

I

(Päätöslauselmat, suositukset ja lausunnot)

SUOSITUKSET

EUROOPAN JÄRJESTELMÄRISKIKOMITEA

EUROOPAN JÄRJESTELMÄRISKIKOMITEAN SUOSITUS,

annettu 25 päivänä toukokuuta 2020,

vakuuspyynnöistä aiheutuvista likviditeettiriskeistä

(EJRK/2020/6)

(2020/C 238/01)

EUROOPAN JÄRJESTELMÄRISKIKOMITEAN HALLINTONEUVOSTO, joka

ottaa huomioon Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen,

ottaa huomioon finanssijärjestelmän makrotason vakauden valvonnasta Euroopan unionissa ja Euroopan järjestelmäriskikomitean perustamisesta 24 päivänä marraskuuta 2010 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 1092/2010 ⁽¹⁾ ja erityisesti sen 3 artiklan 2 kohdan b, d ja f alakohdan sekä 16–18 artiklan,

ottaa huomioon Euroopan järjestelmäriskikomitean työjärjestyksen hyväksymisestä 20 päivänä tammikuuta 2011 tehdyn Euroopan järjestelmäriskikomitean päätöksen EJRK/2011/1 ⁽²⁾ ja erityisesti sen 15 artiklan 3 kohdan e alakohdan sekä 18–20 artiklan,

sekä katsoo seuraavaa:

- (1) Keskusvastapuolimääritys ja vakuuksien vaihto keskusvastapuolimäärityksen ulkopuolisissa transaktioissa hyödyttävät merkittävästi rahoitusvakautta, erityisesti mitä tulee vastapuoliriskin hallintaan. Johdannaisten keskusvastapuolimäärityksen lisääntyminen ja vakuuden asettaminen keskusvastapuolimäärityksen ulkopuolisille johdannaispositioille ovat merkittävästi vahvistaneet johdannaismarkkinoiden häiriönsietokykyä vuoden 2008 finanssikriisin jälkeen. Nämä uudistukset – joita on johtanut finanssimarkkinoiden vakauden valvontaryhmä G20-tasolla saavutettujen sopimusten perusteella – ovat auttaneet varmistamaan, etteivät markkinoiden viimeaikaiset häiriöt ole johtaneet vastapuoliriskiin liittyvään laajamittaiseen huoleen. Keskusvastapuolimääritys myös maksimoi nettoutusmahdollisuudet ja siten likviditeettiedut myös vaihtelumarginaaleihin liittyvissä maksuissa, jotka mekaanisesti heijastavat markkinahintojen liikkeitä.
- (2) Markkinahäiriöt, kuten varallisuushintojen jyrkät pudotukset ja markkinoiden korkea volatilitteetti, johtavat vaihtelumarginaalien kasvuun, ja ne voivat myös johtaa käteisvakuus-, hyödyke- tai johdannaispositioiden osalta merkittäviin alkumarginaaleja koskeviin vakuuspyyntöihin. Vakuudet vaikuttavat perustavanlaatuisesti tapaan, jolla keskusvastapuolet hallinnoivat vastapuoliriskiä, ja ne ovat erottamaton osa riskienhallintaa sekä tukevat järjestelmän häiriönsietokykyä.
- (3) Tällaisella markkinatilanteella voisi olla olennaisia vaikutuksia markkinaosapuolien likviditeetin hallinnan, rahoitustarpeiden ja mahdollisesti jopa vakavaraisuuden kannalta, jos likviditeettihäiriö johtaa omaisuuserien systemaattiseen pakkomyyntiin.
- (4) Viime kädessä merkittävistä markkinaliikkeistä ja vastaavista vakuuspyynnöistä johtuvat heijastusvaikutukset voivat vaarantaa rahoitusjärjestelmän vakauden.

⁽¹⁾ EUVL L 331, 15.12.2010, s. 1.

⁽²⁾ EUVL C 58, 24.2.2011, s. 4.

- (5) COVID-19-pandemian puhkeaminen ja öljyn hinnan volatiliteetin viimeaikainen jyrkkä kasvu ovat aiheuttaneet muun muassa merkittäviä vakuuspyyntöjä keskusvastapuolimäärityksen alaan kuuluvilla ja sen ulkopuolisilla markkinoilla. Vuoden 2020 helmikuun puolivälistä lähtien alkumarginaalit ovat kasvaneet – enemmän noteerattujen johdannaisten kuin OTC-johdannaisten osalta – transaktioiden suuremman volyymin seurauksena sekä vakuusmallista kohtuvana reaktiona mahdollisesti suurempiin tappioihin tulevaisuudessa markkinoiden volatiliteetin kasvaessa. Lisäksi keskusvastapuolet ovat tehneet vakuuspyyntöjä ja keränneet suuria määriä markkinoiden liikehinnan kattavia päivänsäisiä vaihtelumarginaaleja, joiden takaisinmaksu tapahtuu usein vasta seuraavana aamuna, mikä johtaa likviditeetin jäämiseen väliaikaisesti keskusvastapuolen tileille. Kahdenvälisten portfolioiden päivittäisten vaihtelumarginaalien maksuissa ja vastaanotoissa on todettu tapahtuneen merkittävää kasvua maaliskuussa.
- (6) Useat määritysosapuolet ovat havainneet erityisen voimakkaan kasvun alkumarginaaleissa, ja joillakin määritysosapuolilla on saattanut olla lisääntyneitä maksuvalmiusvaikeuksia. Mikään unionin alueelle sijoittautunut keskusvastapuoli ei kuitenkaan ole joutunut maksukyvyttömäksi. Likviditeettivaikeuksien johdosta vakuuspyynnöillä voi olla merkittävä vaikutus muihin laitoksiin kuin pankkeihin transaktioissa, jotka toteutetaan asiakasmäärityksenä tai keskusvastapuolimäärityksen ulkopuolella. Jatkossa markkinaosapuolten kyky kattaa vakuuspyynnöt tulee riippumaan volatiliteetin tulevasta tasosta ja markkinaosapuolten likviditeetin hallinnan jatkuvasta häiriönsietokyvystä.
- (7) Kaiken kaikkiaan likviditeettiriskin leviämistä voivat pahentaa keskittyneisyys keskusvastapuolten ja määritysosapuolten tasolla sekä keskusvastapuolten keskinäinen sidonnaisuus yhteisten määritysosapuolten, likviditeetin toimittajien, omaisuuden säilyttäjien tai sijoitusten vastapuolten kautta.
- (8) Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 648/2012⁽³⁾ nojalla annettujen myötäsyklisyyden välttämistä koskevien teknisten standardien ja ohjeiden tarkoituksena on pienentää keskusvastapuolten edellyttämästä vakuudesta johtuvaa myötäsyklisyyden riskiä. Komission delegoidussa asetuksessa (EU) N:o 153/2013⁽⁴⁾ on täsmennyksiä marginaalien ja vakuuksien myötäsyklisyydestä, jota kansallisten toimivaltaisten viranomaisten tulee tarkkailla. Vaikka Euroopan markkinarakenneasetusta koskevilla muutoksilla, joista säädettiin Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksessa (EU) 2019/834⁽⁵⁾, parannetaan keskusvastapuolten ja määritysosapuolten väliseen vakuuden asettamiseen liittyvää avoimuutta, sama avoimuuden taso ei kuitenkaan ulotu määritysosapuolten ja niiden asiakkaiden väliseen suhteeseen.
- (9) Euroopan järjestelmäriskikomitea (EJRK) vastaa rahoitusjärjestelmän makrotason vakauden valvonnasta unionissa. Tämän tehtävän täyttämiseksi EJRK:n tulisi edistää rahoitusvakautteen kohdistuvien järjestelmäriskien estämistä ja pienentämistä, myös likviditeettiin liittyvien riskien osalta. Täyttäessään tehtävänsä EJRK arvioi rahoitusvakautteen kohdistuvia riskejä, jotka voivat syntyä suurien vakuuspyyntöjen johdosta, sekä tekee ehdotuksia näiden riskien pienentämiseksi.
- (10) EJRK tiedostaa koko rahoitusjärjestelmälle koituvien likviditeettisäästöjen hyödyt, jotka liittyvät keskusvastapuolimäärityksen mahdollistamaan monenväliseen nettoutukseen; lisäksi EJRK tunnustaa keskusvastapuolimäärityksen systeemiset edut rahoitusvakauden vahvistamisen kannalta tärkeänä keinona, jolla voidaan varmistaa ja kehittää terveitä riskienhallintakäytäntöjä luotto- ja likviditeettiriskien osalta.
- (11) Lisäksi EJRK tiedostaa, ettei vakuuksiin liittyvillä poliittikkatoimilla saa vaarantaa mahdollisuutta suojautua vastapuoliriskiltä. Vastapuolten – mukaan lukien keskusvastapuolten määritysosapuolet ja niiden asiakkaat – tulisi varmistaa, että ne ylläpitävät riittävää likviditeettiä, jotta ne pystyisivät vastaamaan ajoissa vakuuspyyntöihin. Rahoitusvakauden näkökulmasta etua on kuitenkin myös toimilla, joilla varmistetaan, etteivät keskusvastapuolten riskienhallintaa koskevat päätökset tarpeettomasti kuormita määritysosapuolia, määritysosapuolten asiakkaita tai muita vastapuolia liiallisten suhdanteita myötäilevien ominaisuuksiensa vuoksi, jolloin ne voisivat tahattomasti aiheuttaa likviditeettivaikeuksia ja edelleen vakavaraisuuteen liittyviä ongelmia. EJRK odottaa, että keskusvastapuolet ryhtyvät näiden suositusten johdosta toimiin, joilla varmistetaan niiden riskienhallinnan ja häiriönsietokyvyn säilyminen terveellä pohjalla ja suojataan jatkossakin markkinaosapuolia maksukyvyttömyydestä aiheutuvilta tappioilta.

⁽³⁾ Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 648/2012, annettu 4 päivänä heinäkuuta 2012, OTC-johdannaisista, keskusvastapuolista ja kauppatietorekistereistä (EUVL L 201, 27.7.2012, s. 1).

⁽⁴⁾ Komission delegoitu asetus (EU) N:o 153/2013, annettu 19 päivänä joulukuuta 2012, Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 648/2012 täydentämisestä keskusvastapuoliin liittyviä vaatimuksia koskevien teknisten sääntelystandardien osalta (EUVL L 52, 23.2.2013, s. 41).

⁽⁵⁾ Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 2019/834, annettu 20 päivänä toukokuuta 2019, asetuksen (EU) N:o 648/2012 muuttamisesta määritysvelvollisuuden, määritysvelvollisuuden keskeyttämisen, raportointivaatimusten, sellaisten OTC-johdannaisoppimusten riskien pienentämistekniikoiden, joille ei ole tehty keskusvastapuolimääritystä, kauppatietorekisterien rekisteröinnin ja valvonnan sekä kauppatietorekistereitä koskevien vaatimusten osalta (EUVL L 141, 28.5.2019, s. 42).

- (12) Suosituksilla A ja D pyritään varmistamaan, että alkumarginaaleihin (mukaan lukien korotetut marginaalit) ja vakuuksiin liittyviä nopeita ja merkittäviä (ja siten suhdanteita myötäileviä) muutoksia ja tavanomaista jyrkempiä vaikutuksia rajoitetaan i) keskusvastapuolten toimin, suhteessa niiden määritysosaapuoliin; ii) määritysosaapuolten toimin, suhteessa niiden asiakkaisiin; iii) kahdenvälisissä toimissa, kun vaikutukset johtuvat mekaanisesta luottoluokituksiin tukeutumisesta ja mahdollisesti myötäyskylisistä sisäisistä luottoluokitusmenetelmistä. Likviditeettisuunnitelmassa pitäisi pyrkiä mahdollisimman suureen ennustettavuuteen ja hallittavuuteen siten, että rajoitetaan odottamattomia ja merkittäviä vakuuspyyntöjä. Soveltamalla kohtuullisia ja täytöntöönpanokelpoisia irtisanomisaikoja kaikkiin vakuuksiin ja aliarvostusta koskeviin muutoksiin voitaisiin varmistaa, että markkinaosaapuoleet voivat sopeutua muutokseen asianmukaisesti.
- (13) Suosituksella B pyritään varmistamaan, että keskusvastapuoleet sisällyttävät kokonaisvaltaisesti likviditeetin stressitestaukseen tapahtumat, jotka voisivat johtaa likviditeettivajeeseen, ja että luotaisiin kannustin parantaa likviditeettipalvelujen tarjoajiin nojautuvaa hallintoa. Tämä tulee kaiken kaikkiaan parantamaan markkinoiden häiriönsietokykyä, kun otetaan huomioon keskusvastapuolten välinen korkea keskittyneisyys ja sidonnaisuuden aste ja se, että varovainen likviditeetin hallinta yksittäisen keskusvastapuolen tasolla parantaisi tässä mielessä riskienhallintaa systeemisestä ja makrovakauden näkökulmasta.
- (14) Suosituksella C pyritään varmistamaan, että keskusvastapuoleet vähentävät – samalla kun ne ylläpitävät taloudellista häiriönsietokykyään – päivän sisäisesti kerättävien vaihtelumarginaalien maksujen eriaikaisuutta sekä suunnittelevat vakuuksiensa rakenteen ja ajoituksen ennustettavalla tavalla ja välttämällä liiallisten ja mahdollisesti maksukyvyttömyyteen johtavien likviditeettivaikkeuksien aiheuttamista määritysosaapuolille.
- (15) Tämä suositus ei vaikuta keskuspankkien rahapolitiittiseen toimivaltaan unionissa.
- (16) EJRK:n suositukset julkaistaan sen jälkeen kun niille, joille suositus on osoitettu, on ilmoitettu julkaisemisaikaista, ja sen jälkeen kun EJRK:n hallintoneuvosto on ilmoittanut Euroopan unionin neuvostolle aiheestaan julkaista ne ja antanut neuvostolle mahdollisuuden ottaa tähän kantaa,

ON ANTANUT TÄMÄN SUOSITUKSEN:

1 JAKSO

SUOSITUKSET

Suositus A – Tavanomaista jyrkempien vaikutusten rajoittaminen vakuuksia vaadittaessa

- Suosittetaan, että toimivaltaiset viranomaiset pyrkivät varmistamaan, että keskusvastapuoleet analysoivat delegoidun asetuksen (EU) N:o 153/2013 28 artiklassa edellytetyjen toimintaperiaatteidensa toimivuuden akuuttien stressikausien aikana ja ilmoittavat löydöksistään toimivaltaiselle viranomaiselle.
- Suosittetaan, että toimivaltaiset viranomaiset pyrkivät varmistamaan, lain sallimissa rajoissa ja keskusvastapuolten taloudellisen häiriönsietokyvyn kanssa johdonmukaisella tavalla sekä ottaen huomioon suosituksen A 1 kohdan mukaan toteutetun analyysin löydökset, että
 - keskusvastapuolten mallit ja parametrit vakuusvaatimusten asettamiseksi sekä keskusvastapuolten toimintaperiaatteet ja menettelyt vakuuksien hyväksymistä ja arviointia sekä varovaisten aliarvostusprosenttien määrittämistä varten eivät tarpeettomasti tai kohtuuttomasti johda nopeisiin ja merkittäviin muutoksiin, aiheuttaen jyrkkiä vaikutuksia alkumarginaaleihin, mukaan lukien korotetut marginaalit ja vakuudet. Keskusvastapuolten tulisi varmistaa, että niiden malleissa, parametreissa, toimintaperiaateissa ja menettelyissä
 - käytetään yksityiskohtaista asteikkoa sisäisiä luottokelpoisuuden arviointimalleja varten ja sovelletaan progressiivista tarkastelua, jossa otetaan huomioon muutokset vakuusvaatimuksissa (korotukset mukaan luettuina) ja vakuusjärjestelyissä, eikä viivästytetä kohtuuttomasti luottoluokituksen alentamisen huomioon ottamista yleisissä riskienhallintamenettelyissä;
 - otetaan käyttöön suhdanteita myötäilevien piirteiden rajoittamiseksi kokonaisvaltainen menettely, joka perustuu asetuksen (EU) N:o 648/2012 41 artiklan myötäyskylisyyttä koskeviin sääntelyvaatimuksiin erityisesti luottoluokituksen alentamiseen liittyvissä tilanteissa.
 - Sanotun vaikuttamatta asetuksen (EU) N:o 648/2012 49 artiklan soveltamiseen, keskusvastapuoleet ilmoittavat toimivaltaisille viranomaisille ja toimivaltaiset viranomaiset edelleen asetuksen (EU) N:o 648/2012 18 artiklan mukaisesti perustetun kollegion jäsenille, jos keskusvastapuoleet
 - kaventavat hyväksyttävien vakuuksien alaa;

- b. muuttavat olennaisesti vakuuksiin sovellettavaa aliarvostusta;
- c. vähentävät olennaisesti komission delegoidun asetuksen (EU) N:o 153/2013 42 artiklan mukaan sovellettavia keskittymärajoja.

Nämä tiedot tulisi ilmoittaa riittävän aikaisin ennen täytäntöönpanoa, siltä osin kuin se ei haittaa riskienhallintapäätösten oikea-aikaista täytäntöönpanoa.

3. Suositetaan, että määritysosapuolten asianomaiset toimivaltaiset viranomaiset, siinä määrin kuin se on lain mukaan sallittua, ovat jatkuvan valvonnan puitteissa yhteydessä määritysosapuoliin sen varmistamiseksi, etteivät määritysosapuolten riskienhallintamenettelyt, joita ne soveltavat tuottaessaan määrityspalveluja asiakkailleen, johda nopeisiin ja merkittäviin muutoksiin ja jyrkkiin vaikutuksiin vakuuspyyntöjen ja vakuuksien keräämisen kannalta – paitsi jos tällaiset äkilliset ja merkittävät muutokset ja jyrkät vaikutukset ovat vääjäämätön seuraus markkinoiden tapahtumista – eivätkä johda vakuusmenettelyihin luottoluokitusta alennettaessa ja etteivät ne olennaisesti heikennä määritysosapuolien käyttöön ottamien riskienhallintakäytäntöjen asianmukaisuutta tai vaikuta niiden häiriönsietokykyyn.
4. Suositetaan, että finanssialalla toimivien vastapuolien ja finanssialan ulkopuolisten vastapuolien, jotka tekevät keskusvastapuolimäärityksen ulkopuolisia OTC-johdannaissoleimuksia ja arvopapereilla toteutettavia rahoitustoimia, asianomaiset toimivaltaiset viranomaiset pyrkivät varmistamaan, siinä määrin kuin se on lain mukaan sallittua, etteivät vastapuolten riskienhallintamenettelyt luottoluokitusten alentamisen yhteydessä johda nopeisiin ja merkittäviin muutoksiin tai jyrkkiin vaikutuksiin vakuuksien muutospyyntöjen, vakuuksien keräämisen tai vakuuskäytäntöjen kannalta. Tämä voitaisiin saavuttaa esimerkiksi kannustamalla vastapuolia
 - i) käyttämään progressiivisia ja yksityiskohtaisia peräkkäisiä toimia luottoluokituksen alentamisen yhteydessä, osana yleisiä riskienhallinnan menettelyjä;
 - ii) soveltamaan kokonaisvaltaista lähestymistapaa suhdanteita myötäilevien piirteiden rajoittamiseksi asetuksen (EU) N:o 648/2012 11 artiklassa olevien sääntelyvaatimusten mukaisesti erityisesti luokitusten alentamisen yhteydessä.

Suositus B – Stressiskenaario tulevien likviditeettitarpeiden arviointia varten

1. Suositetaan, että Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen (ESMA) tarkastelee uudelleen asetuksen (EU) N:o 648/2012 44 artiklan 2 kohdan nojalla kehitettyjä luonnoksia teknisiksi standardeiksi⁽⁶⁾ ja erityisesti näiden luonnosten 32 artiklan 4 kohtaa, jotta niihin sisällytettäisiin säännökset, joissa edellytetään, että keskusvastapuolet sisällyttävät asetuksen (EU) N:o 648/2012 44 artiklan mukaisiin stressiskenaarioihin tilanteen, jossa maksukyvyttömäksi tulee kaksi yhteisöä, jotka tarjoavat palveluja keskusvastapuolelle ja joiden maksukyvyttömyys voisi olennaisesti vaikuttaa keskusvastapuolen likviditeettiasemaan.
2. Siihen saakka, kunnes ESMA on ryhtynyt toimiin suosituksen B 1 kohdan noudattamiseksi ja mahdollinen asiaa koskeva unionin lainsäädäntö on saatettu voimaan, suositetaan, että toimivaltaiset viranomaiset pyrkivät lain sallimissa rajoissa varmistamaan, että asetuksen (EU) N:o 48/2012 44 artiklan mukaiset stressiskenaariot sisältävät tilanteen, jossa maksukyvyttömäksi tulee kaksi yhteisöä, jotka tarjoavat palveluja keskusvastapuolelle ja joiden maksukyvyttömyys voisi olennaisesti vaikuttaa keskusvastapuolen likviditeettiasemaan.
3. Suositetaan, että toimivaltaiset viranomaiset pyrkivät lain sallimissa rajoissa varmistamaan, että keskusvastapuolten toimenpiteet, joilla korjataan likviditeettitarpeiden kattamiseksi käytettävissä olevissa varoissa olevaa vajetta, joka on havaittu suosituksen B 2 tai 1 kohdassa tarkoitettuja täydentäviä stressiskenaarioita soveltaen, eivät asiaa koskevan unionin lainsäädännön voimaantulon jälkeen aiheuta määritysosapuolille lisätaakkaa markkinoiden stressikausina sovellettuna. Tämän vuoksi toimivaltaisten viranomaisten tulisi varmistaa, että keskusvastapuolet pyrkivät hankkimaan lisälikviditeettiä vaihtoehtoisista markkinalähteistä.
4. Suositetaan, että ESMA, yhdessä toimivaltaisten viranomaisten kanssa, on lain sallimissa rajoissa yhteydessä keskusvastapuoliin – ja mahdollisuuksien mukaan kolmansien maiden asianomaisiin viranomaisiin – koordinoitun maksuvalmiuden stressitestauksen toteuttamiseksi siten, että tässä yhteydessä myös otetaan huomioon kahden yhteisön maksukyvyttömyys suosituksen B 1 ja 2 kohdassa tarkoitettulla tavalla.

⁽⁶⁾ Draft technical standards under Regulation (EU) No 648/2012 of the European Parliament and of the Council of 4 July 2012 on OTC Derivatives, CCPs and Trade Repositories (ESMA/2012/600).

Suositus C – Vakuuspyyntöihin liittyvien likviditeettivaikkeuksien rajoittaminen

1. Suositetaan, että toimivaltaiset viranomaiset pyrkivät varmistamaan, lainsäädännön sallimissa rajoissa ja tavalla, joka on yhteensopiva keskusvastapuolien asianmukaisten riskienhallintamenetelmien ja taloudellisen häiriönsietokyvyn kanssa, että keskusvastapuolet pyrkivät vakuuspyyntöjä tehdessään ja vakuuksia kerätessään välttämään tarpeettomien likviditeettivaikkeuksien tuottamista määräytösapuolille muun muassa seuraavin keinoin:
 - i) varmistetaan päivänsisäisesti pyydyttyjen ja kerättyjen vakuuksien osalta ja siltä osin kuin se on toiminnallisesti ja oikeudellisesti mahdollista, että keskusvastapuolet täsmentävät erikseen
 - a. vakuuden, joka kattaa mahdolliset vastuut, mukaan lukien saman päivän aikana otetuista ja nettoutetuista positioista johtuvat vastuut;
 - b. vakuuden, joka kattaa kyseisen päivän markkinaliikkeistä johtuvat toteutuneet vastuut ja joka keskusvastapuolien tulisi pyrkiä keräämään ja maksamaan samana päivänä;
 - ii) kun määräytösapuoli on toimittanut alkumarginaalivakuuden, joka ylittää tilille rekisteröidyistä positioista johtuvan riskin kattamiseksi vaaditun vakuuden, mukaan lukien päivänsisäisesti nettoutetut positiot ja päivänsisäisesti syntyneet kasvaneet vastuut, varmistetaan, että keskusvastapuolet käyttävät ensisijaisesti, mikäli se on toiminnallisesti mahdollista, ylijäävän vakuuden osan ennen lisävakuuden keräämistä, paitsi jos määräytösapuoli vapaaehtoisesti antaa korotetun marginaalin. Tämä menettely tulisi toteuttaa ennustettavalla, avoimella ja oikein ajoitetulla tavalla;
 - iii) keskusvastapuolet varmistavat, että alkumarginaalien ja vaihtelumarginaalien keräämisessä sovellettava menettely ei aiheuta määräytösapuolten kannalta kohtuuttomia ja mahdollisesti muita likviditeettiriskejä aiheuttavia toiminnallisia vaikeuksia.
2. Suositetaan, että määräytösapuolten asianomaiset toimivaltaiset viranomaiset tarkkailevat sekä tarvittaessa ovat yhteydessä määräytösapuoliin, lain sallimissa rajoissa ja asiaankuuluvien riskienhallintamenetelmien ja taloudellisen häiriönsietokyvyn edellyttämällä tavalla, jatkuvan valvonnan puitteissa siten, että määräytösapuolet pyrkivät välttämään asiakkailleen aiheutuvien tarpeettomien likviditeettivaikkeuksien syntymistä, kun ne tekevät luottoriskin rajoittamiseksi vakuuspyyntöjä ja keräävät alkumarginaaleja ja vaihtelumarginaaleja asiakkailtaan, mukaan lukien finanssialalla toimivat ja finanssialan ulkopuoliset vastapuolet. Tämä voitaisiin saavuttaa esimerkiksi varmistamalla, että
 - i) kun asiakas on toimittanut riittävän alkumarginaalin määräytösapuolelle kirjatusta positioista johtuvien riskien kattamiseksi, mukaan lukien päivänsisäisesti nettoutettavat positiot ja päivänsisäisesti syntyneet kasvaneet vastuut, määräytösapuolet käyttävät ensisijaisesti alkumarginaalivakuuden ylijäävää osaa ennen kuin keräävät lisävakuuksia, paitsi jos asiakas vapaaehtoisesti antaa korotetun marginaalin.
 - ii) määräytösapuolet varmistavat, että alkumarginaalien ja vaihtelumarginaalien keräämisessä sovellettava menettely ei aiheuta asiakkaiden kannalta kohtuuttomia ja mahdollisesti muita likviditeettiriskejä aiheuttavia toiminnallisia vaikeuksia.

Suositus D – myötäsyklisyyden vähentäminen asiakkaiden määrityspalvelujen ja arvopapereilla toteutettavien rahoitustoimien yhteydessä

1. Suositetaan, että asianomaiset toimivaltaiset viranomaiset myötävaikuttavat kansainvälisellä tasolla käytävään keskusteluun osallistumalla kansainvälisten foorumien ja standardeja laativien elimien työhön soveltuvin osin asioissa, jotka koskevat marginaaleihin ja aliarvostukseen liittyvien käytäntöjen myötäsyklisyyden vähentämistä tarjottaessa asiakkaille palveluja, jotka liittyvät pörssissä kaupankäynnin kohteena oleviin johdannaisiin ja OTC-johdannaisiin riippumatta siitä, sovelletaanko niihin keskusvastapuolimääritystä vai ei. Tällaisissa keskusteluissa tulisi pyrkiä kehittämään globaaleja standardeja, jotka koskevat myötäsyklisyyden vähentämiseen liittyviä vähimmäisvaatimuksia näitä palveluja tarjottaessa.
2. Jos tällaisia globaaleja standardeja asetetaan, suositetaan, että Euroopan komissio harkitsee ehdotusta standardien voimaansaattamiseksi unionin lainsäädännössä.

2 JAKSO

SOVELTAMINEN

1. Määritelmät

1. Tässä suosituksessa käytetään seuraavia määritelmiä:

- a) 'toimivaltaisella viranomaisella' tarkoitetaan viranomaista, jonka jäsenvaltio on nimennyt asetuksen (EU) N:o 648/2012 22 artiklan mukaisesti;
- b) 'keskusvastapuolella' tarkoitetaan samaa kuin asetuksen (EU) N:o 648/2012 2 artiklan 1 kohdassa;
- c) 'määrityksellä' tarkoitetaan samaa kuin asetuksen (EU) N:o 648/2012 2 artiklan 3 kohdassa;
- d) 'määritysosapuolella' tarkoitetaan samaa kuin asetuksen (EU) N:o 648/2012 2 artiklan 14 kohdassa;
- e) 'johdannaisella' tai 'johdannaisopimuksella' tarkoitetaan samaa kuin asetuksen (EU) N:o 648/2012 2 artiklan 5 kohdassa;
- f) 'asianomaisella toimivaltaisella viranomaisella' tarkoitetaan toimivaltaista viranomaista, johon viitataan asetuksen (EU) N:o 648/2012 2 artiklan 8 kohdassa tarkoitettussa lainsäädännössä ja toimivaltaista viranomaista, jonka jäsenvaltio on nimennyt asetuksen (EU) N:o 648/2012 10 artiklan 5 kohdan nojalla ja sen soveltamista varten;
- g) 'finanssialalla toimivalla vastapuolella' tarkoitetaan samaa kuin asetuksen (EU) N:o 648/2012 2 artiklan 8 kohdassa;
- h) 'finanssialan ulkopuolisella vastapuolella' tarkoitetaan samaa kuin asetuksen (EU) N:o 648/2012 2 artiklan 9 kohdassa;
- i) 'asiakkaalla' tarkoitetaan samaa kuin asetuksen (EU) N:o 648/2012 2 artiklan 15 kohdassa;

2. Soveltamiskriteeri

Tätä suositusta sovellettaessa olisi kiinnitettävä asianmukaista huomiota suhteellisuusperiaatteeseen, ottaen huomioon myös kunkin suosituksen tavoite ja sisältö.

3. Seurannan aikarajat

Asetuksen (EU) N:o 1092/2010 17 artiklan 1 kohdan mukaan niiden, joille suositus on osoitettu, on ilmoitettava Euroopan parlamentille, neuvostolle, komissiolle ja EJRK:lle suositusten perusteella toteutetuista toimista ja perusteltava mahdollinen toimien toteuttamatta jättäminen. Ilmoitukset tulisi lähettää seuraavia määräaikoja noudattaen.

1. Suositus A

- a) Toimivaltaisia viranomaisia pyydetään toimittamaan 30 päivään marraskuuta 2020 mennessä Euroopan parlamentille, neuvostolle, komissiolle ja EJRK:lle liitteessä I oleva, suosituksen A 1 ja 2 kohdan soveltamista koskeva lomake.
- b) Asianomaisia toimivaltaisia viranomaisia pyydetään toimittamaan 30 päivään marraskuuta 2020 mennessä Euroopan parlamentille, neuvostolle, komissiolle ja EJRK:lle liitteessä I oleva, suosituksen A 3 ja 4 kohdan soveltamista koskeva lomake.

2. Suositus B

- a) ESMAa pyydetään toimittamaan 31 päivään joulukuuta 2021 mennessä Euroopan parlamentille, neuvostolle, komissiolle ja EJRK:lle liitteessä I oleva, suosituksen B 1 kohdan soveltamista koskeva lomake.
- b) Toimivaltaisia viranomaisia pyydetään toimittamaan 30 päivään marraskuuta 2020 mennessä Euroopan parlamentille, neuvostolle, komissiolle ja EJRK:lle liitteessä I oleva, suosituksen B 2, 3 ja 4 kohdan soveltamista koskeva lomake.

3. Suositus C

- a) Toimivaltaisia viranomaisia pyydetään toimittamaan 30 päivään marraskuuta 2020 mennessä Euroopan parlamentille, neuvostolle, komissiolle ja EJRK:lle liitteessä I oleva, suosituksen C 1 kohdan soveltamista koskeva lomake.
- b) Määritysosapuolten asianomaisia toimivaltaisia viranomaisia pyydetään toimittamaan 30 päivään marraskuuta 2020 mennessä Euroopan parlamentille, neuvostolle, komissiolle ja EJRK:lle liitteessä I oleva, suosituksen C 2 kohdan soveltamista koskeva lomake.

4. Suositus D

- a) Toimivaltaisista viranomaisista ja asianomaisista toimivaltaisista viranomaisista pyydetään toimittamaan 31 päivään joulukuuta 2021 mennessä Euroopan parlamentille, neuvostolle, komissiolle ja EJRK:lle liitteessä I oleva, suosituksen D 1 kohdan soveltamista koskeva lomake.
- b) Komissiota pyydetään toimittamaan 31 päivään joulukuuta 2022 mennessä Euroopan parlamentille, neuvostolle ja EJRK:lle liitteessä I oleva, suosituksen D 2 kohdan soveltamista koskeva lomake.

4. Seuranta ja arviointi

1. EJRK:n hallintoneuvosto arvioi suosituksen kohteiden ilmoittamia toimia ja perusteluja sekä tarvittaessa päättää, onko yksittäinen suosituksen kohde jättänyt noudattamatta tätä suositusta perustelematta asianmukaisesti, miksi se ei ole ryhtynyt toimiin.
2. EJRK:n suositusten noudattamisen arviointia koskevassa ja arviointiin sovellettavaa menettelyä kuvaavassa käsikirjassa ⁽⁷⁾ esitetyt menetelmiä ei sovelleta.

Tehty Frankfurt am Mainissa 25 päivänä toukokuuta 2020.

*EJRK:n sihteeristön päällikkö,
EJRK:n hallintoneuvoston puolesta*
Francesco MAZZAFERRO

⁽⁷⁾ EJRK:n suositusten noudattamisen arviointia koskeva käsikirja "Handbook on the assessment of compliance with ESRB recommendations", huhtikuu 2016, saatavilla osoitteessa https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/recommendations/160502_handbook.en.pdf

Liite I

Ilmoittaminen tämän suosituksen perusteella toteutetuista toimista**1. Suosituksen kohdetta koskevat tiedot**

Suositus	
Suosituksen kohteen kotimaa	
Laitos	
Vastaajan nimi ja yhteystiedot	
Ilmoituspäivä	

2. Toimista ilmoittaminen

Suositus	Noudatatteko suositusta? (kyllä / ei / ei sovellu)	Kuvaus toimista, jotka on toteutettu suosituksen noudattamisen varmistamiseksi	Suosituksen osittaista noudattamista tai noudattamatta jättämistä koskevat perustelut
Suositus A (1)			
Suositus A (2)			
Suositus A (3)			
Suositus A (4)			
Suositus B (1)			
Suositus B (2)			
Suositus B (3)			
Suositus B (4)			
Suositus C (1)			
Suositus C (2)			
Suositus D (1)			
Suositus D (2)			

3. Huomautukset

- Tätä lomaketta käytetään asetuksen (EU) N:o 1092/2010 17 artiklan 1 kohdassa edellytetyssä ilmoituksessa.
- Suosituksen kohteiden on toimitettava täytetty lomake EJRK:n sihteeristön kautta EJRK:lle, joko sähköisesti DARWINin kautta tarkoitukseen varatussa kansiossa tai sähköpostitse osoitteeseen notifications@esrb.europa.eu. EJRK:n sihteeristö toimittaa ilmoitukset Euroopan parlamentille, neuvostolle ja komissiolle kootusti.
- Jos suositus ei sovellu, valitkaa kohdassa "Noudatatteko suositusta?" vaihtoehto "ei sovellu".

4. Suosituksen kohteiden odotetaan toimittavan kaikki suositusten soveltamiseen liittyvät asiaankuuluvat tiedot ja asiakirjat, mukaan lukien tiedot toteutettujen toimien sisällöstä ja ajoituksesta.
 5. Jos vastaanottaja noudattaa vaatimuksia vain osittain, sen olisi annettava täydellinen selvitys noudattamatta jättämisen laajuudesta sekä muita tietoja vaatimusten osittaisesta noudattamisesta. Selvityksessä olisi ilmoitettava selkeästi ne suosituksen olennaiset osat, joita suosituksen kohteet eivät noudata.
-