

**Eiropas Ekonomikas un Sociālo lietu Komitejas Atzinums par tematu "Priekšlikums Eiropas Parlamenta un Padomes regulai par ārpusbiržas atvasinājumiem, centrālajiem darījumu starpniekiem un darījumu reģistriem"**

COM(2010) 484 galīgā redakcija–2010/0250 (COD)

(2011/C 54/14)

Galvenais ziņotājs: **IOZIA KGS**

Padome 2010. gada 13. oktobrī un Eiropas Parlaments 2010. gada 7. oktobrī saskaņā ar Līguma par Eiropas Savienības darbību (LESD) 114. pantu nolēma konsultēties ar Eiropas Ekonomikas un sociālo lietu komiteju par tematu

*"Priekšlikums Eiropas Parlamenta un Padomes regulai par ārpusbiržas atvasinājumiem, centrālajiem darījumu starpniekiem un darījumu reģistriem"*

COM(2010) 484 galīgā redakcija– 2010/0250 (COD).

Komitejas Birojs 2010. gada 20. oktobrī uzdeva Vienotā tirgus, ražošanas un patēriņa specializētajai nodaļai sagatavot Komitejas atzinumu par šo jautājumu.

Nemot vērā jautājuma steidzamību, Eiropas Ekonomikas un sociālo lietu komiteja 467. plenārajā sesijā 2010. gada 8. un 9. decembrī (8. decembra sēdē) iecēla Iozia kgu par galveno ziņotāju un ar 144 balsīm par, 4 balsīm pret un 6 atturoties, pieņēma šo atzinumu.

## 1. Secinājumi un ieteikumi.

1.1. Saskaņā ar Starptautisko norēķinu bankas (SNB) aplēsēm 2009. gada beigās atvasinājumu nosacītā vērtība sasniedza aptuveni 615 tūkstošus miljardu ASV dolāru (615 000 000 000 000), t. i., summu, kas vairāk nekā 10 reizi pārsniedz pasaules IKP. No šiem atvasinātajiem finanšu instrumentiem gūtie banku ieņēmumi 2010. gadā varētu sasniegt 150 miljardus ASV dolāru. 40 % no minētā apgrozījuma veido ārpusbiržas tirgi (*over-the counter-OTC*). Lielas starptautiskas banku grupas nesen veiktais pētījums liecina, ka pēc Eiropā un ASV paredzētajām ārpusbiržas tirgu reformām ieņēmumi samazināsies vismaz par 15 miljardiem ASV dolāru.

1.2. EESK atzinīgi vērtē priekšlikumu regulai par ārpusbiržas atvasinājumiem, centrālajiem darījumu starpniekiem un darījumu reģistriem un piekrīt komisāra *Barnier* teiktajam: "Neviens finanšu tirgus nevar atļauties darboties pēc džungļu likumiem. Ārpusbiržas atvasinājumiem ir liela ietekme uz reālo ekonomiku, un šī ietekme sniedzas no hipotekārajiem kredītiem līdz pārtikas produktu cenām. Minēto atvasinājumu regulējuma trūkums ir sekmējis finanšu krīzi un tās smagās sekas, kuras šobrīd izjūtam mēs visi."

1.3. Komiteja uzskata, ka regula minētās jomas regulējumam ir piemērots instruments un atbilst prasībai ieviest vispārējus un vienotus pienākumus visiem minētā sektora dalībniekiem.

1.4. EESK piekrīt Komisijas priekšlikumam veikt ārpusbiržas standarta atvasinājumu tīrvērti caur centrālajiem darījumu starpniekiem un tam, ka centrālos darījumus starpniekus, kas uzņemsies ievērojamu risku, pakļauj vienotiem uzraudzības standartiem.

Šāds ierosinājums izteikts jau vienā no agrākajiem EESK atzinumiem: "Ārpusbiržas tirgiem nevajadzētu būt atvērtiem divpusējiem darījumiem, bet tiem jādarbojas tikai ar galveno darījuma partneri, kas, uzraugot kopējo riska līmeni, var ierobežot piekļuvi darījumiem tiem dalībniekiem, kuri ir pārmērīgi pakļauti riskam. Darījumiem vajadzētu notikt vienotā platformā vai vismaz noteiktā platformu kopumā, tādējādi uzlabojot tirgu pārredzamību."

1.5. EESK atzinīgi vērtē lēmumu uzticēt valstu iestādēm sadarbībā ar EVTI pienākumu uzraudzīt ārpusbiržas atvasinājumu tirgus, noteikt dažādus to atvasinājumu veidus, kuri jāapstrādā caur centrālajiem darījumu starpniekiem, kā arī piešķirt, atcelt vai grozīt centrālo darījumu starpnieku darbības atļaujas, rīkoties līdzīgā veidā attiecībā uz darījumu reģistriem.

1.6. EESK uzskata, ka ir noteikti jāpastiprina sadarbība starp EVTI un dalībvalstu iestādēm, kuras noteikti tiks aicinātas dalīties pieredzē un zināšanās par vietējiem tirgiem un kurām būs arī jāsekmē centrālo darījumu starpnieku sadarbības pakāpeniska attīstība, analizējot to kompetences līmeni, iekšējo organizāciju un spēju pārvarēt risku. Komiteja piekrīt, ka ir lietderīgi šobrīd sadarbības noteikumus attiecināt tikai uz naudas vērtspapīriem.

1.7. Regulas priekšlikumā ir īstenoti Finanšu stabilitātes padomes ieteikumi, kuros ierosināts attiecināt centrālā darījumu starpnieka pakalpojumus uz standartizētajiem ārpusbiržas atvasinājumu līgumiem; G20 vadītāji ir vienojušies, ka vēlākais no 2012. gada beigām minēto līgumu tirdzniecībai jānotiek biržās vai attiecīgi elektroniskajās tirdzniecības platformās, un to tīrvērti būtu jānotiek caur centrālajiem darījumu starpniekiem. Turklāt par ārpusbiržas atvasinājumu līgumiem jāpaziņo darījumu reģistriem.

1.8. Starptautiskā līmenī apvienotā CPSS-IOSCO (Maksājumu un norēķinu sistēmas komiteja un Starptautiskā vērtspapīru tirgus organizācija) darba grupa 2010. gada februārī ir sākusi tirgus infrastruktūras standartu visaptverošu pārskatīšanu: tas attiecas uz maksājumu sistēmām, vērtspapīru norēķinu sistēmām un centrālajiem darījumu starpniekiem. Šis darba grupas mērķis ir aktualizēt un nostiprināt pašreizējos ieteikumus un principus, pamatojoties uz nesenaajā finanšu krīzē gūto mācību. Pirmais ievērojamais rezultāts bija 2010. gada maijā publicētie "Ieteikumi darījumu reģistriem ārpusbiržas atvasinājumu tirgos" (*Considerations for trade repositories in OTC derivatives market*). Saistībā ar centrālo darījumu starpnieku darbību Tehniskā komiteja jau 2004. gada martā piedāvāja noderīgus ieteikumus; tie diemžēl netika ievēroti.

1.9. Komisijas priekšlikumā nav nekādu norāžu uz atsevišķiem noteikumiem par kredītsaistību nepildīšanas mijmaiņas līgumiem ("Credit Default Swaps" — CDS). EESK vēlas, lai drīzumā tiktu pieņemts regulējums par CDS, kuriem tāpat kā īsās pozīcijas pārdošanai (*short selling*) no 2012. gada 1. jūlija piemēros ierobežojumus, savukārt atvasinātajiem finanšu instrumentiem tos piemēros no 2012. gada beigām.

1.10. Komisija 2009. gada oktobrī publicēja paziņojumu par turpmākajiem pasākumiem atvasināto finanšu instrumentu tirgus regulēšanai. Tā mērķis ir uzlabot pārredzamību, samazināt darbības riskus ar standartizācijas palīdzību un attīstīt standartizētu līgumu tirgus, turklāt attiecīgi grozot direktīvu par finanšu instrumentu tirgiem (*MiFID*).

1.11. EESK ir pārliecināta, ka ierosinātie pasākumi uzlabos tirgus pārredzamību, pateicoties aizvien nozīmīgākajai darījumu reģistru lomai, un tie samazinās darījuma partnera risku, jo pakāpeniski palielināsies to darījumu skaits, kurus regulē caur centrālajiem darījumu starpniekiem, kurus savukārt pakļaus stingrākiem noteikumiem par pārvaldību, iekšējo organizāciju un prasībām pašu kapitālam. Visbeidzot Komiteja ir pārliecināta, ka ierosinātie pasākumi samazinās operacionālos riskus, izmantojot elektroniskas procedūras, lai apstiprinātu līgumu par ārpusbiržas atvasinājumiem noteikumus.

1.12. EESK atbalsta gan priekšlikumu par centrālajiem darījumu starpniekiem, gan ierobežojumu noteikšanu īsās pozīcijas pārdošanai. Pārredzamības uzlabošana, tirgus dalībnieku un darījuma partneru atbildības uzņemšanās un izvairīšanās no neierobežotas spekulācijas ir daži no nepieciešamajiem mērķiem, uz kuru izpildi Komisija efektīvi virzās, ierosinot pasākumus, lai vismaz daļēji aizpildītu regulējuma trūkumu, kas ir sekmējis finanšu krīzi.

1.13. Tomēr EESK norāda, ka ir riski, kurus nedrīkst novērtēt par zemu, piemēram, pārāk lielas cerības saistībā ar centrālo darījumu starpnieku īsā laika posmā panākamo labvēlīgo ietekmi CDS tirgos. Nedrīkst ignorēt arī to, ka dažādi centrālie darījumu starpnieki savstarpēji konkurē tīrvērtes jomā un sadrumstalotajā procesā kopumā; tāpat nevar neņemt vērā risku, kas saistīts ar pieejamo instrumentu klāsta ierobežošanu un ar finanšu darbībām saistīto darījuma izmaksu palielināšanu.

1.13.1. Lai efektīvi izvairītos no šādiem riskiem, rūpīgi jāanalizē galvenokārt šādi jautājumi: centrālo darījumu starpnieku sadarbība, datu apmaiņas uzticamība, datu vākšanas koncentrācija, pienākums pietiekties pie centrālā darījumu starpnieka un klientu iesaistīšana centrālo darījumu starpnieku pārvaldībā.

1.14. EESK iesaka Eiropas iestādēm:

- nekavējoties pieņemt regulu par ārpusbiržas atvasinājumiem, kuras mērķis ir atjaunot uzticēšanos tirgiem, netraucētu to darbību un aizsargāt noguldītājus;
- atbilstoši Komisijas ierosinājumam papildināt jauno regulējumu par atvasinātajiem finanšu instrumentiem;
- paātrināt institucionālās un normatīvās struktūras izveides pabeigšanu; tas ir process, kas saistīts ar finanšu tirgu regulējuma reformu.

## 2. Komisijas priekšlikums.

2.1. G20 valstu vadītāji jau vairākas reizes ir apstiprinājuši savu apņemšanos paātrināt vērienīgu pasākumu ieviešanu, lai uzlabotu pārredzamību un nepilnīgo regulējumu ārpusbiržas atvasinājumu jomā.

2.2. Regulas priekšlikumā ir minēti daudzi pasākumi, kas iekļauti Eiropas Parlamenta 2010. gada 15. jūnija rezolūcijā "Par turpmākajiem pasākumiem attiecībā uz atvasināto finanšu instrumentu tirgiem" un kas ir saskaņā arī ar nesenu ASV pieņemto tiesību aktu ("Frank-Dodd likums").

2.3. Attiecībā uz tīrvērti, paziņošanas pienākumu un ārpusbiržas atvasinājumu riska mazināšanu tīrvērtē caur centrālajiem darījumu starpniekiem ir paredzēta tikai saistībā ar standartizētajiem ārpusbiržas atvasinājumu līgumiem. Tāpēc, lai nodrošinātu, ka obligātās tīrvērtes veikšanas mehānismā tiek iekļauts pēc iespējas vairāk ārpusbiržas atvasinājumu līgumu, regulā paredzētas divas pieejas, lai noteiktu tos līgumus, kuriem jāveic tīrvērtē.

2.4. Pirmā ir augšupēja pieeja, kas paredz, ka kompetentā iestāde piešķir centrālajam darījumu starpniekam pilnvaras pieņemt lēmumu par konkrētu līgumu veidu tīrvērtē. Kad minētā iestāde devusi šādu atļauju, tās pienākums ir informēt EVTI, kura varēs izlemt, vai tīrvērtes pienākums jāattiecinā uz visiem šāda veida līgumiem ES.

2.5. Otrā ir lejupēja pieeja, kas ļauj noteikt līgumus, kuriem nav veikta tīrvērtē caur centrālo darījumu starpnieku. Saskaņā ar šo pieeju EVTI kopā ar Eiropas Sistēmisko risku padomi nolemj, kuriem līgumiem varētu piemērot tīrvērtes pienākumu. Darījuma partneriem, kuri pakļauti tīrvērtes pienākumam, jāvērsas pie centrālā darījumu starpnieka.

2.6. Uz nefinansiāliem (korporatīviem) darījumu partneriem šīs regulas noteikumi principā neattiecas, ja vien to ārpusbiržas atvasinājumu pozīcijas nesasniedz noteiktu sliekšni un tādējādi nav uzskatāmas par sistēmiski nozīmīgām.

2.7. Ar regulu tiek ieviests process, kas ļauj noteikt ar finansēm nesaistītas iestādes, kurām ir sistēmiski svarīgas pozīcijas ārpusbiržas atvasinājumu jomā, un uzliet tām konkrētus pienākumus. Minētā procesa pamatā ir divi sliekšņi: a) informācijas sliekšnis un b) tīrvērtes sliekšnis.

2.8. Tāpēc regulā pieprasīts izmantot elektroniskus līdzekļus un esošās riska pārvaldības procedūras. Visbeidzot, gan finansiālajiem, gan nefinansiālajiem darījuma partneriem virs tūrvērtes sliekšņa ir pienākums sniegt darījumu reģistriem detalizētu informāciju par katru atvasinājumu līgumu un par visiem vēlāk izdarītajiem grozījumiem.

### 3. Prasības centrālajiem darījumu starpniekiem.

3.1. Centrālajiem darījumu starpniekiem jāuzņemas papildu risks. Tāpēc regulā noteikts, ka drošības apsvērumu dēļ tie ir pakļauti stingriem darbības noteikumiem un uzraudzības prasībām (iekšējās pārvaldības noteikumi, stingrākas prasības attiecībā uz pašu kapitālu u.c.).

3.2. Centrālajam darījumu starpniekam jābūt ar stabilu pārvaldības regulējumu, kurā jāparedz visi iespējamie interešu konflikti starp īpašniekiem, vadību, tūrvērtes veicējiem un netiešiem dalībniekiem. Īpaši nozīmīga ir neatkarīgo valdes locekļu loma. Lai saņemtu darbības atļauju, centrālajam darījumu starpniekam nepieciešams minimālais kapitāla apjoms. Regulā noteikts, ka centrālā darījumu starpnieka rīcībā jābūt kopējam rezerves fondam, kurā centrālā darījumu starpnieka locekļiem jāveic iemaksas.

### 4. Darījumu reģistru darbības atļaušana un uzraudzība.

4.1. Regulā ir iekļauta prasība sniegt informāciju par ārpusbiržas atvasinājumu darījumiem, lai uzlabotu šā tirgus pārredzamību, un minētā informācija jāpaziņo darījumu reģistriem. Darījumu reģistri tiks reģistrēti EVTI, kas tos uzraudzīs.

4.2. Regulā ietverti arī noteikumi par darījumu reģistriem, lai garantētu to atbilstību standartu kopumam. Tie ir izveidoti, lai nodrošinātu, ka darījumu reģistros regulējuma mērķiem glabātā informācija ir uzticama, droša un aizsargāta. Uz darījumu reģistriem īpaši attiecas organizatoriskās un operatīvās prasības, ar kurām tiek garantēta pienācīgā aizsardzība.

### 5. EESK piezīmes.

5.1. Nekustamā īpašuma tirgus infrastruktūras ir uzrādījušas būtiskus trūkumus darījuma partneru riska pārvaldības jomā un saistībā ar to tirdzniecības darījumu pārredzamību, kas noteik ārpusbiržas atvasinājumu tirgos, jo īpaši ar kredītsaistību nepildīšanas mijmaiņas līgumiem (*Credit Default Swaps* jeb *CDS*); tos uzskata par cēloni "lielajai recesijai".

5.2. Minētie "netipiskie" līgumi ir veicinājuši riska apzināšanās mazināšanos un sekmējušai aizvien plašāku krīzi, kas smagi skārusi šos līgumus emitējušās iestādes un līdz ar to arī galanoguldītājus. Visbeidzot attiecībā uz emitentiem jāsecina, ka banku praktizētā spekulācija, veicot *CDS* nesegtu īsās pozīcijas pārdošanu, t.i., bez bāzes aktīviem, palielināja nodevas un tādējādi arī emitentu finansiālo slogu, līdz pat to bankrota izraisīšanai.

5.3. Minēto iemeslu dēļ *CDS* ir nodēvēti par "svina izpletņiem", jo tie rada iespējamās "nāves briesmas" pasaules finanšu sistēmai. Vienīgais īstenotais konkrētais risinājums bija nepieļaut finanšu iestāžu bankrotu, veicot to rekapitalizāciju ar publisko kapitālu un tādējādi tās nacionalizējot. Šī iejaukšanās vienkārši noveda pie valsts parāda palielināšanās, pārvirzot tādējādi banku problēmu un risku uz attiecīgo valsti un izraisot *euro* zonā lielus satricinājumu valūtas tirgos. Visas valstis bija spiestas īstenot stingrus tauņības pasākumus, kuri palēnināja vājo ekonomikas atveseļanos.

5.4. Amerikas Savienotajās Valstīs *Depository Trust & Clearing Corporation (DTCC)* ir izveidojusi *ad hoc* sabiedrību (*The Warehouse Trust Company LLC*), kura ir pilnvarota uzturēt līgumu reģistrēšanas sistēmu (darījumu reģistrs) attiecībā uz *CDS*; valdība ir sākusī likumdošanas reformu ārpusbiržas atvasinājumu tirgus jomā, lai noteiktu pienākumu standartizēto līgumu gadījumā izmantot centrālos darījumu starpniekus un darījumi notiktu regulētos tirgos vai organizētos forumos.

5.5. Eiropā patlaban Komisija izstrādā likumdošanas priekšlikumu par tirgus infrastruktūrām, lai palielinātu ārpusbiržas atvasinājumu tirgus pārredzamību un stabilitāti. Paredzētie pasākumi ir saskaņoti ar amerikāņu priekšlikumu, lai novērstu regulatīvo arbitražu (kas ir svarīgi).

5.6. Arī EESK vēlas uzsvērt dažus riskus, kas saistīti ar pasākumiem, kuri ierosināti ārpusbiržas atvasinājumu tirgus regulēšanai. Jānorāda, ka finanšu tirgu sabrukumu nevar saistīt tikai ar atvasinājumiem, centrālo darījumu starpnieku trūkumu vai īsās pozīcijas aizliegumu.

5.7. Sākot ar 80. gadiem finanšu tirgos izplatījušies arvien sarežģītāki ārpusbiržas atvasinājumi, kuru efektivitāte palielinājusies, lai tos tuvinātu ekonomikas teorijā aprakstītajam ideālajam tirgus instrumentam. Proporcionāli palielinājusies ir arī tiesiskā darbība, uzraudzība un modrība. Visu pasākuma aspektu mērķis ir panākt pastiprinātu tirgus kontroli, un tas bieži vien mazina tā efektivitāti.

5.8. Tirgus ir jo efektīvāks, jo kāda vērtspapīra cena (vai ienesīgums) atspoguļo pieejamo informāciju. Tādēļ, vēloties tirgu padarīt efektīvāku, vajadzētu tajā sekmēt informācijas apriti, lai to pēc iespējas ātrāk varētu ņemt vērā vērtspapīru cenās. Svarīgi ir zināt, cik pūļu jāvelta, lai ierosinātie pasākumi būtu efektīvi.

5.9. Pirmkārt, pasākumi ar mērķi samazināt pieejamo finanšu instrumentu klāstu, piemēram, nesegtas *CDS* pārdošanas vai citu īsās pozīcijas darījumu ierobežojumi, tirgus efektivitāti varētu arī nepalielināt. Iespējamo izmantojamo instrumentu ierobežošana faktiski samazina tirgus kapacitāti absorbēt un izplatīt operatoriem pieejamo informāciju.

5.10. Bez šaubām, var apspriest jautājumus par CDS nesegto pārdošanu, par papildinformāciju, kuru tie ietver salīdzinājumā ar citiem instrumentiem, vai par to, cik lielā mērā tie ietekmē finansējuma izmaksas. Tomēr to vienkāršs aizliegums nebūs iemesls ievērojamam efektivitātes pieaugumam. Tas, ka tiek samazinātas īsās pozīcijas pārdošanas iespējas, mazina sistēmas likviditāti un līdz ar to – spēju nekavējoties reaģēt uz jaunu informāciju tiklīdz tā ir pieejama. Turklāt ierobežojot ārpusbiržas darījumus un liekot operatoriem visus atvasinājumus pārdot regulētā tirgū ar tīrvērtes dalībnieku starpniecību, gaidāma divējāda ietekme.

5.11. Pirmkārt, tas palīdzētu tirgu padarīt pārskatāmāku (piemēram, būtu vieglāk pārzināt summu un risku, kas saistīts ar operatoru rīcībā esošajiem vērtspapīriem) un ļautu vismaz daļēji ierobežot potenciālos nestabilitātes avotus. Tomēr iespējams, ka finansīalas spriedzes apstākļos ar pārredzamību vien nepietiek. Atbilstīgi Komisijas priekšlikumam valstu regulatoriem tiek piešķirtas pilnvaras ārkārtas apstākļos “uz laiku” ierobežot vai atcelt jebkādu finanšu instrumentu īsās pozīcijas pārdošanas aizliegumu, šādu pasākumu saskaņojot ar Eiropas Vērtspapīru un tirgu iestādi, kura visos gadījumos varētu rīkoties tieši, bet ar diviem nosacījumiem: ja ir apdraudēta tirgus laba darbība un integritāte vai ja balstu regulatori nav veikusi attiecīgus pasākumus, vai to veiktie pasākumi nav pietiekami.

5.12. Otrkārt, pastāv risks, ka tiek ierobežots pieejamo instrumentu klāsts un pieaug ar finansiālo darbību saistīto darījumu izmaksas. Terminārdarījumu tirgus (*futures market*) ir lielā mērā standartizēts un regulēts (lai nodrošinātu līgumu cenu ievērošanu), savukārt ārpusbiržas terminārdarījumu tirgus (*forward market*) ir pielāgots darījumu starpnieku vajadzībām un operatoriem ļauj arbitrāžu strukturēt elastīgi. Šādi vērtspapīri ir maz standartizēti un tos grūti izmantot tradicionālā regulētā tirgū bez ieguldītājiem pieejamo izvēles iespēju ierobežošanas.

5.13. Centrālo darījumu starpnieku tīrvērtes mehānismus uzskata par “risinājumu” vai instrumentu, kas ļauj pārvaldīt sistēmisku risku, padarot efektīvākus un pārskatāmākus ārpusbiržas atvasinājumu tirgus. Centrālie darījumu starpnieki bez šaubām ir svarīgs risku mazināšanas un tirgus efektivitātes faktors. Tie ir nepieciešams elements biržā kotētu atvasinājumu tirgus infrastruktūrā. Tādēļ ir pamatoti domāt, ka centrālie darījumu starpnieki palīdzēs attīstīties arī ārpusbiržas tirgiem. Tomēr daudzas struktūras un atbildīgie politiķi pārāk uzsver priekšrocības, ko CDS tirgiem īstermiņā var sniegt centrālie darījumu starpnieki.

5.14. Būtībā centrālos darījumu starpniekus var uzskatīt tikai par risinājumu attiecībā uz darījuma partnera risku un, ņemot vērā pašreizējo stāvokli tirgū, var izrādīties, ka tie nav piemērots līdzeklis tirgus efektivitātes palielināšanai. Pašreizējos apstākļos, kad katrā reģionā, atkarībā no tā, vai runa ir par kredīta atvasinātiem instrumentiem vai procentu likmes mijmaiņas darījumiem (*interest rate swaps*), pastāv dažādi centrālie darījumu starpnieki, un iespēja efektīvi izmantot garantijas un mazināt darījuma partnera risku ir apdraudēta. Centrālie darījumu starpnieki risku var kompensēt uz daudzpusējiem pamatiem, bet tikai attiecībā uz reģionu, darījuma partneriem vai atbilstīgiem atvasinājumiem, kurus tie aptver. Tas nozīmē, ka nav iespējams veikt CDS pozīciju un procentu likmes mijmaiņas darījumu tīrvērti.

5.15. Divpusēja tīrvērtē, kad risks attiecas uz vairāku veidu ārpusbiržas atvasinājumiem un ir saistīts tikai ar vienu ārējo darījuma partneri ārpus centrālā darījumu starpnieka, var izrādīties efektīvāks nodrošinājuma līdzeklis. Turklāt jāņem vērā, ka atvasinājumi būtībā ir inovatīvi, vajadzībām pielāgoti instrumenti un ka ir liels skaits līgumu, kuriem tīrvērtē nav piemērojama. Tādas pozīcijas ir jāaskaņo, ņemot vērā kredītrisku, izmantojot atbilstošu nodrošinājuma pārvaldību, tomēr neieklājot centrālo darījumu starpnieku.

5.16. Centrālie darījumu starpnieki palīdz sniegt pievienoto vērtību, sadalīt un izolēt risku, kas saistīts ar vienīgo operatoru. EESK to atbalsta. Centrālo darījumu starpnieku popularitāte palielinās un paātrinās tirgus nostiprināšanos un pārredzamību, sekmējot tādējādi vēlamu ārpusbiržas atvasinājumu darījumu attīstību nākotnē.

5.17. Centrālie darījumu starpnieki tomēr ir tikai viens no stabilas riska pārvaldības infrastruktūras elementiem. Darījuma partnera risks joprojām pastāvēs, un divpusējais risks arī turpmāk būs jāņem vērā pozīcijās, kur centrālais darījumu starpnieks nav iesaistīts.

5.18. Visbeidzot jāpiebilst, ka daudzi uzņēmumi neiegulda tāda riska pārvaldības sistēmās, kas saistīts ar šo uzņēmumu veiktajiem atvasinājumu darījumiem. Iespējams, ka šie uzņēmumi arī turpmāk vēlēšies, lai tiktu glābti, pat ja to veiktā riska pārvaldība ir pilnīgi neatbilstīga.

Briselē, 2010. gada 8. decembrī

Eiropas Ekonomikas un Sociālo lietu Komitejas  
Priekšsēdētājs  
Staffan NILSSON