

Europos ekonomikos ir socialinių reikalų komiteto nuomonė dėl pasiūlymo dėl Europos Parlamento ir Tarybos reglamento dėl ne biržos išvestinių finansinių priemonių, pagrindinių sandorio šalių ir sandorių duomenų saugyklų

(COM(2010) 484 galutinis – 2010/0250 (COD))

(2011/C 54/14)

Pagrindinis pranešėjas **Edgardo Maria IOZIA**

2010 m. spalio 13 d. Taryba ir 2010 m. spalio 7 d. Europos Parlamentas, vadovaudamiesi Sutarties dėl Europos Sąjungos veikimo 114 straipsniu, nusprendė pasikonsultuoti su Europos ekonomikos ir socialinių reikalų komitetu dėl

Pasiūlymo dėl Europos Parlamento ir Tarybos reglamento dėl ne biržos išvestinių finansinių priemonių, pagrindinių sandorio šalių ir sandorių duomenų saugyklų

COM(2010) 484 galutinis – 2010/0250 (COD).

2010 m. spalio 20 d. Komiteto biuras pavedė Bendrosios rinkos, gamybos ir vartojimo skyriui organizuoti Komiteto darbą šiuo klausimu.

Kadangi darbas skubus, Europos ekonomikos ir socialinių reikalų komitetas savo 467-ojoje plenarinėje sesijoje, įvykusioje 2010 m. gruodžio 8–9 d. (gruodžio 8 d. posėdis), pagrindiniu pranešėju paskyrė Edgardo Maria Iozia ir priėmė šią nuomonę 144 nariams balsavus už, 4 – prieš ir 6 susilaikius.

1. Pastabos ir rekomendacijos

1.1 Tarptautinis atsiskaitymų bankas (TAB) teigia, kad išvestinių finansinių priemonių tariamoji vertė 2009 m. pabaigoje sudarė maždaug 615 000 mlrd. JAV dolerių, t. y. sumą, daugiau nei dešimt kartų viršijančią pasaulio BVP. 2010 m. šios išvestinės finansinės priemonės bankams turėtų duoti iki 150 mlrd. dolerių pajamų. 40 proc. šios apyvartos tenka nebiržinėms rinkoms (angl. *over-the-counter*). Remiantis neseniai stambios pasaulinės bankų grupės atliktu tyrimu, dėl Europos ir Jungtinių Amerikos valstijų numatomų šių nebiržinių rinkų reformų pajamos sumažės ne mažiau kaip maždaug 15 mlrd. dolerių.

1.2 EESRK palankiai vertina reglamento dėl ne biržos išvestinių finansinių priemonių, pagrindinių sandorio šalių ir sandorių duomenų saugyklų pasiūlymą ir pritaria Komisijos nario Michel Barnier teiginiui, kad nė viena finansų rinka neturi sau leisti veikti pagal džiunglių įstatymus. Ne biržos išvestinės finansinės priemonės turi didžiulę įtaką realiajai ekonomikai, pradedant būsto paskolomis ir baigiant maisto produktų kainomis. Tai, kad šios priemonės nėra reguliuojamos, prisidėjo prie finansų krizės ir mūsų visų šiuo metu patiriamų visuotinių padarinių.

1.3 Komiteto manymu, sprendimas šiai sričiai susisteminti panaudoti reglamentą yra tinkamas ir atitinka reikalavimą įvesti bendras ir vienodas prievoles visiems šios veiklos vykdytojams.

1.4 EESRK pritaria Komisijos pasiūlymui standartizuotų ne biržos išvestinių finansinių priemonių tarpuskaitai pasitelkti pagrindines sandorio šalis ir prižiūrėti, kad pagrindinės sandorio šalys, kurios prisiims papildomą riziką, laikytųsi vienodų rizikos ribojimo standartų. Beje, ši mintis jau buvo išreikšta vienoje iš ankstesnių EESRK nuomonių: „Ne biržos išvestinių finansinių priemonių rinkoje turėtų būti vykdomi ne dvišaliai sandoriai, o sandoriai tarp

pagrindinių šalių, kuriais, kontroliuojant bendrą rizikos lygį, galima apriboti pervertintų šalių dalyvavimo sandoriuose galimybę. Tokie sandoriai turėtų vykti arba vienoje platformoje, arba konkrečiai apibrėžtose platformose, taip užtikrinant didesnę rinkos skaidrumą.“

1.5 EESRK palankiai vertina sprendimą pavesti nacionalinėms institucijoms ir EVPRI priiimti bendrą atsakomybę už ne biržos išvestinių finansinių priemonių rinkos stebėseną, skirtingų išvestinių finansinių priemonių, kurias valdytų pagrindinės sandorio šalys, klasių nustatymą ir už leidimų pagrindinėms sandorio šalims suteikimą, jų panaikinimą arba dalinį pakeitimą ir už analogiškos veiklos vykdymą sandorių duomenų saugyklų atžvilgiu.

1.6 EESRK mano, kad būtina plėtoti EVPRI ir nacionalinių institucijų bendradarbiavimą. Pastarųjų be jokios abejonės bus paprašyta prisidėti savo patirtimi ir vietinės rinkos išmanymu ir taip pat skatinti laipsnišką pagrindinių sandorio šalių sąveikos vystymą ištiriant jų kompetencijos lygį, organizacinę struktūrą ir gebėjimą įveikti riziką. Komitetas laikosi nuomonės, kad sprendimas taikyti nuostatas dėl sąveikos tik finansinėms priemonėms, už kurias atsiskaitoma grynaisiais pinigais, yra teisingas.

1.7 Iš esmės pasiūlymu dėl reglamento įgyvendinamos Finansinio stabilumo tarybos (FST) rekomendacijos išplėsti pagrindinių sandorio šalių paslaugas, kad jos apimtų ir standartizuotas ne biržos išvestines finansines priemones; Didžiojo dvidešimtuko (G-20) susitikime susitarta, kad nuo 2012 m. pabaigos tokiomis sutartimis turės būti prekiaujama biržose arba pasitelkus elektroninės prekybos platformas ir taikant pagrindinių sandorio šalių tarpuskaitą. Beje, apie ne biržos išvestinių finansinių priemonių sutartis turėtų būti pranešama atitinkamoms organizacijoms (sandorių duomenų saugykloms).

1.8 Tarptautiniu lygiu, jungtinė CPSS ir IOSCO darbo grupė (Mokėjimų ir atsiskaitymų sistemų komitetas ir Tarptautinė vertybinių popierių komisijų organizacija) 2010 m. vasario mėn. pradėjo visuotinę rinkos infrastruktūros (mokėjimų sistemos, vertybinių popierių atsiskaitymų sistemos ir pagrindinės sandorio šalys) peržiūrą. Šios darbo grupės tikslas – papildyti ir sustiprinti dabartines rekomendacijas ir principus atsižvelgiant į pastarojo meto finansų krizės patirtį. Pirmu reikšmingu rezultatu tapo 2010 m. gegužės mėn. paskelbtas dokumentas „Pastabos dėl biržos išvestinių finansinių priemonių rinkų sandorių duomenų saugyklų“. Beje, dar 2004 m. gegužės mėn. techninis komitetas pateikė naudingų rekomendacijų dėl pagrindinių sandorio šalių funkcijos, bet į jas, deja, nebuvo atsižvelgta.

1.9 Komisijos pasiūlyme visiškai neužsimenama apie konkrečią kredito įsipareigojimų neįvykdymo apseiktimo sandoriams (angl. *Credit Default Swaps* – CDS) taikomą taisyklę. EESRK prašo artimiausiu metu taip pat priimti reglamentą dėl kredito įsipareigojimų neįvykdymo apseiktimo sandorių, kuriems nuo 2012 m. liepos 1 d., taip pat kaip ir skolintų vertybinių popierių pardavimui (angl. *short selling*), bus įvesti apribojimai, o išvestinėms finansinėms priemonėms ta pati tvarka bus taikoma nuo 2012 m. pabaigos.

1.10 2009 m. spalio mėn. Komisija parengė komunikatą dėl būsimų išvestinių finansinių priemonių rinkų reguliavimo veiksmų. Šiuo komunikatu siekiama padidinti skaidrumą, standartizuojant sumažinti operacinę riziką ir vystyti standartizuotų sutarčių rinkas atliekant reikiamus direktyvos dėl finansinių priemonių rinkų pakeitimus (MiFID).

1.11 EESRK yra tvirtai įsitikinęs, kad siūlomos priemonės padeda padidinti rinkų skaidrumą, kadangi sandorių duomenų saugykloms teks vis svarbesnis vaidmuo, ir sumažinti sandorio šalių riziką, kadangi laipsniškai daugės sandorių, kuriuos reguliuos pagrindinės sandorio šalys, kurioms, savo ruožtu, bus taikomos griežtesnės taisyklės valdymo, organizacinės struktūros, kapitalo reikalavimų srityse. Galiausiai Komitetas yra įsitikinęs, kad siūlomos priemonės leis sumažinti operacinę riziką, kadangi ne biržos išvestinių finansinių priemonių sutarčių sąlygoms patvirtinti bus naudojamos elektroninės procedūros.

1.12 EESRK pritaria ir pasiūlymui dėl pagrindinių sandorio šalių, ir skolintų vertybinių popierių pardavimui taikomiems apribojimams. Priversti užtikrinti sandorių skaidrumą, įpareigoti veiklos vykdytojus ir sandorio šalis prisiimti atsakomybę ir vengti bet kokią perdėto spekuliacinio ir svarbūs tikslai, kurių Komisija veiksmingai siekia parengdama priemones, skirtas bent iš dalies užpildyti reguliavimo spragą, kuri prisidėjo prie finansų krizės išplitimo.

1.13 Vis tik EESRK pastebi, kad yra pavojų, kurių nereikėtų nuvertinti, pavyzdžiui, rizikinga pernelyg sureikšminti naudą, kurią trumpuoju laikotarpiu kredito įsipareigojimų neįvykdymo apseiktimo sandorių rinkai gali duoti pagrindinės sandorio šalys. Skirtingų pagrindinių sandorio šalių konkurencinis pobūdis vykdamas tarpuskaitą ir visą procesą, kuris yra labai suskaidytas, – kitas veiksnys, kurio nereikėtų užmiršti, taip pat kaip ir rizikos, kuri kyla ribojant prieinamų priemonių spektrą ir didinant su finansine veikla susijusias sandorio sąnaudas.

1.13.1 Norint veiksmingai spręsti su šiais rizikos veiksniais susijusius klausimus, pirmiausiai reikėtų kruopščiai išnagrinėti tokius klausimus kaip pagrindinių sandorio šalių sąveika, duomenų mainų konfidencialumas, duomenų rinkimo koncentravimas ir pranešimo prievolės priskyrimas pagrindinei sandorio šaliai, klientų įtraukimas į pagrindinių sandorių šalių valdymą.

1.14 EESRK ES institucijoms rekomenduoja:

- nedelsiant priimti reglamentą dėl ne biržos išvestinių finansinių priemonių, kuris sugrąžins pasitikėjimą rinkomis ir nurašins padėtį jose bei apsaugos taupančiuosius,
- atsižvelgiant į Komisijos išdėstytas pastabas, papildyti naująjį reglamentą dėl išvestinių finansinių priemonių,
- dėti pastangas, kad būtų sparčiau užbaigta visa institucinė ir reguliavimo struktūra, t. y. procesas, kuris yra susijęs su finansų rinkų reguliavimo reforma.

2. Komisijos pasiūlymo nuostatos

2.1 Didžiojo dvidešimtuko (G20) šalių vadovai ne kartą nurodė, kad yra pasirengę sparčiau priimti ryžtingas priemones, skirtas skaidrumui padidinti ir užtikrinti, kad teisės aktuose ne biržos išvestinėms finansinėms priemonėms būtų skiriama daugiau dėmesio.

2.2 Reglamento pasiūlyme remiamasi daugeliu 2010 m. birželio 15 d. Europos Parlamento rezoliucijoje „Išvestinių finansinių priemonių rinkos. Būsini politiniai veiksmai“ pasiūlytų priemonių ir jis dera su neseniai Jungtinių Amerikos Valstijų priimtais teisės aktais (angl. *Frank-Dodd act*).

2.3 Kalbant apie ne biržos išvestinių finansinių priemonių tarpuskaitą, ataskaitų teikimą ir rizikos mažinimą, tik standartizuotos ne biržos išvestinių finansinių priemonių sutartys atitinka sąlygas ir yra laikomos tinkamomis pagrindinių sandorio šalių tarpuskaitai. Todėl siekiant užtikrinti, kad tarpuskaitos prievolės mechanizmas apimtų kuo didesnę ne biržos išvestinių finansinių priemonių sutarčių skaičių, reglamente numatyti du metodai, kaip nuspręsti, kurių sutarčių tarpuskaita privaloma.

2.4 Taikant pirmą metodą „iš apačios į viršų“, pagrindinė sandorio šalis gauna kompetentingos institucijos leidimą priimti sprendimus dėl tam tikrų sutarčių tarpuskaitos vykdymo. Davusi minėtą leidimą, ta pati kompetentinga institucija apie tai privalo informuoti EVPRI. EVPRI suteikiami įgaliojimai nuspręsti, ar tokia tarpuskaitos prievolė turėtų būti taikoma visoms analogiškomis sutartims ES.

2.5 Tuo tarpu taikant antrą metodą „iš viršaus į apačią“ galima nustatyti, kokių sutarčių tarpuskaita neatliekama per pagrindinę sandorio šalį. Pagal šį metodą numatyta, kad EVPRI kartu su Europos sisteminės rizikos valdyba nuspręš, kurių sutarčių tarpuskaitą atlikti galėtų būti privaloma. Sandorio šalys, kurioms taikoma tarpuskaitos prievolė, turi pasitelkti pagrindinę sandorio šalį.

2.6 Reglamentas iš esmės nebus taikomas ne finansų sandorio šalims, nebent minėtų sandorio šalių ne biržos išvestinių finansinių priemonių pozicijos pasiektų ribines vertes ir taptų svarbios sistemai.

2.7 Reglamentas numato procesą, leidžiantį nustatyti ne finansų institucijas, kurių ne biržos išvestinių finansinių priemonių pozicijos yra svarbios sistemai, ir numato joms specialius reikalavimus. Šis procesas grindžiamas dvejų ribų nustatymu: a) informacijos ribos ir b) tarpuskaitos ribos.

2.8 Reglamente reikalaujama naudoti elektronines priemones ir nustatyti rizikos valdymo procedūras. Galiausiai, finansų sandorio šalys ir ne finansų sandorio šalys, kurios viršija tarpuskaitymo ribą, sandorių duomenų saugyklos privalo pateikti išsamią informaciją apie kiekvieną sudarytą išvestinių finansinių priemonių sutartį ir bet kokius vėlesnius jos pakeitimus.

3. Reikalavimai pagrindinėms sandorio šalims

3.1 Turint omenyje, kad pagrindinės sandorio šalys turi prisiimti papildomą riziką, saugumo sumetimais reglamente numatyta, kad joms būtų taikomi griežti organizaciniai, veiklos vykdymo ir rizikos ribojimo reikalavimai (vidaus valdymo taisyklių, griežtesni kapitalo reikalavimai ir kt.).

3.2 Pagrindinė sandorio šalis privalo turėti griežtą valdymo tvarką, kad ją taikant būtų galima reaguoti į bet kokius galimus jos savininkų, vadovų, tarpuskaitymo narių ir netiesioginių jos dalyvių interesų konfliktus. Ypač svarbus nepriklausomų valdybos narių vaidmuo. Kad pagrindinei sandorio šaliai būtų leidžiama vykdyti veiklą, ji turi atitikti minimalaus kapitalo reikalavimus. Šiame reglamente bus reikalaujama, kad pagrindinė sandorio šalis turėtų įsipareigojimų neįvykdymo fondą, į kurį pagrindinės sandorio šalies nariai turės įnešti lėšų.

4. Sandorių duomenų saugyklų registravimas ir jų priežiūra

4.1 Reglamente nustatyti reikalavimai pranešti apie ne biržos išvestinių finansinių priemonių sandorius, kurių tikslas padidinti šios rinkos skaidrumą ir apie sandorius informuoti sandorių duomenų saugyklas. Sandorių duomenų saugyklos turi būti registruojamos EVPRI, kuri vykdo jų priežiūrą.

4.2 Reglamente taip pat numatytos nuostatos, pagal kurias sandorių duomenų saugyklos privalo garantuoti atitiktį standartams. Jie parengti siekiant užtikrinti, kad informacija, kurią sandorių duomenų saugyklos saugo reguliavimo tikslais, būtų patikima, saugi ir apsaugota. Pirmiausia sandorių duomenų saugyklos turės laikytis organizacinių ir veiklos reikalavimų, padėsiančių užtikrinti tinkamą apsaugą.

5. EESRK pastabos

5.1 Vertybinių popierių rinkos infrastruktūra atskleidė didelių savo trūkumus, susijusių su sandorio šalies rizikos valdymu ir derybų, vykdomų ne biržos išvestinių finansinių priemonių rinkoje, skaidrumu, visų prama turint omenyje kredito įsipareigojimų neįvykdymo apsigėitimo sandorius (angl. *credit default swaps* arba CDS), kurie laikomi ekonomikos nuosmukio priežastimi.

5.2 Dėl šių netipinių sutarčių iš dalies nebuvo tinkamai įvertinta rizika ir užsitiesė krizė, kuri skaudžiai palietė vertybinius popierius išleidusias įstaigas, o kartu ir taupančiuosius. Galiausiai dėl emitentų reikia pasakyti, kad spekuliacinė praktika, kurią vykdė nepadengtus (t. y. be pagrindinio turto) kredito įsipareigojimų neįvykdymo apsigėitimo sandorius pardavinėję bankai, padidino palūkanas, taigi, ir emitentų finansinę našta, kas galiausiai lėmė jų bankrotą.

5.3 Dėl šių priešasčių kredito įsipareigojimų neįvykdymo apsigėitimo sandoriai buvo pavadinti „švininiais parašutais“, kadangi iš esmės jie gali kelti pavojų sužlugdyti pasaulio finansų rinką. Vienintelis taikytas konkretus sprendimas buvo neleisti žlugti finansų įstaigoms valstybės lėšomis restruktūrizuojant jų kapitalą, taigi jas nacionalizuojant. Tokie veiksmai tiesiog neišvengiamai padidino valstybės skolą ir taip perkėlė problemą ir riziką nuo banko ant kilmės šalies pečių, būtent tai euro zonoje sukėlė didelę sumaištį valiutų keitimo rinkose. Visos valstybės buvo priverstos taikyti griežtas taupymo priemones, kurios lėmė vangų ekonomikos atsigavimą.

5.4 Jungtinėse Amerikos Valstijose *Depository Trust & Clearing Corporation* (DTCC) įsteigė *ad hoc* įmonę (*The Warehouse Trust Company LLC*), kuriai leista atlikti sandorių registravimo sistemos vaidmenį (sandorio duomenų saugyklos) vykdamas kredito įsipareigojimų neįvykdymo apsigėitimo sandorius; vyriausybė pradėjo įgyvendinti su prekyba ne biržos išvestinėmis finansinėmis priemonėmis susijusių teisės aktų reformą, kurioje numatytas reikalavimas standartizuotų sandorių ir prekybos koncentracijos reguliuojamose rinkose arba organizuotose platformose naudoti pagrindines sandorio šalis.

5.5 Europoje Europos Komisija šiuo metu rengia pasiūlymą dėl teisės akto dėl rinkos infrastruktūros, kuri padėtų užtikrinti didesnę ne biržos išvestinių finansinių priemonių rinkos skaidrumą ir stabilumą. Numatyti veiksmai yra analogiški amerikiečių pasiūlymui, kadangi siekiama užkirsti kelią reguliaciniam arbitražui (tai yra svarbu).

5.6 EESRK taip pat norėtų įspėti apie tam tikrą riziką, susijusią su siūlomomis priemonėmis dėl ne biržos išvestinių finansinių priemonių reguliavimo. Finansų rinkų žlugimo negalima sieti tik su ne biržos išvestinėmis finansinėmis priemonėmis, pagrindinių sandorio šalių nebuvimu arba draudimu parduoti skolintus vertybinius popierius.

5.7 Nuo devintojo dešimtmečio finansų rinkose paplito vis sudėtingesnės išvestinės finansinės priemonės, kurios padidino šių rinkų veiksmingumą, taip priartindamos jas prie ekonomikos teorijoje aprašytų idealių rinkų. Atitinkamai sudėtingesnė tapo reguliavimo veikla ir priežiūra, taip pat iškilio poreikis užtikrinti didesnę budrumą; visomis priemonėmis siekiama labiau kontroliuoti rinkas, nors tai dažnai mažina jų veiksmingumą.

5.8 Kuo geriau vertybinių popierių kaina (arba pelningumas) atspindi turimą informaciją, tuo rinka veiksmingesnė. Taigi, norint užtikrinti veiksmingesnę rinką, reikia sudaryti palankias sąlygas informacijos viešinimui, kad ji galėtų būti kuo greičiau susieta su vertybinių popierių kaina. Svarbu žinoti, ko prireiks norimam veiksmingumui užtikrinti.

5.9 Visų prama priemonės, kuriomis siekiama mažinti turimų finansinių priemonių spektrą, pavyzdžiui, nepadengtų kredito įsipareigojimų neįvykdymo apsigėitimo sandorių pardavimui taikomi apribojimai arba kitų skolintų vertybinių popierių pardavimas, gali trukdyti užtikrinti didesnę rinkos veiksmingumą. Priemonių, kurios gali būti taikomos, ribojimas iš esmės mažina rinkos galimybes sugerti ir skleisti veiklos vykdytojų turimą informaciją.

5.10 Žinoma, galima diskutuoti apie nepadengtų kredito įsipareigojimų neįvykdymo apsigėrimo sandorių pardavimo naudą, jiems būdingą papildomą informaciją (palyginti su kitomis priemonėmis) arba apie jų įtaką kapitalo sąnaudoms. Tačiau veiksmingumo požiūriu paprasčiausias jų uždraudimas nebus naudingas. Galimybių parduoti skolintus vertybinius popierius ribojimas mažina sistemos likvidumą, o kartu ir gebėjimą skubiai reaguoti į naują pasirodančią informaciją. Be to, ne biržos sandorių apribojimas priverčiant veiklos vykdytojus prekiauti išvestinėmis priemonėmis reguliuojamose rinkose arba bendradarbiaujant su tarpuskaitos namais gali turėti dvigubo poveikio.

5.11 Viena vertus, tai padės užtikrinti skaidresnę rinką (bus lengviau, pavyzdžiui, kontroliuoti su veiklos vykdytojų turimais vertybiniais popieriais susijusį kapitalą ir riziką) ir bent iš dalies sumažinti galimus nestabilumo šaltinius. Tačiau finansinio streso metu tik skaidrumo gali nepakakti. Komisijos pasiūlyme nacionaliniams reguliuotojams aiškiai suteikiama teisė išskirtinėmis aplinkybėmis laikinai apriboti arba uždrausti parduoti bet kokias skolintas finansines priemones bendradarbiaujant su EVPRI, kuri visais atvejais turės galimybę tiesiogiai įsikišti dvejais atvejais: kai kyla pavojus sklandžiam rinkų veikimui ir jų vientisumui, arba kai nacionaliniai reguliuotojai nesiima jokių priemonių arba taikomos priemonės nepakankamos.

5.12 Kita vertus, gali kilti pavojus, kad bus apribotas turimų priemonių spektras ir padidės su finansine veikla susijusių sandorių sąnaudos. Ateities sandorių rinkos (angl. *futures market*) standartizavimo ir reguliavimo lygis yra labai aukštas (kadangi svarbu turėti galimybę stebėti vertybinių popierių, dėl kurių sudaryta sutartis, kainą), tuo tarpu išankstinių sandorių rinka (angl. *Forward Market*) yra pritaikyta pagrindinių sandorio šalių poreikiams ir sudaro galimybę veiklos vykdytojams lanksčiai struktūruoti atsiskaitymus (*pay-offs*). Šios rinkos vertybiniai popieriai yra mažai standartizuoti ir juos būtų sunku perkelti į tradiciškai reguliuojamą rinką neapribojant investuotojų turimų galimybių.

5.13 Pagrindinės sandorio šalies tarpuskaitos mechanizmai laikomi tinkamu sprendimu arba priemone, kurią taikant valdoma sisteminė rizika siekiant užtikrinti veiksmingesnę ir skaidresnę nebiržinę rinką. Pagrindinės sandorio šalys, be abejonės, yra svarbūs rizikos mažinimo ir rinkų veiksmingumo didinimo veiksniai. Kalbant apie biržoje prekiaujamas išvestines finansines priemones, pagrindinės sandorio šalys yra būtina rinkos infrastruktūros dalis. Taigi galima manyti, kad pagrindinės sandorio šalys taip pat prisidės prie ne biržos finansinių priemonių rinkų plėtojimo. Vis

dėlto daugelis institutų ir politikų pernelyg daug svarbos teikia privalumams, kuriuos pagrindinės sandorio šalys galėtų suteikti kredito įsipareigojimų neįvykdymo apsigėrimo sandorių rinkoms trumpuoju laikotarpiu.

5.14 Pagrindinių sandorio šalių negalima laikyti sprendimu, padėsiančiu išspręsti sandorio šalies rizikos problemą, o turint omenyje jų dabartinę padėtį, jos taip pat gali būti nepajėgios padidinti rinkos veiksmingumą. Esant dabartinei padėčiai, kai kiekviename regione kartu egzistuoja įvairios pagrindinės sandorio šalys, ar būtų kalbama apie kredito išvestines finansines priemones ar palūkanų normų apsigėrimo sandorius (angl. *interest rate swaps*), gali kilti kliūčių veiksmingai panaudoti įkaitus ir sumažinti sandorio šalies riziką. Daugiašaliu pagrindu pagrindinė sandorio šalis gali atlikti pozicijas, kurias kyla rizika, tarpuskaitą, tačiau tik regiono, pagrindinių sandorio šalių arba atitinkamo tipo finansinių priemonių, kurias ji apima, atveju. Todėl negalima atlikti kredito įsipareigojimų neįvykdymo apsigėrimo sandorių pozicijų ir palūkanų normų apsigėrimo sandorių pozicijų tarpuskaitos.

5.15 Pozicijų, kurias sudaro keleto klasių ne biržos išvestinės finansinės priemonės, dvišalę tarpuskaitą atliekant pagrindinei sandorio šaliai nepriklausančiai vienintelei išorės šaliai būtų galima veiksmingiau panaudoti įkaitus. Be to, reikia atsižvelgti į tai, kad iš esmės išvestinės finansinės priemonės yra novatoriškos, konkrečiai situacijai pritaikytos priemonės ir yra nemažai sutarčių, kurių tarpuskaitos negalima atlikti. Tokios pozicijos turi būti derinamos atsižvelgiant į kredito riziką ir pasitelkiant tinkamus įkaitų valdymo procesus, kuriuose, vis dėlto, nedalyvauja pagrindinė sandorio šalis.

5.16 Pagrindinės sandorio šalys padeda užtikrinti pridėtinę vertę, taip pat paskirstyti su vieninteliu veiklos vykdytoju susijusią riziką ir ją izoliuoti. EESRK pritaria tokiai pozicijai. Jų populiarumas išaugs ir padidins rinkos brandą ir skaidrumą, kartu paskatins pagidaujamą nebiržinės veiklos plitimą.

5.17 Vis dėlto pagrindinės sandorio šalys yra tik vienas iš tvirtos rizikos valdymo infrastruktūros elementų. Sandorio šalies rizikos nebus išvengta ir toliau teks susidurti su dvišale rizika su pagrindinėmis sandorio šalimis nesusijusių pozicijų atvejais.

5.18 Galiausiai, be to kas išdėstyta pirmiau, reikėtų pridurti, kad nemažai struktūrų neinvestuoja į rizikos valdymo sistemas, susijusias su jų išvestinių finansinių priemonių portfeliais. Gali būti, kad šios struktūros ir toliau tikėsis pagalbos, nors jų rizikos valdymas yra visiškai netinkamas.

2010 m. gruodžio 8 d., Briuselis

Europos ekonomikos ir socialinių reikalų komiteto
pirmininkas
Staffan NILSSON