

## I

(Rezoluții, recomandări și avize)

## RECOMANDĂRI

## COMITETUL EUROPEAN PENTRU RISC SISTEMIC

## AVERTISMENTUL COMITETULUI EUROPEAN PENTRU RISC SISTEMIC

din 22 septembrie 2022

privind vulnerabilitățile sistemului financiar al Uniunii

(CERS/2022/7)

(2022/C 423/01)

CONSILIUL GENERAL AL COMITETULUI EUROPEAN PENTRU RISC SISTEMIC,

având în vedere Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene,

având în vedere Acordul privind Spațiul Economic European <sup>(1)</sup>, în special anexa IX,

având în vedere Regulamentul (UE) nr. 1092/2010 al Parlamentului European și al Consiliului din 24 noiembrie 2010 privind supravegherea macroprudențială la nivelul Uniunii Europene a sistemului financiar și de înființare a unui Comitet european pentru risc sistemic <sup>(2)</sup>, în special articolul 3 alineatul (2) litera (c) și articolele 16 și 18,

având în vedere Decizia CERS/2011/1 a Comitetului european pentru risc sistemic din 20 ianuarie 2011 de adoptare a Regulamentului de procedură al Comitetului european pentru risc sistemic <sup>(3)</sup>, în special articolul 18,

întrucât:

- (1) Sistemul financiar al Uniunii s-a dovedit până acum rezilient la creșterea tensiunilor geopolitice și a incertitudinii economice. Cu toate acestea, probabilitatea materializării scenariilor de riscuri extreme a crescut de la începutul anului 2022 și a fost exacerbată de evoluțiile geopolitice recente. Riscurile la adresa stabilității financiare se pot materializa simultan, interacționând între ele și amplificându-și reciproc impactul. Creșterea tensiunilor geopolitice a dus la o creștere a prețurilor la energie, provocând dificultăți financiare întreprinderilor și gospodăriilor populației, care încă își revin după consecințele economice negative ale pandemiei de COVID-19. În plus, inflația peste așteptări înăsprește condițiile financiare.
- (2) Aceste evoluții afectează perspectivele macroeconomice ale Uniunii. Previzunile de creștere a produsului intern brut (PIB) au fost revizuite în sens descendent pentru 2023, iar probabilitatea unei recesiuni în cursul iernii 2022-2023 a crescut. Riscurile în sensul scăderii diferă de la un stat membru la altul, în special din cauza gradului diferit de dependență a acestora de importurile de energie din Rusia și a intensității energetice divergente a lanțurilor de producție. În ansamblu, probabilitatea materializării scenariilor de riscuri extreme depinde de escaladarea în continuare a tensiunilor geopolitice, de amploarea și de durata recesiunii economice, precum și de persistența unei inflații ridicate.

<sup>(1)</sup> JO L 1, 3.1.1994, p. 3.

<sup>(2)</sup> JO L 331, 15.12.2010, p. 1.

<sup>(3)</sup> JO C 58, 24.2.2011, p. 4.

- (3) Comitetul european pentru risc sistemic (CERS) și-a exprimat în prima parte a anului îngrijorarea cu privire la creșterea incertitudinii și la probabilitatea crescută ca scenariile de riscuri extreme să se materializeze (\*). Creșterea în continuare a riscurilor la adresa stabilității financiare justifică în prezent emiterea unui avertisment general, în conformitate cu mandatul CERS. Au fost identificate trei riscuri sistemice grave la adresa stabilității financiare.
- (4) În primul rând, deteriorarea perspectivelor macroeconomice, combinată cu înăsprirea condițiilor de finanțare, implică o nouă creștere a tensiunilor la nivelul bilanțului pentru societățile nefinanciare și pentru gospodăriile populației, în special în sectoarele și statele membre cele mai afectate de creșterea rapidă a prețurilor la energie. Aceste evoluții afectează capacitatea societăților nefinanciare și a gospodăriilor populației de a rambursa datoriile.
- (5) În al doilea rând, există în continuare riscuri grave la adresa stabilității financiare generate de scăderea bruscă a prețurilor activelor. Acest lucru are potențialul de a genera pierderi mari în urma evaluării la prețul de piață, care, la rândul lor, pot amplifica volatilitatea pieței și pot cauza tensiuni de lichiditate. În plus, creșterea nivelului și volatilității prețurilor la energie și la materii prime a generat apeluri în marjă importante pentru participanții pe aceste piețe. Acest lucru a creat tensiuni de lichiditate pentru unii participanți.
- (6) În al treilea rând, deteriorarea perspectivelor macroeconomice afectează calitatea activelor și perspectivele de rentabilitate ale instituțiilor de credit. Deși sectorul bancar european în ansamblu este bine capitalizat, o deteriorare pronunțată a perspectivelor macroeconomice ar implica o nouă creștere a riscului de credit într-un moment în care unele instituții de credit se află încă în proces de soluționare a problemelor de calitate a activelor legate de pandemia de COVID-19. Reziliența instituțiilor de credit este, de asemenea, afectată de factori structurali, inclusiv de capacitatea excedentară, de concurența din partea noilor furnizori de servicii financiare, precum și de expunerea la riscuri cibernetice și la riscuri legate de schimbările climatice.
- (7) Pe lângă aceste trei riscuri sistemice grave la adresa stabilității financiare, CERS a identificat și următoarele riscuri sistemice ridicate.
- (8) Vulnerabilitățile din sectorul imobiliar locativ au crescut și mai mult în multe state membre în prima jumătate a anului 2022, ca urmare a creșterii semnificative a prețurilor locuințelor și a împrumuturilor ipotecare, ceea ce implică o nouă creștere a riscurilor ciclice. Cu toate acestea, este de așteptat ca creșterea ratelor dobânzilor la creditele ipotecare și deteriorarea capacității de rambursare a datoriilor ca urmare a scăderii veniturilor reale ale gospodăriilor populației să exercite presiuni în sensul scăderii asupra prețurilor locuințelor și să conducă la materializarea riscurilor ciclice.
- (9) Deteriorarea perspectivelor macroeconomice amplifică, de asemenea, provocările cu care se confruntă sectorul bunurilor imobile comerciale (BIC), reflectând creșterea costurilor de finanțare și a prețurilor de construcție, blocajele în aprovizionarea cu materiale de construcții, precum și tendințele structurale, cum ar fi cererea mai scăzută de spații de birouri. Având în vedere că marjele de profit din sectorul BIC de la nivelul Uniunii sunt deja scăzute, aceste evoluții ar putea face ca unele proiecte de investiții din acest sector, în curs sau planificate, să devină neprofitabile, sporind riscurile de nerambursare și accentuând preocupările cu privire la creditele neperformante legate de BIC, care sunt deja ridicate și în creștere.
- (10) Războiul din Ucraina a crescut probabilitatea unor incidente cibernetice la scară largă, care pot perturba infrastructurile economice și financiare critice și pot afecta furnizarea de servicii economice și financiare esențiale.
- (11) Încetinirea creșterii economice și înăsprirea condițiilor financiare afectează dinamica datoriilor suverane pe termen mediu. Nivelul ridicat al datoriei publice rămâne una dintre principalele vulnerabilități macroeconomice în mai multe state membre.
- (12) Creșterea riscurilor sistemice la adresa stabilității financiare necesită un răspuns politic decisiv. Menținerea sau consolidarea rezilienței sectorului financiar al Uniunii rămâne esențială pentru a asigura capacitatea acestuia de a sprijini economia reală dacă și atunci când riscurile la adresa stabilității financiare se materializează.

(\*) Comunicatul de presă din 31 martie 2022, în urma celei de a 45-a reuniuni ordinare a Consiliului general al CERS din 24 martie 2022 și comunicatul de presă din 30 iunie 2022, în urma celei de a 46-a reuniuni ordinare a Consiliului general al CERS din 23 iunie 2022, disponibile pe website-ul CERS la adresa [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu)

- (13) Autoritățile de supraveghere de la nivelul Uniunii și de la nivel național din sectorul financiar bancar și din sectorul financiar nebancaar contribuie la reziliența sectorului financiar al Uniunii prin monitorizarea și abordarea vulnerabilităților sistemului financiar și ale instituțiilor aflate în sfera lor de competență, în strânsă colaborare între ele. Autoritățile relevante ar trebui să utilizeze întreaga gamă de instrumente microprudențiale și macroprudențiale pentru a limita aceste riscuri și a le atenua impactul în cazul în care acestea se materializează. În cazul în care nu sunt disponibile instrumente macroprudențiale, autoritățile ar putea fi nevoite să își utilizeze prerogativele de supraveghere pentru a atenua riscurile la adresa stabilității financiare și pentru a preîntâmpina disfuncționalitățile piețelor. O coordonare strânsă între autoritățile relevante ar spori eficiența și eficacitatea răspunsurilor de politică, în special pentru a aborda riscurile trans-sectoriale și transfrontaliere, evitând în același timp prociclicitatea, fragmentarea pieței și externalitățile negative pentru alte state membre.
- (14) Instituțiile de credit pot acționa ca o primă linie de apărare, asigurându-se că practicile lor de provizionare și de planificare a capitalului țin seama în mod corespunzător de pierderile preconizate și de cele nepreconizate care pot fi cauzate de deteriorarea mediului de risc. Printre măsuri se numără ajustarea proactivă și periodică a propriilor proiecții privind capitalul în cadrul scenariilor de bază și al scenariilor nefavorabile. Acestea din urmă ar trebui să reflecte scenarii macroeconomice suficient de prudente și actualizate, presupunând perioade prelungite de stres grav, dar plauzibil. Instituțiile de credit ar trebui, de asemenea, să asigure o bună vizibilitate a riscurilor lor de lichiditate pe termen scurt și planuri de urgență concrete pentru a le contracara. Acest lucru este, de asemenea, esențial pentru a face față unei eventuale materializări a riscurilor la adresa stabilității financiare și pentru a păstra încrederea piețelor în instituțiile de credit.
- (15) Complementar practicilor prudente de gestionare a riscurilor ale instituțiilor de credit, rezervele de capital microprudențiale și macroprudențiale care sunt în concordanță cu nivelul prevalent de risc contribuie la asigurarea rezilienței instituțiilor de credit. Unele autorități naționale au înăsprit deja politicile macroprudențiale, în timp ce altele analizează în prezent dacă politicile macroprudențiale ar putea fi puse în aplicare pentru a aborda vulnerabilitățile. Menținerea sau consolidarea în continuare a rezervelor macroprudențiale ar sprijini reziliența instituțiilor de credit și ar permite autorităților să elibereze aceste rezerve dacă și atunci când riscurile se materializează și au un impact negativ asupra bilanțurilor instituțiilor de credit. La rândul său, acest lucru ar consolida capacitatea instituțiilor de credit de a absorbi pierderile, menținând în același timp furnizarea de servicii esențiale economiei reale. Deciziile de politică macroprudențială ar trebui adoptate ținând cont de specificul perspectivelor macrofinanciare și al situației sectorului bancar din fiecare stat membru, pentru a limita riscul de prociclicitate.
- (16) Riscurile la adresa stabilității financiare care depășesc sfera sectorului bancar ar trebui, de asemenea, abordate. În acest scop, este necesară contracararea vulnerabilităților și creșterea rezilienței instituțiilor financiare nebancaare și a finanțării bazate pe piață. Este esențial să se abordeze problema tensiunilor în materie de lichiditate și de finanțare în cazul contrapărților nefinanciare care participă pe piețele instrumentelor financiare derivate pe produse energetice. Cu toate acestea, cerințele prudențiale pentru compensarea centrală nu ar trebui relaxate. În plus, ar trebui să se acorde o atenție deosebită necorelărilor structurale în materie de lichiditate de la nivelul anumitor tipuri de fonduri de investiții. Administratorii fondurilor ar trebui, de asemenea, încurajați să utilizeze instrumente de gestionare a lichidității atunci când este necesar. În plus, în ceea ce privește asigurările, bilanțurile tensionate ale gospodăriilor populației cresc riscul de reziliere a contractelor de asigurare, ceea ce ar putea adânci decalajul în materie de protecție, dar și să facă relevantă monitorizarea lichidităților.
- (17) Prin asigurarea faptului că practicile lor de gestionare a riscurilor reflectă în mod adecvat deteriorarea mediului de risc și prin luarea în considerare a orientărilor și a așteptărilor autorităților de supraveghere, instituțiile financiare nebancaare își pot consolida și mai mult reziliența și pot contribui la prevenirea materializării scenariilor de riscuri extreme. De exemplu, în cazul fondurilor de investiții, aceasta înseamnă monitorizarea atentă și abordarea posibilelor necorelări ale lichidităților excesive sau a eventualului nivel excesiv al efectului de levier; în cazul contrapărților centrale (CPC), al membrilor compensatori și al clienților acestora, aceasta înseamnă monitorizarea expunerilor la instrumente financiare derivate, precum și abordarea riscului de concentrare și a prociclicității în practicile de stabilire a marjelor de-a lungul lanțului CPC, al membrilor compensatori și al clienților acestora; în cazul asigurătorilor, aceasta înseamnă acordarea unei atenții deosebite riscurilor de piață și de lichiditate, care s-ar putea materializa într-un scenariu de volatilitate crescută a pieței și de incertitudine ridicată.

- (18) CERS a remarcat în repetate rânduri <sup>(5)</sup> că lipsa instrumentelor afectează capacitatea autorităților de a aborda riscurile la adresa stabilității financiare care provin din afara sectorului bancar. A solicitat ca autorităților să le fie puse la dispoziție astfel de instrumente, de exemplu în contextul revizuirii normelor prudențiale care reglementează fondurile de investiții și asigurătorii. Mediul actual de riscuri sporite face ca acest lucru să devină mai urgent,

ADOPTĂ PREZENTUL AVERTISMENT:

## SECȚIUNEA 1

### Avertisment

În pofida creșterii incertitudinilor geopolitice și economice, sistemul financiar al Uniunii s-a dovedit rezilient până în prezent. Cu toate acestea, Comitetul european pentru risc sistemic (CERS) a identificat o serie de riscuri grave la adresa stabilității financiare. Aceste riscuri se pot materializa simultan, interacționând între ele și amplificându-și reciproc impactul. Probabilitatea materializării scenariilor de riscuri extreme a crescut de la începutul anului 2022 și a fost exacerbată de evoluțiile geopolitice recente. Aceste evoluții geopolitice au un impact asupra prețurilor și a ofertei de energie, ceea ce implică o nouă creștere a presiunilor asupra bilanțului pentru întreprinderi și pentru gospodăriile populației. În plus, inflația peste așteptări înăsprește condițiile financiare, ceea ce poate amplifica tensiunile din sectorul financiar.

O deteriorare pronunțată a activității economice ar putea duce la o nouă creștere a riscului de credit într-un moment în care unele instituții de credit se află încă în proces de soluționare a problemelor de calitate a activelor legate de pandemia de COVID-19, care până în prezent au fost limitate datorită unor măsuri ample de sprijin public. Riscurile la adresa stabilității financiare generate de scăderea bruscă a prețurilor activelor rămân, de asemenea, grave. Creșterea ratelor creditelor ipotecare și deteriorarea capacității de rambursare a datoriilor ca urmare a scăderii veniturilor reale ale gospodăriilor populațiilor ar putea exercita o presiune în sensul scăderii asupra prețurilor locuințelor. La rândul său, acest lucru ar putea declanșa materializarea riscurilor ciclice acumulate pe piețele imobiliare. În plus, a crescut probabilitatea unor incidente cibernetice la scară largă cu impact asupra sistemului financiar.

Având în vedere creșterea riscurilor sistemice la adresa stabilității financiare, CERS consideră că este necesar ca instituțiile din sectorul privat, participanții la piață și autoritățile relevante să continue să se pregătească pentru materializarea scenariilor de riscuri extreme. Menținerea sau consolidarea rezilienței sectorului financiar al Uniunii rămâne esențială, astfel încât sistemul financiar să poată sprijini în continuare economia reală dacă și atunci când riscurile la adresa stabilității financiare se materializează. Coordonarea strânsă între autoritățile relevante și practicile prudente de gestionare a riscurilor la nivelul tuturor sectoarelor financiare și al tuturor participanților la piață rămân esențiale pentru abordarea eficientă a vulnerabilităților, evitând în același timp fragmentarea pieței și externalitățile negative pentru alte state membre.

Instituțiile de credit pot acționa ca o primă linie de apărare, asigurându-se că practicile lor de provizionare și de planificare a capitalului țin seama în mod corespunzător de pierderile preconizate și de cele nepreconizate care pot fi cauzate de deteriorarea mediului de risc. Printre măsuri se numără ajustarea proactivă și periodică a propriilor proiecții privind capitalul în cadrul scenariilor de bază și al scenariilor nefavorabile. Acestea din urmă ar trebui să reflecte scenarii macroeconomice suficient de prudente și actualizate, presupunând perioade prelungite de stres grav, dar plauzibil. În plus, prin anticiparea și pregătirea pentru riscurile de lichiditate pe termen scurt, instituțiile de credit își asigură reziliența imediată în cazul în care oricare dintre riscurile menționate mai sus se materializează.

Complementar practicilor prudente de gestionare a riscurilor ale instituțiilor de credit, rezervele de capital microprudențiale și macroprudențiale care sunt în concordanță cu nivelul prevalent de risc contribuie la asigurarea rezilienței instituțiilor de credit. Menținerea sau consolidarea în continuare a rezervelor macroprudențiale ar sprijini reziliența instituțiilor de credit și ar permite autorităților să elibereze aceste rezerve dacă și atunci când riscurile se materializează și au un impact negativ asupra bilanțurilor instituțiilor de credit. În același timp, ar trebui luate decizii de politică macroprudențială ținând seama specificul perspectivelor macrofinanciare și al situației sectorului bancar din fiecare stat membru, pentru a limita riscul de prociclicitate.

<sup>(5)</sup> Recomandarea CERS/2017/6 a Comitetului european pentru risc sistemic din 7 decembrie 2017 privind riscul de lichiditate și riscul efectului de levier în cadrul fondurilor de investiții (JO C 151, 30.4.2018, p. 1). Macroprudential policy beyond banking: an ESRB strategy paper, 19 iulie 2016; ESRB response to the EIOPA Consultation Paper on the 2020 review of Solvency II 17 ianuarie 2020, și Response Letter to a Consultation of the European Commission on the review of Solvency II, 16 octombrie 2020, disponibile pe website-ul CERS la adresa [www.esrb.europa.eu](http://www.esrb.europa.eu)

Riscurile la adresa stabilității financiare care depășesc sfera sectorului bancar ar trebui, de asemenea, abordate. În acest scop, este necesară contracararea vulnerabilităților și creșterea rezilienței instituțiilor financiare nebankare și a finanțării bazate pe piață. În cazul în care nu sunt disponibile instrumente macroprudențiale, autoritățile ar putea fi nevoite să își utilizeze prerogativele de supraveghere pentru a atenua consecințele materializării riscurilor la adresa stabilității financiare și pentru a preîntâmpina disfuncționalitățile piețelor. Autoritățile relevante ar trebui, de asemenea, să continue să monitorizeze îndeaproape riscurile și să intensifice dialogul în materie de supraveghere cu instituțiile financiare nebankare supravegheate, atunci când acest lucru este necesar. Prin asigurarea faptului că practicile lor de gestionare a riscurilor reflectă în mod adecvat riscurile sporite și prin luarea în considerare a orientărilor și a așteptărilor autorităților de supraveghere, instituțiile financiare nebankare își pot consolida și mai mult reziliența.

Dincolo de sfera sectorului financiar, trebuie abordate și tensiunile în materie de lichiditate pentru societățile nefinanciare care participă pe piețele instrumentelor financiare derivate pe produse energetice. Totuși, aceasta nu ar trebui să se facă în detrimentul relaxării cerințelor prudențiale pentru sistemele de compensare centrale.

## SECȚIUNEA 2

### Definiții

În sensul prezentului avertisment, se aplică următoarele definiții:

(a) „autorități relevante” înseamnă

- BCE pentru atribuțiile care i-au fost conferite în conformitate cu articolul 4 alineatul (1), articolul 4 alineatul (2) și articolul 5 alineatul (2) din Regulamentul (UE) nr. 1024/2013 al Consiliului <sup>(6)</sup>;
- autoritățile europene de supraveghere;
- autoritățile naționale de supraveghere;
- autoritățile desemnate în temeiul titlului VII capitolul 4 din Directiva 2013/36/UE a Parlamentului European și a Consiliului <sup>(7)</sup> sau al articolului 458 alineatul (1) din Regulamentul (UE) nr. 575/2013 al Parlamentului European și al Consiliului <sup>(8)</sup>;

(b) „autorități europene de supraveghere” înseamnă Autoritatea europeană de supraveghere (Autoritatea bancară europeană) instituită prin Regulamentul (UE) nr. 1093/2010 al Parlamentului European și al Consiliului <sup>(9)</sup>, împreună cu Autoritatea europeană de supraveghere (Autoritatea europeană pentru asigurări și pensii ocupaționale) instituită prin Regulamentul (UE) nr. 1094/2010 al Parlamentului European și al Consiliului <sup>(10)</sup> și cu Autoritatea europeană de supraveghere (Autoritatea europeană pentru valori mobiliare și piețe) instituită prin Regulamentul (UE) nr. 1095/2010 al Parlamentului European și al Consiliului (denumite, în continuare, în mod colectiv „AES”) <sup>(11)</sup>;

<sup>(6)</sup> 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 (JO L 287, 29.10.2013, p. 63).

<sup>(7)</sup> 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, de modificare a Directivei 2002/87/CE și de abrogare a Directivelor 2006/48/CE și 2006/49/CE (JO L 176, 27.6.2013, p. 338).

<sup>(8)</sup> Regulamentul (UE) nr. 575/2013 al Parlamentului European și al Consiliului din 26 iunie 2013 privind cerințele prudențiale pentru instituțiile de credit și de modificare a Regulamentului (UE) nr. 648/2012 (JO L 176, 27.6.2013, p. 1).

<sup>(9)</sup> Regulamentul (UE) nr. 1093/2010 al Parlamentului European și al Consiliului din 24 noiembrie 2010 de instituire a Autorității europene de supraveghere (Autoritatea bancară europeană), de modificare a Deciziei nr. 716/2009/CE și de abrogare a Deciziei 2009/78/CE a Comisiei (JO L 331, 15.12.2010, p. 12).

<sup>(10)</sup> Regulamentul (UE) nr. 1094/2010 al Parlamentului European și al Consiliului din 24 noiembrie 2010 de instituire a Autorității europene de supraveghere (Autoritatea europeană de asigurări și pensii ocupaționale), de modificare a Deciziei nr. 716/2009/CE și de abrogare a Deciziei 2009/79/CE a Comisiei (JO L 331, 15.12.2010, p. 48).

<sup>(11)</sup> Regulamentul (UE) nr. 1095/2010 al Parlamentului European și al Consiliului din 24 noiembrie 2010 de instituire a Autorității europene de supraveghere (Autoritatea europeană pentru valori mobiliare și piețe), de modificare a Deciziei nr. 716/2009/CE și de abrogare a Deciziei 2009/77/CE a Comisiei (JO L 331, 15.12.2010, p. 84).

- (c) „autoritate națională de supraveghere” înseamnă o autoritate competentă sau de supraveghere dintr-un stat membru, astfel cum se specifică la articolul 4 alineatul (1) punctul 40 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013 și la articolul 3 alineatul (1) punctul 36 din Directiva 2013/36/UE, la articolul 13 punctul 10 din Directiva 2009/138/CE a Parlamentului European și a Consiliului <sup>(12)</sup>, la articolul 67 alineatul (1) din Directiva 2014/65/UE a Parlamentului European și a Consiliului <sup>(13)</sup> și la articolul 22 alineatul (1) din Regulamentul (UE) nr. 648/2012 al Parlamentului European și al Consiliului <sup>(14)</sup>.

Adoptat la Frankfurt pe Main, 22 septembrie 2022.

Șeful secretariatului CERS,  
în numele Consiliului general al CERS  
Francesco MAZZAFERRO

---

<sup>(12)</sup> 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) (JO L 335, 17.12.2009, p. 1).

<sup>(13)</sup> Directiva 2014/65/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 15 mai 2014 privind piețele instrumentelor financiare și de modificare a Directivei 2002/92/CE și a Directivei 2011/61/UE (JO L 173, 12.6.2014, p. 349).

<sup>(14)</sup> 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 (JO L 201, 27.7.2012, p. 1).