

EUROOPAN JÄRJESTELMÄRISKIKOMITEAN KANTA,**annettu 31 päivänä heinäkuuta 2012,****Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselle OTC-johdannaisista, keskusvastapuolista ja kauppatietorekistereistä annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 648/2012 46 artiklan 3 kohdan mukaisesti, keskusvastapuolten soveltamista vakuuskelpoisuusvaatimuksista****(EJRK/2012/3)**

(2012/C 286/10)

1. Oikeudellinen perusta

- 1.1 OTC-johdannaisista, keskusvastapuolista ja kauppatietorekistereistä 4 päivänä heinäkuuta 2012 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 648/2012 ⁽¹⁾ 46 artiklan 3 kohdassa edellytetään, että laatiessaan luonnoksia teknisiksi sääntelystandardeiksi, jotka koskevat vakuuskelpoisuusvaatimuksia, joita keskusvastapuolten tulee soveltaa, Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen kuulee Euroopan järjestelmäriskikomiteaa (EJRK) ja muita asianosaisia viranomaisia. Kuulemisen kohteena ovat erityisesti seuraavat seikat: a) vakuustyytit, joita voitaisiin pitää erittäin likvideinä, b) omaisuuserien arvoon sovellettavat aliarvostukset ja c) ehdot, joiden mukaisesti keskusvastapuolet voivat hyväksyä vakuuksiksi liikepankkitalouksia.
- 1.2 EJRK vastaanotti 26 päivänä kesäkuuta 2012 Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaiselta näitä seikkoja koskevan kannanottopyyntö, jossa viitattiin 25 päivänä kesäkuuta 2012 julkaistuun arvopaperimarkkinaviranomaisen valmisteluasiakirjaan ⁽²⁾.
- 1.3 EJRK:n hallintoneuvosto esittää kantansa 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 ⁽³⁾ 3 artiklan 2 kohdan b ja g alakohdan sekä 4 artiklan 2 kohdan mukaisesti, ja se julkaistaan Euroopan järjestelmäriskikomitean työjärjestyksen hyväksymisestä 20 päivänä tammikuuta 2011 annetun Euroopan järjestelmäriskikomitean päätöksen EJRK/2011/1 ⁽⁴⁾ 30 artiklan mukaisesti.
- 1.4 EJRK:n tehtävä on määritelty asetuksen (EU) N:o 1092/2010 3 artiklan 1 kohdassa, jonka mukaan EJRK:n vastuulla on valvoa mainitun asetuksen 2 artiklan b alakohdassa määriteltyä finanssijärjestelmää ⁽⁵⁾; tämä kattaa myös finanssijärjestelmän infrastruktuurit kuten keskusvastapuolet sekä niiden toiminnan finanssijärjestelmässä.

2. Taloudellinen perusta

- 2.1 Keskusvastapuolet ovat olennaisen tärkeitä finanssijärjestelmän solmukohtia, ja niiden merkitys tulee kasvamaan, kun kaikki vakiomuotoiset OTC-johdannais sopimukset pyritään määrittämään keskitetysti Pittsburghin G20-kokouksessa vuonna 2009 tehdyn aloitteen mukaisesti. Lainsäädäntöä laadittaessa tulisi ottaa huomioon suhdanteita vahvistaviin vaikutuksiin liittyvät makrovakauskysymykset. EJRK katsoo, että tällöin on otettava huomioon paitsi suhdanteita vahvistavien tekijöiden välittömät vaikutukset keskusvastapuolten häiriönsietokykyyn myös keskusvastapuolten toiminnan vaikutus laajemmalle finanssijärjestelmään.
- 2.2 EJRK kehottaa toimivaltaisia makrovakausriskiviranomaisia harkitsemaan OTC-johdannaisista, keskusvastapuolista ja kauppatietorekistereistä annetun asetuksen ensimmäisen säännönmukaisen uudelleentarkastelun yhteydessä mahdollisuutta käyttää vakuuksiin sovellettavia aliarvostuksia ja marginaaleja makrovakauden edistämiseen.
- 2.3 EJRK ymmärtää, että vaikka suhdanteita vahvistavia vaikutuksia tulisi torjua kaikin tavoin, keskusvastapuolten häiriönsietokyky ei saa missään tilanteessa vaarantua.

⁽¹⁾ EUVL L 201, 27.7.2012, s. 39.

⁽²⁾ Asiakirja "Draft Technical Standards for the Regulation on OTC Derivatives, CCPs and Trade Repositories" on julkaistu Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen verkkosivuilla <http://www.esma.europa.eu>

⁽³⁾ EUVL L 331, 15.12.2010, s. 1.

⁽⁴⁾ EUVL C 58, 24.2.2011, s. 4.

⁽⁵⁾ Asetuksen 2 artiklan b alakohdan mukaan "finanssijärjestelmällä" tarkoitetaan kaikkia finanssialan laitoksia, markkinoita, tuotteita ja markkinainfrastruktuureja.

3. **Vakuustyyppit, joita voidaan pitää erittäin likvideinä**
- 3.1 Vähäisen luottoriskin vaatimuksesta tulisi poistaa viittaukset liikkeeseenlaskijan sijoittautumismaahan, sillä siihen liittyvä riski on yleensä jo otettu huomioon liikkeeseenlaskijan luottoriskiä arvioitaessa.
- 3.2 Keskusvastapuolilla tulisi vakuuksien siirtokelpoisuuden ja arvon suhteen olla varmuus siitä, että
- kolmansilla osapuolilla ei ole vakuuksiin kilpailevia oikeuksia
 - hallintaoikeus on siirtynyt pois vakuuden antajalta
 - vakuuksien juridista luonnetta ei arvopaperi- ja vakuuslainsäädännön mukaan voi muuttaa vakuuksien antajan tai jonkin kolmannen osapuolen vaatimuksesta
 - vakuuden peräytyminen ei ole mahdollista selvitysosapuoleen tai johonkin muuhun vakuuden antajaan kohdistuvassa maksukyvyttömyysmenettelyssä asianomaisen maan tai jonkin kolmannen maan maksukyvyttömyyslainsäädännön nojalla.
- 3.3 Keskusvastapuolilla tulisi olla asianmukaiset oikeudelliset ja toiminnalliset takeet siitä, että toisessa maassa olevat vakuudet saadaan oikea-aikaisesti käyttöön.
- 3.4 Selvitysosapuolten liikkeeseen laskemien omaisuuserien hyväksymisessä vakuudeksi tulisi noudattaa seuraavia varotoimia:
- Selvitysosapuolen liikkeeseen laskemien ja jonkin toisen selvitysosapuolen vakuudeksi toimittamien rahoitusinstrumenttien vakuuskäyttöä tulisi rajoittaa, tai näihin instrumentteihin tulisi soveltaa suu-remppaa aliarvostusta kuin sellaisiin instrumentteihin, joiden liikkeeseenlaskija ei ole selvitysosapuoli. Jälkimmäisellä vaihtoehdolla saattaa olla suhdanteita vahvistavia vaikutuksia, joten se edellyttää toimivaltaisten viranomaisten tarkkaa harkintaa.
 - Keskusvastapuolten tulisi hyväksyä vakuudeksi vain noteerattuja ja julkisen kaupankäynnin kohteena olevia arvopapereita.
 - Lainsäädännössä tulisi määritellä yksiselitteisesti, miten tulisi arvioida sidoksia tilanteissa, joissa vakuutena käytetään toisten selvitysosapuolten liikkeeseen laskemia omaisuuseriä. Lainsäädännössä tulisi todeta selkeästi, miten keskusvastapuolen on osoitettava kykynsä hallita valuuttariskejä.
- 3.5 Keskittymisrajoja asetettaessa tulisi ottaa huomioon vakuuspooli: mitä vaikeampaa riskejä on hajauttaa, sitä pienempi on vakuuskelpoisten omaisuuserien joukko.
- 3.6 Oikeudellisen varmuuden ja markkinoiden ennakoitavuuden takaamiseksi lainsäädännössä olisi määritettävä selkeästi, missä määrin keskusvastapuolet voivat pantata vakuuksia edelleen tai hyväksyä edelleenpantattuja vakuuksia, sillä asialla on suuri merkitys makrovakauden kannalta.
- 3.7 Tulisi edellyttää kattavia tietoja siitä, mitä omaisuuseriä keskusvastapuolet hyväksyvät vakuudeksi ja miten ne käyttävät vakuuksia, jotta valvontaviranomaiset voivat seurata markkinoiden käyttäytymistä ja toimitettujen vakuuksien riskijakaamaa.
- 3.8 Omaisuuserien vakuuskelpoisuutta koskeva lainsäädäntö tulisi panna täytäntöön harkiten ja sitä tulisi tarkastella tiheästi uudelleen, jotta järjestelmäriskiä voidaan arvioida perusteellisesti.
4. **Vakuuksiin sovellettavat aliarvostukset**
- 4.1 Aliarvostukset olisi asetettava harkiten ja määritettävä varovaisesti, jotta voidaan suojata keskusvastapuolia ja ehkäistä suhdanteita voimistavia vaikutuksia.
- 4.2 Rahoitusvakauden kannalta on suotavaa ehkäistä suhdanteita vahvistavia muutoksia keskusvastapuolten soveltamissa vakuuskelpoisuusvaatimuksissa ja vakuuksiin sovellettavissa aliarvostuksissa. Aliarvostuskäytäntöjä laadittaessa tulisi pyrkiä siihen, että aliarvostusprosentteja ei tarvitse korottaa äkillisesti ja rajusti markkinoiden jännitteiden aikana.
- 4.3 Menettelyiltä, joilla aliarvostusprosentteja muutetaan markkinaolosuhteiden muuttuessa, tulisi edellyttää avoimuutta ja ennakoitavuutta.

- 4.4 Finanssimarkkinoiden vakauden valvontaryhmän (Financial Stability Board) laatimien ja Mexico Cityssä vuonna 2012 pidetyn G20-huippukokouksen hyväksymien periaatteiden mukaan luottoluokituslaitosten antamiin luokituksiin ei tulisi nojautua mekaanisesti ⁽¹⁾.
- 4.5 Suhdanteita voimistavien vaikutusten ehkäisemiseksi tulisi edellyttää keskusvastapuolten osoittavan toimivaltaiselle viranomaiselle, etteivät ne muuta aliarvostusprosentteja mekaanisesti tietyn ehdon täytyessä. Lainsäädännön tulisi olla sopusoinnussa luottoluokituslaitosten antamien luokitusten painoarvon vähentämistä koskevien finanssimarkkinoiden vakauden valvontaryhmän periaatteiden kanssa.
5. **Edellytykset liikepankkitakauksien hyväksymiselle vakuudeksi**
- 5.1 Lainsäädännössä tulisi määritellä luotettava osapuoli, joka vastaa liikepankkitakausten katteena olevien vakuuksien hallussapidosta.
- 5.2 Liikepankkitakauksia tulisi voida käyttää vakuutena rajoitetusti, ja niiden kohdalla tulisi edellyttää pienempää riskien keskittymistä kuin muiden hyväksyttävien vakuuksien suhteen.

Tehty Frankfurt am Mainissa 31 päivänä heinäkuuta 2012.

EJRK:n puheenjohtaja

Mario DRAGHI

⁽¹⁾ Ks. 27 päivänä lokakuuta, 2010 julkaistu asiakirja "Principles for reducing reliance on CRA ratings", erityisesti periaate III.4. Asiakirja on luettavissa finanssimarkkinoiden vakauden valvontaryhmän verkkosivuilla osoitessa <http://www.financialstabilityboard.org>