

III

(Forberedende retsakter)

DEN EUROPÆISKE CENTRALBANK

DEN EUROPÆISKE CENTRALBANKS UDTALELSE

af 18. september 2020

om et forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om ændring af forordning (EU) 2016/1011 for så vidt angår undtagelsen for visse valutabenchmarks fra tredjelande og udpegelse af erstatningsbenchmarks for visse benchmarks, som snart ophører

(CON/2020/20)

(2020/C 366/04)

Indledning og retsgrundlag

Den Europæiske Centralbank (ECB) modtog den 8. september 2020 en anmodning fra Rådet for Den Europæiske Union om en udtalelse om et forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om ændring af forordning (EU) 2016/1011 for så vidt angår undtagelsen for visse valutabenchmarks fra tredjelande og udpegelse af erstatningsbenchmarks for visse benchmarks, som snart ophører ⁽¹⁾ (herefter »forordningsforslaget«).

ECB's kompetence til at afgive udtalelse fremgår af artikel 127, stk. 4 og artikel 282, stk. 5, i traktaten om Den Europæiske Unions Funktionsmåde, da forordningsforslaget indeholder bestemmelser, som a) er relevante for transmissionen af pengepolitikken og således påvirker Det Europæiske System af Centralbankers (ESCB) grundlæggende opgaver i forbindelse med at formulere og gennemføre pengepolitik i henhold til traktatens artikel 127, stk. 2, og b) påvirker ESCB's bidrag til den smidige gennemførelse af de kompetente myndigheders politikker vedrørende det finansielle systems stabilitet i henhold til i traktatens artikel 127, stk. 5. I overensstemmelse med artikel 17.5, første punktum, i forretningsordenen for Den Europæiske Centralbank er denne udtalelse vedtaget af ECB's Styrelsesråd.

Generelle bemærkninger

1. Formålet med forordningsforslaget

- 1.1. ECB glæder sig over hovedformålet med forordningsforslaget om at ændre Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2016/1011 ⁽²⁾ ved at give Europa-Kommissionen beføjelse til at vedtage en gennemførelsesretsakt for at udpege en lovbestemt erstatningssats, der i medfør af lovgivningen ville erstatte visse benchmarks, som vil medføre væsentlige forstyrrelser i funktionen af de finansielle markeder i Unionen, hvis de ikke længere offentliggøres, og som gennemgår et velordnet ophør, der føres tilsyn med ⁽³⁾. På datoen for Kommissionens gennemførelsesretsakts ikrafttræden vil det erstatningsbenchmark, der er fastsat i den pågældende akt, i medfør af lovgivningen erstatte alle henvisninger til det benchmark, der er ophørt med at blive offentliggjort i alle finansielle kontrakter og instrumenter og målinger af en investeringsforenings økonomiske resultater, med forehold af forordning (EU) 2016/1011, hvor disse ikke indeholder nogen egnede alternative bestemmelser.

⁽¹⁾ COM(2020) 337 final.

⁽²⁾ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2016/1011 af 8. juni 2016 om indeks, der bruges som benchmarks i finansielle instrumenter og finansielle kontrakter eller med henblik på at måle investeringsfondes økonomiske resultater, og om ændring af direktiv 2008/48/EF og 2014/17/EU samt forordning (EU) nr. 596/2014 (EUT L 171 af 29.6.2016, s. 1).

⁽³⁾ Ny artikel 23a i forordning (EU) 2016/1011, der indsættes ved artikel 1, stk. 2, i forordningsforslaget.

- 1.2. ECB er af den opfattelse, at dette er et nyttigt yderligere redskab, hvis anvendelse vil udfylde det retlige tomrum hvad angår kontrakter med enheder under tilsyn som defineret i artikel 3, stk. 17, i forordning (EU) 2016/1011 ⁽⁴⁾ (herefter »enheder under tilsyn i Unionen«), der henviser til et benchmark, hvis ophør ville forstyrre funktionen af de finansielle markeder i Unionen væsentligt, og hvor de relevante kontrakter ikke angiver eller ikke har nogen egnet alternativ referencesats. Dette vil medvirke til at mindske risikoen for forstyrrelser af kontrakter og den deraf følgende risiko for den finansielle stabilitet, der kan følge af et sådant benchmarks ophør.
- 1.3. ECB støtter også den foreslåede undtagelse fra forordning (EU) 2016/1011 af valutabenchmarks fra tredjelande, der henviser til en valutapotkurs for en tredjelandsv valuta, der ikke er frit konvertibel, og som opfylder de andre kriterier, der er fastsat i forordningsforslaget ⁽⁵⁾. Med undtagelse af de, der fastsættes af centralbankerne, vil anvendelsen af sådanne valutabenchmarks fra tredjelande ikke være tilladt i Unionen efter 2021 ⁽⁶⁾ med mindre de gennemgår en ækvivalens-, anerkendelses- eller valideringsprocedure. ECB anerkender, at opfyldelsen af en sådan betingelse vil være problematisk, idet disse typer af benchmarks ikke reguleres uden for Unionen. Ved at undtage disse benchmarks fra forordning (EU) 2016/1011 vil enheder under tilsyn i Unionen imidlertid være i stand til forsat at anvende dem.

Specifikke bemærkninger

2. *ECB's interesse og rolle i forbindelse med at støtte markedets overgang til næsten risikofrie satser*

- 2.1. Benchmarks og særligt rentebenchmarks, eller interbankrenter, er vigtige for de finansielle markeders funktion og transmissionen af pengepolitikken. Transmissionen af pengepolitikken til økonomien som helhed er afhængig af, at ECB er i stand til at overvåge ændringer i benchmarks i pengemarkederne som modsvar på ændringer i ECB's pengepolitiske renter. Findes der ikke robuste og pålidelige benchmarks, vil det kunne udløse forstyrrelser på de finansielle markeder, som vil kunne have en betydelig negativ indflydelse på transmissionen af ECB's pengepolitik gennem sine beslutninger og på Eurosystemets mulighed for at bidrage til den smidige udførelse af de kompetente myndigheders politikker vedrørende det finansielle systems stabilitet.
- 2.2. I lyset af sådanne risici har ECB en række roller i forbindelse med at støtte det finansielle markedes overgang fra kritiske benchmarks til næsten risikofrie satser. I 2017 nedsatte ECB sammen med Kommissionen, Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed og det belgiske finanstilsyn (FSMA) en arbejdsgruppe om risikofrie eurorenter, som ECB stiller sekretariat til rådighed for. Siden oktober 2019 har ECB også offentliggjort den usikrede dag-til-dag eurorente (€STR) på grundlag af data, der allerede er tilgængelige for Eurosystemet, med henblik på at komplementere de eksisterende benchmarkrenter fra den private sektor og fungere som en bagstopper-referencerente. Arbejdsgruppen har anbefalet €STR som den risikofrie sats for euroen til at erstatte EONIA, som ophører fra 2022. ECB deltager også i den sektorspecifikke styringsgruppe, som vejleder Rådet for Finansiell Stabilitet i forbindelse med evalueringen af de fremskridt, der er gjort med hensyn til den globale overgang til næsten risikofrie satser.

3. *Udpegelse af en lovbestemt erstatningssats til at erstatte et andet benchmark end LIBOR*

ECB bemærker, at Kommissionens foreslåede beføjelse til at udpege en erstatningssats primært sigter til kontrakter med enheder under tilsyn i Unionen med henvisning til London Interbank Offered Rate (LIBOR) ⁽⁷⁾, idet dette benchmark måske ikke fortsætter efter udgangen af 2021. I den forbindelse har Det Forenede Kongeriges regering for nylig meddelt, at den har til hensigt at ændre sin benchmarkforordning for at sikre, at det britiske finanstilsyn (Financial Conduct Authority, FCA) ved udgangen af 2021 har de nødvendige lovgivningsmæssige beføjelser til at styre og lede enhver afviklingsperiode

⁽⁴⁾ Artikel 3, stk. 17 i forordning (EU) 2016/1011 omfatter i sin definition af enheder under tilsyn kreditinstitutter, investeringsselskaber og visse andre kategorier af finansielle institutioner.

⁽⁵⁾ Ny artikel 2, stk. 3 og 4 i forordning (EU) 2016/1011, der indsættes ved artikel 1, stk. 1, litra b), i forordningsforslaget.

⁽⁶⁾ Artikel 51, stk. 4a og 4b i forordning (EU) 2016/1011.

⁽⁷⁾ Da LIBOR udstedes i forskellige valutaer og med forskellige løbetider, skal henvisninger til LIBOR i denne udtalelse forstås som henvisninger til den specifikke LIBOR valuta og løbetid, hvis offentliggørelse ophører.

førend LIBOR endelig ophører på en måde, der blandt andet sikrer markedintegritet⁽⁸⁾. ECB bemærker, at idet Kommissionens foreslåede beføjelse til at udpege en erstatningssats er neutralt udformet i forordningsforslaget, kan det potentielt anvendes hvad angår kontrakter, der henviser til andre benchmarks — som eksempelvis Euro Interbank Offered Rate (EURIBOR) — under forudsætning af, at rammebetingelserne i forordningsforslaget og Kommissionens gennemførelsesretsakt er opfyldt i forhold til det relevante benchmark.

4. **Nødplaner af enheder under tilsyn i Unionen**

4.1. ECB bemærker, at det i henhold til artikel 28, stk. 2, i forordning (EU) 2016/1011 kræves, at enheder under tilsyn i Unionen, som anvender et benchmark (udover benchmarkadministratorer), herunder kreditinstitutter, udarbejder og vedligeholder robuste skriftlige planer, der beskriver de foranstaltninger, de træffer, hvis et benchmark ændres væsentligt eller ikke længere leveres. Enhederne under tilsyn i Unionen nominerer i deres nødplaner et eller flere alternative benchmarks, der kan bruges som reference i stedet for benchmarks, der ikke længere leveres, og angive, hvorfor sådanne benchmarks ville være egnede alternativer. Derudover fremlægger enhederne under tilsyn i Unionen efter anmodning disse planer og eventuelle ajourføringer for den relevante kompetente myndighed og sørger for, at de afspejles i deres kontraktforhold med klienter⁽⁹⁾. ECB forstår det derfor således, at Kommissionens udpegning af en lovbestemt erstatningssats vil være et yderligere redskab, der kan anvendes for så vidt angår et benchmark, som snart ophører, i henhold til de betingelser, der er fastsat i forordningsforslaget, og at dette ikke påvirker og er med forbehold af forpligtelserne for enheder under tilsyn i Unionen til at udarbejde nødplaner i henhold til artikel 28, stk. 2, i forordning (EU) 2016/1011.

4.2. ECB har for nylig offentliggjort en horisontal vurdering af kreditinstitutternes beredskab i forbindelse med benchmarkreformerne⁽¹⁰⁾ efter en horisontal status vedrørende effekten af reformerne i henhold til forordning (EU) 2016/1011 på kreditinstitutter, der føres tilsyn med inden for den fælles tilsynsmekanisme. ECB har også offentliggjort en særskilt rapport om kreditinstitutternes forberedelser med hensyn til benchmarkreformerne på sin hjemmeside⁽¹¹⁾, hvori visse grundlæggende principper, som kan hjælpe kreditinstitutterne i forbindelse med deres planlægning i forhold til overgangen fra et benchmark til et andet, er fastsat. Konklusionerne i de pågældende rapporter fremhæver vigtigheden af, at kreditinstitutterne fremskynder forberedelserne til at overgå til risikofrie satser, særligt ved at udvikle og gennemføre risikobegrænsende foranstaltninger og inkludere robuste og passende alternative mekanismer i deres kontraktmæssige dokumentation. ECB anser derfor ikke den foreslåede lovbestemte erstatningssatsmekanisme som et alternativ til overgangen fra EURIBOR eller LIBOR i tilfælde, hvor det er muligt at ændre en kontrakt.

5. **Anbefalinger fra arbejdsgruppen om risikofrie eurorenter**

5.1. ECB bemærker, at Kommissionen i henhold til forordningsforslaget i forbindelse med vedtagelsen af gennemførelsesretsakten ville være nødt til at tage hensyn til anbefalingen fra en alternativ arbejdsgruppe om referencerenter, der opererer i regi af den centralbank, der har ansvaret for den valuta, som erstatningsbenchmarkets renter er denomineret i, hvor denne er tilgængelig⁽¹²⁾.

5.2. ECB skal i den forbindelse minde om, at arbejdsgruppen om risikofrie eurorenter blev nedsat af ECB, Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed, FSMA og Kommissionen, og at ECB stiller sekretariat til rådighed for arbejdsgruppen og siden oprettelsen har deltaget som observatør. Ikke desto mindre er de anbefalinger, der udstedes i denne forbindelse, udelukkende fra denne arbejdsgruppe i den private sektor, og ECB påtager sig ikke noget ansvar for indholdet heraf. Derudover skal den omstændighed, at ECB stiller sekretariatet til rådighed for arbejdsgruppen, ikke på nogen måde forstås således, at ECB deler nogen af de synspunkter, der fremgår af arbejdsgruppens anbefalinger⁽¹³⁾.

⁽⁸⁾ Jf. forordningen om finansielle tjenesteydelser: Skriftlig erklæring fra Underhuset af finansminister Rishi Sunak, HCWS307, 23. juni 2020, tilgængelig på www.parliament.uk.

⁽⁹⁾ Artikel 28, stk. 2, i forordning (EU) 2016/1011.

⁽¹⁰⁾ Jf. ECB's banktilsyn, En horisontal vurdering af beredskabet i forbindelse med benchmarkreformerne for de banker, der er under SSM-tilsyn, 23. juli 2020, tilgængelig på ECB's websted www.ecb.europa.eu.

⁽¹¹⁾ Jf. ECB's banktilsyn, Rapport om forberedelserne til benchmarkreformerne, 23. juli 2020, tilgængelig på ECB's websted www.ecb.europa.eu.

⁽¹²⁾ Ny artikel 23a, stk. 3, i forordning (EU) 2016/1011, der indsættes ved artikel 1, stk. 2, i forordningsforslaget.

⁽¹³⁾ Jf. forordningsforslagets betragtning 10.

6. *Lovvalg for påvirkede kontrakter*

ECB forstår det således, at den udpegede erstatningssats i henhold til forordningsforslaget vil erstatte det benchmark, som snart ophører, når det ikke længere offentliggøres i nogen forældet kontrakt eller instrument, der involverer en enhed under tilsyn i Unionen, som er omfattet af forordning (EU) 2016/1011, uanset lovvalget for kontrakten eller instrumentet eller hvor benchmarket blev godkendt eller offentliggjort. Denne hensigt synes at følge af forordningsforslagets begrundelse ⁽¹⁴⁾, hvori det præciseres, at den lovbestemte erstatningssats i medfør af lovgivningen vil erstatte alle henvisninger til det benchmark, som snart ophører i alle kontrakter indgået af en enhed under tilsyn i Unionen.

7. *Omfanget af påvirkede kontrakter*

Som bemærket ovenfor vil Kommissionens beføjelse i henhold til forordningsforslaget til at udpege erstatningssatsen finde anvendelse på forældede kontrakter, der er omfattet af forordning (EU) 2016/1011, som en enhed under tilsyn i Unionen er part i. Høringsmyndigheden opfordres til at overveje at udvide omfanget af de kontrakter, som vil blive omfattet af denne foreslåede beføjelse, således at den lovbestemte erstatningssats i de tilfælde, hvor kontrakten henviser til det benchmark, der skal erstattes, er underlagt lovgivningen i en EU-medlemsstat, kan anvendes på kontrakten uanset om en enhed under tilsyn i Unionen er part i kontrakten eller ej. Dette ville medvirke til at undgå den opdeling, der ellers vil kunne opstå på markedet i Unionen hvad angår de relevante kontrakter — særligt grænseoverskridende kontrakter — der henviser til benchmarks, hvor visse kontrakter potentielt kan være underlagt udpegningen af erstatningssatsen, mens andre ikke er.

8. *Fastsættelsen af alternative bestemmelser uegnethed*

ECB bemærker, at kriterierne for fastsættelsen af, hvorvidt de alternative bestemmelser i en kontrakt, som henviser til det benchmark, der ophører, er uegnede og således falder under kategorien af kontrakter, som den udpegede erstatningssats ville anvendes på, hvis ophøret af offentliggørelsen af benchmarket ville forstyrre funktionen af de finansielle markeder i Unionen væsentligt, ikke er fastsat i forordningsforslaget. ECB forstår det således, at dette og mange andre aspekter stadig ville skulle præciseres i den gennemførelsesretsakt, der skal vedtages af Kommissionen i henhold til proceduren i artikel 50 i forordning (EU) 2016/1011, efter behørig offentlig høring af samtlige interessenter.

Hvor ECB foreslår ændringer af forordningsforslaget, vedlægges som bilag ændringsforslag med en begrundelse herfor i et separat teknisk arbejdsdokument. Det tekniske arbejdsdokument er tilgængeligt på engelsk på EUR-Lex.

Udfærdiget i Frankfurt am Main, den 18. september 2020.

Christine LAGARDE

Formand for ECB

⁽¹⁴⁾ Jf. forordningsforslagets begrundelse, side 12.