).

de solvabilitate și de gestionare a riscurilor, sporind astfel rezistența și stabilitatea sectorului european al asigurărilor.

Împreună, aceste măsuri vor diminua acumularea sau apariția riscurilor sistemice la nivelul întregului sistem financiar, reducându-se astfel probabilitatea și gravitatea unor crize financiare viitoare.

Numai în cazul unor bănci extrem de interconectate și de importante din punct de vedere sistemic, setul cuprinzător de măsuri propuse pare a fi însă insuficient pentru a asigura faptul că băncile respective pot face obiectul rezoluției fără a se produce efecte negative asupra stabilității financiare sau fără intervenție din partea contribuabililor. În urma recomandărilor grupului de experți la nivel înalt, prezidat de domnul Liikanen,²² la începutul anului 2014 Comisia a propus un set de măsuri structurale pentru băncile respective, inclusiv o interdicție ca băncile să facă tranzacții în nume propriu și o separare a tranzacțiilor de atragere de depozite și de alte activități bancare de retail în cazurile necesare pentru a asigura faptul că pot face obiectul rezoluției²³.

3.4 Consolidarea transparenței, a responsabilității și a protecției consumatorilor pentru a se asigura integritatea pieței și a se recâștiga încrederea consumatorilor

Pentru a se asigura integritatea pieței este necesar să existe încredere în sistemul financiar, care, la rândul său, depinde de existența unor fluxuri de informații transparente și fiabile, de un comportament etic și responsabil al intermediarilor financiari și de un tratament al consumatorilor echitabil și nediscriminatoriu. Criza a evidențiat deficiențe grave și o lipsă de integritate a pieței răspândită, reliefată și de recente scandaluri și abuzuri de piață, inclusiv de manipularea ratelor dobânzii de referință (LIBOR și EURIBOR). Daunele economice sunt greu de cuantificat, dar este probabil să fie semnificative și să nu se limiteze la amenzile record de miliarde de euro pe care au trebuit să le plătească băncile. Costurile care decurg din scăderea încrederii în sistemul financiar nu sunt cuantificabile, dar sunt probabil semnificative și ele.

Comisia a propus, prin urmare, un set de măsuri care să consolideze transparența piețelor financiare. Agenda reformei financiare vizează recâștigarea încrederii în sistemul financiar și sporirea semnificativă a integrității pieței. De reforme vor beneficia toți utilizatorii de servicii financiare, în special clienții, și investitorii.

Regulamentul revizuit privind abuzul de piață și Directiva revizuită privind sancțiunile penale pentru abuzul de piață (MAR/CSMAD)²⁴ vor stabili norme mai stricte pentru îmbunătățirea prevenirii, detectării și pedepsirii abuzului de piață. Propunerea Comisiei de **Regulament privind indicii financiari de referință** vizează consolidarea solidității și a fiabilității indicilor de referință și prevenirea manipulării acestora²⁵.

Au fost adoptate sau propuse o combinație de măsuri de reformă care să asigure faptul că **investitorii de retail și consumatorii** au acces eficient, în timp util și nediscriminatoriu la serviciile financiare. Autoritățile de supraveghere și de reglementare vor asigura faptul că furnizorii de servicii financiare nu exploatează asimetriile de informații în detrimentul interesului consumatorilor. Măsurile prevăd în special instituirea de standarde în materie de

²² Raportul grupului de experți la nivel înalt privind reformarea structurii sectorului bancar al UE, octombrie 2012.

²³ COM (2014) 43.

²⁴ COM (2011) 651 și COM(2011) 654.

²⁵ COM (2013) 641.

credite ipotecare responsabile la nivelul întregii UE,²⁶ o mai bună difuzare a informațiilor și standarde mai ridicate în materie de consiliere financiară și de distribuție,²⁷ consolidarea protecției activelor investitorilor de retail,²⁸ o mai mare transparență și comparabilitate a comisioanelor pentru conturile bancare, instituirea unei proceduri simple și rapide de schimbare a contului bancar și acces la conturi bancare de bază²⁹. Aceste măsuri vor duce la creșterea încrederii consumatorilor în piețele și produsele financiare.

Regulamentele privind **agențiile de rating de credit (CRA)**³⁰ sporesc independența și integritatea procesului de rating și consolidează calitatea generală a ratingurilor. **Reformele complementare în materie de audituri** vor îmbunătăți calitatea auditurilor prevăzute de lege în UE și, împreună cu reformele **standardelor internaționale de contabilitate** aplicabile în UE, vor contribui la recâștigarea încrederii investitorilor în sistemul financiar.³¹

3.5 Îmbunătățirea eficienței sistemului financiar

Prin abordarea deficiențelor subiacente ale pieței și ale cadrului de reglementare, agenda de reformă financiară vizează îmbunătățirea funcționării eficiente a sistemului financiar.

Prevederea unor **cerințe în materie de comunicare și de raportare** îmbunătățite în cadrul diverselor inițiative de reformă sporesc transparența și reduc asimetriile de informații în sistem pentru toți participanții pe piață, pentru autoritățile de supraveghere și pentru consumatori.

Instituirea **uniunii bancare** și a **cadrului de reglementare unic** contribuie la eficientizare prin asigurarea unor condiții de concurență echitabile și prin facilitarea activităților transfrontaliere. Tot astfel, reducerea subvențiilor implicite pentru băncile importante din punct de vedere sistemic și restricțiile propuse privind activitățile băncilor complexe și interconectate mari (și anume, o reformă structurală) vor contribui la scăderea denaturărilor concurenței, la remedierea problemei stabilirii unor prețuri inadecvate pentru riscuri și la îmbunătățirea, în consecință, a funcționării pieței și a alocării capitalului.

Îmbunătățirea cadrului prudențial pentru bănci și noile cerințe privind capitalul bazate pe riscuri pentru asigurători, prevăzute în **Solvabilitate II**, alături de îmbunătățirea standardelor în materie de gestionare a riscurilor, vor determina instituțiile financiare să își internalizeze mai bine riscurile activităților lor și să contribuie la o stabilire a prețurilor mai eficientă și ajustată la riscuri.

Dispozițiile privind accesul prevăzute în **MiFID II**, **EMIR** și în **CSDR** vor reduce barierele în calea accesului la infrastructurile pieței financiare și vor promova concurența de a lungul întregului lanț al tranzacțiilor cu titluri de valoare. Similar, **Regulamentul privind CRA** revizuit și **reforme în materie de audit** facilitează intrarea pe piață și cresc vizibilitatea întreprinderilor nou-intrate pe piață.

Agenda de reformă financiară realizează un echilibru între consolidarea stabilității financiare și facilitarea unui flux de finanțare suficient și stabil pentru economia reală. În cadrul măsurilor de reformă se acordă o atenție specială întreprinderilor mici și mijlocii

²⁶ Directiva 2014/17/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 4 februarie 2014 privind contractele de credit oferite consumatorilor pentru bunuri imobile rezidențiale și de modificare a Directivelor 2008/48/CE și 2013/36/UE și a Regulamentului (UE) nr. 1093/2010.

²⁷ De exemplu, COM(2012) 352.

²⁸ De exemplu, COM(2012) 350.

²⁹ COM(2013) 266.

³⁰ Regulamentul (UE) nr. 462/2013 al Parlamentului European și al Consiliului din 21 mai 2013 de modificare a Regulamentului (CE) nr. 1060/2009 privind agențiile de rating de credit.

³¹ COM(2011) 779 și COM(2011) 778.

(IMM-urilor), având în vedere dificultățile deosebite cu care se confruntă acestea în obținerea de finanțare externă și rolul important pe care îl au în crearea de locuri de muncă și în stimularea creșterii durabile. Cadrul de reglementare financiară al UE a fost adaptat considerabil în ultimii trei ani³². Problemele cu care se confruntă IMM-urile în ceea ce privește accesul la finanțare au fost abordate din mai multe puncte de vedere, iar soluțiile includ măsuri de facilitare a accesului la piețele de capital pentru a atrage capital în mod direct,³³ măsuri prin care acordarea de credite IMM-urilor să devină mai atrăgătoare³⁴ și măsuri care vizează introducerea de noi cadre³⁵ în domeniul fondurilor de investiții.

4. COSTURILE REFORMELOR

Reforma financiară generează costuri economice pentru intermediarii financiari, deoarece introduce costuri de respectare a cerințelor și sunt necesare ajustări ale modului în care sunt gestionate activitățile întreprinderilor. Aceste costuri au fost estimate în evaluările impactului ale inițiativelor legislative și sunt discutate mai în detaliu în documentul de lucru al serviciilor Comisiei care însoțește prezentul raport. O parte semnificativă a acestor costuri sunt **costuri de ajustare pe perioada tranziției**. În general, se prevede că respectivele costuri vor fi mai mult decât compensate de beneficiile creșterii stabilității și integrității sistemului financiar.

Va fi inevitabil ca intermediarii financiari să suporte costuri și, într-o anumită măsură, acestea sunt un semn al eficacității reformelor. De exemplu, reducerea subvenției implicite acordate unor bănci mari, complexe și interconectate va duce la creșterea costurilor lor cu finanțarea, dar, în același timp, va reduce costurile suportate de contribuabili. Tot astfel, reformele duc la o recalculare a prețurilor aferente riscurilor, ceea ce creează costuri, dar acestea sunt compensate de beneficiile obținute prin evitarea asumării excesive de riscuri cauzate de o subevaluare a prețului riscurilor pe piață. Astfel, **costurile suportate de intermediarii financiari sunt adesea compensate de beneficii societale și economice mai ample**.

Procesul de tranziție către un sistem financiar mai stabil este deosebit de dificil în ceea ce privește impactul potențial al acestuia asupra economiei reale. Cu toate acestea, dificultățile actuale de pe piață și din economie, în general, nu pot fi atribuite reformelor cadrului de reglementare (ci mai degrabă lipsei acestora). Acestea au o legătură mult mai mare cu problemele acumulate înainte de criză și cu consecințele acestora, inclusiv cu faptul că nu mai există încredere în piață și cu lipsa de lichidități aferentă, cu bilanțurile bancare slabe, cu nivelurile ridicate de îndatorare privată și publică, cu ratele reduse ale dobânzilor, cu recesiunea și cu perspectivele slabe de creștere economică.

Pentru a reduce la minimum, în timpul tranziției, costurile și perturbările potențiale, au fost acordate **perioade de introducere treptată a normelor**.³⁶ În plus, în cazurile în care au fost anticipate efecte negative semnificative, **normele au fost ajustate** (de exemplu, pachetul privind garanțiile pe termen lung din Solvabilitate II³⁷) sau, în anumite circumstanțe, **au fost acordate excepții** (de exemplu, pentru fondurile de pensii și pentru corporațiile

³² Comunicarea „Un plan de acțiune pentru îmbunătățirea accesului la finanțare al IMM-urilor”, COM(2011) 870 final.

³³ Articolul 35 propus din MiFID.

³⁴ Articolul 501 din Regulamentul UE 575/2013 („pachetul privind CRD IV”).

³⁵ Regulamentul (UE) nr. 345/2013 al Parlamentului European și al Consiliului din 17 aprilie 2013 privind fondurile europene cu capital de risc și Regulamentul (UE) nr. 346/2013 al Parlamentului European și al Consiliului din 17 aprilie 2013 privind fondurile europene de antreprenoriat social. A se vedea, de asemenea, COM/2013/462.

³⁶ De exemplu, privind cerințele în materie de capital și lichidități din pachetul privind CRD IV.

³⁷ Astfel cum a fost modificat în Omnibus II, COM/2011/0008 final.

nefinanciare în Regulamentul privind infrastructura pieței europene). În cazul normelor privind aspecte ce nu mai fuseseră reglementate, au fost aplicate **perioade de observație** (de exemplu, în ceea ce privește efectul de levier și reglementarea lichidităților băncilor). În fine, prin monitorizarea și revizuirea continuă a tuturor reformelor se va asigura faptul că acestea aduc beneficiile preconizate, evitându-se în același timp efectele nedorite, inclusiv cele care rezultă din interacțiunea dintre diferitele reforme.

5. CONCLUZII

În ansamblu, reformele propuse de Comisie în vederea punerii în aplicare a agendei ample de reglementare financiară convenită de G20 și prevăzute în comunicările din 2009, 2010 și 2012 ale Comisiei abordează lacunele în materie de reglementare și eșecurile pieței care au ieșit la iveală ca urmare a declanșării crizei.

Reformele propuse împuternicesc **autoritățile de supraveghere să monitorizeze** piețe care nu intrau anterior în domeniul de aplicare al atribuțiilor lor și oferă **transparență pentru toți participanții de pe piață** cu privire la activitățile care înainte erau cunoscute doar de câteva persoane din cadrul sistemului.

Reformele propuse stabilesc noi standarde ambițioase pentru **limitarea asumării de riscuri excesive** și pentru ca instituțiile financiare să devină **mai rezistente**. În cazul în care, cu toate acestea, apar riscuri, **povara este mutată de la contribuabili către cei care vor obține profituri** din activitățile care generează aceste riscuri.

Prin reformele propuse, **piețele financiare vor funcționa mai bine în interesul consumatorilor, al întreprinderilor mici și mijlocii și al economiei, în general.**

Prin reformele propuse, responsabilitatea de a se asigura că instituțiile financiare și participanții pe piață **respectă cele mai înalte standarde de responsabilitate și de integritate** le revine **tuturor actorilor, inclusiv administratorilor, proprietarilor și autorităților publice.**

În ansamblu, reformele propuse vor contribui la reducerea probabilității declanșării crizelor în viitor și a impactului acestora. Aspecte-cheie ale sistemului financiar sunt deja în curs de schimbare și de ameliorare. Acest lucru se preconizează să continue, pe măsură ce se vor resimți noi efecte ale reformelor. Situația trebuie să fie însă **monitorizată îndeaproape**. Nu numai situația economică se schimbă, ci și riscurile și vulnerabilitățile aferente sistemului financiar. Comisia va rămâne vigilentă și proactivă, păstrând reforma globală și răspunzând la **noile riscuri și vulnerabilități** pe măsură ce apar.

Chiar dacă reformele vor duce la apariția unor **costuri**, multe dintre acestea vor avea un caracter tranzitoriu. Din analiza economică și din dovezile disponibile rezultă că este probabil ca beneficiile totale preconizate ale agendei de reformă financiară, odată implementată pe deplin, **să fie mai mari decât costurile prevăzute**. Introducerea treptată a normelor și perioadele de observație vor contribui la reducerea costurilor de tranziție.

S-au realizat multe într-un timp scurt, dar procesul de reformă nu este încă pe deplin finalizat. Unele **reforme importante nu au fost încă adoptate de colegislatori** (de exemplu, privind reforma structurală a băncilor, activitatea de creditare desfășurată de instituții financiare nebancale, indicii financiari de referință). Comisia solicită Consiliului și Parlamentului European să convină cu prioritate asupra acestor propuneri. În câteva domenii restante activitățile sunt încă în curs de pregătire. În special, activitățile privind elaborarea unui cadru de rezoluție pentru instituțiile financiare nebancale și cele în vederea abordării preocupărilor legate de activitatea de creditare desfășurată de instituțiile financiare nebancale sunt în desfășurare, la nivelul UE și internațional.

Având în vedere că majoritatea reformelor au fost convenite, accentul s-a mutat acum pe **punerea eficace în aplicare și pe aplicarea consecventă** a noului cadru de reglementare. Este necesară o monitorizare și o revizuire constantă pentru a evalua punerea în aplicare, precum și impactul și eficacitatea globală a reformelor. Documentul de lucru al serviciilor Comisiei „Revizuirea economică a agendei de reglementare financiară” este un prim pas în acest proces. La completarea punerii în aplicare a reformelor, **asigurarea convergenței în materie de reglementare și de supraveghere între toate centrele financiare majore din întreaga lume** rămâne o provocare considerabilă. Comisia va continua să promoveze o abordare coordonată la nivel internațional în domeniul reglementării financiare și se așteaptă ca partenerii săi să își pună în aplicare în mod eficace angajamentele.

Privind în perspectivă, atenția politică trebuie să se îndrepte tot mai mult în direcția **soluționării nevoii Europei de finanțare pe termen lung și în direcția instituirii unui sistem financiar mai diversificat**, în care ponderile finanțării directe de pe piața de capital să fie mai mari, în care investitorii instituționali să se implice mai mult și în care să existe surse alternative de finanțare. Astfel cum s-a prevăzut în Comunicarea din martie 2014 privind finanțarea pe termen lung, abordarea acestor chestiuni reprezintă o prioritate pentru consolidarea competitivității economiei și industriei europene³⁸.

³⁸ COM(2014) 168 final.