

EUROPOS SISTEMINĖS RIZIKOS VALDYBA

EUROPOS SISTEMINĖS RIZIKOS VALDYBOS POZICIJA

2012 m. liepos 31 d.

pateikta Europos vertybinių popierių ir rinkų institucijai pagal Europos Parlamento ir Tarybos reglamento (ES) Nr. 648/2012 dėl ne biržos išvestinių finansinių priemonių, pagrindinių sandorio šalių ir sandorių duomenų saugyklų 10 straipsnio 4 dalį dėl nefinansinių korporacijų naudojamų ne biržos išvestinių finansinių priemonių

(ESRV/2012/2)

(2012/C 286/09)

1. Teisinis pagrindas

- 1.1. 2012 m. liepos 4 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamento (ES) Nr. 648/2012 dėl ne biržos išvestinių finansinių priemonių, pagrindinių sandorio šalių ir sandorių duomenų saugyklų⁽¹⁾ 10 straipsnio 4 dalyje nustatyta, kad Europos vertybinių popierių ir rinkų institucija (EVPRI) turi konsultuoti su Europos sisteminės rizikos valdyba (ESRV) ir kitomis atitinkamomis institucijomis rengdama techninių reguliavimo standartų projektus, kuriuose nurodomi: a) kriterijai, pagal kuriuos nustatoma, kurios ne biržos išvestinių finansinių priemonių sutartys yra objektyviai įvertinamos kaip mažinančios tiesiogiai su 10 straipsnio 3 dalyje nurodyta komercine veikla ar išdo finansavimo veikla susijusią riziką; ir b) tarpuskaitos ribų vertės, kurias viršijusios nefinansinės korporacijos turi atlikti savo būsimų išvestinių finansinių priemonių sutarčių tarpuskaitą per pagrindines sandorio šalis ir kurios nustatomos atsižvelgiant į sandorio šalies kiekvienos klasės ne biržos išvestinių finansinių priemonių grynųjų pozicijų ir pozicijų, kurioms kyla rizika, sumos svarbą visai sistemai.
- 1.2. 2012 m. birželio 26 d. ESRV gavo EVPRI prašymą pateikti patarimą minėtais klausimais, remiantis 2012 m. birželio 25 d. paskelbtu EVPRI konsultaciniu dokumentu⁽²⁾.
- 1.3. Remdamasi 2010 m. lapkričio 24 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamento (ES) Nr. 1092/2010 dėl Europos Sąjungos finansų sistemos makrolygio rizikos ribojimo priežiūros ir Europos sisteminės rizikos valdybos įsteigimo⁽³⁾ 3 straipsnio 2 dalies b ir g punktais bei 4 straipsnio 2 dalimi, ESRV bendroji valdyba priėmė šią poziciją, kuri paskelbta remiantis 2011 m. sausio 20 d. Europos sisteminės rizikos valdybos sprendimo ESRV/2011/1, kuriuo priimamos Europos sisteminės rizikos valdybos darbo tvarkos taisyklės⁽⁴⁾, 30 straipsniu.

2. Ekonominis pagrindas

- 2.1. Nefinansinės korporacijos dažniausiai naudoja ne biržos išvestinių finansinių priemonių sutartis siekdamos apsidrausti nuo rizikos, kuri siejama su jų komercine ar išdo finansavimo veikla. Apibrėžiant tarpuskaitos ribas turi būti visada iš principo užtikrintas šių politikos tikslų įgyvendinimas:
 - a) turi būti apsaugotas rinkos vientisumas ir užtikrintas jos skaidrumas. Teisės aktų leidėjai galėtų remtis prielaida, kad, žvelgiant iš makrolygio rizikos ribojimo perspektyvos, teisės aktai turėtų užtikrinti, kad kuo didesnės dalies nefinansinių išvestinių finansinių priemonių sandorių tarpuskaita būtų atliekama centralizuotai, siekiant sumažinti sandorio šalies riziką rinkoje. Teisės aktų leidėjai taip pat galėtų užtikrinti, kad visos korporacijos, kurios vykdo su išvestinėmis finansinėmis priemonėmis susijusią veiklą, sudarančią tam tikrą jų viso balanso dalį, būtų vertinamos vienodai, nepaisant jų dydžio;

⁽¹⁾ OL L 201, 2012 7 27, p. 21.

⁽²⁾ EVPRI konsultacinis dokumentas „Draft technical standards for the Regulation on OTC derivatives, CCPs and trade repositories“, paskelbtas EVPRI interneto svetainėje <http://www.esma.europa.eu>

⁽³⁾ OL L 331, 2010 12 15, p. 1.

⁽⁴⁾ OL C 58, 2011 2 24, p. 4.

- b) skaičiavimų bazėje turi tinkamai atispindėti nefinansinės korporacijos laikomų išvestinių finansinių priemonių visa vertė, nepaisant jų naudojimo pobūdžio. Žvelgiant iš finansinio stabilumo perspektyvos, rizika kyla dėl išvestinių finansinių priemonių pozicijų (santykinio) dydžio, nepaisant išvestinių finansinių priemonių tikslo.
- 2.2. Daugelyje rinkos segmentų, pvz., prekių rinkose, į kurias anksčiau patekdavo daugiausia nefinansinės korporacijos, ne biržos išvestinės finansinės priemonės dažniausiai naudojamos spekuliaciniais, investiciniais arba prekybos tikslais. Iš dalies tai yra atsakas į finansializaciją, t. y. finansinių įstaigų patekimą į šias rinkas. Dėl to reikia kruopščiai įvertinti riziką, kylančią dėl nefinansinių korporacijų išvestinių finansinių priemonių naudojimo.
 - 2.3. Komerčinę ir išdo finansavimo veiklą reikėtų apibrėžti kaip įmanoma išsamiau ir objektyviau, nepalikant galimybės skirtingai interpretuoti ar rinktis palankesnes reglamentavimo sąlygas, nes apibrėžimo atitikimo arba neatitikimo pasekmės gali būti labai reikšmingos.
 - 2.4. Atlikusi išsamią analizę⁽¹⁾, ESRV siūlo apskaičiuojant ribas naudoti dviejų etapų metodą, kuriuo siekiama apsaugoti rinkos vientisumą ir užtikrinti rinkos skaidrumą, o ne ginti atskirų rinkos dalyvių interesus. Taip pat siekiama užtikrinti, kad būtų tinkamai atsižvelgta į riziką, kylančią dėl to, kad nefinansinės korporacijos turi išvestinių finansinių priemonių.
 - 2.5. Išvestinės finansinės priemonės, susijusios su komercine ir išdo finansavimo veikla, taip pat kelia riziką, nes, netinkamai įvertinus jų vertę, gali susidaryti pernelyg didelis rizikos draudimo lygis, o tai gali turėti sisteminių pasekmių.
 - 2.6. Žiūrint iš makrolygio rizikos ribojimo perspektyvos, pageidautina, kad nefinansinės korporacijos vykdytų savo išvestinių finansinių priemonių tarpuskaitą per pagrindines sandorio šalis mokėdama garantines įmokas nei panašių paslaugų išgydama iš bankų už atitinkamą mokestį. Kyla rizika, kad banko mokesčiais, kurie iš esmės yra ištekliai, paliekantys nefinansines korporacijas, nebus tinkamai įvertinta tiek bankų, tiek nefinansinių korporacijų rizika.

3. Apibrėžtys

Komerčinės ir išdo finansavimo veiklos apibrėžtys

- 3.1. ESRV palankiai vertina EVPRI atliktą darbą apibrėžiant komercinę ir išdo finansavimo veiklą ir iš esmės sutinka su šio darbo rezultatais, kartu pažymėdama:
- 3.2. Nefinansinių korporacijų komercinė veikla turėtų būti apibrėžiama nurodant konkrečius balanso straipsnius, o konkrečiau, turi būti nurodoma nefinansinės korporacijos pagrindinė veikla, būtent, atsargos, mokėtinos sumos, gautinos sumos, turtas, gamybos priemonės ir įranga. Apibrėžiant komercinę veiklą, reikėtų įvesti sąvokas „kapitalo išlaidos“ ir „veiklos išlaidos“, nes komercinės veiklos apibrėžimas darant nuorodą į Tarptautinius finansinės atskaitomybės standartus gali būti neoptimalus. Išvestinių finansinių priemonių, susietų su nefinansinės korporacijos komercine veikla, maksimali apimtis turėtų būti lygi atsargų, mokėtinų sumų, gautinų sumų, turto, gamybos priemonių ir įrangos balansinei vertei nefinansinės korporacijos balanse.
- 3.3. Išdo finansavimo veiklą reikėtų apibrėžti naudojant nefinansinės korporacijos pinigų srautų atskaitą, t. y. tokia veikla turėtų būti apribota atsižvelgiant į pinigų srautus, kuriuos nefinansinė korporacija sugeneruoja per metus vykdydama finansavimo veiklą.

Tarpuskaitos ribų apibrėžimas

- 3.4. ESRV palankiai vertina EVPRI atliktą darbą apibrėžiant tarpuskaitos ribas, kartu pažymėdama:
- 3.5. Pradinės žemos tarpuskaitos ribos, taikomos nefinansinėms korporacijoms, turėtų būti grindžiamos makrolygio rizikos ribojimo principais, numatant galimybę jas padidinti vėliau, jeigu bus manoma, kad tai būtina.
- 3.6. Tarpuskaitos ribų skaičiavimo sudėtingumas ir rizikos, kylančios dėl nefinansinių korporacijų turimų ne biržos išvestinių finansinių priemonių, mažinimas turėtų būti subalansuoti.

⁽¹⁾ Žr. ESRV atsakymą „Macro-prudential stance on the use of OTC derivatives by non-financial corporations in response to a consultation by ESMA based on Article 10 of the EMIR Regulation“, paskelbtą ESRV interneto svetainėje <http://www.esrb.europa.eu>

- 3.7. Turėtų būti apibrėžtas ribotas ne biržos išvestinių finansinių priemonių klasių skaičius. Nustatant tarpuskaitos ribas, šioms klasėms turėtų būti taikomi skirtingi reikalavimai.
- 3.8. Tarpuskaitos ribos neturėtų būti apibrėžiamos kiekvienai sandorio šaliai atskirai, nes sistema taptų dar sudėtingesnė, o apčiuopiamos naudos nebūtų.
- 3.9. Apibrėžiant tarpuskaitos ribas derėtų taikyti bendrąsias rinkos vertes, o ne tikėtinas vertes, nes būtų galima tiksliau įvertinti nefinansinių korporacijų turimų išvestinių finansinių priemonių rinkos vertę, o tuo pačiu ir geriau įvertinti riziką sistemai, susijusiai su šiomis išvestinėmis finansinėmis priemonėmis. Tarpuskaitos ribų skaičiavimai turėtų būti atliekami nustatytu dažniu, numatant, kad finansų krizės metu kompetentingos institucijos šį dažnį galėtų padidinti.
- 3.10. Kiekvienai ne biržos išvestinių finansinių priemonių klasei skaičiuojama tarpuskaitos riba, taikant tarpuskaitos ribos rizikos parametrų įvertinimą kaip iš dviejų etapų sudarytą procesą (4 skyrius), turėtų būti apibrėžiama taip:

- a) nefinansinės korporacijos, kurioms turėtų būti taikomos tarpuskaitos ribos, bus suskirstytos į du pogrupius pagal šiuos kriterijus:

$$\frac{TD(x)}{CR(x)} > \delta \text{ ir } \frac{TD(x)}{CR(x)} \leq \delta$$

kai:

- TD (x) yra visų x nefinansinės korporacijos turimų išvestinių finansinių priemonių bendroji rinkos vertė,
- CR (x) yra x nefinansinės korporacijos kapitalo ir atsargų balansinė vertė;

- b) tų nefinansinių korporacijų, kurių rodiklis pagal a punkto formulę yra didesnis už δ vertę, tarpuskaitos riba turėtų būti apibrėžiama taip:

$$\frac{NCNTFD(x)}{GMVCD} > \varepsilon \text{ arba } NCNTFD(x) > \varepsilon'$$

kai:

- NCNTFD (x) yra x nefinansinės korporacijos turimų su komercine veikla ar izdo finansavimu nesusijusių išvestinių finansinių priemonių bendroji rinkos vertė,
- GMVCD yra visų sandorio šalių, užfiksuotų Tarptautinių atsiskaitymų banko duomenų bazės ne biržos išvestinių finansinių priemonių rinkų statistikoje pasauliniu mastu, bendroji rinkos vertė, pagal atskirą ne biržos išvestinių finansinių priemonių klasę;

- c) tų nefinansinių korporacijų, kurių rodiklis pagal a punkto formulę neviršija δ vertės, tarpuskaitos riba turėtų būti apibrėžiama taip:

$$\frac{NCNTFD(x)}{GMVCD} > \gamma \text{ arba } NCNTFD(x) > \gamma'$$

4. Tarpuskaitos ribos rizikos parametrų įvertinimas kaip dviejų etapų procesas

Šis dviejų etapų procesas turėtų būti vykdomas toliau nurodytu būdu:

- a) remiantis toliau nurodytais kriterijais, nefinansinės korporacijos turėtų būti suskirstytos į du pogrupius:

$$\frac{TD(x)}{CR(x)} > 0,03 \text{ ir } \frac{TD(x)}{CR(x)} \leq 0,03$$

- b) nefinansinėms korporacijoms, kurių rodiklis pagal a punkte nurodytą formulę didesnis negu 0,03, kiekvienai ne biržos išvestinių finansinių priemonių klasei turėtų būti taikomos toliau nurodytos tarpuskaitos ribos:

$$\frac{\text{NCNTFD (x)}}{\text{GMVCD}} \times 1\,000\,000 > \varepsilon$$

- i) kredito išvestinių finansinių priemonių sutarčių tarpuskaitos riba, $\varepsilon_A = 8,4$;
 - ii) akcijų išvestinių finansinių priemonių sutarčių tarpuskaitos riba, $\varepsilon_B = 9,4$;
 - iii) palūkanų normų išvestinių finansinių priemonių sutarčių tarpuskaitos riba, $\varepsilon_C = 12,4$;
 - iv) užsienio valiutos išvestinių finansinių priemonių sutarčių tarpuskaitos riba, $\varepsilon_D = 13,4$;
 - v) prekių išvestinių priemonių ir kitų ne biržos išvestinių finansinių priemonių sutarčių tarpuskaitos riba, $\varepsilon_E = \beta_E = 9,4$;
- c) nefinansinėms korporacijoms, kurių rodiklis pagal a punkte nurodytą formulę neviršija 0,03, kiekvienai ne biržos išvestinių finansinių priemonių klasei turėtų būti taikomos toliau nurodytos tarpuskaitos ribos:

$$\frac{\text{NCNTFD (x)}}{\text{GMVCD}} \times 1\,000\,000 > \gamma$$

- i) kredito išvestinių finansinių priemonių sutarčių tarpuskaitos riba, $\gamma_A = 25,2$;
 - ii) akcijų išvestinių finansinių priemonių sutarčių tarpuskaitos riba, $\gamma_B = 28,2$;
 - iii) palūkanų normų išvestinių finansinių priemonių sutarčių tarpuskaitos riba, $\gamma_C = 37,2$;
 - iv) užsienio valiutos išvestinių finansinių priemonių sutarčių tarpuskaitos riba, $\gamma_D = 40,2$;
 - v) prekių išvestinių finansinių priemonių ir kitų ne biržos išvestinių finansinių priemonių sutarčių tarpuskaitos riba, $\gamma_E = 28,2$;
- d) nefinansinėms korporacijoms, kurių rodiklis pagal a punkte nurodytą formulę didesnis negu 0,03, turėtų būti taikomos toliau nurodytos tarpuskaitos ribos kaip absoliučios sumos:

$$\text{NCNTFD (x)} > \varepsilon'$$

- i) kredito išvestinių finansinių priemonių sutarčių tarpuskaitos riba, $\varepsilon'_A = 13$ mln. EUR;
 - ii) akcijų išvestinių finansinių priemonių sutarčių tarpuskaitos riba, $\varepsilon'_B = 7$ mln. EUR;
 - iii) palūkanų normų išvestinių finansinių priemonių sutarčių tarpuskaitos riba, $\varepsilon'_C = 151$ mln. EUR;
 - iv) užsienio valiutos išvestinių finansinių priemonių sutarčių tarpuskaitos riba, $\varepsilon'_D = 31$ mln. EUR;
 - v) prekių išvestinių finansinių priemonių ir kitų ne biržos išvestinių finansinių priemonių sutarčių tarpuskaitos riba, $\varepsilon'_E = 16$ mln. EUR;
- e) nefinansinėms korporacijoms, kurių rodiklis pagal a punkte nurodytą formulę neviršija 0,03, turėtų būti taikomos toliau nurodytos tarpuskaitos ribos kaip absoliučios sumos:

$$\text{NCNTFD (x)} > \gamma'$$

- i) kredito išvestinių finansinių priemonių sutarčių tarpuskaitos riba, $\gamma'_A = 39$ mln. EUR;
- ii) akcijų išvestinių finansinių priemonių sutarčių tarpuskaitos riba, $\gamma'_B = 20$ mln. EUR;
- iii) palūkanų normų išvestinių finansinių priemonių sutarčių tarpuskaitos riba, $\gamma'_C = 453$ mln. EUR;
- iv) užsienio valiutos išvestinių finansinių priemonių sutarčių tarpuskaitos riba, $\gamma'_D = 92$ mln. EUR;
- v) prekių išvestinių finansinių priemonių ir kitų ne biržos išvestinių finansinių priemonių sutarčių tarpuskaitos riba, $\gamma'_E = 48$ mln. EUR.

Priimta Frankfurte prie Maino 2012 m. liepos 31 d.

ESRV Pirmininkas

Mario DRAGHI