



Bryssel den 22.3.2013  
COM(2013) 158 final

## **RAPPORT FRÅN KOMMISSIONEN**

**Den internationella behandlingen av centralbanker och offentliga enheter för  
förvaltning av offentlig skuld med avseende på OTC-derivattransaktioner**

(Text av betydelse för EES)

## 1. INLEDNING

Förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister (förordningen om Europas marknadsinfrastruktur, nedan kallad förordningen) antogs den 4 juli 2012 och trädde i kraft den 16 augusti 2012<sup>1</sup>. I förordningen föreskrivs central clearing av alla standardiserade OTC-derivatkontrakt (clearingkrav), marginaler för avtal som inte clearats centralt (marginalkrav) och rapportering av alla derivatkontrakt till transaktionsregister (rapporteringskrav).

Unionens centralbanker och EU:s offentliga organ som förvaltar eller medverkar i förvaltningen av statsskulden är undantagna från förordningens tillämpningsområde och omfattas därför inte av clearingkravet, riskreduceringstekniker för oclearade (icke clearade) transaktioner eller rapporteringskravet.

Vid tidpunkten för antagandet av förordningen rådde det osäkerhet om behandlingen av utländska centralbanker vid tillämpningen av OTC-derivatreformer i andra jurisdiktioner. Europaparlamentet och rådet har därför skjutit upp beslutet om tillämpningen av förordningen på centralbanker i tredjeländer till det råder större klarhet kan nås om denna fråga.

Europeiska kommissionen uppmanades i enlighet med artikel 1.6 i förordningen att analysera den internationella behandlingen av centralbanker och offentliga organ som förvaltar offentlig skuld i andra jurisdiktioners regelverk och att informera Europaparlamentet och rådet om sin jämförande analys tre månader efter förordningens ikraftträdande. Om man i rapporten kommer fram till att undantaget för dessa tredjeländers centralbankers monetära ansvarsbefogenheter från clearing- och rapporteringsskyldigheten är nödvändigt, ges kommissionen i kraft av förordningen befogenhet att anta en delegerad akt för att utvidga förteckningen över undantagna enheter enligt förordningen.

## 2. RAPPORTENS RÄTTSLIGA GRUND: KRAV I FÖRORDNINGENS ARTIKEL 1

I artikel 1.4 i förordningen föreskrivs att *"denna förordning ska inte tillämpas på följande: a) Medlemmarna i ECBS och andra organ i medlemsstaterna som fyller likartade funktioner och andra offentliga unionsorgan som har i uppdrag att förvalta eller deltar i förvaltningen av statsskulden. b) Banken för internationell betalningsutjämning"*.

När det gäller utländska centralbanker och utländska offentliga organ som förvaltar den offentliga skulden ges kommissionen enligt artikel 1.6 befogenhet att anta delegerade akter för att ändra förteckningen över undantagna enheter i artikel 1.4 och i detta syfte föreskrivs att kommissionen *"ska förelägga Europaparlamentet och rådet en rapport med en utvärdering av hur internationella behandlingen av offentliga organ som förvaltar eller medverkar i förvaltningen av statsskulden och centralbanker"* tre månader efter förordningens ikraftträdande.

---

<sup>1</sup> Förordning (EU) nr 648/2012.

I artikel 1.6 anges vidare att ”Rapporten ska inbegripa en jämförande analys av hur dessa organ och centralbanker behandlas i det rättsliga regelverket i ett betydande antal tredjeländer, inklusive åtminstone de tre viktigaste jurisdiktionerna när det gäller den kontraktsvolym som är föremål för handel, och de riskhanteringsstandarder som tillämpas på derivattransaktioner som dessa organ och centralbanker utför i dessa jurisdiktioner. Om rapportens slutsatser visar att det är nödvändigt, särskilt på basis av den jämförande analysen, att göra undantag för dessa centralbanker i tredjeländ så att deras monetära ansvarsbefogenheter inte omfattas av clearing- och rapporteringskravet, ska kommissionen föra in dem i förteckningen i punkt 4 [förteckning över undantagna enheter i enlighet med förordningen].”

### **3. BEAKTADE JURISDIKTIONER: JAPAN, SCHWEIZ OCH FÖRENTA STATERNA**

#### **3.1. De tre viktigaste jurisdiktionerna när det gäller volymer av kontrakt som handlas: Förenta staterna, Schweiz och Japan**

Enligt förordningen ska kommissionen genomföra en jämförande analys av behandlingen av centralbanker och offentliga organ som handlägger den offentliga skulden i ”ett stort antal tredjeländer, inklusive minst de tre viktigaste jurisdiktionerna när det gäller handlade volymer”.

Med hänsyn till OTC-derivatmarknadernas globala karaktär och den brist på transparens som tidigare konstaterats på dessa marknader, finns det inga detaljerade uppgifter om OTC-derivat fördelat på alla världens jurisdiktioner. Bankernas totala balansräkningar kan emellertid tjäna som ett användbart och enkelt mått på storleken på bankernas OTC-derivatportföljer och kontraktsvolymer som handlas av jurisdiktionerna. Det är också en god indikator på den systemrisk som dessa marknader utgör. Banken för internationell betalningsutjämnning (BIS) tillhandahåller detaljerad statistik över bankers balansräkningar per jurisdiktion, vilken har använts i denna rapport för att välja ut de jurisdiktioner som ska analyseras.

Enligt BIS senaste statistik<sup>2</sup> (”utestående belopp avseende de finansiella utlandsställningarna efter rapporterade bankers ägarnationalitet”, mars 2012) är Förenta staterna, Japan och Schweiz de tre viktigaste jurisdiktionerna när det gäller handlade kontraktsvolymer med bankernas totala balansräkning som mått. Tabellen nedan visar de senaste sifferuppgifterna från BIS för de viktigaste jurisdiktionerna. Jurisdiktioner utanför EU är markerade med fetstil.

---

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

<i>Bankens hemland</i>	<i>Totala positioner/skulder</i>
<b>USA</b>	<b>5012,2</b>
Förenade kungariket	4885,9
Frankrike	3484,4
Tyskland	3349,2
<b>Schweiz</b>	<b>2751,9</b>
<b>Japan</b>	<b>2361,1</b>
Nederländerna	1705,4
Sverige	1291,7
<b>Australien</b>	<b>948,5</b>
Spanien	916,0
<b>Kanada</b>	<b>912,5</b>
Italien	825,1
<b>Hongkong SAR</b>	<b>539,0</b>

Tabell: Utlandsställning efter de rapporterade bankernas nationalitet  
Utestående belopp i miljarder dollar  
Källa: BIS

### **3.2. Andra viktiga jurisdiktioner: Australien, Kanada, Hongkong**

För att inkludera ett större antal tredjeländer i den jämförande analysen innehåller rapporten också en analys av den rättsliga ramen i Australien, Kanada och Hongkong med avseende på OTC-derivatmarknaderna, eftersom dessa utgör de därpå följande tre viktigaste jurisdiktionerna mätt som kontraktsvolym som är föremål för handel.

### **3.3. Framsteg vad gäller reformer om OTC-derivatmarknaderna i USA, Schweiz, Japan, Australien, Kanada och Hongkong**

I denna rapport görs en jämförande analys av regelverket i USA, Schweiz, Japan, Australien, Kanada och Hongkong. Kommissionen har kontaktat dessa jurisdiktioner för att samla information om deras relevanta rättsliga ramar om OTC-derivattransaktioner tillämpliga på centralbanker och andra offentliga organ som har som uppdrag att förvalta eller delta i förvaltningen av offentlig skuld. Det är viktigt att notera att dessa länder kommit olika långt i arbetet med att anta och genomföra reformer på området för OTC-derivat. Förenta staterna har inlett genomförandetappen. Japan har nyligen röstat igenom sin nya förordning. Schweiz är i färd att förbereda ett utkast till förordning för att införa en ny rättslig ram. Australien och Hongkong har utarbetat sina respektive förslag till regelverk för att genomföra reformer av OTC-derivathandel, men de har ännu inte

antagits. Kanada håller fortfarande på att slutföra sitt förslag till rättslig ram för genomförandet av reformer av OTC-derivathandeln.

- **USA**

Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act antogs i juli 2010. Därefter har Commodity Futures Trading Commission (CFTC) och Securities and Exchange Commission (SEC) slutfört utformningen av de flesta tillämpningsföreskrifterna inom ramen för Dodd-Frank-lagen. Förenta staterna har nu påbörjat genomförandetappen, med en infasningsstrategi som beskrivs nedan.

#### Rapporteringskravet

Obligatorisk rapportering och insynsregler började tillämpas från och med den 12 oktober 2012. Rapporteringskravet införs i etapper för olika produkter och typer av marknadsaktörer: i) Från och med den 12 oktober 2012 måste viktiga marknadsaktörer<sup>3</sup> börja rapportera ränteswappar och kreditwappar, ii) från och med den 1 januari 2013 kommer rapporteringsskyldigheten för dessa deltagare att utvidgas till aktieswappar, valutaswappar och andra råvaruswappar, iii) från och med april 2013 måste alla marknadsaktörer (inklusive mäklare som inte handlar med swappar eller mindre aktörer i handeln med swappar) uppfylla rapporteringskravet inom samtliga tillgångsklasser.

#### Clearingkravet

Clearingkravet kommer att införas i etapper för olika produkter och typer av marknadsaktörer: CFTC lämnade den 24 juli 2012 förslag på de första klasser av swappar som kommer att omfattas av obligatorisk clearing, vilka inbegriper två kreditwappsklasser och fyra ränteswappsklasser som ska clearas via centrala motparter och bestämmelserna kommer att ha slutligt utformats före utgången av det fjärde kvartalet 2012. En gradvis infasningsstrategi för de olika typerna av marknadsaktörer kommer därefter att gälla (90, 180 eller 270 dagar för att efterleva clearingkravet)<sup>4</sup>. En liknande strategi kommer att följa för övriga tillgångsklasser.

- **Schweiz**

Det finns inget obligatoriskt clearingkrav eller system för rapportering av handel i Schweiz för OTC-derivattransaktioner. Schweiz har emellertid åtagit sig att genomföra G20-reformerna om OTC-derivat. Den schweiziska regeringen beslutade den 27 augusti 2012 att den gällande schweiziska regleringen av finansmarknadens infrastruktur bör ändras för att överensstämma med FSB:s rekommendationer och med de nya standarder som utvecklats av internationella normgivande organ för finansiell marknadsinfrastruktur.

---

<sup>3</sup> Börser och handelsplattformar, clearingorganisationer och depåer för swappavtal, swapphandlare ("SD"), och större aktörer på swappmarknaden ("MSP").

<sup>4</sup> I den första gruppen av företag som kommer att bli skyldiga att cleara inom 90 dagar från det att DFTC har utfärdat ett slutgiltigt clearingbeslut ingår swapphandlare, viktiga swappaktörer och privata fonder som ingår mer än 200 swappavtal per månad. Den andra gruppen, som ska uppfylla clearingkravet inom 180 dagar, omfattar alla övriga privata fonder, råvarupooler och övriga finansiella aktörer. Den tredje gruppen, som beviljas 270 dagar för att uppfylla clearingkravet, inkluderar alla aktörer som inte ingår i de två förstnämnda grupperna, såsom clearing för tredje parts underkonton och pensionsplaner.

Det federala finansministeriet har fått i uppdrag att utarbeta ett utkast till diskussionsunderlag senast våren 2013 och avser att samordna sin strategi med EU för att kunna anta en förordning motsvarande EU-förordningen (Emir). I sitt pressmeddelande av den 29 augusti 2012 deklarerade statssekretariatet för internationella finansiella frågor uttryckligen att *för att de schweiziska marknadsaktörernas konkurrenskraft och marknadstillträde i EU, eftersträvas en förordning motsvarande EU:s [handelsreform och reform av de finansmarknadernas infrastruktur].*

Schweiz är därför i färd med att förbereda sina planerade reformer och det återstår fortfarande att definiera det schweiziska regelverket.

- **Japan**

Den japanska finansinspektionen utfärdade i juli 2012 en regeringskansliförordning som trädde i kraft den 1 november 2012 om reformer avseende den obligatoriska användningen av centrala motparter (clearingkravet) och transaktionsregister (rapporteringskravet).

#### Rapporteringskravet

Finansiella institut som registrerats enligt den japanska lagen om börshandel med finansiella instrument (Financial Instruments Exchange Act [FIEA]) kommer att bli skyldiga att till transaktionsregister rapportera OTC-derivattransaktioner för vilka transaktionsregistertjänster finns, som t.ex. kreditderivatstransaktioner och terminskontrakt, optionskontrakt och swappar baserade på räntor, utländsk valuta och värdepapper. En översyn av tillämpliga transaktioner kommer att göras efter november 2012 för att eventuellt utöka tillämpningsområdet i syfte att beakta den senaste utvecklingen av marknadsinfrastrukturen.

#### Clearingkravet

I Japan planeras ett gradvis genomförande. Enligt beskrivningen i FSB:s fjärde delrapport om genomförandet av reformer av OTC-derivathandel med början i november 2012, kommer vissa standardiserade kreditswappar<sup>5</sup> och ränteswappar<sup>6</sup> att omfattas av krav på obligatorisk clearing. Produkter som omfattas av obligatorisk clearing kommer sedan att utökas till andra OTC-derivat<sup>7</sup> med beaktande av sådana faktorer som transaktionsstorlek och standardiseringsgrad.

I ett inledande skede kommer vidare tillämpningsområdet för det obligatoriska clearingkravet endast omfatta transaktioner med OTC-derivat har ingåtts mellan stora inhemska finansiella institut<sup>8</sup>. I framtiden kan kraven på clearing komma att utvidgas till att även omfatta transaktioner mellan dessa inhemska finansiella institut och utländska

---

<sup>5</sup> Standardiserade (plain-vanilla) ränteswappar denominerade i japanska yen som är kopplade till LIBOR.

<sup>6</sup> Indexbaserade kreditswappar (CDS) (dvs. itraxx Japan indexserier).

<sup>7</sup> Ränteswappar denominerade i japanska yen med hänvisning till TIBOR, ränteswappar denominerade i utländsk valuta (US-dollar och euro), och kreditswappar (CDS) är kopplade till ett japanskt företag.

<sup>8</sup> Produkter som omfattas av obligatorisk clearing mellan stora inhemska finansiella institut som registrerats enligt lagen om börshandel med finansiella instrument, Financial Instruments Exchange Act (FIEA), som är medlemmar i clearingorganisationen Japan Clearing Corporation, JSCC eller som är dotterbolag till ett moderbolag som är medlem i JSCC.

finansiella institut (som inte registrerats enligt den japanska lagen om börshandel med finansiella instrument [FIEA]), med beaktande av internationella diskussioner som för närvarande pågår om gränsöverskridande reglering.

Utländska centralbanker omfattas därför inte av de rapporterings- och clearingkrav som infördes genom OTC-derivatmarknadsreformer i Japan.

- **Australien**

Den 12 september 2012 lade den australiska regeringen fram ett lagförslag för parlamentet (the Corporations Legislation Amendment (Derivatives Transaction) Bill 2012) som fastställde den rättsliga ramen för en reformering av OTC-derivatmarknaderna i Australien. I ramen föreslås en flexibel modell, som gör det möjligt för ministern att besluta huruvida obligatoriska krav på clearing, rapportering eller organiserad handelsplattform bör gälla för alla OTC-derivatklasser.

Detta lagförslag har antagits av representanthuset och väntar på behandling i senaten. Lagstiftningen bör bli antagen före utgången av 2012.

Det kommer att krävas tillämpningsförfordningar och tillämpningsbestämmelser innan några obligatoriska krav införs. Enligt riktlinjerna kommer Australian Securities and Investments Commission (ASIC) att bemyndigas att utfärda tillämpningsbestämmelser. Australiens centralbank (Reserve Bank of Australia), den australiska tillsynsmyndigheten, Australian Prudential Regulation Authority, och den australiska värdepappers- investeringsmyndigheten, ASIC, har rätt att ge råd till ministern om huruvida obligatoriska krav bör gälla för särskilda klasser av OTC-derivat.

I Australien har den rättsliga ramen för genomförandet av reformer på området för OTC-derivat därför föreslagits, men ännu inte antagits. Tillämpningsbestämmelser kommer också att behöva definieras närmare.

- **Kanada**

I Kanada är den rättsliga ramen för att genomföra reformer av OTC-derivatmarknaderna ännu inte fullt ut definierad. De största provinserna när det gäller OTC-derivat och andra derivat arbetar för närvarande med att få lagstiftningen på plats<sup>9</sup>. Den kanadensiska värdepappersmyndigheten, Canadian Securities Administrators (CSA), arbetar på att utforma tillämpningsförfordningen eller tillämpningsbestämmelserna för lagstiftningen.

### Rapportering

CSA offentliggjorde ett samrådsdokument om transaktionsregister för att informera regelutformningsprocessen. Ontario och Quebec har redan ändrat lagstiftning för att stödja rapportering till transaktionsregister och obligatorisk tillgång till uppgifter och de flesta provinser håller på att bedöma om det blir nödvändigt med lagändringar. CSA kommer att samråda om regler för rapportering av handels- och transaktionsregister, som bör slutligt fastställas i början av 2013. Kraven planeras att börja genomföras under första halvåret 2013.

---

<sup>9</sup> Befogenheterna i fråga om värdepappersreglering ligger hos provinserna i Kanada.

## Clearing

CSA genomförde ett samråd om clearing som avslutades under tredje kvartalet 2012 och kommer att informera regelutformningsprocessen. Reglering på delstatsnivå för central clearing väntas vara i kraft i de delstater där merparten av OTC-derivaten har bokförts fram till mitten av 2013. Det kommer dock att krävas ytterligare arbete för att harmonisera lagstiftningen mellan samtliga delstater. CSA arbetar också på att utarbeta förslag till tillämpningsregler för central clearing, som väntas offentliggöras för samråd början av 2013.

### • **Hongkong**

Hongkong har lagt fram sina förslag till regelverk för reformer av OTC-derivatmarknader, som en uppföljning av sitt samrådsförfarande. Lagstiftningsprocessen för att anta det nya regelverket pågår fortfarande.

Hongkongs monetära myndighet, Hong Kong Monetary Authority (HKMA), och värdepappersmyndighet, Securities and Futures Commission of Hong Kong (SFC), genomförde ett offentligt samråd i oktober 2011 om sitt föreslagna regelverk för OTC-derivat för Hongkong, inbegripet obligatorisk clearing och rapportering. Efter samrådsförfarandet offentliggjorde HKMA och SFC i juli 2012 sina gemensamma slutsatser. Lagförslaget har ännu inte slutligt utformats.

## Rapportering

Regleringsförslaget för obligatorisk rapportering har granskats av en panelkommitté i det lagstiftande rådet och ett lagförslag håller nu på att utarbetas. Syftet är att lägga fram de nödvändiga lagändringarna för den lagstiftande församlingen i början av 2013. Strategin kommer att fasa in och inledas med ränteswappar och icke levererbara terminskontrakt.

I det regelverk som föreslås i Hongkong ingår krav på lokal närvaro för rapportering till transaktionsregister. Alla derivattransaktioner som påverkar Hongkongs finansiella marknader skulle behöva anmälas till det lokala transaktionsregister som utvecklats av HKMA:s transaktionsregister.

## Clearing

I samrådets slutsatser begränsas clearingkraven till transaktioner som bokförts i Hongkong. Utifrån de svar som erhöles från samrådet har lagstiftarna börjat utarbeta ett lagstiftningsförslag som ska föreläggas det lagstiftande rådet och som syftar till att införa de nödvändiga lagändringarna i början av 2013. Under tiden finns ett mellanliggande lagförslag till stöd för en frivillig clearing av vissa derivattransaktioner genom lokala centrala motparter som godkänts av SFC.



#### 4. INTERNATIONELL BEHANDLING AV CENTRALBANKER OCH SKULDFÖRVALTNINGSKONTOR I DESSA JURISDIKTIONER

- USA

I den amerikanska lagen I Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act utesluts swappar från en motpart som är USA:s centralbank (Federal Reserve Bank), den federala regeringen eller ett federalt organ vars kreditvärdighet uttryckligen garanteras fullt ut av Förenta staterna<sup>10</sup>. Andra centralbanker, t.ex. utländska centralbanker, omfattas inte av detta undantag.

CFTC och SEC har bedömt hur alla de krav som föreskrivs i Dodd-Frank Act bör tillämpas och försökt att begränsa deras effekter på utländska centralbanker genom att göra en bedömning från fall till fall vid utarbetandet av tillämpningsföreskrifter enligt vad som beskrivs nedan.

Om man antar att offentliga organ som förvaltar eller medverkar i förvaltningen av statsskulden utgör en del av regeringen, omfattas utländska centralbanker och utländska offentliga skuldförvaltningsorgan av samma ordning. Med andra ord, såsom anges nedan, kommer offentliga organ som förvaltar offentlig skuld också ges undantag från clearing- och rapporteringskraven.

##### Villkor för registrering

Generellt sett har CFTC undantagit en centralbank från de registreringskrav som i annat fall skulle kunna ha varit tillämpliga om en sådan institution hade bedömts omfattas av definitionen på swapphandlare eller större aktör på swappmarknaden.

I sitt slutliga gemensamma tolkningsmeddelande<sup>11</sup> med SEC, definierade CFTC och SEC nyckelbegrepp som anges i Dodd-Frank Act, inklusive definitioner av termen swapphandlare (*swap dealer*), större aktörer på swappmarknaden (*major swap participants*), och berättigad avtalspart (*eligible contract participant*).

Kommissionen noterade i CFTC:s offentliggjorda federala register att även om utländska enheter inte nödvändigtvis är oberörda av den amerikanska lagstiftningen när det gäller affärsverksamhet som bedrivs på amerikanska marknader finns det ingenting i de relevanta bestämmelserna i lagen Dodd-Frank Act (DFA) eller i förarbetena till lagen som indikerar att kongressen, när den antog lagen, avsåg att avvika från det internationella systemets traditioner genom att inkludera utländska regeringar, utländska centralbanker och internationella finansiella institutioner i definitionerna av termen swapphandlare eller större aktörer på swappmarknaden.

---

<sup>10</sup> DFA, SEK 721-47 b om swapp-undantag: Begreppet ”aktier” innefattar inte [...]: (ix) *any agreement, contract, or transaction a counterparty of which is a Federal Reserve bank, the Federal Government, or a Federal agency that is expressly backed by the full faith and credit of the United States;*[...] (varje avtal, kontrakt eller transaktion i vilka USA:s centralbank, den federala regeringen eller ett federalt organ vars kreditvärdighet uttryckligen stöds av fullt ut av Förenta staterna är en motpart”. [...])

<sup>11</sup> Se 77 Fed. Reg. 30596 (av den 23 maj 2012).

CFTC gjorde följaktligen tolkningen att utländska regeringar, centralbanker och internationella finansiella institutioner inte bör vara skyldiga att registrera sig hos CFTC<sup>12</sup> som swapphandlare eller större aktör på swappmarknaden.

### Rapporteringskravet

Eftersom de är befriade från krav på registrering är utländska centralbanker även undantagna från rapporteringskravet. En amerikansk motpart som ingår en transaktion med en utländsk centralbank skulle dock fortfarande omfattas av rapporteringskravet enligt DFA. Om exempelvis en europeisk centralbank ingår en transaktion med en hos CFTC registrerad swapphandlare skulle den swapphandlaren fortfarande omfattas av registrerings- och rapporteringskrav som gäller för swappen, även om transaktionen inte skulle omfattas av obligatoriska clearingkrav.

Denna situation är förenlig med EU-förordningen (där motparten till en centralbankstransaktion fortfarande är skyldig att rapportera transaktionen), men leder till att amerikanska och utländska centralbanker behandlas olika enligt DFA. Transaktioner med amerikanska centralbanker är således helt undantagna från DFA:s tillämpningsområde och behöver därför inte rapporteras, medan den amerikanska motparten måste rapportera transaktioner med utländska centralbanker.

### Clearingkravet

I ett särskilt tolkningsmeddelande<sup>13</sup> har CFTC behandlat olika undantag från det annars tillämpliga kravet på att alla swappar måste lämnas till en central motpart registrerad hos CFTC för clearing och har tolkat det som att en utländsk central bank är undantagen från alla obligatoriska clearingkrav som annars skulle kunna gälla.

För att kunna fastslå att utländska regeringar, utländska centralbanker och internationella finansiella institutioner inte bör omfattas av clearingkraven i DFA som kungjorts av den amerikanska kongressen, anförde CFTC liknande överväganden som den tidigare diskuterat i samband med beviljandet av det ovan beskrivna undantaget från registrering. CFTC noterade<sup>14</sup> särskilt att det förutsätts att lagstiftare tar hänsyn till andra nationers berättigade statsintressen när de utformar amerikanska lagstiftning (*legislators take account of the legitimate sovereign interests of other nations when they write American laws*). I detta hänseende noterade CFTC att det inte finns något i DFA som antyder att kongressen avsåg att göra avsteg från dessa traditioner när den kungjorde clearingkraven i lagen och, givet överväganden i kommittéberedningen, fastslog DFTC<sup>15</sup> att utländska regeringar, centralbanker och internationella finansiella institutioner inte bör omfattas av det krav på obligatorisk clearing mandat som fastställs i DFA.

- **Schweiz**

Det finns inget obligatoriskt clearingkrav eller system för rapportering av handel i Schweiz för OTC-derivatstransaktioner. Enligt schweizisk lagstiftning behöver följaktligen inte OTC-derivat som verkställs med den schweiziska centralbanken eller med någon annan centralbank eller med inhemska eller utländska offentliga organ som

---

<sup>12</sup> Se 77 Fed. Reg. 30596, 30693.

<sup>13</sup> Se 77 Fed. Reg. 42560 (den 19 juli 2012).

<sup>14</sup> Se 77 Fed. Reg. 42560, 42562.

<sup>15</sup> Se 77 Fed. Reg. 42560, 42562.

förvaltar eller medverkar i förvaltningen av statsskulden, clearas centralt eller rapporteras. På motsvarande sätt skulle inga bilaterala riskreduceringstekniker vara tillämpliga på transaktioner som inbegriper en centralbank.

Schweiz har offentligt meddelat att landet avser att nära följa strategin i EU-förordningen och strävar efter att införa en motsvarande förordning. Enligt schweizisk lag behandlas därför utländska centralbanker sannolikt på likvärdigt sätt som utländska centralbanker enligt EU-förordningen.

- **Japan**

I Japan undantas transaktioner med utländska centralbanker och offentliga skuldförvaltningsorgan från clearing- och rapporteringskraven.

- **Hongkong**

Behandling av centralbanker diskuteras i gemensamma slutsatserna från HKMA och SFC som offentliggjordes i juli 2012 efter samrådsprocessen (se ovan). I dessa slutsatser föreslås undantag från clearing- och rapporteringskraven för centralbanker och för offentliga organ som förvaltar offentlig skuld från jurisdiktioner som erbjuder en ömsesidig undantagsordning för Hongkongs centralbank och skuldförvaltningskontor.

#### Rapporteringskravet

Enligt det nu föreslagna synsättet skulle utländska centralbanker och offentliga organ som förvaltar offentlig skuld undantas från rapporteringskravet. I de gemensamma slutsatserna från HKMA och SFC som offentliggjordes i juli 2012 anges sammanfattningsvis följande: *“with respect to exemptions for central banks, etc, we have considered regulations proposed in other financial centres. In view of these, we are prepared to consider incorporating limited exemptions in respect of public sector entities involved in the management of public debt from the mandatory reporting obligation in order to avoid affecting their powers to stabilise the market, as and when required. These include central banks, monetary authorities or public bodies charged with the management of public debt and reserves and the maintenance of market stability, as well as global institutions such as the International Monetary Fund, the Bank for International Settlements, etc. Specifically, our current thinking is that – (1) all such global institutions should be exempted in full from the reporting obligation, (2) for central banks, authorities and bodies, criteria such as reciprocity will be taken into account when determining whether to grant reporting exemptions”*<sup>16</sup>.

Motparter som omfattas av Hong Kongs regleringsordning och som ingår en transaktion med en utländsk centralbank skulle dock fortfarande omfattas av rapporteringsskyldigheten. Detta synsätt är förenligt med EU-förordningen.

#### Clearingkravet

På motsvarande sätt, enligt Hongkong aktuella föreslagna tillvägagångssätt, skulle utländska centralbanker och offentliga enheter som förvaltar offentlig skuld skulle vara undantagna från clearingkravet.

---

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

I HKMA:s och SFC:s gemensamma slutsatser som offentliggjordes i juli 2012 anges sammanfattningsvis följande: *“We have carefully considered the feedback on blanket exemptions from clearing, and see merit in providing for some of the exemptions sought. We note also that, as more jurisdictions provide details of their proposed OTC derivatives regulations, a clearer trend is emerging of the types of blanket exemptions that may be introduced in major jurisdictions like the US and the EU. In view of this, we are reconsidering whether to grant clearing exemptions, and if so to what extent. In particular – (1) We are prepared to consider granting clearing exemptions in respect of transactions with certain central banks, monetary authorities or public bodies charged with the management of public debt and reserves and the maintenance of market stability, as well as global institutions such as the International Monetary Fund, the Bank for International Settlements, etc. Criteria such as reciprocity will be taken into account when determining whether to grant exemption for central banks, monetary authorities and public bodies.”*<sup>17</sup>

Hongkong kommer att fortsätta att övervaka internationella standarder och praxis för att fastställa närmare detaljer om sådana undantag, vilka kommer att bli föremål för samråd under det första kvartalet 2013.

- **Australien**

I den australiska lagen om derivattransaktioner (*Derivatives Transaction Bill*), som den nu föreslagits i Australien, varken inbegrips eller undantas enheter eller personer från obligatoriska krav på rapportering av handel eller central clearing.

När ministern slår fast att ett obligatoriskt krav kommer att gälla för specifika klasser av OTC-transaktioner står det, vid den tidpunkten, honom fritt att begränsa de enheter för vilka det obligatoriska kravet skulle gälla<sup>18</sup>. Med förbehåll för eventuella begränsningar som fastställs enligt förordningarna, förväntas den australiska tillsynsmyndigheten, Australian Securities and Investments Commission (ASIC), utforma bestämmelser som närmare anger hur aktörer kan följa de obligatoriska kraven. Bestämmelserna kan även innehålla undantag. Därför kommer det slutgiltiga tillämpningsområdet för alla eventuella obligatoriska krav att övervägas som en del av planerade samrådsprocesser inför ministerns avgöranden, föreskrifter eller ASIC:s regler.

Av meningsutbyte med handläggare framgår att den preliminära uppfattningen på tjänstemannanivå verkar vara att centralbanker/offentliga enheter sannolikt kommer att undantas från de obligatoriska clearing- och rapporteringskraven. Något formellt beslut har emellertid ännu inte fattats.

---

<sup>17</sup> 167§,

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

<sup>18</sup> Avsnitt 901-d av OTC-derivat lagförslaget (<http://www.treasury.gov.au/consultationsandreviews/synpunkter/2012/derivative-transactions>)

**901D - Regulations may limit the persons on whom requirements may be imposed**

The regulations may provide that the derivative transaction rules: (a) cannot impose requirements (or certain kinds of requirements) on certain classes of persons; or (b) can only impose requirements (or certain kinds of requirements) on certain classes of persons in certain circumstances.

Note: A class of persons may be described by reference to any matter, including (for example): (a) the volume of derivative transactions entered into by persons over a period; or (b) the characteristics or nature of persons or of their businesses; or (c) the place of residence or business of persons.

Denna uppfattning och detta synsätt noterades i samrådet i april 2012, i vilket följande anges: *“The benefits of any central clearing rules must be balanced against their costs. A major factor in determining the costs (and practicalities) of a mandatory central clearing regime is the nature of the parties which may potentially be subject to obligations imposed under the regime. It may therefore be appropriate to only apply the clearing obligation to some entities. (...) One option may be to exclude public entities, such as central banks, debt offices, supra-national multilateral development banks and entities such as the International Monetary Fund (IMF).”*

- **Kanada**

Reglerna har ännu inte slutligt utformats. Av diskussioner på tjänstemannanivå framgår att någon typ av undantag för Kanadas centralbank *Bank of Canada* (eller möjligen mer allmänt för centralbanker) övervägs när det gäller både clearing- och rapporteringskraven. Man kan även tänkas överväga möjliga undantag för Kanadas regering och andra offentliga organ. Arbetet med att utforma dessa undantag har dock ännu inte slutförts.

Det är därför för tidigt att dra slutsatser om behandlingen av centralbanker och offentliga organ som förvaltar offentlig skuld enligt det kanadensiska regelverket.

- **Sammanfattande tabell**

	<b>Clearingkrav</b>	<b>Rapporteringskrav</b>
<b>EU</b>	Undantagna	Undantagna
<b>USA</b>	Undantagna	Undantagna
<b>Japan</b>	Undantagna	Undantagna
<b>Schweiz</b>	Kommer att undantas	Kommer att undantas
<b>Australien</b>	Undantag förutses	Undantag förutses
<b>Kanada</b>	Undantag övervägs	Undantag övervägs
<b>Hongkong</b>	Undantag förutses	Undantag förutses

Internationell behandling av utländska centralbanker och offentliga organ som förvaltar offentlig skuld

## 5. SLUTSATSER

Mot bakgrund av ovanstående kommer inte centralbanker och offentliga organ som förvaltar eller medverkar i förvaltningen av offentlig skuld omfattas av clearing- och rapporteringskravet enligt det amerikanska och japanska och planerade schweiziska regelverket. De förväntas också bli undantagna enligt Australiens och Hongkongs kommande rättsliga ramar. Undantag enligt det kanadensiska systemet kan även förväntas.

Genom att inkludera utländska centralbanker<sup>19</sup> i förteckningen över undantagna enheter enligt EU-förordningen kommer man att undvika inblandning i hur de utför sitt penningpolitiska uppdrag och främja likvärdiga villkor i fråga om tillämpningen av reformer av OTC-derivathandeln med avseende på transaktioner med centralbanker som inbegriper dessa jurisdiktioner, vad gäller de centrala clearing- och rapporteringskraven. Detta kommer också att bidra till större internationell enhetlighet och konsekvens.

Utövandet av monetära ansvarsbefogenheter och förvaltningen av offentlig skuld har gemensamt konsekvenser för räntemarknadernas funktion som måste samordnas för att säkerställa att dessa båda funktioner bedrivs effektivt. Eftersom centralbanker och andra offentliga skuldförvaltningsorgan i EU undantagits från tillämpningsområdet för EU-förordningen i syfte att undvika att begränsa deras befogenheter att utföra sitt uppdrag av gemensamt intresse, skulle en tillämpning av olika regler för dessa båda funktioner när de utövas av tredjelandsenheter inverka skadligt på deras respektive effektivitet. För att säkerställa att tredjelands centralbanker och andra offentliga organ som förvaltar eller medverkar i förvaltningen av den offentliga skulden fortsätter att utföra sitt uppdrag på ett adekvat sätt, bör tredjelands offentliga organ som förvaltar eller medverkar i förvaltningen av statsskulden också inkluderas i de delegerade akter som antas enligt förordningens artikel 1.6.

När det gäller riskreduceringstekniker för transaktioner som inte clearas centralt i en central motpart är den globala bilden fortfarande oklar. En internationell arbetsgrupp<sup>20</sup> väntas lägga fram sina rekommendationer för G20-länderna i slutet av 2012. I arbetsgruppens senaste utkast rekommenderas att transaktioner med centralbanker undantas från tillämpningsområdet för krav på marginalsäkerheter<sup>21</sup>. Detta är i linje med EU:s regler. Kommissionen kommer att noga följa utarbetandet av rapporten från arbetsgruppen om marginalsäkerheter (WGMR) och dess genomförande i andra jurisdiktioner.

Den jämförande analysen i denna rapport är inte på något sätt uttömmande. Analysen grundas också på vissa tredjeländers lagstiftningsförslag som är inte slutligt antagna. Rapporten kommer att behöva uppdateras regelbundet i takt med att reformprocessen går framåt i dessa och andra G20-jurisdiktioner.

I detta skede drar kommissionen slutsatsen att det krävs en delegerad akt för att ändra artikel 1.4 i förordningen (Emir) och att undanta centralbanker och offentliga organ från Japan och Förenta staterna som förvaltar eller medverkar i förvaltningen av offentlig skuld, vilka är de båda jurisdiktioner som har infört slutliga bestämmelser om OTC-derivat.

Eftersom Australien, Kanada, Hongkong och Schweiz fortsatt arbetar på att slutligt fastställa sina regler, kommer kommissionen att övervaka och avrapportera den senaste utvecklingen i syfte att även undanta deras respektive centralbanker och skuldförvaltningskontor på grundval av de regler som för närvarande föreslås i de rättsordningarna. För att säkerställa att tredjelands centralbanker och andra offentliga organ som förvaltar eller medverkar i förvaltningen av den offentliga skulden fortsätter

---

<sup>19</sup> Centralbankerna i alla jurisdiktioner som analyseras i denna rapport utför funktioner som sammanhänger med deras monetära ansvarsbefogenheter.

<sup>20</sup> Wgmr- arbetsgruppen om krav på marginalsäkerheter.

<sup>21</sup> [Http://www.bis.org/press/p120706.htm](http://www.bis.org/press/p120706.htm), *marginalsäkerhetskrav för derivat som inte clearas centralt*, Baselkommittén och IOSCO, den 6 juli 2012

att utföra sina arbetsuppgifter på ett adekvat sätt, kommer, i förekommande fall, även andra länder att beaktas i framtiden. Ytterligare ändringar av artikel 1.4 i förordningen (Emir) för att inbegripa länder som inte är medtagna i denna första rapport är därför att vänta.

I den omedelbara framtiden kommer inget marknadsavbrott att påtvingas tredje länder som inte inkluderas i den första delegerade akten, eftersom de krav som gäller central clearing och riskbegränsningstekniker för icke clearade transaktioner ännu inte trätt i kraft i EU. Europeiska kommissionen kommer att noga bevaka tidpunkten för ikraftträdandet av dessa krav med undantagen för centralbanker i tredjeländ.