

SDĚLENÍ KOMISE SDĚLENÍ KOMISE EVROPSKÉMU PARLAMENTU, RADĚ, EVROPSKÉ CENTRÁLNÍ BANCE A EVROPSKÉMU HOSPODÁŘSKÉMU A SOCIÁLNÍMU VÝBORU

Cesta k silnějšímu clearingovému systému v EU

1. **Úvod**

Bezpečný, odolný a konkurenceschopný clearingový ekosystém v EU je nezbytným předpokladem dobře fungující unie kapitálových trhů (UKT). Centrální clearing podporuje obchodování na kapitálových trzích: při centrálním clearingu obchodů ústřední protistrana vstupuje mezi smluvní strany obchodu a stává se kupujícím pro každého prodávajícího a prodávajícím pro každého kupujícího, přičemž zaručuje plnění smluv. Umožňuje jí to systém záruk, které od stran získává. Díky clearingu má každá strana pouze jednu čistou expozici vůči ústřední protistraně namísto složité sítě dvoustranných expozic vůči jednotlivým protistranám. Tímto způsobem ústřední protistrany zvyšují transparentnost a efektivnost trhu a snižují rizika na finančních trzích, zejména u derivátů. Ústřední protistrany hrají klíčovou roli v clearingovém ekosystému, který zahrnuje jak subjekty, které se účastní ústředních protistran přímo (jako „členové clearingového systému“), například velké banky a investiční podniky, tak subjekty, které se účastní ústředních protistran nepřímo (tj. prostřednictvím členů clearingového systému), například investiční fondy, menší banky, pojišťovny a podniky. Pokud clearing nefunguje efektivně, znamená to pro finanční instituce, společnosti a investory větší rizika a vyšší náklady.

Pravidla EU pro clearing a ústřední protistrany jsou stanovena v nařízení o infrastruktuře evropských trhů (EMIR)[[1]](#footnote-2), které je doplněno nařízením, kterým se stanoví rámec pro ozdravné postupy a řešení krize ústředních protistran[[2]](#footnote-3). Nařízení EMIR poskytuje pevný rámec pro řízení rizik a transparentnost na clearingových trzích. Objevily se však nové výzvy.

**Zaprvé, kapacita clearingu je důležitým rozměrem unie kapitálových trhů: z tohoto důvodu EU potřebuje konkurenceschopný a moderní clearingový systém.** Cílem unie kapitálových trhů je vybudovat hluboké a likvidní kapitálové trhy EU schopné sloužit potřebám občanů, podniků a finančních institucí EU. Komise pokračuje v provádění akčního plánu UKT do roku 2020[[3]](#footnote-4). Současně s tímto sdělením přijímá Komise legislativní návrh, který má snížit zátěž pro společnosti při kotaci a získávání kapitálu na veřejných burzách („akt o kótování“). Komise rovněž předkládá návrh na harmonizaci klíčových aspektů právních předpisů upravujících insolvenci podniků, který řeší jednu z nejdůležitějších překážek přeshraničních investic v rámci EU. Skutečná UKT se však musí spoléhat na konkurenční tržní infrastruktury. Komise již v rámci UKT navrhla přezkum nařízení o trzích finančních nástrojů[[4]](#footnote-5) a regulačního rámce pro centrální depozitáře cenných papírů[[5]](#footnote-6). Pro posílení UKT musí EU posílit rovněž svou kapacitu domácího clearingu.

Zadruhé, clearingový ekosystém EU musí být **bezpečný a odolný**: je třeba posílit dohled v EU, aby bylo zajištěno řádné sledování a kontrola přeshraničních rizik v rámci EU, která přicházejí s rostoucím objemem clearingu. K vybudování odolnosti je třeba vzít v úvahu ponaučení z **nejnovějšího vývoje na trzích s energií**, kdy se několik energetických společností potýká s problémy s likviditou při používání derivátů. Tento vývoj ukázal, že je potřeba posílit nařízení EMIR s cílem i nadále zmírňovat rizika pro finanční stabilitu EU s ohledem na nové výzvy. To znamená vybudovat bezpečný a spolehlivý clearingový ekosystém EU, který je schopen odolávat hospodářským otřesům. Takový ekosystém umožňuje širokému spektru účastníků včetně energetických společností, aby účinně a bezpečně zajišťovali svá rizika a lépe předvídali výzvy k dodatkové úhradě marží, a tím efektivněji řídili své potřeby likvidity.

**Zatřetí, konkurenceschopné, rozvinuté a odolné ústřední protistrany z EU jsou základním předpokladem otevřené strategické autonomie EU**. Je zásadní, aby EU zůstala otevřená globálním finančním trhům s cílem přilákat investory a podpořit globální konkurenceschopnost evropských podniků. Po vystoupení Spojeného království z EU zároveň obrovské množství smluv vedených v eurech, jejichž clearing provádějí ústřední protistrany ze Spojeného království, představuje riziko pro finanční stabilitu EU a pro transmisi a provádění měnové politiky EU. Vybudování odolné clearingové kapacity v EU snižuje rizika vyplývající z nadměrných expozic vůči ústředním protistranám ze třetích zemí.

Za tímto účelem předložila Komise dne 7. prosince 2022 legislativní návrhy na změnu nařízení EMIR a dalších právních předpisů, jejichž cílem je učinit z EU atraktivnější a nákladově efektivnější clearingové centrum a řešit potenciální slabá místa. Tato opatření budou mít dopad jak na nabídku clearingových služeb, tak na poptávku po nich. Pomohou rozšířit škálu řešení v oblasti clearingu nabízených ústředními protistranami z EU a zvýšit jejich likviditu tím, že budou motivovat více účastníků trhu k provádění clearingu v EU.

Tyto návrhy vycházejí z rozsáhlých konzultací včetně konzultací s poslanci Evropského parlamentu, zástupci členských států a jejich orgánů, evropských orgánů dohledu, Evropské rady pro systémová rizika (ESRB), Evropské centrální banky (ECB) a jednotného mechanismu dohledu, jakož i se širokou škálou zúčastněných stran z daného odvětví[[6]](#footnote-7). Dopady těchto opatření nezávisejí pouze na provedení legislativních změn, ale také na zapojení a odhodlání všech zúčastněných subjektů, a to veřejných i soukromých. Regulační orgány a tvůrci politik mohou stanovit podmínky pro posílení prostředí clearingu v EU. V konečném důsledku je však na účastnících trhu, aby využili možností, které regulace nabízí. Důležitou roli mohou sehrát také orgány veřejné moci v EU, které mohou jít příkladem a přispět k bezpečnějšímu, odolnějšímu a konkurenceschopnějšímu clearingovému ekosystému v Evropské unii.

1. **Konkurenceschopný a moderní clearingový systém v EU**
   1. **Pro ústřední protistrany**

Ústřední protistrany jsou katalyzátory finanční stability a musí být schopny dynamicky reagovat na vývoj na trzích. Nařízení EMIR zavedlo spolehlivý rámec pro centrální clearing. Některé oblasti stávajícího rámce dohledu se však ukázaly jako příliš složité. Postupy schvalování orgány dohledu pro účely zahájení nových clearingových služeb a činností ústředními protistranami z EU mohou být zbytečně dlouhé a zatěžující, a tak bránit uvádění nových produktů na trh. Změny rizikových modelů ústředních protistran se potýkají s podobnými problémy. Schválení nového produktu by nemělo trvat roky a změny modelů musí být rychlé, aby odrážely měnící se tržní a ekonomické okolnosti. Opožděné schvalování zvyšuje náklady a omezuje konkurenceschopnost ústředních protistran z EU, čímž snižuje atraktivitu EU jako místa pro podnikání. Je proto zcela nezbytné tyto překážky odstranit.

|  |
| --- |
| *Klíčová opatření*: Legislativní návrh, kterým se mění nařízení EMIR, zavádí nové postupy, které by orgány zapojené do dohledu nad ústředními protistranami z EU měly dodržovat při schvalování nových činností nebo služeb, které hodlají ústřední protistrany z EU nabízet, jakož i změn rizikových modelů. Dokumenty, které mají ústřední protistrany předkládat ve svých žádostech, jsou standardizovány, a doba potřebná k získání souhlasu se zkracuje na několik týdnů. Zavádí se rovněž nový zkrácený postup pro zahájení nových činností a služeb bez provádění podstatných změn obchodního modelu ústřední protistrany. Tyto reformy výrazně zkrátí dobu, kterou ústřední protistrany potřebují k uvedení produktu na trh nebo k provedení podstatné změny modelu. Ústřední protistrany z EU jsou vybízeny k tomu, aby co nejlépe využívaly potenciálních příležitostí nového rámce, mimo jiné rozšířením své škály produktů tak, aby uspokojily poptávku členů svého clearingového systému a klientů. |

* 1. **Pro účastníky z finančního sektoru**

Ze snížených nákladů při využívání clearingových služeb by měli mít prospěch také účastníci z finančního sektoru využívající služeb ústředních protistran, např. investiční fondy a pojišťovny. Na základě reforem po krizi v roce 2008 a přechodu na centralizovaný clearing byly rovněž provedeny úpravy bankovního rámce, které bankám umožnily využívat preferenčního kapitálového zacházení při clearingu u povolené nebo uznané ústřední protistrany[[7]](#footnote-8), namísto aby se zapojovaly do dvoustranných transakcí[[8]](#footnote-9). To dává smysl, protože clearing prováděný ústředními protistranami snižuje úvěrové riziko protistrany. Tyto změny obezřetnostních pravidel bank se však plně neodrazily v jiných právních předpisech týkajících se finančního sektoru. Stávající pravidla týkající se limitů expozic vůči protistranám pro derivátové transakce ve směrnici o SKIPCP[[9]](#footnote-10) například plně neodrážejí fakt, že centrální clearing snižuje riziko pro správce investičních fondů. Nesrovnalosti existují také v rámci Solventnost II pro pojistitele[[10]](#footnote-11).

Tento nedostatek soudržnosti nabyl na problematičnosti vzhledem k tomu, že ústřední protistrany z EU začaly nabízet nové způsoby přístupu ke clearingu, které pomáhají fondům a pojišťovnám. Například podle rámce Solventnost II se mohou na expozice pojišťoven, které se chtějí stát přímými členy ústřední protistrany, v souvislosti s ústředními protistranami vztahovat vyšší kapitálové požadavky, než když pojistitelé jednají jako nepřímí účastníci clearingového systému. Tyto vyšší kapitálové požadavky odrazují od používání těchto nových přístupových modelů. Některé složky penzijního systému v EU, na které se od června 2023 bude vztahovat povinnost clearingu, tyto nové přístupové modely začínají nebo již začaly používat. Čím více subjektů je do systému zapojeno, tím větší likvidita a více příležitostí k transakcím je k dispozici.

|  |
| --- |
| *Klíčová opatření*. Kromě požadavku na aktivní účet u ústředních protistran z EU (viz oddíl 4) mění legislativní návrhy přijaté dne 7. prosince 2022 směrnici o SKIPCP a nařízení o fondech peněžního trhu[[11]](#footnote-12) tak, aby lépe odrážely úlohu ústředních protistran povolených v EU nebo uznaných orgánem ESMA při snižování rizik. Pokud jde o pojišťovny, má Komise v úmyslu řešit nevýhodné obezřetnostní zacházení, kterému jsou pojistitelé vystaveni, pokud se stanou přímými členy clearingového systému, v souvislosti s nadcházející revizí příslušného nařízení v přenesené pravomoci[[12]](#footnote-13). |

1. **Bezpečný a odolný clearingový ekosystém**
   1. **Zajištění spolehlivého a propojeného dohledu**

Rozvoj clearingového ekosystému EU může vést k dalším rizikům v rámci EU v důsledku zvýšených objemů clearingu. V zájmu řádného řízení těchto rizik musí být ústřední protistrany z EU podrobeny důkladnému dohledu jak na vnitrostátní úrovni, tak na širší úrovni EU. Rizika vyplývající ze selhání dohledu totiž vzhledem k ústřední úloze clearingu ve finančním systému EU přesahují hranice jednotlivých států.

Potřebu komplexnějšího sledování a kontroly rizik potvrdil rovněž nedávný vývoj na trhu: ústřední protistrany se nacházejí uprostřed složitého řetězce vzájemných závislostí a centrální clearing není pouze záležitostí ústředních protistran a některých velkých bank, ale zahrnuje různé typy hospodářských subjektů v různých členských státech. Nedávný vývoj na trhu zdůraznil potřebu lepší informovanosti o vztazích a vzájemných závislostech v celém clearingovém řetězci: i když jsou ústřední protistrany spolehlivé, problémy účastníků trhu v oblasti likvidity mohou vést ke zranitelnosti, kterou je třeba identifikovat a řešit.

To znamená, že EU musí posílit rámec pro účinnou spolupráci orgánů v praxi, sdílet znalosti a poznatky a rozvíjet společnou kulturu dohledu zdola nahoru. Ekosystém, v němž jsou do sledování clearingových řetězců probíhajících napříč členskými státy a trhy zapojeny orgány EU. To platí zejména pro naléhavé situace[[13]](#footnote-14), kdy je třeba přijímat rozhodnutí s ohledem na celkové okolnosti v zájmu hospodářství EU i členských států.

Těchto cílů lze dosáhnout na základě stávajícího systému dohledu v EU. V roce 2019 byla přepracována opatření dohledu nad ústředními protistranami: zatímco vnitrostátní orgány dohledu nad ústředními protistranami nesou i nadále konečnou odpovědnost za dohled nad ústředními protistranami usazenými na jejich území, úloha orgánu ESMA byla posílena zřízením výboru pro dohled nad ústředními protistranami složeného z orgánů dohledu nad ústředními protistranami z EU, tří nezávislých členů a pro určitá jednání i centrálních bank. Výbor dohledu dohlíží na systémové ústřední protistrany ze třetích zemí, zatímco u ústředních protistran z EU zůstává jeho úlohou především podpora sbližování.

|  |
| --- |
| *Klíčová opatření*. Legislativní návrh Komise dále rozvíjí a posiluje rámec dohledu EU, mimo jiné: i) zřizováním společných týmů dohledu pro určité úkoly s cílem vytvořit základ pro větší spolupráci v oblasti dohledu s širší perspektivou EU a rozvíjet znalosti a zkušenosti v oblasti dohledu v celé EU; ii) usnadněním sledování přeshraničních rizik pro EU v celém clearingovém řetězci orgány EU, jako jsou evropské orgány dohledu, ECB, ESRB a jednotný mechanismus dohledu, a iii) umožněním toho, aby orgán ESMA prostřednictvím svého výboru pro dohled nad ústředními protistranami koordinoval společné reakce na naléhavé situace na základě aktuálních informací. |

* 1. **Spolehlivější rámec pro clearing komoditních derivátů**

Trhy s komoditními deriváty umožňují podnikům včetně výrobců, dodavatelů a distributorů energie řídit rizika volatilních cen a nabízet zákazníkům dlouhodobější fixní smlouvy. Prudký nárůst cen a extrémní volatilita na trzích s energetickými deriváty v létě však vedly k problémům energetických společností s likviditou. Uvedení účastníci trhu pociťovali tlak na likviditu v důsledku vyšších výzev k dodatkové úhradě marží v souvislosti se zvyšujícími se cenami. V rámci balíčku mimořádných opatření v oblasti energetiky Komise například navrhla rozšířit seznam aktiv, která lze složit jako kolaterál u ústředních protistran z EU[[14]](#footnote-15).

Pomineme-li však mimořádná opatření, nedávný vývoj na trhu již upozornil na cílové oblasti pro strukturální zlepšení rámce EMIR. Je totiž třeba pečlivě prozkoumat širší důsledky nejnovější dynamiky na trhu, což také navrhl orgán ESMA v nedávném dopise Komisi[[15]](#footnote-16). Zajištění energetických expozic se pro některé účastníky stalo náročnějším, protože se zvýšila volatilita cen komodit a ústřední protistrany vyzývaly k vyšším dodatkovým úhradám marží. V zátěžových scénářích se marže zvyšují, což odráží vyšší rizika, kterým účastníci trhu čelí. Tímto způsobem centrální clearing zvyšuje potřebu zajistit řádné řízení likvidity všemi účastníky clearingového systému, aby bylo možné splnit výzvy k dodatkové úhradě marží. Nedávný vývoj na trhu navíc upozornil na způsob, jakým nefinanční společnosti, jako jsou například podniky, přistupují k ústředním protistranám, neboť napětí v oblasti likvidity může být silnější v případě, že společnost přistupuje k ústřední protistraně přímo, bez zprostředkování finančního člena clearingového systému, jako je například banka. Clearingový ekosystém EU by měl podnikům v EU umožnit, aby účinně a bezpečně zajišťovaly svá rizika, a zároveň chránit finanční stabilitu. Tímto způsobem může centrální clearing podpořit a také podpoří hospodářství EU.

|  |
| --- |
| *Klíčová opatření*. Legislativní návrh, kterým se mění nařízení EMIR, umožňuje, aby podniky lépe porozuměly svým budoucím potenciálním potřebám likvidity při centrálním clearingu, neboť vyžaduje větší transparentnost modelů marží pro všechny: pro podnik je snazší plánovat potřeby likvidity, pokud chápe, s jakými výzvami k dodatkové úhradě marží se může setkat, zejména v zátěžových situacích. Ústřední protistrany z EU již nyní poskytují nástroje, které simulují chování modelů marží. Tyto informace by však měly být předávány prostřednictvím clearingového řetězce vzhledem k tomu, že potřeby likvidity vyplývající z výzev k dodatkové úhradě marže se nezastaví na úrovni člena clearingového systému, který proto bude muset svým klientům jasně vysvětlit, jak výzvy k dodatkové úhradě marže fungují, a poskytnout simulace podle různých scénářů. Legislativní návrh, kterým se mění nařízení EMIR, rovněž zpřísňuje požadavky na účast v ústřední protistraně s cílem zabránit přelití nepřiměřených rizik na jiné členy clearingového systému. Pokud mají k ústřední protistraně přímý přístup nefinanční podniky, musí být lépe vybaveny k plnění svých povinností. Legislativní návrh rovněž zohledňuje doporučení orgánu ESMA změnit metodiku za účelem stanovení clearingového prahu, což usnadní jeho provádění a zvýší jeho předvídatelnost. Rovněž vyžaduje, aby orgán ESMA přezkoumal a vyjasnil podmínky pro to, kdy může být transakce považována za zajištění, které není započítáváno do clearingového prahu. |

**4. Clearingový ekosystém podporující otevřenou strategickou autonomii EU**

Clearing je globální záležitostí a účastníci trhu EU působí v několika ústředních protistranách po celém světě. Práce v oblasti rovnocennosti ústředních protistran v posledních několika letech jasně poukazuje na závazek EU vytvořit otevřený finanční systém, který podporuje mezinárodní standardy a spolupráci. Komise přijala rozhodnutí o rovnocennosti ústředních protistran pro více než 20 jurisdikcí, což umožnilo otevřít trh EU více než 40 ústředním protistranám ze třetích zemí. To znamená příležitosti pro ústřední protistrany ze třetích zemí i příležitosti pro účastníky trhu EU, kteří často doprovázejí evropské podniky na zahraniční trhy.

„Otevřená strategická autonomie“[[16]](#footnote-17) rovněž znamená, že EU musí být schopna řešit rizika pro finanční stabilitu, která mohou vzniknout, pokud mají účastníci trhu EU nadměrné expozice vůči subjektům ze třetích zemí, neboť to může být zdrojem zranitelnosti. Zejména Spojené království hraje klíčovou roli jako centrum centrálního clearingu: v první polovině roku 2021 byl clearing 91 % všech obchodů s úrokovými swapy vedených v eurech proveden ve Spojeném království[[17]](#footnote-18).

Za účelem zmírnění rizik vyplývajících z možného náhlého přerušení přístupu účastníků trhu EU k ústředním protistranám ze Spojeného království po vystoupení Spojeného království z EU přijala Komise dočasná rozhodnutí o rovnocennosti týkající se regulačního rámce a rámce dohledu pro tyto ústřední protistrany[[18]](#footnote-19). Platnost aktuálního dočasného rozhodnutí o rovnocennosti týkajícího se rámce pro ústřední protistrany ze Spojeného království končí ke dni 30. června 2025.

Komise zároveň vyzvala účastníky trhu EU, aby snížili nadměrné expozice vůči těmto systémovým infrastrukturám nacházejícím se ve třetí zemi s ohledem na potenciální rizika v zátěžovém scénáři. V případě zátěžové situace totiž nadměrná závislost účastníků trhu EU na ústředních protistranách usazených ve třetích zemích ztěžuje regulačním orgánům a orgánům dohledu EU řešení rizik v oblasti finanční stability pro EU. Jak uvedl orgán ESMA[[19]](#footnote-20), v době krize mohou mít změny způsobilého kolaterálu, marží nebo snížení hodnoty dopad na trhy se státními dluhopisy jednoho nebo více členských států a obecněji na finanční stabilitu EU. Transmisní mechanismus těchto politik mohou omezovat rovněž narušení klíčových trhů, které mají význam pro měnové politiky centrálních bank EU. V době krize by orgány EU nemohly rozhodovat o přijímání příslušných rozhodnutí.

Je důležité připravit se na vysoce rizikové, avšak málo pravděpodobné události. Zvýšení clearingové kapacity v EU a posílení clearingového ekosystému ve střednědobém horizontu sníží nadměrné expozice účastníků trhu EU vůči ústředním protistranám ze třetích zemí, čímž podpoří otevřenou strategickou autonomii EU[[20]](#footnote-21).

*Klíčová opatření.* Legislativní návrh, kterým se mění nařízení EMIR, vyžaduje, aby účastníci trhu podléhající povinnosti clearingu prováděli clearing části produktů, které orgán ESMA označil za produkty s podstatným systémovým významem, prostřednictvím aktivních účtů u ústředních protistran z EU[[21]](#footnote-22). To přispěje ke snížení rizik pro finanční stabilitu, která představuje nadměrná expozice vůči ústředním protistranám ze třetích zemí, které identifikoval orgán ESMA. Uvedené legislativní návrhy pro doplnění tohoto opatření mění rovněž směrnici o kapitálových požadavcích a směrnici o investičních podnicích s cílem zlepšit sledování a řešení rizika koncentrace, které může vyplývat z expozic vůči ústředním protistranám[[22]](#footnote-23).

Komise rovněž navrhuje zjednodušit posuzování rovnocennosti podle nařízení EMIR, pokud jsou rizika spojená s clearingem ve třetí zemi obzvláště nízká. Ze zkušeností vyplývá, že existuje prostor pro zvýšení přiměřenosti rámce rovnocennosti v nařízení EMIR a pro lepší přizpůsobení spolupráce se zahraničními orgány dohledu na základě různého rozsahu rizik, která představují ústřední protistrany ve třetích zemích, aniž by byla ohrožena potřeba zavedení spolehlivých pravidel ve třetích zemích.

**5. Úloha veřejných orgánů**

Při vytváření konkurenceschopného clearingového ekosystému hrají důležitou úlohu orgány dohledu, centrální banky, další orgány a veřejné subjekty, a to jak na vnitrostátní úrovni, tak na úrovni EU.

**Veřejné subjekty**, např. úřady pro správu veřejného dluhu, jsou podle nařízení EMIR osvobozeny od povinnosti provádět clearing svých derivátů u ústřední protistrany. To je oprávněné, neboť to těmto subjektům umožňuje plnit jejich poslání ve veřejném zájmu. Některé veřejné subjekty se v průběhu let rozhodly, že začnou provádět centrální clearing svých smluv dobrovolně. Centrální clearing s sebou přináší větší záruky v oblasti úvěrového rizika protistrany, zlepšuje likviditu trhů a zvyšuje transparentnost. Komise důrazně vybízí veřejné orgány v EU, aby prováděly clearing u ústředních protistran z EU, pokud se rozhodnou clearing provádět a pokud budou k dispozici požadované produkty. Komise se ze své strany **zavazuje provádět clearing většiny svých pozic, jejichž clearing provádí ústřední protistrana, u ústřední protistrany z EU,** u níž jsou dostupné požadované produkty.

Příspěvek vnitrostátních veřejných orgánů může být užitečný v oblasti účetních pravidel. Panuje určitá nejistota ohledně uplatňování některých vnitrostátních pravidel v oblasti zajišťovacího účetnictví[[23]](#footnote-24), které by v praxi mohly odrazovat od převodů pozic z ústřední protistrany ze třetí země na ústřední protistranu z EU. **Komise vyzývá vnitrostátní orgány, aby se zabývaly vnitrostátními účetními pravidly a odstranily nebo zmírnily veškeré překážky převodu expozic**[[24]](#footnote-25).

Důležitými aktéry jsou také **centrální banky**. Veřejná konzultace Komise, která se konala počátkem roku 2022, zdůraznila širokou podporu, kterou zúčastněné strany vyjádřily dalšímu pokroku v oblasti evropských platebních systémů, konkrétně systému TARGET2. TARGET2 je jedinečný platební systém, který funguje v reálném čase na základě zúčtování jednotlivých plateb pro svou komunitu účastníků a představuje klíčovou infrastrukturu podporující euro. Celá řada účastníků trhu, a to jak bank, tak ústředních protistran, vyjádřila názor, že provozní doba tohoto systému je příliš krátká, což znamená, že v pozdější části pracovního dne vydávají ústřední protistrany z EU některé výzvy k dodatkové úhradě marží v cizích měnách, jako je například americký dolar. Podle účastníků trhu představuje tato situace obtíže jak pro ústřední protistrany, které musí být schopny investovat americké dolary přijaté na repo trhu, tak pro členy clearingového systému a klienty, od nichž je vyžadováno, aby měli k dispozici množství amerických dolarů nezbytné pro splnění těchto výzev k dodatkové úhradě marží. To by mohlo být problematické zejména v době zátěže, kdy se výzvy ústředních protistran k dodatkové úhradě marží mohou uskutečnit v pozdějších hodinách a jejich výše je různorodá. Komise chce zabránit závislosti účastníků trhu EU na likviditě v cizí měně při plnění výzev k dodatkové úhradě marže ze strany ústředních protistran z EU, zejména v době zátěže. **Komise proto vyzývá banky a ústřední protistrany, aby o těchto tématech jednaly s Eurosystémem** a aby projednaly všechny potenciální způsoby využití tohoto systému. Komise věří, že účastníci trhu společně s Eurosystémem přezkoumají problémy vznesené v cílené konzultaci v roce 2022 a naleznou způsob, jak je řešit.

Další aspekt, na který byla Komise upozorněna, se týká politik přístupu ústředních protistran k centrálním bankám, pokud jde o vkladové a likviditní facility. Jak vyplývá ze zprávy Mezinárodního měnového fondu z roku 2018[[25]](#footnote-26), Eurosystém stanovil zásady přístupu pro ústřední protistrany obecně. Vzhledem k velkému počtu takovýchto politik přístupu vydal MMF doporučení ECB/Eurosystému, aby prozkoumaly možnosti harmonizace příslušných politik přístupu pro ústřední protistrany. **Eurosystém se výše uvedenými problémy dále zabývá.** Je třeba poznamenat, že politiky přístupu ke vkladovým a likviditním facilitám centrálních bank spadají do mandátu Eurosystému a do jeho úkolů, které jsou plněny v souladu se zásadou nezávislosti centrálních bank

**6. Závěr**

Reformy po globální finanční krizi v roce 2008 umožnily finančním trhům EU čelit nedávnému vývoji na trhu z mnohem pevnější pozice než před rokem 2008. Klíčovou součástí těchto reforem je centrální clearing. Centrální clearing má zásadní význam pro obchodování a pro dobře rozvinuté kapitálové trhy. Má zásadní význam pro budování unie kapitálových trhů. Ze zkušeností se stávajícím rámcem EU nicméně vyplynula celá řada oblastí, v nichž je zapotřebí zlepšení.

Jedním z důležitých aspektů je vybudovat v EU větší clearingovou kapacitu s cílem posílit naše kapitálové trhy, poskytnout našim podnikům více možností clearingu a zajistit zachování finanční stability a zároveň otevřenosti kapitálových trhů EU.

Revize clearingového rámce EU se bude rovněž zabývat problémy, které se objevily při clearingu derivátů energetickými podniky, jež v současné době čelí bezprecedentním otřesům. Silný clearingový systém umožňuje podnikům efektivně zajišťovat rizika a lépe předvídat výzvy k dodatkové úhradě marží. Jedná se však rovněž o oblast, v níž mají podniky dobré podmínky k účasti na centrálním clearingu, a pokud se ho účastní, je nad nimi vykonáván řádný dohled.

Opatření zaměřená na ústřední protistrany a další aspekty clearingového systému popsaná výše v tomto sdělení nebudou úspěšná, pokud budou přijata izolovaně, protože clearing má tendenci se koncentrovat. Musí být doprovázena jednoznačnými opatřeními zaměřenými na poptávku po clearingových službách, která budou motivovat směřování této poptávky k ústředním protistranám z EU. Větší poptávka po clearingu u ústředních protistran z EU povede k větší likviditě těchto ústředních protistran.

A konečně pak silnější clearingový systém EU může sehrát ústřední roli při podpoře otevřené strategické autonomie EU. Otevřená strategická autonomie nemůže existovat, pokud EU nebude rozvíjet svou clearingovou kapacitu a řešit svou zranitelnost. Jedná se rovněž o klíčový předpoklad toho, aby EU mohla v plném rozsahu plnit svou úlohu v globálním kontextu a přispívat k celosvětové finanční stabilitě tím, že nabídne více možností clearingu.

Tento balíček opatření může připravit půdu pro silnější, bezpečnější a konkurenceschopnější clearingový ekosystém v EU do budoucích let. Vzhledem k významu tohoto balíčku a s ohledem na současné prostředí Komise podporuje rychlý postup Evropského parlamentu a Rady při přijímání těchto opatření a je připravena usnadnit interinstitucionální jednání. Zásadní význam pro dosažení úspěchu bude mít odhodlané úsilí všech stran.

1. Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 648/2012 ze dne 4. července 2012 o OTC derivátech, ústředních protistranách a registrech obchodních údajů (Úř. věst. L 201, 27.7.2012, s. 1). [↑](#footnote-ref-2)
2. Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2021/23 ze dne 16. prosince 2020 o rámci pro ozdravné postupy a řešení krize ústředních protistran (Úř. věst. L 22, 22.1.2021, s. 1). [↑](#footnote-ref-3)
3. Sdělení Komise „Unie kapitálových trhů pro občany a podniky – nový akční plán“, COM/2020/590 final. [↑](#footnote-ref-4)
4. Návrh nařízení Evropského parlamentu a Rady, kterým se mění nařízení (EU) č. 600/2014, pokud jde o zvýšení transparentnosti údajů o trhu, odstranění překážek vzniku konsolidovaných obchodních informací, optimalizaci obchodních povinností a zákaz přijímání plateb za předávání pokynů zákazníků, COM/2021/727 final. [↑](#footnote-ref-5)
5. Návrh nařízení Evropského parlamentu a Rady, kterým se mění nařízení (EU) č. 909/2014, pokud jde o disciplínu při vypořádání, přeshraniční poskytování služeb, spolupráci v oblasti dohledu, poskytování bankovních doplňkových služeb a požadavky na centrální depozitáře cenných papírů ze třetích zemí, COM/2022/120 final. [↑](#footnote-ref-6)
6. V roce 2021 řídila Komise pracovní skupinu pro příležitosti a výzvy spojené s převodem clearingu derivátů ze Spojeného království na ústřední protistrany z EU a v roce 2022 uspořádala cílenou konzultaci a setkání se zástupci členských států a Evropského parlamentu. [↑](#footnote-ref-7)
7. Povolená ústřední protistrana je ústřední protistrana usazená v členském státě a povolená podle nařízení EMIR (článek 14). Uznaná ústřední protistrana je ústřední protistrana ze třetí země, kterou orgán ESMA uznal pro účely poskytování clearingových služeb členům clearingového systému EU a obchodním systémům v souladu s nařízením EMIR (článek 25). [↑](#footnote-ref-8)
8. Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 575/2013 ze dne 26. června 2013 o obezřetnostních požadavcích na úvěrové instituce a o změně nařízení (EU) č. 648/2012 (Úř. věst. L 176, 27.6.2013, s. 379). [↑](#footnote-ref-9)
9. Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES ze dne 13. července 2009 o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP) (Úř. věst. L 302, 17.11.2009, s. 32). [↑](#footnote-ref-10)
10. Nařízení v přenesené pravomoci (EU) 2015/35 (Úř. věst. L 12, 17.1.2015, s. 1). [↑](#footnote-ref-11)
11. Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2017/1131 ze dne 14. června 2017 o fondech peněžního trhu (Úř. věst. L 169, 30.6.2017, s. 8). [↑](#footnote-ref-12)
12. V souvislosti s přezkumem směrnice Solventnost II dospěla Komise k závěru, že bude zapotřebí provést doplňující změny nařízení v přenesené pravomoci (EU) 2015/35, aby bylo možné dosáhnout všech cílů přezkumu (viz COM(2021)580). V této souvislosti zahájila Komise diskuse o možném obsahu změn nařízení v přenesené pravomoci (EU) 2015/35. [↑](#footnote-ref-13)
13. Naléhavé situace zahrnují např. situace, které mají dopad na zdraví nebo odolnost dané ústřední protistrany, případně vývoj na finančních trzích, který může mít nepříznivý dopad např. na stabilitu finančního systému v členských státech, v nichž je usazena ústřední protistrana nebo jeden z členů jejího clearingového systému (viz článek 24 navrhovaného nařízení). [↑](#footnote-ref-14)
14. Sdělení Komise „Mimořádná situace v energetice – společná příprava, nákup a ochrana EU“, COM(2022) 553 final. [↑](#footnote-ref-15)
15. Dopis orgánu ESMA Evropské komisi ze dne 22. září 2022: <https://www.esma.europa.eu/file/125192/download?token=6iK84Onz>. [↑](#footnote-ref-16)
16. Viz sdělení Komise „Evropský hospodářský a finanční systém: podpora otevřenosti, síly a odolnosti“, COM/2021/32 final. [↑](#footnote-ref-17)
17. Viz studie CEPS z roku 2021 „Setting EU CCP policy - much more than meets the eye“. [↑](#footnote-ref-18)
18. Prováděcí rozhodnutí Komise (EU) 2018/2031 ze dne 19. prosince 2018, prováděcí rozhodnutí Komise (EU) 2019/544 ze dne 3. dubna 2019, prováděcí rozhodnutí Komise (EU) 2019/2211 ze dne 19. prosince 2019, prováděcí rozhodnutí Komise (EU) 2020/1308 ze dne 21. září 2020 a prováděcí rozhodnutí Komise (EU) 2022/174 ze dne 8. února 2022. [↑](#footnote-ref-19)
19. Viz zpráva orgánu ESMA z prosince 2021: <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-publishes-results-its-assessment-systemically-important-uk-central>. [↑](#footnote-ref-20)
20. Viz prohlášení komisařky McGuinnessové o dalším postupu v oblasti centrálního clearingu: <https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/STATEMENT_21_5905>. [↑](#footnote-ref-21)
21. Úrokové deriváty vedené v eurech a v polských zlotých, krátkodobé úrokové deriváty a swapy úvěrového selhání vedené v eurech. [↑](#footnote-ref-22)
22. Tato opatření poskytnou subjektům, nad nimiž je vykonáván dohled (úvěrovým institucím a investičním podnikům) pobídku ke snížení nadměrné koncentrace rizika, například diverzifikací/snížením jejich expozic. Pokud bude mít příslušný orgán za to, že opatření přijatá subjektem, nad nímž vykonává dohled, jsou ke snížení tohoto rizika nedostatečná, bude moci uložit opatření v oblasti dohledu. [↑](#footnote-ref-23)
23. Cílem zajišťovacího účetnictví je vykazovat v účetní závěrce dopad činností účetní jednotky v oblasti řízení rizik, při nichž účetní jednotka využívá finanční nástroje k řízení svých expozic vůči konkrétním rizikům, jež by mohla ovlivnit hospodářský výsledek. [↑](#footnote-ref-24)
24. Komise je připravena poskytnout členským státům a jejich orgánům veřejné moci technickou podporu podle nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2021/240 ze dne 10. února 2021 s cílem usnadnit orgánům veřejné moci clearing u ústředních protistran z EU, pokud se rozhodnou clearing provádět, a přezkoumat vnitrostátní účetní pravidla s cílem odstranit nebo zmírnit případné překážky převodu expozic. [↑](#footnote-ref-25)
25. Zpráva MMF o zemi č. 18/226, červenec 2018: <https://www.imf.org/~/media/Files/Publications/CR/2018/cr18226.ashx> . [↑](#footnote-ref-26)