

ΣΥΜΒΟΥΛΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ ΣΥΣΤΗΜΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ

της 31ης Ιουλίου 2012

προς την Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών σύμφωνα με το άρθρο 46 παράγραφος 3 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 648/2012 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για τα εξωχρηματιστηριακά παράγωγα, τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους και τα αρχεία καταγραφής συναλλαγών σχετικά με την καταλληλότητα των ασφαλειών για τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους

(ΕΣΣΚ/2012/3)

(2012/C 286/10)

1. Νομικό πλαίσιο

- 1.1. Το άρθρο 46 παράγραφος 3 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 648/2012 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 4ης Ιουλίου 2012 για τα εξωχρηματιστηριακά παράγωγα, τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους και τα αρχεία καταγραφής συναλλαγών⁽¹⁾ προβλέπει ότι η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ΕΑΚΑΑ) διαβουλεύεται με το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου (ΕΣΣΚ) και άλλες αρμόδιες αρχές ενόψει της κατάρτισης σχεδίων κανονιστικών τεχνικών προτύπων όσον αφορά τις αποδεκτές ασφάλειες για τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους. Πιο συγκεκριμένα, η διαβούλευση αφορά τα ακόλουθα τρία ζητήματα: α) το είδος των αποδεκτών ασφαλειών που θα μπορούσαν να θεωρηθούν άκρως ρευστοποιήσιμες, β) τους εφαρμοστέους συντελεστές αποκοπής κατά την αποτίμηση της αξίας περιουσιακών στοιχείων και γ) τους όρους υπό τους οποίους οι κεντρικοί αντισυμβαλλόμενοι μπορούν να αποδέχονται εγγυήσεις εμπορικών τραπεζών ως ασφάλειες.
- 1.2. Στις 26 Ιουνίου 2012 το ΕΣΣΚ δέχθηκε από την ΕΑΚΑΑ αίτημα για την παροχή συμβουλών σχετικά με τα ως άνω ζητήματα, το οποίο αναφέρεται στο έγγραφο διαβούλευσης της ΕΑΚΑΑ που δημοσιεύθηκε στις 25 Ιουνίου 2012⁽²⁾.
- 1.3. Σύμφωνα με το άρθρο 3 παράγραφος 2, στοιχεία β και ζ, και το άρθρο 4 παράγραφος 2 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1092/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 24ης Νοεμβρίου 2010 σχετικά με τη μακροπροληπτική επίβλεψη του χρηματοοικονομικού συστήματος της Ευρωπαϊκής Ένωσης και τη σύσταση Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου⁽³⁾, το γενικό συμβούλιο του ΕΣΣΚ εξέδωσε την παρούσα συμβουλή, η οποία δημοσιεύεται σύμφωνα με το άρθρο 30 της απόφασης ΕΣΣΚ/2011/1 του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου της 20ής Ιανουαρίου 2011 για τη θέσπιση του εσωτερικού κανονισμού του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου⁽⁴⁾.
- 1.4. Η αποστολή του ΕΣΣΚ, κατά τα οριζόμενα στο άρθρο 3 παράγραφος 1 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1092/2010, καλύπτει την επίβλεψη του χρηματοοικονομικού συστήματος, όπως αυτό ορίζεται στο άρθρο 2 στοιχείο β)⁽⁵⁾ του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1092/2010 και καταλαμβάνει τόσο τις υποδομές του εν λόγω συστήματος, όπως είναι οι κεντρικοί αντισυμβαλλόμενοι, όσο και τον ρόλο τους σε αυτό.

2. Οικονομικό πλαίσιο

- 2.1. Οι κεντρικοί αντισυμβαλλόμενοι διαδραματίζουν κομβικό ρόλο στο χρηματοοικονομικό σύστημα, ο ρόλος τους δε αυτός θα ενισχυθεί με την υλοποίηση της πρωτοβουλίας της Ομάδας των 20 (G20) στη διάσκεψη κορυφής του Πίτσμπουργκ το 2009 για κεντρική εκκαθάριση όλων των τυποποιημένων συμβάσεων εξωχρηματιστηριακών παραγώγων. Κατά τη σύνταξη της σχετικής νομοθεσίας η υπερκυκλικότητα (pro-cyclicality) θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη ως παράγοντας που εγείρει ανησυχία για τη μακροπροληπτική εποπτεία. Το ΕΣΣΚ θεωρεί ότι το ζήτημα της υπερκυκλικότητας δεν πρέπει να περιορίζεται στον άμεσο αντίκτυπο της στην αντοχή των ίδιων των κεντρικών αντισυμβαλλομένων, αλλά θα πρέπει να καταλαμβάνει και την επίδραση της συμπεριφοράς των τελευταίων στο ευρύτερο χρηματοοικονομικό σύστημα.
- 2.2. Η ενδεχόμενη χρήση συντελεστών αποκοπής και περιθωρίων που εφαρμόζονται στις ασφάλειες ως εργαλείων μακροπροληπτικής εποπτείας αποτελεί καθοριστική πτυχή, την οποία το ΕΣΣΚ καλεί τις αρχές μακροπροληπτικής εποπτείας να εξετάσουν κατά την πρώτη προγραμματισμένη αναθεώρηση του κανονισμού για τις υποδομές της ευρωπαϊκής αγοράς.
- 2.3. Το ΕΣΣΚ αναγνωρίζει ότι θα πρέπει να καταβάλλεται κάθε δυνατή προσπάθεια για τον περιορισμό της υπερκυκλικότητας, χωρίς αυτό σε καμία περίπτωση να διακυβεύει την αντοχή των κεντρικών αντισυμβαλλομένων.

(1) ΕΕ L 201 της 27.7.2012, σ. 39.

(2) Έγγραφο διαβούλευσης της ΕΑΚΑΑ με τίτλο «Draft technical standards for the Regulation on OTC derivatives, CCPs and trade repositories», το οποίο δημοσιεύτηκε στον δικτυακό τόπο της ΕΑΚΑΑ (<http://www.esma.europa.eu>).

(3) ΕΕ L 331 της 15.12.2010, σ. 1.

(4) ΕΕ C 58 της 24.2.2011, σ. 4.

(5) Σύμφωνα με το άρθρο 2, στοιχείο β), ως «χρηματοοικονομικό σύστημα» νοούνται όλα τα χρηματοοικονομικά ιδρύματα, οι αγορές, τα προϊόντα και οι υποδομές αγορών.

3. **Το είδος των ασφαλειών που θα μπορούσαν να θεωρηθούν άκρως ρευστοποιήσιμες**
- 3.1. Οι αναφορές στη χώρα εγκατάστασης του εκδότη θα πρέπει να απαλείφονται από την απαίτηση περί χαμηλού πιστωτικού κινδύνου, καθώς ειδικά ο κίνδυνος αυτός να λαμβάνεται ήδη υπόψη στην αξιολόγηση του πιστωτικού κινδύνου που διενεργεί ο εκδότης.
- 3.2. Οι κεντρικοί αντισυμβαλλόμενοι θα πρέπει να είναι σε μεγάλο βαθμό βέβαιοι ότι η δυνατότητα μεταβίβασης και η αξία της ασφάλειας:
- δεν βαρύνονται από δικαιώματα που λειτουργούν ανταγωνιστικά προς όφελος τρίτων,
 - διασφαλίζονται μέσω της μεταβίβασης της κατοχής της ασφάλειας από τον ασφαλειοδότη,
 - δεν υπόκεινται σε επαναχαρακτηρισμό βάσει της νομοθεσίας περί τίτλων και ασφαλειών σε περίπτωση απαίτησης που εγείρει ο ασφαλειοδότης ή τρίτος και
 - δεν είναι ακυρώσιμες έναντι εκκαθαριστικού μέλους ή του ασφαλειοδότη στη διάρκεια διαδικασίας αφερεγγυότητας βάσει της σχετικής νομοθεσίας της οικείας ή τρίτης χώρας.
- 3.3. Οι κεντρικοί αντισυμβαλλόμενοι θα πρέπει να διαθέτουν επαρκή νομικά και λειτουργικά εχέγγυα, προκειμένου να διασφαλίζεται η δυνατότητα έγκαιρης χρήσης των διασυνοριακών ασφαλειών.
- 3.4. Η αποδοχή ασφαλειών που έχουν εκδοθεί από εκκαθαριστικά μέλη θα πρέπει να υπόκειται στα ακόλουθα μέτρα προληπτικής εποπτείας:
- η χρήση χρηματοπιστωτικών μέσων που έχουν εκδοθεί από ορισμένο εκκαθαριστικό μέλος και παρέχονται ως ασφάλεια από άλλο τέτοιο μέλος θα πρέπει να είναι περιορισμένη ή να υπόκειται σε υψηλότερους συντελεστές αποκοπής από εκείνους που ισχύουν σε περίπτωση που τα εν λόγω μέσα δεν έχουν εκδοθεί από εκκαθαριστικό μέλος. Οι αρμόδιες αρχές θα πρέπει να αξιολογούν προσεκτικά τη δεύτερη αυτή περίπτωση, λόγω των πιθανών επιδράσεων που συνδέονται με την υπερκυκλικότητα,
 - οι κεντρικοί αντισυμβαλλόμενοι θα πρέπει να αποδέχονται μόνο τίτλους που είναι εισηγμένοι και αποτελούν αντικείμενο δημόσιας διαπραγμάτευσης,
 - η νομοθεσία θα πρέπει να ορίζει ρητά τον τρόπο υπολογισμού των συσχετίσεων στο πλαίσιο παροχής ασφάλειας μεταξύ εκκαθαριστικών μελών. Η νομοθεσία θα πρέπει να διευκρινίζει τον τρόπο με τον οποίο οι κεντρικοί αντισυμβαλλόμενοι οφείλουν να αποδεικνύουν την ικανότητά τους να διαχειρίζονται κινδύνους νομίματος.
- 3.5. Ο καθορισμός των ορίων συγκέντρωσης θα πρέπει να συνάδει με τη σύνθεση της δέσμης ασφαλειών, καθώς όσο δυσκολότερα επιτυγχάνεται η διαφοροποίηση τόσο περισσότερο περιορίζεται το εύρος των αποδεκτών ασφαλειών.
- 3.6. Προς επίτευξη ασφάλειας δικαίου και διασφάλιση προβλεψιμότητας στην αγορά, η νομοθεσία θα πρέπει να αποσαφηνίζει την ικανότητα των κεντρικών αντισυμβαλλομένων να επαναχρησιμοποιούν ασφάλειες ή να αποδέχονται ασφάλειες επί των οποίων έχουν συσταθεί εμπράγματα εξασφαλίσεις, δεδομένων των σημαντικών επιπτώσεων σε όρους μακροπροληπτικής εποπτείας.
- 3.7. Η καταλληλότητα και η χρήση ασφαλειών από κεντρικούς αντισυμβαλλομένους θα πρέπει να υπόκεινται σε απαιτήσεις διαφάνειας, προκειμένου οι αρχές επίβλεψης να είναι σε θέση να παρακολουθούν τη συμπεριφορά της αγοράς και την κατανομή του κινδύνου σε σχέση με την εκάστοτε παρεχόμενη ασφάλεια.
- 3.8. Η νομοθεσία που αφορά την καταλληλότητα των ασφαλειών θα πρέπει να εφαρμόζεται με σύνεση και να αναθεωρείται συχνά, προκειμένου να λαμβάνεται προσεκτικά υπόψη ο συστημικός κίνδυνος.
4. **Οι συντελεστές αποκοπής που εφαρμόζονται στις ασφάλειες**
- 4.1. Οι συντελεστές αποκοπής θα πρέπει να καθορίζονται με συνετό και συντηρητικό τρόπο, προκειμένου να προστατεύονται οι κεντρικοί αντισυμβαλλόμενοι και να περιορίζονται οι επιδράσεις που συνδέονται με την υπερκυκλικότητα.
- 4.2. Από άποψη χρηματοοικονομικής σταθερότητας είναι επιθυμητό να περιορίζονται οι συνδεόμενες με την υπερκυκλικότητα μεταβολές των κριτηρίων αποδοχής και των συντελεστών αποκοπής για τις ασφάλειες των κεντρικών αντισυμβαλλομένων. Οι πρακτικές που αφορούν τους συντελεστές αποκοπής θα πρέπει να σχεδιάζονται κατά τρόπο που να ελαχιστοποιεί τις απότομες και μεγάλες αυξήσεις σε περιόδους εντάσεων στις αγορές.
- 4.3. Θα πρέπει να απαιτούνται διαφανείς και προβλέψιμες διαδικασίες για την προσαρμογή των εκάστοτε ισχυόντων συντελεστών αποκοπής στις μεταβαλλόμενες συνθήκες στην αγορά.

- 4.4. Υπό το φως των Αρχών του Συμβουλίου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, οι οποίες εγκρίθηκαν από τη διάσκεψη κορυφής της Ομάδας των 20 (G20) στην Πόλη του Μεξικού το 2012, θα πρέπει να αποφεύγεται η αυτόματη εξάρτηση από αξιολογήσεις που διενεργούν οι οργανισμοί αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας ⁽¹⁾.
- 4.5. Οι κεντρικοί αντισυμβαλλόμενοι θα πρέπει να υποχρεούνται να αποδεικνύουν στην αρμόδια αρχή ότι αποφεύγουν τυχόν αυτόματη ενεργοποίηση των συντελεστών περικοπής, προκειμένου να περιορίζονται οι επιδράσεις που συνδέονται με την υπερκυκλικότητα. Η νομοθεσία θα πρέπει να συνάδει με τις αρχές του Συμβουλίου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας για τον περιορισμό της εξάρτησης από τις αξιολογήσεις των οργανισμών αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας.
5. **Οι προϋποθέσεις υπό τις οποίες οι εγγυήσεις εμπορικών τραπεζών μπορούν να γίνονται αποδεκτές ως ασφάλειες**
- 5.1. Η νομοθεσία θα πρέπει να αναθέτει σε αξιόπιστο συμβαλλόμενο τη διακράτηση των ασφαλειών που καλύπτουν τις εγγυήσεις εμπορικών τραπεζών.
- 5.2. Οι εγγυήσεις εμπορικών τραπεζών θα πρέπει να χρησιμοποιούνται σε περιορισμένο βαθμό και να υπόκεινται σε μικρότερο βαθμό συγκέντρωσης σε σχέση με αυτόν που ισχύει για άλλες αποδεκτές ασφάλειες.

Φρανκφούρτη, 31 Ιουλίου 2012.

Ο πρόεδρος του ΕΣΣΚ

Mario DRAGHI

⁽¹⁾ Συμβούλιο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, «Principles for reducing reliance on CRA ratings», 27 Οκτωβρίου 2010, ιδίως αρχή III.4. Το έγγραφο είναι διαθέσιμο στον δικτυακό τόπο του Συμβουλίου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, στη διεύθυνση <http://www.financialstabilityboard.org>