

Opinjoni tal-Kumitat Ekonomiku u Soċjali Ewropew dwar “Proposta għal Regolament tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill dwar derivati OTC, kontropartijiet ċentrali u repożitorji tat-tranzazzjonijiet”

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

(2011/C 54/14)

Relatur ġenerali: **is-Sur IOZIA**

Nhar it-13 ta' Ottubru 2010, il-Kunsill u nhar is-7 ta' Ottubru 2010, il-Parlament Ewropew iddeċiedew, b'konformità mal-Artikolu 114 tat-Trattat dwar il-Funzjonament tal-Unjoni Ewropea, li jikkonsultaw lill-Kumitat Ekonomiku u Soċjali Ewropew dwar

Proposta għal regolament tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill dwar derivati OTC, kontropartijiet ċentrali u repożitorji tat-tranzazzjonijiet

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

Nhar l-20 ta' Ottubru 2010, il-Bureau tal-Kumitat ta' istruzzjonijiet lis-Sezzjoni Speċjalizzata għas-Suq Uniku, il-Produzzjoni u l-Konsum sabiex tipprepara l-hidma tal-Kumitat dwar is-sugġett.

Minhabba l-urġenza tal-hidma, il-Kumitat Ekonomiku u Soċjali Ewropew iddeċieda matul l-467 Sessjoni Plenarja tiegħu tat-8 u d-9 ta' Diċembru 2010 (seduta tat-8 ta' Diċembru) li jahtar lis-Sur Iozia bhala relatur ġenerali, u adottata din l-opinjoni b'144 vot favur, 4 voti kontra u 6 astensjonijiet.

1. Kummenti u rakkomandazzjonijiet

1.1 Skont il-Bank għall-Hlasijiet Internazzjonali (BHI), il-valur nozzjonali tad-derivati sa l-aħhar tal-2009 kien ta' madwar 615 elf biljun dollaru Amerikan (615 000 000 000 000), 'il fuq minn 10 darbiet il-PDG globali. Id-dhul tal-2010 minn dawn id-derivati, għall-banek, għandhom jilhq u l-150 biljun dollaru. 40 % ta' din iċ-ċifra huwa magħmul mis-swieq mhux regolati (OTC). Minn studju reċenti ta' grupp bankarju dinji kbir johrog li r-riformi li ser jiġu adottati fl-Ewropa u l-Istati Uniti dwar dawn l-OTC ser inaqqsu d-dhul b'tal-anqas hmistax-il biljun dollaru.

1.2 Il-KESE huwa favur il-proposta ta' regolament fuq id-derivati, is-swieq mhux regolati, il-kontropartijiet ċentrali u r-repożitorji tat-tranzazzjonijiet u jaqbel ma' dak li stqarr il-Kummissarju Barnier: “Is-swieq finanzjarji ma jistgħux jibqgħu fit-territorju tal-Far West. Id-derivati OTC għandhom impatt qawwi fuq l-ekonomija reali, li testendi mill-mutwalitajiet sal-prezzijiet tal-ikel. In-nuqqas ta' qafas regolatorju għad-derivati OTC ikkontribwixxa għall-kriżi finanzjarja u għall-konsegwenzi drammatiċi li kollha kemm ahna qed inhossu l-effetti tagħhom”.

1.3 L-għażla li jintuza regolament għad-dixxiplina tal-qasam hija proporzjonata u ttrisspondi għall-htieġa li jiddahhlu obbligi ġenerali u uniformi għall-operaturi kollha fis-settur.

1.4 Il-KESE jaqbel mal-proposta tal-Kummissjoni li d-derivati standard jiġu trattati permezz tal-kontropartijiet ċentrali (CCP) u li jiġi assigurat li s-CCP, li jiehdu riskji akbar ikollhom regoli uniformi ta' prudenza. Fuq kollox, din l-idea kienet diġà f'opinjonijiet preċedenti tal-KESE: “Is-swieq OTC m'għandhomx ikunu miftuħin għal transazzjonijiet bilaterali, iżda għandhom jaħdmu biss

bil-kontropartijiet ċentrali, li bis-sorveljanza tal-livell ta' riskju globali, tkun tista' tillimita l-aċċess għat-transazzjonijiet għal dawk il-partijiet li huma esposti wisq. Dawn it-transazzjonijiet għandhom isehhu fuq pjattaforma unika, jew l-aktar, fuq grupp definit ta' pjattaformi, biex titjieb it-trasparenza tas-swieq”.

1.5 Il-KESE huwa favur l-għażla li r-responsabbiltà tas-sorveljanza tas-swieq tad-derivati OTC (mibjugha barra mill-borsa), tal-identifikazzjoni tat-tipoloġiji differenti tad-derivati li għandhom jiġu trattati b'mod ċentrali, tal-ghoti, l-irtirar jew il-modifika tal-awtorizzazzjoni tas-CCP u l-iżvolgiment ta' rwol simili fir-rigward tar-repożitorji tat-tranzazzjonijiet tiġi fdata lill-awtorità nazzjonali flimkien mal-ESMA.

1.6 Il-KESE jqis li huwa indispensabli li tissahhah il-kooperazzjoni bejn din l-awtorità u l-awtoritajiet nazzjonali li bla ebda dubju ser jintalbu li jagħtu l-kontribut tagħhom f'esperjenza u għarfien dwar is-swieq lokali u li ser ikollhom jif-facilitaw il-proċess tat-tkabbir gradwali tal-interoperabbiltà tas-CCP, filwaqt li jivvalutaw il-livell tagħhom ta' kompetenza, l-organizzazzjoni interna tagħhom u l-kapaċità tagħhom li jaffaċċjaw ir-riskji. Fil-mument, tidher adatta l-għażla li l-interoperabbiltà tiġi limitata għall-istrumenti finanzjarji li jsiru f'kontanti.

1.7 Fil-fatt, il-proposta ta' regolament timplimenta l-indikazzjonijiet tal-*Financial Stability Board* li jiġu estenzi s-servizzi tal-kontropartijiet ċentrali għad-derivati OTC standardizzati, il-G-20 stabbilixxa li sal-aħhar tal-2012, dawn il-kuntratti jridu jiġu negozjati fis-swieq jew fuq pjattaformi elettronici u jithallsu permezz tal-kontropartijiet ċentrali (CCP). Barra minn hekk, id-derivati OTC iridu jkunu reġistrati fir-repożitorji dwar it-tranzazzjonijiet (*trade repositories*).

1.8 Fi Frar 2010, fil-qasam internazzjonali, grupp ta' hidma kongunta CPSS-IOSCO nieda revizzjoni globali tal-istandards għall-istrutturi tas-suq: sistemi ta' hlas, sistemi ta' settlement ta' titoli u kontropartijiet ċentrali. L-għan huwa li jsir aġġornament tal-prinċipji/rakkomandazzjonijiet attwali u li jissahhu, fid-dawl ta' dak li wiehed jista' jitgħallem mill-kriżi finanzjarja reċenti. L-ewwel riżultat importanti intlaħaq bil-pubblikazzjoni ta' "*Considerations for trade repositories in OTC derivatives market*" f'Mejju 2010. Mill-banda l-oħra, f'dak li jirrigwarda r-rwol tas-CCP, f'Marzu 2004 kienu diġà saru xi rakkomandazzjonijiet utli mill-Kumitat Tekniku, li sfortunatament ma nġhatawx widen.

1.9 Il-proposta tal-Kummissjoni ma tirreferix għal regolament speċifiku dwar il-*Credit Default Swaps* (CDS). Il-KESE jittama li ma jdumx ma jiġi adottat regolament dwar is-CDS, li jkollhom restrizzjonijiet fuqhom, flimkien mal-bejgħ skopert (*short selling*), mill-1 ta' Lulju 2012, filwaqt li fil-każ tad-derivati sal-ahhar tal-2012.

1.10 F'Ottubru 2009 il-Kummissjoni harġet Komunikazzjoni dwar l-azzjonijiet futuri li ser jittiehdu biex jirregolaw is-suq tad-derivati. L-objettiv huwa li tikber it-trasparenza, jonqsu r-riskji operattivi permezz tal-istandardizzazzjoni u li jiżviluppaw is-swieq tal-kuntratti standardizzati, billi tinbidel id-direttiva MiFID skont il-htieġa.

1.11 Il-KESE huwa konvint li d-dispożizzjonijiet proposti jzidu t-trasparenza tas-swieq, billi jikber ir-rwol tar-repożitorji tat-tranzazzjonijiet, li jnaqqsu r-riskju tal-kontroparti, minhabba f'żjeda fl-għadd ta' operazzjonijiet li jiġu regolati permezz tas-CCP. Dawn, min-naha tagħhom ser ikollhom regoli aktar stretti fil-qafas tal-governanza, l-organizzazzjoni interna u r-rekwiżiti tal-kapital, li jnaqqsu r-riskju operattivi, permezz tal-użu ta' proceduri elettronici għall-validazzjoni tal-kundizzjonijiet tal-kuntratti fuq id-derivati OTC.

1.12 Il-KESE jaqbel kemm mal-proposta tal-kontroparti ċentrali, kif ukoll fuq il-limitu għall-bejgħ skopert. It-trasparenza fit-tranzazzjonijiet, ir-responsabbiltà tal-operaturi u l-kontropartijiet u l-iskartar tal-eċċessi spekulattivi huma objettivi meħtieġa li l-Kummissjoni qed issewgi b'mod effettiv, permezz ta' miżuri adatti biex tpatti, tal-anqas parzjalment, għan-nuqqas ta' regolamentazzjoni li kkontribwiet għall-kriżi finanzjarja.

1.13 Madankollu, il-KESE jiġbed l-attenzjoni li hemm riskji li m'għandhomx jiġu sottovalutati, li jirrigwardaw, pereżempju, l-enfasi żejda fuq il-benefiċċji li s-CCP jistgħu jġibu lis-swieq tas-CDS fi żmien qasir. In-natura kompetittiva tas-CCP differenti fil-kumpens u l-ifframmentar tal-proċess kollu hija fattur iehor li m'għandux jiġi sottovalutat, l-istess bħar-riskju li l-firxa tal-istrumenti disponibbli tiġi llimitata u jiżdiedu l-ispejjeż tat-tranzazzjonijiet marbutin mal-attivitatijiet finanzjarji.

1.13.1 Sabiex dawn ir-riskji jiġu evitati b'mod effettiv, l-ewwel nett għandhom jiġu studjati bir-reqqa l-kwistjonijiet tal-interoperabbiltà tas-CCP, tal-kunfidenzjalità tal-iskambju tad-data, tal-koncentrazzjoni tal-ġbir ta' data u l-obbligu tal-informazzjoni għall-kontroparti ċentrali u tal-parteeċipazzjoni tal-klijenti fil-governanza tas-CCP.

1.14 Il-KESE jirrakkomanda lill-istituzzjonijiet Ewropej:

- li fi żmien qasir jadottaw ir-regolament dwar is-swieq tad-derivati OTC li jwassal biex terġa' ttritorna l-kalma u l-fiduċja fis-swieq u li jitharsu dawk li jfaddlu,
- li r-regolament il-ġdid dwar il-qasam tad-derivati jiġi komplut, kif qed tipprevedi l-Kummissjoni.
- li jsir sforz biex tithaffef it-tkomplija tal-qafas istituzzjonali u regolatorju kollu marbut mar-riforma tar-regolamentazzjoni tas-swieq finanzjarji.

2. Il-Proposta tal-Kummissjoni

2.1 F'diversi okkażjonijiet, il-G-20 tenna l-impenn tiegħu li jhaffef il-proċess tal-adozzjoni ta' miżuri b'saħħithom biex tikber it-trasparenza u jirrimedja għan-nuqqas ta' attenzjoni regolatorja għad-derivati OTC.

2.2 Il-proposta ta' Regolament tirreferi għal diversi miżuri suġġeriti mir-Riżoluzzjoni tal-Parlament Ewropew tal-15 ta' Ġunju 2010 ("*Derivatives markets: future policy actions*") u hija koerenti mal-leġislazzjoni Amerikana li giet adottata reċentement il-*Frank-Dodd Act*.

2.3 Rigward l-ikklerjar, ir-rapportagġ u t-tnaqqis tar-riskju tad-derivati OTC, l-ikklerjar permezz tas-CCP huwa previst biss għall-kuntratti OTC standardizzati. Għaldaqstant, sabiex jiġi ggarantit li l-akbar numru ta' derivati OTC jidhlu fil-mekkaniżmu tal-ikklerjar obbligatorju, ir-regolament ppreveda żewġ approċċi li bihom jista' jiġi deċiż liema kuntratti għandhom jiġu ikklerjati.

2.4 L-ewwel approċċ minn isfel għal fuq, jipprevedi li s-CCP tkun awtorizzata mill-awtorità responsabbli biex tiehu deċiżjonijiet marbutin mal-ikklerjar ta' ċerti tipi ta' kuntratti. Wara din l-approvazzjoni, l-istess awtorità responsabbli tkun obbligata li tinforma l-ESMA li tkun tista' tiddeċiedi jekk hemmx obbligu simili ta' kkerjar għall-kuntratti kollha analogi fi hdan l-UE.

2.5 It-tieni approċċ, mill-banda l-oħra huwa minn fuq għal isfel u jippermetti li jiġu identifikati dawk il-kuntratti li ma ġewx ikklerjati b'CCP. Filfatt, permezz ta' dan l-approċċ l-ESMA, flimkien mal-*European Systemic Risk Board* (ESRB), tidentifika l-kuntratti li parzjalment huma suġġetti għall-obbligu ta' kkerjar. Il-kontropartijiet soġġetti għall-obbligu ta' kkerjar iridu jdur għal CCP.

2.6 Fil-prinċipju, ir-regolament ma jkunx japplika għal suġġetti (korporazzjonijiet) mhux finanzjarji, hlief jekk il-pożizzjoni tagħhom f'derivati OTC ma jillhux ċertu limitu u jkunu meqjusin sistematikament importanti.

2.7 Ir-regolament jistabbilixxi proċess li jippermetti l-identifikazzjoni tal-istituzzjonijiet mhux finanzjarji b'pożizzjonijiet sistematikament importanti f'derivati OTC u jpoġġilhom obbligi speċifiċi. Il-proċess jissejjes fuq id-definizzjoni taż-żewġ limiti: a. limitu informattiv u b. limitu ta' kkerjar.

2.8 Sadattant ir-regolament jirrikjedi l-użu ta' mezzi elettronici u l-implimentazzjoni ta' proċeduri tal-ġestjoni tar-riskju. Fl-aħħar, il-kontropartijiet finanzjarji u mhux 'il fuq mil-limitu ta' kkljarjar iridu jiddikjaraw id-dettalji ta' kull kuntratt derivat u kull modifika li ssir wara f' repożitorju tat-tranzazzjoni.

3. Ir-rekwiziti applikabbli għas-CCP

3.1 Is-CCP jridu jieħdu riskji ulterjuri, għaldaqstant il-regolament jitlob li, għal raġunijiet ta' sikurezza, huma jrid ikollhom regoli ta' organizzazzjoni tan-negozju stretti kif ukoll rekwiżiti ta' prudenza (regoli ta' governanza interna, rekwiżiti tal-kapital aktar stretti, eċċ.).

3.2 CCP irid ikollu ftehimiet ta' governanza b'saħħithom li jridu jqisu kull kunfitt tal-interessi potenzjali bejn il-proprietarji, l-amministrazzjoni, il-membri tal-ikklerjar u l-partecipanti indiretti. Ir-rwol tal-membri tal-kumitat indipendenti hu partikolarment rilevanti. It-tieni, biex ikun awtorizzat li jeżerċita l-attività tiegħu, CCP irid ikollu ammont minimu ta' kapital. Ir-regolament jirrikjedi li CCP jkollu fond ta' inadempjenza li fih iridu jikkontribwixxu l-membri tas-CCP.

4. L-awtorizzazzjoni u s-superviżjoni tar-repożitorji tat-tranzazzjonijiet

4.1 Ir-regolament jipprevedi rekwiżiti ta' informazzjoni tat-tranzazzjonijiet fuq id-derivati OTC li jridu jiġu ddikjarati lir-repożitorji tat-tranzazzjonijiet bit-tir li jżidu t-trasparenza ta' dan is-suq. Ir-repożitorji tat-tranzazzjonijiet ser jiġu reġistrati mal-ESMA, li tissorveljahom.

4.2 Ir-regolament fih ukoll indikazzjoni għar-repożitorji tat-tranzazzjonijiet biex jiggarantixxu l-konformità tagħhom ma' standard stabbilit. Dawn huma mfasslin biex jiggarantixxu li l-informazzjoni li r-repożitorji tat-tranzazzjonijiet ikollhom għall-iskop tar-regolamentazzjoni tkun affidabbli, sikura u protetta. B'mod partikolari, ir-repożitorji tat-tranzazzjonijiet ikunu soġġetti għal rekwiżiti organizzattivi u operattivi li jiżguraw salvagwardja adegwata.

5. Osservazzjonijiet tal-KESE

5.1 L-istrutturi tas-swieq mobiljarji wrew nuqqasijiet kbar fil-ġestjoni tar-riskju tal-kontroparti u fit-trasparenza tan-negozjati li jsiru fis-suq tad-derivati over the counter (OTC), b'mod partikolari dak tat-Tpartit ta' Inadempjenza tal-Kreditu (*Credit Default Swap*, CDS), li ġew identifikati bħala responsabbli għar-"Reċessjoni l-Kbira".

5.2 Dawn il-kuntratti "mhux tipiċi" ikkontribwew biex tonqos il-preċezzjoni tar-riskju u biex il-kriżi li kienet qed tiżvolgi tkompli tinxtered, billi laqtu bl-aħrax l-istituti li harġuhom u bħala konsegwenza lil dawk li jfaddlu. Fl-aħħar, min-naħa tal-emittenti, l-ispekulazzjoni li saret mill-banek li bieghu CDS "mhux koperti", jiġifieri mingħajr sottostanti, għolliet ir-rati u minhabba f'hekk il-piżżiet finanzjarji mhallsin mill-emittenti, u b'hekk wasslet biex dawn ifallu.

5.3 Għaldaqstant, is-CDS ġew definiti bħala "paraxutijiet taċ-ċomb", jiġifieri potenzjalment huma periklu għall-hajja tas-sistema finanzjarja dinjija. L-unika soluzzjoni konkreta li giet adottata kienet li l-istituti ma thallewx ifallu billi ġew rikapitalizzati b'kapital pubbliku u b'hekk ġew nazzjonalizzati. Din il-miżura sempliċement wasslet għal żjieda inevitabbli fid-dejn pubbliku biex b'hekk il-problema inbidlet minn riskju għall-bank għal riskju għall-pajjiż ta' appartenenza li wasslet għal disturbi kbar fis-swieq tal-valuta fiż-żona tal-Euro b'mod li l-pajjiżi kollha kellhom jadottaw miżuri stretti ta' awsterità, li komplew naqqsu l-pass tal-irkupru dgħajef tal-ekonomija.

5.4 Fl-Istati Uniti, id-*Depository Trust & Clearing Corporation* (DTCC) waqqfet società apposta (*The Warehouse Trust Company LLC*) li hi awtorizzata li taħdem bħala sistema ta' reġistrazzjoni tal-kuntratti (*trade repository*) għas-CDS; l-amministrazzjoni bdiet riforma legali tal-iskambji tad-derivati OTC li tipprevedi l-obbligu li jintużaw il-kontropartijiet ċentrali għall-kuntratti standardizzati u l-koncentrazzjoni tal-iskambji lejn swieq regolati jew pjattaformi organizzati.

5.5 Fl-Ewropa, il-Kummissjoni Ewropea qed taħdem fuq proposta leġislattiva (*European Market Infrastructures Legislation*) immirata li tkabbar it-trasparenza u l-istabbiltà tas-suq tad-derivati OTC. Il-miżuri li huma mistennija huma koerenti mal-proposta Amerikana peress li trid tiġi evitata l-arbitrajetà regolatorja (u huwa importanti li jsir dan).

5.6 Il-KESE jrid ukoll javża dwar xi riskji rigward il-miżuri li ġew proposti dwar is-suq tad-derivati. Filfatt, il-waqa' tas-swieq finanzjarji mhix biss tort tad-derivati, tan-nuqqas ta' kontropartijiet ċentrali jew tal-projbizzjonijiet għall-bejgħ skopert.

5.7 Mill-bidu tas-snin 80 bdew jinxterdu fis-swieq finanzjarji strumenti derivati dejjem aktar sofisticati, li kabbru l-effikaċja, biex b'hekk resquhom lejn l-ideal ta' komplettezza tas-swieq kif jiġi deskritt fit-teorija tal-ekonomija. Għaldaqstant żdiedet ukoll il-kumplessità tal-attività ta' regolamentazzjoni, superviżjoni u sorveljanza u l-pakketti ta' riformi diskussi kienu kollha mmirati lejn kontroll akbar tas-swieq, spiss bi tnaqqis tal-effiċjenza tagħhom.

5.8 Suq huwa effiċjenti daqs kemm il-prezz (jew il-qliegh) fuq titolu jirrifletti l-informazzjoni disponibbli. Biex suq ikun aktar effiċjenti hemm bżonn li tiġi promossa ċ-ċirkolazzjoni tal-informazzjoni biex din tkun tista' tiddaħhal kemm jista' jkun malajr fil-prezzijiet tat-titoli. Huwa importanti li wiehed ikun jaf x'inhi l-għażla ta' kompromess li wiehed irid jagħmel f'termini ta' effiċjenza.

5.9 L-ewwel nett, il-miżuri mmirati li jnaqqsu l-firxa ta' strumenti finanzjarji disponibbli, bħal-limitazzjoni tal-hekk imsejha CDS "mhux koperti" jew l-attività tal-bejgħ skopert, jistghu ma jżidux l-effiċjenza tas-swieq. Filfatt, il-limitazzjoni tal-istrumenti disponibbli tnaqqas il-kapaċità tas-swieq li jassorbu u jxerdu l-informazzjoni li għandhom l-operaturi.

5.10 Ċertament wiehed jista' jiddiskuti dwar l-utilità tas-CDS "mhux koperti", dwar liema huma li l-informazzjoni addizzjonali li jwasslu meta mqabbla ma strumenti oħra, u kemm jinfluwenzaw l-ispiża tal-finanzjament. Madankollu, il-projbizzjoni tagħhom ma twassalx għal gwadanji kbar fl-effiċjenza. Il-limitazzjoni tal-possibbiltà ta' bejgħ skopert tnaqqas il-likwidità tas-sistema u b'hekk, il-kapaċità ta' reazzjoni immedjata għal informazzjoni ġdida li ssir disponibbli. Barra minn hekk, il-limitazzjoni fin-negozju tat-titoli OTC, li tobbliga lill-operaturi li jinnegozjaw id-derivati kollha fis-swieq regolati permezz tal-użu ta' kmamar tal-ikklerjar jista' jkollha effett doppju.

5.11 Minn naha, tikkontribwixxi biex is-suq ikun aktar trasparenti (pereżempju, ikun aktar faċli tissorvelja ż-zjieda u r-riskju tat-titoli miżmuma mill-operaturi) u tagħmiha possibbli li jiġu limitati, almenu parzjalment is-sorsi tal-instabbiltà. Madankollu, f'sitwazzjoni ta' stress finanzjarju, it-trasparenza waħedha tista' ma tkunx biżżejjed. Il-proposta tal-Kummissjoni tagħti lir-regolaturi nazzjonali poteri ċari, f'sitwazzjonijiet eċċezzjonali, li jillimitaw, jew jipprobbixxu "temporanjament" il-projbizzjoni tal-bejgħ skopert ta' kull strument finanzjarju, b'koordinazzjoni mal-ESMA, li fi kwalunkwe każ ikollha l-possibbiltà li tindahal direttament b'żewġ kundizzjonijiet: li jkun hemm theddida għat-thaddim ordnat tas-swieq u għall-integrità tagħhom jew li r-regolaturi nazzjonali ma jkunux hadu miżuri jew il-miżuri li jkunu hadu ma jkunux suffiċjenti.

5.12 Izda, min-naha l-oħra, ir-riskju huwa, għal darb'ohra, li tiġi limitata l-firxa ta' strumenti disponibbli u li jiżdiedu l-ispejjeż tranżazzjonijiet marbutin mal-attivitàjiet finanzjarji. Is-swieq tal-futures huwa standardizzat għall-aħhar u regolat (peress li huwa importanti li l-prezzijiet tat-titoli nnegozjati jkunu osservabbli), għall-kuntrarju, is-suq tal-forward (li konċettwalment huma strument simili għal dak tal-futures) huwa adattat għall-bżonnijiet tal-kontropartijiet u jippermetti lill-operaturi li jisfrutturaw il-gwadanji b'mod flessibili. Dawn it-titoli ma tantx huma standardizzati u jkun diffiċli li wiehed ipoġġihom f'kuntest ta' suq li hu regolat b'mod tradizzjonali, mingħajr ma jiġu limitati l-għażliet disponibbli għall-operaturi.

5.13 Is-CCP huma meqjusin bħala l-istrument u l-"kura" li bihom jiġi ġestit ir-riskju sistemiku u l-mod kif is-swieq OTC jsiru aktar effiċjenti u trasparenti. Żgur li s-CCP jirrapprezentaw fattur importanti għat-titjib tar-riskju u l-effiċjenza tas-swieq, u fis-suq

tad-derivati kkwotati fil-borsa, dawn huma parti indispensabbli mill-istruttura. Għaldaqstant, huwa raġonevoli li wiehed jahseb li s-CCP jikkontribwixxu wkoll għall-evoluzzjoni tas-swieq OTC. Madankollu, hafna istituti u politiċi qed jifgħu enfasi kbira wisq fuq il-benefiċċji li s-CCP jistgħu joffru lis-swieq tas-CDS f'qasir żmien.

5.14 Filfatt, is-CCP ma jistgħux jitqiesu bħala soluzzjoni għar-riskju tal-kontropartijiet u jistgħu ma jkunux kapaċi johlqu suq aktar effiċjenti, minhabba fl-istat li qiegħed fih bħalissa. Fl-isfond attwali, fejn jeżistu diversi CCP f'kull reġjun, bosta, skont jekk humiex derivati minn krediti jew tpartit tar-rata tal-imghax (IRS), il-possibbiltà li jintużaw il-garanziji kollaterali b'mod effiċjenti jew li tonqos l-espożizzjoni għall-kontropartijiet hija kompromesa. Is-CCP tista' tikklerja l-espożizzjoni fuq bażi multilaterali iżda dan tista' tagħmlu biss għar-reġjun, il-kontropartijiet jew it-tipi ta' derivati adatti li tappoġġja. Dan ifisser li mhux possibbli li jsir klerjar bejn il-pożizzjoni tas-CDS u l-pożizzjoni tal-IRS.

5.15 L-ikklerjar bilaterali tal-espożizzjonijiet għal tipi differenti ta' derivati OTC b'kontroparti waħda esterna tas-CCP jista' jwassal għal użu aktar effiċjenti tal-kollaterali. Barra minn hekk hemm bżonn li wiehed iqis li d-derivati dejjem ser ikunu strumenti innovattivi u magħmulin apposta u li ser ikun hemm għadd kbir ta' kuntratti li mhumiex adatti għall-ikklerjar. Dawn il-pożizzjonijiet iridu jiġu rikonċiljati, filwaqt li wiehed iqis ir-riskju tal-kreditu, permezz ta' proċess adegwat tal-kollateral li wara kollox ma jinkludix is-CCP.

5.16 Is-CCP jikkontribwixxu biex iżidu l-valur u biex jaqsmu u jiżolaw ir-riskju marbut ma' operaturi individwali. Il-KESE jaqbel ma' din il-pożizzjoni. Il-popolarità tagħhom ser tikber u tkabbar il-maturazzjoni u t-trasparenza tas-suq, bi tkabbir konsegwenti u mixtieq tal-attività OTC fil-futur.

5.17 Madankollu, is-CCP huma biss partijiet minn struttura solida ta' ġestjoni tar-riskju. Ir-riskju tal-kontroparti mhux ser jiġi eliminat u dak bilaterali ser ikompli jitqies għall-pożizzjonijiet esterni għas-CCP.

5.18 Fl-aħhar, ma dan jiżdied il-fatt li huma hafna s-soċjetajiet li ma jinvestux f'sistemi tal-ġestjoni tar-riskju assoċjat mal-portafoll tad-derivati tagħhom. Probabbilment dawn is-soċjetajiet ser ikomplu jistennu li jiġu salvati anke meta l-ġestjoni tar-riskju tagħhom ma tkun adegwata xejn.

Brussell, 8 ta' Diċembru 2010

Il-President
tal-Kumitat Ekonomiku u Soċjali Ewropew
Staffan NILSSON