

## III

(Förberedande akter)

## EUROPEISKA CENTRALBANKEN

## EUROPEISKA CENTRALBANKENS YTTRANDE

av den 18 september 2020

om ett förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om ändring av förordning (EU) 2016/1011 vad gäller undantag för vissa referensvärden för tredjelandsvalutor och fastställande av ersättningsreferensvärden för vissa referensvärden som ska upphöra

(CON/2020/20)

(2020/C 366/04)

### Inledning och rättslig grund

Den 8 september 2020 mottog Europeiska centralbanken (ECB) en begäran från Europeiska unionens råd om ett yttrande över ett förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om ändring av förordning (EU) 2016/1011 vad gäller undantag för vissa referensvärden för tredjelandsvalutor och fastställande av ersättningsreferensvärden för vissa referensvärden som ska upphöra <sup>(1)</sup> (nedan kallat *förslaget till förordning*).

ECB:s behörighet att avge ett yttrande grundas på artiklarna 127.4 och 282.5 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt eftersom förslaget till förordning innehåller bestämmelser som a) är relevanta för transmissionen av penningpolitiken och därmed påverkar Europeiska centralbankssystemets (ECBS) grundläggande uppgift att utforma och genomföra unionens penningpolitik i enlighet med artikel 127.2 i fördraget, och b) påverkar ECBS uppgift att medverka till att de behöriga myndigheterna smidigt kan genomföra sin politik när det gäller det finansiella systemets stabilitet som avses i artikel 127.5 i fördraget. I enlighet med artikel 17.5 första meningen i arbetsordningen för Europeiska centralbanken har detta yttrande antagits av ECB-rådet.

### Allmänna kommentarer

#### 1. Syftena med förslaget till förordning

1.1 ECB välkomnar huvudsyftet med förslaget till förordning att ändra Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2016/1011 <sup>(2)</sup>, att ge Europeiska kommissionen befogenhet att anta en genomförandeakt för att fastställa en lagstadgad ersättningsränta som enligt lag skulle ersätta vissa referensvärden som, om de inte längre offentliggörs, kan medföra betydande störningar av de finansiella marknadernas funktion i unionen, och som genomgår ett övervakat upphörande i ordnade former <sup>(3)</sup>. Vid den tidpunkt då kommissionens genomförandeakt träder i kraft skulle det ersättningsreferensvärde som framgår av den rättsakten enligt lag ersätta alla hänvisningar till det referensvärde som har upphört att offentliggöras i alla finansiella avtal, instrument och mått på en investeringsfonds resultat, som omfattas av förordning (EU) 2016/1011, om dessa inte innehåller några lämpliga reservbestämmelser.

<sup>(1)</sup> COM(2020) 337 final.

<sup>(2)</sup> Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2016/1011 av den 8 juni 2016 om index som används som referensvärden för finansiella instrument och finansiella avtal eller för att mäta investeringsfonds resultat, och om ändring av direktiven 2008/48/EG och 2014/17/EU och förordning (EU) nr 596/2014 (EUT L 171, 29.6.2016, s. 1).

<sup>(3)</sup> Ny artikel 23a i förordning (EU) 2016/1011/EG som ska införas genom artikel 1.2 i förslaget till förordning.

- 1.2 ECB anser att detta är ett nyttigt ytterligare verktyg som kan fylla det rättsliga vakuum som kan uppstå för avtal med enheter som står under tillsyn enligt definitionen i artikel 3.17 i förordning (EU) 2016/1011 <sup>(4)</sup> (nedan kallade *enheter i unionen under tillsyn*) som hänvisar till ett referensvärde vars upphörande skulle medföra betydande störningar av de finansiella marknadernas funktion i unionen och där de berörda avtalen inte innehåller eller inte hänvisar till något lämpligt alternativt referensvärde. Detta skulle minska dels risken för att avtal motverkas och dels riskerna för den finansiella stabiliteten som kan bli resultatet av att ett sådant referensvärde upphör.
- 1.3 ECB stöder också det föreslagna undantaget från förordning (EU) 2016/1011 för referensvärden för utländska valutor som administreras i tredjeländer och som hänvisar till en avistakurs för en tredjelandsvaluta som inte är fritt konvertibel och som uppfyller andra kriterier i förslaget till förordning <sup>(5)</sup>. Med undantag för sådana som tillhandahålls av centralbanker, kommer användningen av sådana referensvärden för utländska valutor inte längre att vara tillåten i unionen efter utgången av år 2021 <sup>(6)</sup>, om de inte har genomgått ett förfarande för likvärdighet, erkännande eller godkännande. ECB anser att det kan vara svårt att uppfylla ett sådant krav, eftersom denna typ av referensvärden inte är reglerade utanför unionen. Genom att undanta dessa referensvärde från förordning (EU) 2016/1011 skulle enheter i unionen under tillsyn dock även fortsättningsvis kunna använda dem.

## Specifika kommentarer

### 2. *ECB:s intresse och roll för att stödja marknadernas övergång till nära riskfria räntor*

- 2.1 Referensvärden och särskilt referensräntor, eller interbankräntor, är viktiga för de finansiella marknadernas funktion och för den penningpolitiska transmissionsmekanismen. Den penningpolitiska transmissionsmekanismen till den vidare ekonomin bygger på att ECB kan mäta hur referensvärdena på penningmarknaderna förändras när ECB ändrar sina räntor. Avsaknaden av stabila och tillförlitliga referensvärden kan därför utlösa störningar på finansmarknaden, vilket kan komma att inverka mycket negativt på överföringen av ECB:s penningpolitiska beslut samt på Eurosystemets förmåga att medverka till att de behöriga myndigheterna smidigt kan genomföra sin politik när det gäller det finansiella systemets stabilitet.
- 2.2 Mot bakgrund av dessa risker har ECB ett antal roller för att stödja finansmarknadernas övergång från viktiga referensvärden i euroområdet till nära riskfria räntor. Tillsammans med kommissionen, Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten och den belgiska tillsynsmyndigheten (FSMA) inrättade ECB 2017 arbetsgruppen för riskfria euroräntor, för vilken ECB tillhandahåller ett sekretariat. Sedan oktober 2019 publicerar ECB också en dagslåneränta för euro utan säkerhet (€STR), baserad på uppgifter som Eurosystemet redan har tillgång till, för att komplettera befintliga referensräntor som tas fram av den privata sektorn och som fungerar som en säkerhetsmekanism. Arbetsgruppen har rekommenderat att €STR ska ersätta EONIA som den riskfria euroräntan eftersom EONIA inte längre kommer att tas fram fr.o.m. 2022. ECB deltar också i styrgruppen för rådet för finansiell stabilitet i samband med arbetet att granska vilka framsteg som gjorts globalt i övergången till nära riskfria räntor.

### 3. *Att fastställa en lagstadgad ersättningsränta som ska ersätta ett annat referensvärde än Libor*

ECB noterar att kommissionens föreslagna befogenhet att fastställa en ersättningsränta främst berör avtal med enheter i unionen under tillsyn i vilka det finns en hänvisning till London Interbank Offered Rate (Libor) <sup>(7)</sup>, eftersom detta referensvärde eventuellt inte längre finns tillgängligt efter utgången av år 2021. I samband med detta har Storbritanniens regering nyligen meddelat att den planerar att ändra sina förordningar om referensvärden för att säkerställa att den brittiska myndigheten Financial Conduct Authority senast i slutet av 2021 har nödvändiga befogenheter för att hantera

<sup>(4)</sup> Enligt artikel 17.3 i förordning (EU) nr 2016/1011 omfattas kreditinstitut, värdepappersföretag och vissa andra kategorier av finansiella institut av definitionen av enheter under tillsyn.

<sup>(5)</sup> Ny artikel 2.3 och 2.4 i förordning (EU) 2016/1011/EG som ska införas genom artikel 1.1 b i förslaget till förordning.

<sup>(6)</sup> Artikel 51.4a och 51.4b i förordning (EU) 2016/1011.

<sup>(7)</sup> Libor anges i olika valutor och löptider, men i detta yttrande avser hänvisningarna till Libor de individuella Libor-valutor och -löptider som inte längre kommer att publiceras.

och styra en eventuell övergångsperiod innan Libor upphör att gälla så att marknadsintegriteten inte äventyras<sup>(8)</sup>. ECB noterar att, eftersom kommissionens föreslagna befogenhet att fastställa en ersättningsränta är neutralt formulerad i förslaget till förordning, denna eventuellt kunde tillämpas på avtal som hänvisar till andra referensvärden, t.ex. Euro Interbank Offered Rate (EURIBOR), förutsatt att de övergripande villkoren som framgår av förslaget till förordning och kommissionens genomförandeakt uppfylls vad gäller det relevanta referensvärdet.

#### 4. **Beredskapsplaner som måste vidtas av enheter i unionen under tillsyn**

4.1 ECB noterar att artikel 28.2 i förordning (EU) 2016/1011 kräver att enheter i unionen under tillsyn som använder referensvärden (andra än administratörer av referensvärden), inklusive kreditinstitut, ska sammanställa och upprätthålla tillförlitliga skriftliga planer som beskriver de åtgärder som de skulle vidta om ett referensvärde väsentligt förändras eller upphör att konstrueras. Enheter i unionen under tillsyn måste om så är möjligt och lämpligt i sina beredskapsplaner ange ett eller flera alternativa referensvärden som kan användas som referens för att ersätta de referensvärden som inte längre tillhandahålls, med en förklaring av varför dessa referensvärden skulle vara lämpliga alternativ. Dessutom måste enheter under tillsyn på begäran lämna dessa planer tillsammans med eventuella uppdateringar till den relevanta behöriga myndigheten, och ska låta dem återspeglas i avtalsförhållandet med kunderna<sup>(9)</sup>. ECB drar därför slutsatsen att kommissionens befogenhet att fastställa en lagstadgad ersättningsränta kommer att vara ett ytterligare verktyg som kan tillämpas när ett referensvärde inte längre tillhandahålls under de förutsättningar som framgår av förslaget till förordning, och inte påverkar de beredskapsplaner som enheter i unionen under tillsyn är skyldiga att ha enligt under artikel 28.2 i förordning (EU) 2016/1011.

4.2 ECB har nyligen publicerat en horisontell utvärdering av hur pass väl kreditinstituten är förberedda inför reformer av referensvärden<sup>(10)</sup>, efter en horisontell granskning av vilka konsekvenser reformerna enligt förordning (EU) 2016/1011 haft för kreditinstitut som står under tillsyn av den gemensamma tillsynsmekanismen. På sin hemsida har ECB också publicerat en separat rapport om kreditinstitutens förberedelse inför reformer av referensvärden<sup>(11)</sup>, där man beskriver god praxis som kan vara till hjälp för kreditinstituten i deras planering inför reformer av referensvärden. Slutsatserna från dessa rapporter visar att det är angeläget att kreditinstituten påskyndar sina förberedelser inför övergången till riskfria räntor, särskilt genom att ta fram och genomföra åtgärder, inklusive robusta och lämpliga reservbestämmelser i sina avtal. Därför anser ECB inte att förslaget att skapa en mekanism för en lagstadgad ersättningsränta är ett alternativ för övergången från Euribor eller Libor eftersom ett avtal enkelt kan ändras.

#### 5. **Rekommendationen från arbetsgruppen för riskfria euroräntor**

5.1 ECB noterar att kommissionen, enligt förslaget till förordning, när kommissionen antar den genomförandeakt som fastställer ett ersättningsreferensvärde i tillgängliga fall skulle vara tvungen att beakta rekommendationen från en arbetsgrupp för alternativa referensräntor som verkar under överinseende av den centralbank som ansvarar för den valuta i vilken räntorna enligt ersättningsreferensvärdet är denominerad<sup>(12)</sup>.

5.2 ECB vill i detta sammanhang erinra om att arbetsgruppen för riskfria euroräntor inrättades av ECB, Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten, FSMA och kommissionen samt att ECB tillhandahåller arbetsgruppens sekretariat och har deltagit som observatör sedan starten. Trots detta kommer de rekommendationer som ges ut i detta sammanhang uteslutande från en arbetsgrupp inom den privata sektorn, och ECB tar inget ansvar för innehållet i dessa. Det faktum att ECB för närvarande tillhandahåller arbetsgruppens sekretariat bör inte på något sätt tolkas som att ECB delar några av de ståndpunkter som framgår av arbetsgruppens rekommendationer<sup>(13)</sup>.

<sup>(8)</sup> Se Financial Services Regulation: House of Commons Written statement by the Chancellor of the Exchequer, Rishi Sunak, HCWS307, 23 juni 2020, finns på [www.parliament.uk](http://www.parliament.uk).

<sup>(9)</sup> Artikel 28.2 i förordning (EU) nr 2016/1011.

<sup>(10)</sup> Se *ECB Banking Supervision, A horizontal assessment of SSM banks' preparedness for benchmark rate reforms*, 23 juli 2020, finns på ECB:s webbplats [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu).

<sup>(11)</sup> Se *ECB Banking Supervision, Report on preparations for benchmark rate reforms*, 23 juli 2020, finns på ECB:s webbplats.

<sup>(12)</sup> Ny artikel 23a.3 i förordning (EU) 2016/1011/EG som ska införas genom artikel 1.2 i förslaget till förordning.

<sup>(13)</sup> Se skäl 10 i förslaget till förordning.

#### 6. *Tillämplig lag avseende berörda avtal*

ECB tolkar det som att, enligt förslaget till förordning, den fastställda ersättningsrättan skulle ersätta det referensvärde som ska upphöra när detta inte längre publiceras, i alla bestående avtal eller instrument som involverar enheter i unionen under tillsyn som omfattas av förordning (EU) 2016/1011, oavsett vilken lagstiftning avtalet eller instrumentet omfattas av eller var referensvärdet auktoriserats eller publicerats. Målet tycks framgå av motiveringen <sup>(14)</sup>, som anger att den lagstadgade ersättningsrättan enligt lag ska ersätta alla hänvisningar till ett referensvärde som ska upphöra i alla avtal som ingåtts av en enhet under tillsyn i unionen.

#### 7. *Berörda avtal*

Såsom nämnts ovan skulle kommissionen enligt förslaget till förordning ges befogenhet att fastställa en ersättningsränta som skulle gälla för bestående avtal som omfattas av förordning (EU) 2016/1011 där enheter i unionen under tillsyn är en part. ECB föreslår att Europeiska unionens råd överväger att utvidga antalet avtal som omfattas av den befogenheten så att, i fall där avtalet som hänvisar till referensvärdet som ska ersättas faller under lagstiftningen i en EU-medlemsstat, den fastställda ersättningsrättan kan tillämpas på avtalet oavsett huruvida en enhet i unionen under tillsyn är part i avtalet. Detta skulle förhindra en tänkbar fragmentering av unionens marknader vad gäller relevanta avtal – särskilt av gränsöverskridande karaktär – som hänvisar till referensvärden, där vissa avtal kan omfattas av en fastställd ersättningsränta, medan andra inte gör det.

#### 8. *Att fastställa huruvida reservbestämmelser är olämpliga*

ECB noterar att förslaget till förordning inte innehåller några kriterier för att fastställa huruvida reservbestämmelser i avtal som hänvisar till en referensränta som ska upphöra är olämpliga, och därmed faller i kategorin av avtal som skulle omfattas av den fastställda ersättningsrättan om upphörandet av publiceringen av referensvärdet kan anses medföra betydande störningar av de finansiella marknadernas funktion i unionen. Denna och många andra aspekter återstår att förtydliga, efter det offentliga samrådet med alla parter, i den genomförandeakt som kommissionen ska anta genom det förfarande som avses i artikel 50 i förordning (EU) 2016/1011.

I de fall där ECB rekommenderar att förslaget till förordning ska ändras anges de specifika förslagen i ett separat tekniskt arbetsdokument som åtföljs av en förklaring. Det tekniska arbetsdokumentet finns på engelska på i EUR-Lex.

Utfärdat i Frankfurt am Main den 18 september 2020.

ECB:s ordförande  
Christine LAGARDE

---

<sup>(14)</sup> Se sidan 12 i motiveringen till förslaget till förordning.