



Brüsszel, 2013.3.22.
COM(2013) 158 final

A BIZOTTSÁG JELENTÉSE AZ EURÓPAI PARLAMENTNEK ÉS A TANÁCSNAK

a központi bankoknak és az államadósságot kezelő közintézményeknek a tőzsdén kívüli származtatott ügyletek tekintetében történő nemzetközi kezeléséről

(EGT-vonatkozású szöveg)

1. BEVEZETÉS

A tőzsdén kívüli származtatott ügyletekről, a központi szerződő felekről és a kereskedési adattárakról szóló rendeletet (EMIR) 2012. július 4-én fogadták el és 2012. augusztus 16-án lépett hatályba¹. Az EMIR előírja minden szabványos, tőzsdén kívüli származtatott ügylet központi elszámolását (elszámolási kötelezettség), biztosítékokat ír elő a nem központilag elszámolt szerződések esetében (biztosítékkövetelmények) és előírja, hogy minden származtatott ügyletet be kell jelenteni a kereskedési adattáraknak (jelentéstételi kötelezettség).

Az uniós központi bankok és az államadósság kezelésével megbízott vagy abban részt vevő uniós közintézmények mentesülnek az EMIR hatálya alól, és ezért nem vonatkozik rájuk az elszámolási kötelezettség, a nem központi szerződő félen keresztül elszámolt kereskedést érintő kockázatcsökkentési technikák alkalmazása vagy a jelentéstételi kötelezettség.

Az EMIR elfogadása idején bizonytalan volt, hogy a tőzsdén kívüli származtatott ügyletek reformjának alkalmazásában más joghatóságokban hogyan kezelik a külföldi központi bankokat. Az Európai Parlament és a Tanács ezért elhalasztotta a döntést, hogy az EMIR-t harmadik országok központi bankjaira is alkalmazzák, amíg egyértelműbb képet nem kapnak erről a kérdésről.

Az EMIR 1. cikkének (6) bekezdése előírta az Európai Bizottság számára, hogy elemezze a nemzeti bankok és az államadósságot kezelő közintézmények más joghatóságok jogi keretén belüli nemzetközi kezelését, és összehasonlító elemzéséről három hónappal az EMIR hatálybalépése után tájékoztassa az Európai Parlamentet és a Tanácsot. Ha a jelentés azt állapítja meg, hogy szükség van e harmadik országbeli központi bankok elszámolási és jelentéstételi kötelezettség alóli felmentésére monetáris feladatköreik tekintetében, akkor az EMIR felhatalmazza a Bizottságot felhatalmazáson alapuló jogi aktus elfogadására abból a célból, hogy kibővítse az EMIR hatálya alól kivett szervezetek listáját.

2. A JELENTÉS JOGALAPJA: AZ EMIR 1. CIKKÉNEK KÖVETELMÉNYEI

Az EMIR 1. cikkének (4) bekezdése így rendelkezik: *„Ez a rendelet nem alkalmazandó a következőkre: a) a Központi Bankok Európai Rendszerének tagjai, a hasonló feladatokat ellátó más tagállami szervek, valamint egyéb uniós közintézmények, amelyek tevékenysége az államadósság kezelése vagy az abban való részvétel; b) a Nemzetközi Fizetések Bankja.”*

A külföldi központi bankok és az államadósságot kezelő külföldi közintézmények tekintetében az 1. cikk (6) bekezdése hatáskört biztosít a Bizottságnak felhatalmazáson alapuló jogi aktusok elfogadására a mentesített szervezetek 1. cikk (4) bekezdésében foglalt listájának módosítása céljából, és ezért előírja a Bizottság számára, hogy *„jelentést terjeszt az Európai Parlament és a Tanács elé az államadósság kezelésével megbízott vagy abban részt vevő közintézmények és a nemzeti bankok nemzetközi helyzetének értékeléséről”* három hónappal az EMIR hatálybalépését követően.

¹ A 648/2012/EU rendelet.

Az 1. cikk (6) bekezdése meghatározza továbbá, hogy „[a] jelentés összehasonlító elemzést tartalmaz az ezen intézmények és nemzeti bankok jelentős számú harmadik ország jogi keretén belüli kezeléséről, mely legalább, a kereskedett ügyletek mennyiségére tekintettel, valamint az említett intézmények és nemzeti bankok által végrehajtott származtatott ügyletekre alkalmazandó kockázatkezelési szabályozás vonatkozásában a három legfontosabb törvénykezést foglalja magába. Ha a jelentés, különösen az összehasonlító elemzés tekintetében azt állapítja meg, hogy szükség van e harmadik országbeli központi bankok elszámolási és jelentéstételi kötelezettség alóli felmentésére monetáris felelősségük tekintetében, akkor a Bizottság felveszi azokat a (4) bekezdésben foglalt felsorolásba [az EMIR hatálya alól kivont szervezetek felsorolása].”

3. FIGYELEMBE VETT JOGHATÓSÁGOK: JAPÁN, SVÁJC ÉS AZ EGYESÜLT ÁLLAMOK

Az EMIR előírja a Bizottság számára, hogy végezzen összehasonlító elemzést a központi bankok és az államadósságot kezelő közintézmények „jelentős számú harmadik ország jogi keretén belüli kezeléséről, mely legalább, a kereskedett ügyletek mennyiségére tekintettel, [...] a három legfontosabb törvénykezést foglalja magába”.

3.1. A kereskedett ügyletek mennyiségére tekintettel a három legfontosabb joghatóság: Egyesült Államok, Svájc és Japán

Tekintettel a származtatott termékek tőzsdén kívüli piacainak globális jellegére és e piacokon az átláthatóság mindig is fennálló hiányára, nem állt rendelkezésre a világ minden joghatóságából a tőzsdén kívüli származtatott ügyletekre vonatkozó részletes adat. Ennek ellenére a bankok mérlegfőösszege hasznos és egyszerű fogódzóként szolgálhat joghatóságokként a bankok tőzsdén kívüli származtatott termékeket tartalmazó portfóliójának méretét és a forgalmazott ügyletek mennyiségét illetően. Ez az adat az ezeken a piacokon jelenlévő rendszerszintű kockázatnak is jó mutatója. A Nemzetközi Fizetések Bankja (Bank of International Settlements – BIS) a bankok mérlegeiről joghatóságokként részletes statisztikákkal szolgál, amelyeket e jelentésben az elemzendő joghatóságok kiválasztására használtunk fel.

A Nemzetközi Fizetések Bankja legfrissebb adatai alapján² (nemzetközi pozíciók a jelentéstevő bankok tulajdonosának nemzetisége szerint, kintlévő összegek, *Amounts outstanding for the International positions by nationality of ownership of reporting banks*, 2012. március), a kereskedett ügyletek mennyisége tekintetében – a bankok mérlegfőösszegét használva viszonyítási alapként – a három legfontosabb joghatóság az Egyesült Államok, Japán és Svájc. Az alábbi táblázat a Nemzetközi Fizetések Bankjának a legfontosabb joghatóságokra vonatkozó legfrissebb adatait tartalmazza. A nem uniós joghatóságokat kiemelés jelöli.

² <http://www.bis.org/statistics/bankstats.htm>, 8A. táblázat

<i>A bank anyországa</i>	<i>Összes pozíció/kötelezettségek</i>
USA	5012,2
Egyesült Királyság	4885,9
Franciaország	3484,4
Németország	3349,2
Svájc	2751,9
Japán	2361,1
Hollandia	1705,4
Svédország	1291,7
Ausztrália	948,5
Spanyolország	916,0
Kanada	912,5
Olaszország	825,1
Hongkong Különleges Közigazgatási Terület	539,0

Táblázat: Nemzetközi pozíciók a jelentéstevő bankok tulajdonosának nemzetisége szerint, kintlévő összegek milliárd USD-ban,
 Forrás: Nemzetközi Fizetések Bankja

3.2. Egyéb jelentős joghatóságok: Ausztrália, Kanada, Hongkong

Ez a jelentés a kereskedett ügyletek mennyisége tekintetében a következő három legfontosabb joghatóságnak, azaz Ausztráliának, Kanadának és Hongkongnak a származtatott termékek tőzsdén kívüli piacait érintő jogi keretét is vizsgálja abból a célból, hogy nagyobb számban kerüljenek be harmadik országok az összehasonlító elemzésbe.

3.3. A tőzsdén kívüli származtatott termékek piacának reformja terén elért haladás az Egyesült Államokban, Svájcban, Japánban, Ausztráliában, Kanadában és Hongkongban

A jelentés összehasonlító elemzést nyújt az Egyesült Államok, Svájc, Japán, Ausztrália, Kanada és Hongkong szabályozási keretéről. A Bizottság szolgálatai felvették a kapcsolatot ezekkel a joghatóságokkal, hogy információt gyűjtsenek a központi bankokra és az államadósság kezelésével megbízott vagy abban részt vevő közintézményekre alkalmazandó, a tőzsdén kívüli származtatott ügyletekre vonatkozó jogi kereteikről. Fontos megjegyezni, hogy ezek a joghatóságok a tőzsdén kívüli származtatott ügyletekkel kapcsolatos reformok elfogadási és végrehajtási folyamatának különböző szakaszainál tartanak. Az Egyesült Államok a végrehajtás szakaszába lép. Japán mostanában fogadta el új szabályozását. Svájc egy új szabályozási keretet bevezető rendelettervezet előkészítésénél tart. Ausztrália és Hongkong egyaránt javaslatot tett a tőzsdén kívüli származtatott ügyleteket érintő reformokat végrehajtó szabályozási rendszerre, de ezeket még nem fogadták el. Kanada még mindig a tőzsdén kívüli származtatott ügyletek reformját végrehajtó jogi keretre vonatkozó javaslatát véglegesíti.

- **USA**

A tőzsdei reformról és fogyasztóvédelemről szóló Dodd–Frank-törvényt (Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act) 2010. júliusban fogadták el. Azóta a Határidős Árutőzsdei Kereskedelmet Felügyelő Bizottság (Commodity Futures Trading Commission – CFTC) és az Értékpapír- és Tőzsd felügyelet (Securities and Exchange Commission – SEC) véglegesítette a Dodd-Frank-törvény keretében kidolgozandó végrehajtási szabályok többségét. Az Egyesült Államok most a végrehajtási szakaszba lép, a későbbiekben leírt fokozatos bevezetést alkalmazva.

Jelentéstételi kötelezettség

A kötelező jelentéstétel és az átláthatósági szabályok 2012. október 12-től váltak alkalmazandóvá. A jelentéstételi kötelezettséget termékek és a piaci résztvevők típusai szerint vezetik be: i. 2012. október 12-től a jelentős piaci szereplőknek³ meg kell kezdeniük a kamatláb-csereügyletekről és a hitel-nemteljesítési csereügyletekről történő jelentéstételt; ii. 2013 januárjától a jelentéstételi kötelezettség ezen szereplők esetében kiterjed a részvény-csereügyletekre, a deviza-csereügyletekre és más árucereügyletekre; és iii. 2013 áprilisától minden piaci szereplőnek (köztük a nem swap-kereskedőknek és a nem jelentős swap-résztvevőknek) be kell tartania a jelentéstételi kötelezettséget minden eszközosztály tekintetében.

Elszámolási kötelezettség

Az elszámolási kötelezettséget termékek és a piaci résztvevők típusai szerint vezetik be. A CFTC 2012. július 24-én tett javaslatot a kötelező elszámolás alá tartozó első kettő swap-kategóriára, amelybe kettő hitel-nemteljesítési csereügylet-osztály és négy kamatláb-csereügyletosztály tartozik, és amelyeket nyilvántartásba vett központi szerződő feleknek kell elszámolniuk; ezeket a szabályokat 2012 negyedik negyedévére véglegesítik. Ezután a piaci szereplők típusa szerinti fokozatos bevezetést alkalmaznak (90/180/270 nap az elszámolási kötelezettségnek való megfelelésre)⁴. Hasonló lesz a megközelítés a többi eszközosztály tekintetében is.

• Svájc

A tőzsdén kívüli származtatott ügyletekre vonatkozóan Svájcban nincs kötelező elszámolási vagy kereskedésre vonatkozó beszámolási rendszer. Svájc mindazonáltal elkötelezett a tőzsdén kívüli származtatott ügyleteket érintő G20-reformok végrehajtása mellett. A Svájci Szövetségi Tanács 2012. augusztus 27-én úgy határozott, hogy a pénzügyi piaci infrastruktúrák hatályos svájci szabályozását módosítani kell, hogy megfeleljen a Pénzügyi Stabilitási Tanács (FSB) ajánlásainak és a nemzetközi standardalkotók által a pénzügyi piaci infrastruktúrákra vonatkozóan kidolgozott új standardoknak.

A Szövetségi Pénzügyminisztérium utasítást kapott, hogy készítsen elő egy konzultációs anyagot 2013 tavaszára, azzal a céllal, hogy megközelítését összehangolja az EU-val, és így az EMIR-rel egyenértékű szabályozást fogadjon el. A Nemzetközi Pénzügyekért felelős Államtitkárság 2012. augusztus 29-i sajtóközleményében konkrétan kijelentette, hogy *„a svájci piaci szereplők versenyképességének és az uniós piachoz való hozzáféréseinek biztosítása érdekében a EU szabályozásával egyenértékű szabályozásra kell törekedni [a kereskedési és a pénzügyi piaci infrastruktúrát érintő reformok terén]”*.

³ Tőzsdék és platformok, klíringházak, swap-adattárak, swap-kereskedők (swap dealers – SD), és a jelentős swap-résztvevők (Major Swaps Participants – MSP).

⁴ Az első csoport, amelynek a CFTC által kibocsátott végső elszámolási határozattól számított 90 napon belül alkalmaznia kell az elszámolást, a swap-kereskedőket, jelentős swap-résztvevőket és azokat a magánalapokat foglalja magában, amelyek havonta több mint 200 swapügyletet kötnek. A második csoport, amelynek 180 napon belül kell megfelelnie, a többi magánalapot, az árutőzsdei alapokat és az egyéb, pénzügyi tevékenységet folytató szereplőket foglalja magában. A harmadik csoport, amelynek 270 nap áll rendelkezésére az elszámolási kötelezettségnek való megfeleléshez, magában foglal minden, a másik két csoport által nem lefedett jogi személyt, például harmadik felek alszámlái és a nyugdíjszámlák részére végzett elszámolást.

Svájc ezért a közelgő reformjainak előkészítő szakaszánál tart, és a svájci szabályozási keret még meghatározásra vár.

- **Japán**

A japán Pénzügyi Szolgáltatási Ügynökség (FSA) 2012. júliusban hirdette ki a központi szerződő felek kötelező igénybevételét (elszámolási kötelezettség) és a kereskedési adattárakat (jelentéstételi kötelezettség) érintő reformokra vonatkozó kormányrendeletet, amely 2012. november 1-jén lépett hatályba.

Jelentéstételi kötelezettség

A pénzügyi eszközökkel folytatott kereskedésről szóló törvény (Financial Instruments Exchange Act - FIEA) alapján nyilvántartásba vett pénzügyi intézményeknek be kell jelenteniük a kereskedési adattáraknak azokat a tőzsdén kívüli származtatott ügyleteket, amelyek esetében kereskedési adattári szolgáltatás elérhető, így a hitelderivatíva-ügyleteket, és a kamatlábhoz, devizához és részvényekhez kapcsolódó forward-, opciós és swap-ügyleteket. Az érintett ügyleteket a lista bővítése céljából 2012. november után felülvizsgálják, figyelembe véve a piaci infrastruktúra további fejleményeit.

Elszámolási kötelezettség

Japán fokozatos végrehajtást tervez. A tőzsdén kívüli származtatott ügyletek reformjának végrehajtásáról szóló negyedik időközi FSB-jelentésben leírtak szerint 2012 novemberétől kezdve bizonyos hitel-nemteljesítési csereügyletek⁵ és kamatláb-csereügyletek⁶ kötelező elszámolás alá tartoznak majd. Ezt követően a kötelező elszámolás alá tartozó termékek köre kibővül más tőzsdén kívüli származtatott ügyletekkel⁷, olyan elemek figyelembevételével, mint a tranzakciók mérete és a szabványosítás mértéke.

Emellett a kezdeti szakaszban a kötelező elszámolás hatóköre csak a jelentős belföldi pénzügyi intézmények között kötött tőzsdén kívüli származtatott ügyletekre terjed ki⁸. Az elszámolási követelmények a jövőben kiterjeszthetők az ezen belföldi pénzügyi intézmények és (a FIEA alapján nyilvántartásba nem vett) külföldi pénzügyi intézmények közötti tranzakciókra, figyelembe véve a határokon átnyúló szabályozásról jelenleg folyó nemzetközi tárgyalásokat.

⁵ Index-alapú CDS-ek (azaz iTraxx Japan Index Series)

⁶ Egyszerű (plain-vanilla) JPY-ben denominált, LIBOR-hoz kötött kamatláb-swap

⁷ JPY-ben denominált, TIBOR-hoz kötött kamatláb-swap, idegen valutában (USD és EUR) denominált kamatláb-swap, és a japán vállalathoz kötött CDS-ek.

⁸ Kötelező elszámolás alá tartozó termékek a pénzügyi eszközökkel folytatott kereskedésről szóló törvény (Financial Instruments Exchange Act - FIEA) alapján nyilvántartásba vett azon nagyméretű belföldi pénzügyi intézmények között, amelyek az elszámoló szervezet (Japan Securities Clearing Corporation, JSCC) tagjai, vagy amelyek olyan anyavállalat leányvállalatai, amely a JSCC tagja.

Ebből kifolyólag a külföldi központi bankok Japánban nem tartoznak a tőzsdén kívüli származtatott ügyletek reformja által előírt jelentéstételi és elszámolási kötelezettség hatálya alá.

- **Ausztrália**

Az ausztrál kormány 2012. szeptember 12-én a tőzsdén kívüli származtatott ügyletek reformjának ausztráliai végrehajtásához jogi keretet biztosító törvényt terjesztett a parlament elé (a társasági jog módosításáról (származtatott ügyletek) szóló 2012. évi törvény – *the Corporations Legislation Amendment (Derivatives Transaction) Bill 2012*). A keret rugalmas megközelítést javasol, és a miniszter kezébe adja a döntést, hogy a kötelező elszámolás, a jelentéstétel vagy a szervezett platformon történő kereskedés alkalmazandó legyen-e a tőzsdén kívüli származtatott ügyletek bizonyos kategóriáira.

A törvényt a képviselőház jóváhagyta, és a szenátus vizsgálatára vár. A jogszabály várhatóan 2012 végén lép hatályba.

A kötelezettségek előírását megelőzően végrehajtási rendeletekre és szabályokra van szükség. A keretszabályozás alapján az ausztrál értékpapír- és befektetési bizottság (Australian Securities and Investments Commission – ASIC) kap felhatalmazást a végrehajtási szabályok kibocsátására. Az ausztrál központi bank (Reserve Bank of Australia), az ausztrál prudenciális szabályozó hatóság (Australian Prudential Regulation Authority) és az ASIC jogosult tanácsot adni a miniszternek arról, hogy a kötelező előírásokat alkalmazni kell-e a tőzsdén kívüli származtatott ügyletek egyedi kategóriáira.

Ausztráliában tehát javaslatot tettek a tőzsdén kívüli származtatott ügyletek reformját végrehajtó jogi keretre, de még nem fogadták el. Részletesen ki kell dolgozni továbbá a végrehajtási szabályokat is.

- **Kanada**

Kanadában a tőzsdén kívüli származtatott ügyletek piacát érintő reformokat végrehajtó jogi keretet még nem dolgozták ki teljes mértékben. A tőzsdén kívüli származtatott ügyletek szempontjából legnagyobb tartományok és mások jelenleg dolgoznak azon, hogy hatályba lépjen a jogszabály⁹. A kanadai értékpapír-felügyeleti hatóság (Canadian Securities Administrators – CSA) dolgozik a jogszabályhoz kapcsolódó végrehajtási rendelet vagy szabályok megfogalmazásán.

Jelentéstétel

A CSA a kereskedési adattárakra vonatkozó konzultációs anyagot tett közzé a szabályok előrehaladásával kapcsolatos tájékoztatás céljából. Ontario és Quebec már módosította a kereskedési adattáraknak történő jelentéstételt és a szabályozók adatokhoz való hozzáférését alátámasztó jogszabályt, és a legtöbb tartomány éppen mérlegeli, hogy szükség van-e jogszabály-módosításra. A CSA konzultációt fog folytatni a kereskedelemre vonatkozó jelentéstételre és a kereskedési adattárakra alkalmazandó szabályokról, amely várhatóan 2013 elején fejeződik be. A követelmények végrehajtását 2013 első felében tervezik.

Elszámolás

A CSA által az elszámolásról folytatott konzultáció 2012 harmadik negyedévében zárult le, ennek tapasztalatait felhasználják az új szabályozás kidolgozásához. A központi elszámolásra vonatkozó tartományi szabályozás várhatóan 2013 közepén hatályba lép

⁹ Az értékpapír-szabályozás hatásköre Kanadában a tartományokhoz tartozik.

azokban a tartományokban, ahol a legtöbb tőzsdén kívüli származtatott ügyletet kötik. A további munkához azonban minden tartomány között össze kell hangolni a jogi szabályozást. A CSA továbbá azon dolgozik, hogy a központi elszámolásra vonatkozó végrehajtási szabályokat dolgozzon ki, amelyeket várhatóan 2013 elején bocsát nyilvános konzultációra.

- **Hongkong**

Hongkong konzultációs folyamatának lezárultát követően javaslatot tett a tőzsdén kívüli származtatott ügyletek piacát érintő reformokra vonatkozó szabályozási rendszerre. Az új szabályozási rendszer elfogadásához vezető jogalkotási folyamat még zajlik.

A Hongkongi Monetáris Hatóság (Hong Kong Monetary Authority – HKMA) és a hongkongi értékpapír- és határidős ügyletek bizottsága (Securities and Futures Commission of Hong Kong – SFC) 2011 októberében nyilvános konzultációt folytatott a tőzsdén kívüli származtatott ügyletek általuk javasolt hongkongi szabályozási rendszeréről, beleértve a kötelező elszámolást és a jelentéstételt. A konzultációs folyamatot követően a HKMA és az SFC 2012 júliusában kiadták együttes következtetéseiket. A jogalkotási javaslatot még nem véglegesítették.

Jelentéstétel

A kötelező jelentéstételre vonatkozó szabályozási javaslatot a jogalkotási tanács egy panelbizottsága felülvizsgálta, és most a jogszabályi szövegezésnél tartanak. A cél a szükséges jogszabály-módosítások 2013. eleji törvényhozási ciklust megelőző bevezetése. A szabályozást fokozatosan vezetik be, kezdve a kamatláb-swapokkal és a nem szállítható határidős ügyletekkel.

A Hongkongban javasolt szabályozási keret elhelyezkedésre vonatkozó követelményeket is előír a kereskedési adattárak felé történő jelentéstétel kapcsán: minden olyan származtatott ügyletet, amely hatással van Hongkong pénzügyi piacaira, a HKMA kereskedési adattára által kialakított helyi kereskedési adattárnak kell jelenteni.

Elszámolás

A konzultáció következtetései az elszámolási kötelezettséget a Hongkongban kötött ügyletekre korlátozzák. Figyelembe véve a konzultáció során kapott válaszokat, a szabályozók megkezdték a jogalkotási tanácshoz benyújtandó jogszabályjavaslat kidolgozását, azzal a céllal, hogy 2013 elején bevezessék a szükséges jogszabály-módosításokat. Eközben létezik egy ideiglenes jogalkotási javaslat is, amely bizonyos származtatott ügyleteknek az SFC által elismert helyi központi szerződő feleken keresztül önkéntes elszámolását támogatja.

4. A KÖZPONTI BANKOK ÉS AZ ADÓSSÁGKEZELŐ INTÉZMÉNYEK NEMZETKÖZI KEZELÉSE EZEKBE A JOGHATÓSÁGOKBAN

- **USA**

A Dodd–Frank-törvény kizárja azon csereügyleteket, amelyben szövetségi központi bank, a szövetségi kormány vagy az Egyesült Államok teljes mértékű garanciavállalása

által biztosított szövetségi ügynökség szerződő félként vesz részt¹⁰. Egyéb központi bankok, vagyis külföldi központi bankok nem szerepelnek a kivételek között.

A CFTC és a SEC figyelembe vették a Dodd–Frank-törvényben meghatározott mindegyik követelmény alkalmazását és arra törekedtek, hogy azok külföldi központi bankokra gyakorolt hatását eseti alapon korlátozzák a végrehajtási szabályok kidolgozása során, az alábbiakban leírtak szerint.

Feltételezve, hogy az államadósság kezelésével megbízott vagy abban részt vevő közintézmények a kormány részét képezik, a külföldi központi bankokra és a külföldi államadósság-kezelő szervekre ugyanaz a rendszer vonatkozik. Más szóval, az államadósságot kezelő közintézmények az elszámolási és a jelentéstételi kötelezettség alól is mentesülnek.

A nyilvántartásba vételre vonatkozó követelmények

A CFTC általánosságban mentesítette a központi bankokat a nyilvántartásba-vételi kötelezettség alól, amely egyébként alkalmazandó lett volna, ha az adott intézményt a swap-kereskedő vagy a jelentős swap-részrtvevő meghatározása alá tartozónak tekintik.

A SEC-vel közös végleges szabályozásában¹¹ a CFTC és a SEC meghatározta a Dodd–Frank-törvényben említett kulcsfogalmakat, beleértve a „swap-kereskedők (swap-dealers)”, a „jelentős swap-részrtvevők (major swap participants)” és a „jogosult szerződő fél (eligible contract participant)” fogalmát.

A szövetségi közlöny CFTC általi kiadásában a bizottság megjegyezte, hogy noha a külföldi szervezeteket nem szükségszerűen hagyja érintetlenül az Egyesült Államok joghatósága az Egyesült Államok piacain végzett kereskedelmi tevékenységek kapcsán, nincs olyan a DFA vonatkozó rendelkezéseiben vagy a jogalkotási előzményekben, ami arra utalna, hogy a Kongresszus a DFA elfogadásakor el akart volna térni a nemzetközi rendszer hagyományaitól azáltal, hogy a külföldi kormányokat, külföldi központi bankokat és a nemzetközi pénzügyi intézményeket bevonja a „swap-kereskedő” vagy a „jelentős swap-részrtvevő” definíciójába.

A CFTC ennek megfelelő értelmezése az volt, hogy az említett külföldi kormányok, külföldi központi bankok és a nemzetközi pénzügyi intézmények számára nem kell előírni, hogy swap-kereskedőként vagy jelentős swap-részrtvevőként nyilvántartásba vegyék őket a CFTC-nél¹².

¹⁰ Dodd-Frank törvény, 721-47(B) szakasz a swap-kivételekről: „A „swap” kifejezés nem foglal magában [...]: ix. olyan megállapodást, szerződést vagy ügyletet, amelynek szerződő fele szövetségi központi bank, szövetségi kormány vagy az Egyesült Államok teljes mértékű garanciavállalása által biztosított szövetségi ügynökség; [...]

¹¹ Lásd: Szövetségi Közlöny 77. kötet, 30596. o. (77 Fed. Reg. 30596) (2012. május 23.)

¹² Lásd: Szövetségi Közlöny 77. kötet, 30596. o., 30693. o. (77 Fed. Reg. 30596, 30693)

Jelentéstételi kötelezettség

Mivel mentesülnek a nyilvántartásba-vételi követelmény alól, a külföldi központi bankok a jelentéstételi kötelezettség alól is mentesülnek. Mindazonáltal a külföldi központi bankkal ügyletet kötő egyesült államokbeli szerződő félre továbbra is vonatkozik a DFA szerinti jelentéstételi kötelezettség. Például, ha egy európai központi bank ügyletet köt egy a CFTC-nél nyilvántartásba vett swap-kereskedővel, akkor a swap-kereskedőre továbbra is alkalmazandók a swapra vonatkozó adatmegőrzési és jelentéstételi követelmények, még ha az ügylet nem is tartozna a kötelező elszámolási követelmény alá.

Ez a helyzet összhangban van az EMIR-rel (vagyis hogy a központi banki ügylet szerződő felének továbbra is jelentést tennie), de a DFA keretében különbséget tesz az egyesült államokbeli és a külföldi központi bankok között. Míg ugyanis az egyesült államokbeli központi bankokkal folytatott ügyletek teljes mértékben mentesülnek a DFA alól és nem kell róluk jelentést tenni, a külföldi központi bankokkal folytatott ügyletekről viszont az egyesült államokbeli szerződő félnek jelentést tennie.

Elszámolási kötelezettség

Egy külön szabályozásban¹³ a CFTC a különféle kivételekkel foglalkozott azon egyébként alkalmazandó követelmény kapcsán, hogy minden swap-ügyletet a CFTC-nél nyilvántartásba vett központi szerződő félhez kell elszámolásra benyújtani, és az értelmezése alapján a külföldi központi bank mentesül a kötelező elszámolási követelmény alól, amely egyébként alkalmazandó lenne.

Annak meghatározása során, hogy a külföldi kormányok, külföldi központi bankok és a nemzetközi pénzügyi intézmények nem tartoznak a Kongresszus által kihirdetett DFA szerinti elszámolási kötelezettség alá, a CFTC a fent bemutatott, nyilvántartásba vétel alóli mentesség megadásakor tárgyalta a hasonló érveket hozott fel. A CFTC mindenekelőtt megjegyezte¹⁴, hogy feltételezése szerint a „*jogalkotók az amerikai törvények megírásakor figyelembe veszik más nemzetek legitim szuverén érdekeit*”. E tekintetben a CFTC megjegyezte, hogy a DFA-ban nincs semmi, ami arra utalna, hogy a Kongresszus a törvényben előírt elszámolási követelmény jóváhagyásakor el akart volna térni ezektől a hagyományoktól, és a nemzetközi udvariasságra tekintettel a bizottság kijelentette¹⁵, hogy a külföldi kormányok, külföldi központi bankok és a nemzetközi pénzügyi intézmények nem tartoznak a DFA szerinti elszámolási kötelezettség alá.

- **Svájc**

A tőzsdén kívüli ügyletekre vonatkozóan Svájcban nincs kötelező elszámolási vagy a kereskedésre jelentéstételi rendszer. Következésképpen a Svájci Nemzeti Bankkal, vagy bármely más központi bankkal vagy az államadósság kezelésével megbízott vagy abban részt vevő belföldi vagy nem belföldi közintézménnyel kötött tőzsdén kívüli származtatott ügyleteket a svájci jog alapján nem kell központilag elszámolni, sem pedig azokról jelentést készíteni. Hasonlóképpen a bilaterális kockázatcsökkentési technikákat sem kell alkalmazni a központi bankkal létrejött ügyletekre.

¹³ Lásd: Szövetségi Közlöny 77. kötet, 42560. o. (77 Fed. Reg. 42560) (2012. július 19.)

¹⁴ Lásd: Szövetségi Közlöny 77. kötet, 42560. o., 42562. o. (77 Fed. Reg. 42560, 42562)

¹⁵ Lásd: Szövetségi Közlöny 77. kötet, 42560. o., 42562. o. (77 Fed. Reg. 42560, 42562)

Svájc nyilvánosan bejelentette, hogy szorosan figyelemmel kívánja kísérni az EMIR szerinti megközelítést és azzal egyenértékű szabályozás elfogadására törekszik. A külföldi központi bankok a svájci jog alapján tehát valószínűleg ugyanolyan bánásmódban fognak részesülni, mint a külföldi központi bankok az EMIR alapján.

- **Japán**

Japánban a 2012. november 1-jén hatályba lépett kormányrendelet mentesíti a külföldi központi bankokkal és az államadósság-kezelő szervezetekkel kötött ügyleteket az elszámolási és a jelentéstételi kötelezettség alól.

- **Hongkong**

A központi bankok kezelésével a HKMA-SFC 2012 júliusában, a konzultációs folyamatot követően közzétett közös következtetései foglalkoznak (lásd fent). A következtetések az elszámolási és a jelentéstételi kötelezettség alóli mentességet javasolnak azon joghatóságokból származó központi bankok és államadósság-kezelő szervek számára, amelyek viszonyossági eljárást biztosítanak a hongkongi központi bankok és adósságkezelő intézmények számára.

Jelentéstételi kötelezettség

A jelenleg javasolt megközelítés szerint a külföldi központi bankok és az államadósság-kezelő szervek mentesülnének a jelentéstételi kötelezettség alól. A 2012 júliusában közzétett, HKMA-SFC közös következtetések szerint: *„a központi bankok stb. tekintetében figyelembe vettünk más pénzügyi központokban javasolt szabályozásokat. Ezek fényében az államadósság kezelésében részt vevő közintézmények esetében készek vagyunk a kötelező jelentéstételi követelmény alóli korlátozott mentességek bevezetésére, hogy ne befolyásoljuk hátrányosan a piacok szükség szerinti stabilizálására irányuló hatáskörüket. Ezen intézmények közé tartoznak a központi bankok, monetáris hatóságok és az államadósság és a tartalékok kezelésével, valamint a piaci stabilitás fenntartásával megbízott közintézmények, valamint az olyan világméretű intézmények, mint a Nemzetközi Valutaalap, a Nemzetközi Fizetések Bankja stb. Jelenleg tehát úgy véljük, hogy – 1. minden ilyen világméretű intézményt teljes mértékben mentesíteni kell a jelentéstételi kötelezettség alól, 2. a központi bankok, hatóságok és szervek esetében az olyan kritériumokat, mint a viszonyosság figyelembe vesszük a jelentéstétel alóli mentesség megadásának eldöntésekor”¹⁶.*

Mindazonáltal a hongkongi szabályozási rendszer alá tartozó, külföldi központi bankkal ügyletet kötő szerződő félre továbbra is vonatkozik a jelentéstételi kötelezettség. Ez a megközelítés összhangban van az EMIR-rel.

Elszámolási kötelezettség

Hasonlóképpen, a jelenleg javasolt hongkongi megközelítés szerint a külföldi központi bankok és az államadósság-kezelő közintézmények mentesülnének az elszámolási kötelezettség alól. A 2012 júliusában közzétett, HKMA-SFC közös következtetések szerint: *„Gondosan mérlegeltük az elszámolás alóli általános mentességgel kapcsolatos visszajelzéseket, és célszerűnek véljük a kért mentességek némelyikének megadását. Azt is*

¹⁶ 127. bekezdés,
<http://www.hkma.gov.hk/media/eng/doc/key-information/press-release/2012/20120711e3a34.pdf>

megjegyezzük, hogy ahogyan egyre több joghatóság tesz közzé részleteket a tőzsdén kívüli származtatott ügyletekre vonatkozóan általuk javasolt szabályozásról, úgy egyre világosabban látszik, hogy milyen típusú általános mentesség bevezetése várható az olyan jelentős joghatóságoktól, mint az Egyesült Államok vagy az EU. Ennek fényében átgondoljuk, hogy biztosítsunk-e mentességet az elszámolás alól, és ha igen, milyen mértékben. Mindenekelőtt - 1. készek vagyunk a bizonyos központi bankokkal, monetáris hatóságokkal és az államadósság és a tartalékok kezelésével, valamint a piaci stabilitás fenntartásával megbízott közintézményekkel, valamint az olyan világméretű intézményekkel, mint a Nemzetközi Valutaalap, a Nemzetközi Fizetések Bankja stb. folytatott tranzakciók tekintetében mérlegelni az elszámolási kötelezettség alóli mentesség biztosítását. A központi bankok, monetáris hatóságok és közintézmények esetében az olyan kritériumokat, mint a viszonyosság, figyelembe vesszük a mentesség megadásának eldöntésekor¹⁷.

Hongkong továbbra is figyelemmel kíséri a nemzetközi standardokat és gyakorlatokat az ilyen mentesség részleteinek meghatározásához, amiről 2013 első negyedében folytatnak konzultációt.

- **Ausztrália**

Ausztráliában a származtatott ügyletekről szóló, aktuális törvénytervezet a kereskedelemre vonatkozó jelentéstétel vagy a központi elszámolásra vonatkozó kötelezettség tekintetében egyetlen jogalanyt sem nevesít, és nem is mentesít.

Amikor a miniszter úgy határoz, hogy a kötelezettség alkalmazandó a tőzsdén kívüli ügyletek adott kategóriáira, az ő mérlegelésére van bízva, hogy korlátozza a kötelezettség alá tartozó szervezetek körét¹⁸. A rendeletek keretében meghatározott korlátozások függvényében az ausztrál értékpapír- és befektetési bizottságnak (ASIC) szabályokat kell alkotnia, amelyek meghatározzák annak részleteit, hogy a résztvevők hogyan teljesíthetik a kötelezettségeiket. A szabályok példákat is tartalmazhatnak. A kötelezettségek végső hatálya tehát a miniszteri határozatokkal, rendeletekkel, vagy az ASIC szabályaival kapcsolatosan elkövetkező konzultációs folyamat részeként alakul ki.

A szakértőkkel folytatott egyeztetések, valamint a szakértői szintű előzetes vélemények arra engednek következtetni, hogy a központi bankokat/kormányzati szervezetet valószínűleg mentesítik az elszámolási és jelentéstételi kötelezettség alól. Erről azonban még nem született hivatalos döntés.

¹⁷ 167. bekezdés,

<http://www.hkma.gov.hk/media/eng/doc/key-information/press-release/2012/20120711e3a34.pdf>

¹⁸ A tőzsdén kívüli származtatott ügyletekről szóló törvény 901-D szakasza

<http://www.treasury.gov.au/ConsultationsandReviews/Submissions/2012/Derivative-Transactions>

901D - A rendeletek korlátozhatják azon személyek körét, amelyekre a követelmények alkalmazhatók

A rendeletek előírhatják, hogy a származtatott ügyletekre vonatkozó szabályok: a) nem írhatnak elő követelményeket (vagy bizonyos típusú követelményeket) a személyek bizonyos kategóriái számára; vagy b) csak bizonyos körülmények között írhatnak elő követelményeket (vagy bizonyos típusú követelményeket) a személyek bizonyos kategóriái számára.

Megjegyzés: A személyek egy adott kategóriája bármely tárgyra hivatkozva körülírható, többek között (például): a) a személyek által egy adott időszakban kötött származtatott ügyletek mennyisége; vagy b) a személyek vagy vállalkozásaik jellemzői vagy természete; vagy c) a személyek lakóhelye vagy vállalkozási helye.

Ez a gondolkodás és megközelítés megjelent a 2012. áprilisi konzultációban, amely szerint¹⁹: „A központi elszámolásra vonatkozó szabályok előnyeinek egyensúlyban kell lenniük a költségeivel. A kötelező központi elszámolási rendszer költségeinek (és gyakorlati kérdéseinek) meghatározásában jelentős tényező a kialakítandó rendszer keretében előírt kötelezettségek alá vont felek jellege. Ezért indokolt lehet csupán bizonyos szervezetekre alkalmazni az elszámolási kötelezettséget. (...) Az egyik lehetőség a közintézmények, például központi bankok, adósságkezelő intézmények, szupranacionális többoldalú fejlesztési bankok és az olyan szervezetek, mint a Nemzetközi Valutaalap (IMF) kizárása.”

- **Kanada**

A szabályokat még nem véglegesítették. A szakértői szinten folytatott beszélgetésekből az derült ki, hogy megfontolás alatt áll a Bank of Canada (vagy talán általánosabban a központi bankok) valamilyen típusú mentesítése az elszámolási és a jelentéstételi kötelezettség alól egyaránt. Fontolóra vehető Kanada kormányának és más közintézményeknek a lehetséges mentesítése is. Az ezekkel a mentesítésekkel kapcsolatos munkát azonban még nem fejezték be.

Ezért túl korai lenne következtetést levonni a központi bankoknak és államadósságkezelő közintézményeknek a jövőbeli kanadai szabályozási rendszer alapján történő kezeléséről.

- **Összefoglaló táblázat**

	Elszámolási kötelezettség	Jelentéstételi kötelezettség
EU	Mentesítve	Mentesítve
US	Mentesítve	Mentesítve
Japán	Mentesítve	Mentesítve
Svájc	A jövőben mentesítve	A jövőben mentesítve
Ausztrália	Tervezett mentesítés	Tervezett mentesítés
Kanada	Mentesítés megfontolás alatt	Mentesítés megfontolás alatt
Hongkong	Tervezett mentesítés	Tervezett mentesítés

Külföldi központi bankok és államadósságkezelő közintézmények nemzetközi kezelése

5. KÖVETKEZTETÉSEK

A fentiek fényében a központi bankok és az államadósság kezelésével megbízott vagy abban részt vevő közintézmények az egyesült államokbeli, a japán és a készülő svájci szabályozási keret értelmében nem tartoznak az elszámolási és a jelentéstételi kötelezettség alá. Valószínűleg mentesítve lesznek a jövőbeli ausztrál és hongkongi jogi keret alapján is. A kanadai rendszer keretében is várhatók mentességek.

¹⁹ Lásd: A konzultációs anyag „Szervezetek” címe (Ausztrália tőzsdén kívüli származtatott ügyleteket érintő G20-kötelezettségvállalásaira vonatkozó keret végrehajtása - *Implementation of a framework for Australia's G20 over-the-counter derivatives commitments*, 17. o.) – 2012. április http://www.treasury.gov.au/~media/Treasury/Consultations%20and%20Reviews/2012/Over%20the%20counter%20derivatives%20commitments%20consultation%20paper/Key%20Documents/PDF/OTC%20Framework%20Implementation_pdf.ashx

Ha a mentesített szervezetek EMIR szerinti listája kiegészül a külföldi központi bankokkal²⁰, az megelőzi monetáris feladatköreik végrehajtásának megzavarását és a tőzsdén kívüli származtatott ügyleteket érintő reformok alkalmazásában egyenlő feltételeket teremt a szóban forgó joghatóságok központi bankjaival folytatott tranzakciók tekintetében, legalábbis ami a központi elszámolási és a jelentéstételi kötelezettséget érinti. Ez a nagyobb nemzetközi koherenciához és következetességhez is hozzájárul.

A monetáris feladatkörök gyakorlása és az államadósság kezelése együttes hatással van a kamatlábi piacok működésére, amit a két feladat hatékony teljesítése érdekében koordinálni kell. Mivel a közös érdekű feladataik teljesítéséhez szükséges hatáskörök korlátozásának elkerülése érdekében az EMIR kizárja a hatályából az uniós központi bankokat és más adósságkezelő uniós közintézményeket, e két funkció hatékonysága szempontjából hátrányos lenne, ha a harmadik országbeli szervezetek általi gyakorlásuk esetén eltérő rendszer vonatkozna rájuk. Annak érdekében, hogy a harmadik országbeli központi bankok és az államadósság kezelésével megbízott vagy abban részt vevő egyéb közintézmények megfelelően folytathassák feladataik végzését, az államadósság kezelésével megbízott vagy abban részt vevő harmadik országbeli közintézményeket szintén bele kell foglalni az 1. cikk (6) bekezdése alapján elfogadott felhatalmazáson alapuló jogi aktusokba.

A nem központilag, központi szerződő fél által elszámolt ügyletekre vonatkozó kockázatsökkentési technikák tekintetében még mindig bizonytalan a globális kép. Egy nemzetközi munkacsoport²¹ várhatóan 2012 végén terjeszti elő ajánlásait a G20-ak joghatóságai számára. Legújabb szövegtervezetében azt ajánlja, hogy a központi bankokkal folytatott tranzakciók mentesüljenek a biztosítéki követelmények alól²². Ez összhangban van az uniós szabályokkal (EMIR). A Bizottság szorosan figyelemmel kíséri a WGMR jelentésének alakulását és más joghatóságokban való végrehajtását.

Az ebben a jelentésben végzett összehasonlító elemzés messze nem kimerítő. Olyan harmadik országbeli jogszabályokra is támaszkodik, amelyeket még nem fogadtak el. Ezt a jelentést rendszeresen frissíteni kell a reformfolyamat előrehaladtával ezekben és más G20-joghatóságokban.

Ebben a szakaszban a Bizottság következtetése szerint szükség van egy felhatalmazáson alapuló olyan jogi aktusra, amely módosítja az EMIR 1. cikkének (4) bekezdését és mentesíti a tőzsdén kívüli származtatott ügyletekre vonatkozó végleges szabályokkal rendelkező két joghatóság, az Egyesült Államok és Japán központi bankjait és az államadósság kezelésével megbízott vagy abban részt vevő közintézményeit.

Amint Ausztrália, Kanada, Hongkong és Svájc előrehalad szabályai véglegesítésével, a Bizottság ellenőrzi és jelentésbe foglalja a legújabb fejleményeket azzal a céllal, hogy az ezekben a joghatóságokban jelenleg javasolt szabályok alapján az érintett országok központi bankjai és adósságkezelő intézményei is mentesüljenek. Annak érdekében, hogy

²⁰ A központi bankok minden ebben a jelentésben elemzett joghatóságban betöltenek monetáris feladatköreikhez kapcsolódó funkciókat.

²¹ WGMR- Working Group on Margins Requirements (a biztosítéki követelményekkel foglalkozó munkacsoport)

²² <http://www.bis.org/press/p120706.htm>, *Margin requirements for non-centrally cleared derivatives* (A nem központilag elszámolt származtatott ügyletekre vonatkozó biztosítéki követelmények), BCBS és IOSCO, 2012. július 6.

a harmadik országbeli központi bankok és az államadósság kezelésével megbízott vagy abban részt vevő egyéb közintézmények megfelelően folytathassák feladataik végzését, szükség szerint más országok figyelembevételére is sor kerül a jövőben. Ezért várható az EMIR 1. cikke (4) bekezdésének további módosítása az ebben az első jelentésben nem felsorolt országok felvétele céljából.

A közvetlen jövőben az első felhatalmazáson alapuló jogi aktusban nem szereplő harmadik országok piacán mindez nem okozhat zavarokat, mivel a központi elszámolásra és a nem elszámolt ügyletekhez kapcsolódó kockázatcsökkentési technikákra vonatkozó kötelezettségek még nem léptek hatályba az Unióban. Az Európai Bizottság kellő figyelmet fordít e kötelezettségek hatályba lépésének és a harmadik országok központi bankjai mentesítésének ütemezésére.