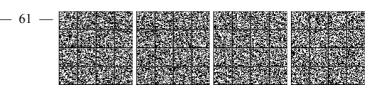
- (3) Con la decisione (UE) 2020/1123, l'ESMA ha imposto nuovamente l'obbligo dal momento che, nonostante una parziale ripresa dei mercati finanziari dell'UE dalle perdite registrate dallo scoppio della pandemia, le prospettive di una ripresa futura sono rimaste incerte e sussistevano ancora minacce all'ordinato funzionamento e all'integrità dei mercati finanziari e alla stabilità del sistema finanziario.
- (4) In conformità dell'articolo 28, paragrafo 10, del regolamento (UE) n. 236/2012, l'ESMA è tenuta a riesaminare tale misura a intervalli regolari e almeno ogni tre mesi.
- (5) L'ESMA ha svolto tale riesame sulla base di un'analisi degli indicatori di prestazione, tra cui prezzi, volatilità, indici del differenziale sul contratto derivato avente ad oggetto la copertura del rischio di inadempimento dell'emittente (credit default swap) ed evoluzione delle posizioni corte nette, in particolare quelle comprese tra lo 0,1 e lo 0,2 %. In seguito all'analisi condotta, l'ESMA ha deciso di rinnovare la misura per ulteriori tre mesi.

## 2. CAPACITÀ DELLA MISURA DI AFFRONTARE MINACCE E IMPLICAZIONI TRANSFRONTALIERE [ARTICOLO 28, PARAGRAFO 2, LETTERA A), DEL REGOLAMENTO (UE) N. 236/2012]

## a) Minaccia all'ordinato funzionamento e all'integrità dei mercati finanziari

- (6) La pandemia di COVID-19 continua ad avere un impatto negativo sull'economia reale e le prospettive generali di una ripresa futura restano incerte, soprattutto alla luce dei recenti sviluppi nell'UE e altrove. L'ESMA osserva che il numero di casi di COVID-19 è notevolmente aumentato in diverse giurisdizioni nelle ultime settimane, sollevando preoccupazioni circa la possibilità di una seconda ondata di infezioni da COVID-19 che aggrava l'incertezza di qualsiasi prospettiva futura.
- (7) I mercati azionari dell'UE, come dimostrato dall'EURO STOXX 50 Index, hanno perso il 14 % nel periodo tra il 20 febbraio e il 3 settembre 2020, a fronte di una perdita di valore del 13 % tra il 20 febbraio e il 4 giugno (figura 1). L'EURO STOXX 50 Index ha registrato un notevole miglioramento rispetto ai livelli raggiunti a marzo [quando il calo è stato di circa il 30 %, rispetto a febbraio 2020, come indicato nella decisione (UE) 2020/525], ma senza tornare ai livelli pre-COVID-19.
- (8) Anche la volatilità misurata dall'indice VSTOXX (°) resta relativamente elevata rispetto a febbraio 2020. Il livello misurato a settembre (+ 15 %) è leggermente superiore a quello di giugno (+ 13 %). Lo stesso vale, e anche in misura maggiore, per l'indice VIX (°) (+ 18 % a settembre rispetto al +9 % di giugno) (figura 1 e figura 2).
- (9) Il livello dei *credit default swap* (CDS) è diminuito di un valore compreso tra il 17 % e il 28 % dal 4 giugno al 3 settembre (figura 1). Tuttavia, per comprendere meglio il potere informativo dei CDS in questo momento, i dati devono essere valutati nel contesto della decisione della Banca centrale europea (BCE) sul Programma di acquisto per l'emergenza pandemica (PEPP). Dall'inizio di marzo, i differenziali sul CDS hanno iniziato a essere altamente volatili e indicativi di un rischio finanziario elevato. Il rinnovo da parte dell'ESMA della decisione (UE) 2020/525, sulla base dei dati fino al 4 giugno, dipendeva anche dal fatto che i differenziali sul CDS erano elevati e volatili in quel momento ed erano considerati come un'indicazione della percezione del rischio nel mercato.
- (10) Tuttavia, l'aumento del PEPP di altri 600 miliardi di euro deciso il 4 giugno ha portato lo stimolo monetario totale annunciato dalla BCE a 1,35 mila miliardi di euro, riducendo il valore informativo dei differenziali sul CDS in relazione alla percezione del rischio del mercato.
- (11) Considerazioni analoghe possono essere fatte in relazione al valore informativo dei mercati obbligazionari sovrani, che, come nel caso dei differenziali sul CDS, sono influenzati dalla politica monetaria delle banche centrali. Come appare nella figura 1, i rendimenti dei titoli di Stato a 10 anni di Germania, Francia, Gran Bretagna e Italia mostrano un calo rispetto ai livelli di giugno di 22 punti base di media.
- (12) Di conseguenza, l'ESMA ritiene che l'evoluzione dei mercati azionari, che è notevolmente meno influenzata dalla politica monetaria delle banche centrali, dovrebbe fornire una migliore comprensione dell'attuale livello di rischio nei mercati finanziari dell'UE.

<sup>(&#</sup>x27;) L'indice VIX è calcolato utilizzando il punto medio delle quotazioni di bid (denaro) e ask (lettera) delle opzioni dell'indice S&P 500 (SPX) in tempo reale.



<sup>(°)</sup> L'indice VSTOXX misura la volatilità implicita basata sui prezzi delle opzioni EURO STOXX 50.