SMJERNICE

SMJERNICA (EU) 2023/831 EUROPSKE SREDIŠNJE BANKE

od 16. prosinca 2022.

o izmjeni Smjernice (EU) 2015/510 o provedbi monetarne politike Eurosustava (ESB/2022/48)

UPRAVNO VIJEĆE EUROPSKE SREDIŠNJE BANKE,

uzimajući u obzir Ugovor o funkcioniranju Europske unije, a posebno prvu alineju njegova članka 127. stavka 2.,

uzimajući u obzir Statut Europskog sustava središnjih banaka i Europske središnje banke, a posebno prvu alineju njegova članka 3. stavka 1., članak 9. stavak 2., članak 12. stavak 1., članak 14. stavak 3. i članak 18. stavak 2. te prvi stavak članka 20.,

budući da:

(1) Uspostavljanje jedinstvene monetarne politike obuhvaća utvrđivanje alata, instrumenata i postupaka koje koristi Eurosustav radi provođenja te politike na jedinstveni način u državama članicama čija je valuta euro.

(2) U skladu s drugom alinejom članka 18. stavka 1. Statuta Europskog sustava središnjih banaka i Europske središnje banke, Europska središnja banka (ESB) i nacionalne središnje banke država članica čija je valuta euro (dalje u tekstu: nacionalne središnje banke) mogu provoditi kreditne operacije s kreditnim institucijama i ostalim sudionicima na tržištu, pri čemu se kreditiranje temelji na odgovarajućem kolateralu.

(3) U cilju očuvanja adekvatnosti kolaterala Eurosustava, na prihvatljivu imovinu koja je mobilizirana kao kolateral za kreditne operacije Eurosustava primjenjuju se posebne mjere za kontrolu rizika radi zaštite Eurosustava od financijskih gubitaka u okolnostima u kojima se njegov kolateral treba unovčiti zbog nastanka statusa neispunjavanja obveza druge ugovorne strane. Okvir za kontrolu rizika Eurosustava redovito se preispituje kako bi se osigurala primjerena zaštita.

(4) Kao rezultat redovitog preispitivanja okvira za kontrolu rizika za kreditne operacije Eurosustava, i uzimajući u obzir da je profil rizičnosti ostalih pokrivenih obveznica uređenih zakonom i *multi cédulas* sličan profilu rizičnosti pokrivenih obveznica velikog iznosa, Upravno vijeće odlučilo je 15. lipnja 2022. da bi se na njih trebali primjenjivati isti korektivni faktori te bi stoga sve pokrivene obveznice uređene zakonom i *multi cédulas* trebalo uključiti u kategoriju II. korektivnih faktora. Prema tome, s obzirom na to da u okviru monetarne politike Eurosustava više ne postoji razlika između pokrivenih obveznica velikog iznosa i ostalih vrsta pokrivenih obveznica uređenih zakonom, upućivanja na pokrivene obveznice velikog iznosa trebalo bi ukloniti iz Smjernice (EU) 2015/510 Europske središnje banke (ESB/2014/60) ([1]).

(5) Smjernicu (EU) 2015/510 (ESB/2014/60) potrebno je stoga na odgovarajući način izmijeniti,

DONIJELO JE OVU SMJERNICU:

Članak 1.

Izmjene

Smjernica (EU) 2015/510 (ESB/2014/60) mijenja se kako slijedi:

1. u članku 2., točka (48) briše se;

2. Prilog XII. mijenja se u skladu s Prilogom ovoj Smjernici.

([1]) Smjernica (EU) 2015/510 Europske središnje banke od 19. prosinca 2014. o provedbi monetarne politike Eurosustava (Smjernica o Općoj dokumentaciji) (ESB/2014/60) (SL L 91, 2.4.2015., str. 3.).

Članak 2.

Stupanje na snagu i provedba

1. Ova Smjernica stupa na snagu na dan njezina priopćenja nacionalnim središnjim bankama.

2. Nacionalne središnje banke poduzimaju potrebne mjere radi usklađivanja s ovom Smjernicom i primjenjuju ih od 29. lipnja 2023. One obavješćuju ESB o propisima i sredstvima u vezi s tim mjerama najkasnije do 17. veljače 2023.

Članak 3.

Adresati

Ova Smjernica upućena je svim središnjim bankama Eurosustava.

Sastavljeno u Frankfurtu na Majni 16. prosinca 2022.

Za Upravno vijeće ESB-a
Predsjednica ESB-a
Christine LAGARDE

PRILOG

U Prilogu XII. Smjernici (EU) 2015/510 (ESB/2014/60) odjeljak VI. zamjenjuje se sljedećim:

„VI. PRIMJER 6. MJERE ZA KONTROLU RIZIKA

1. Ovaj primjer prikazuje okvir za kontrolu rizika koji se primjenjuje za imovinu koja je mobilizirana kao kolateral u kreditnim operacijama Eurosustava. Primjer se temelji na pretpostavci da se, pri izračunu potrebe za maržnim pozivom, uzima u obzir obračunata nedospjela kamata na puštenu likvidnost, te da se primjenjuje granična vrijednost od 0,5 % puštene likvidnosti. Primjer se temelji na pretpostavci da druga ugovorna strana sudjeluje u sljedećim operacijama monetarne politike Eurosustava:

   (a) u glavnoj operaciji refinanciranja koja započinje 21. rujna 2022. i završava 28. rujna 2022. u kojoj je drugoj ugovornoj strani dodijeljeno 50 milijuna eura po kamatnoj stopi od 1,25 %;

   (b) u operaciji dugoročnijeg refinanciranja koja započinje 22. rujna 2022. i završava 21. prosinca 2022. u kojoj je drugoj ugovornoj strani dodijeljeno 45 milijuna eura po kamatnoj stopi od 1,25 %;

   (c) u glavnoj operaciji refinanciranja koja započinje 28. rujna 2022. i završava 5. listopada 2022. u kojoj je drugoj ugovornoj strani dodijeljeno 35 milijuna eura po kamatnoj stopi od 1,25 %.

2. Obilježja utržive imovine koju je mobilizirala druga ugovorna strana za pokriće tih operacija navedena su u tablici 1.

Tablica 1.

Utrživa imovina mobilizirana u transakcijama

Obilježja

Naziv	Kategorija imovine	Datum dospijeća	Definicija kupona	Učestalost kupona	Preostalo dospijeće	Stupanj kreditne kvalitete	Korektivni faktor (%)
Imovina A	Pokrivena obveznica	21.12.202-6.	Nepromjen-jiva kamatna stopa	6 mjeseci	4 godine	1-2	2,50
Imovina B	Obveznica središnje države	24.2.2027.	Promjenjiva kamatna stopa	12 mjeseci	4 godine	1-2	1,50
Imovina C	Korporativna obveznica	24.1.2035.	Bez kupona		12 godina	1-2	10,00

Cijene u postocima (uključujući obračunate nedospjele kamate) (*)

21.9.2022.	22.9.2022.	23.9.2022.	26.9.2022.	27.9.2022.	28.9.2022.	29.9.2022.
101,61	101,21	99,50	99,97	99,73	100,01	100,12
	98,62	97,95	98,15	98,56	98,59	98,57
					53,71	53,62

(*) Cijene prikazane za određeni datum vrednovanja odgovaraju najreprezentativnijoj cijeni na radni dan prije tog datuma vrednovanja.

SUSTAV ZA NAMJENU KOLATERALA

Kao prvo, pretpostavlja se da su transakcije izvršene kod nacionalne središnje banke (NSB) s pomoću sustava u kojem je odnosna imovina namjenski označena za svaku transakciju. Procjena vrijednosti imovine koja je mobilizirana kao kolateral provodi se svakog dana. Okvir za kontrolu rizika zatim se može opisati kako slijedi (vidjeti također niže navedenu tablicu 2.):

1. Dana 21. rujna 2022. druga ugovorna strana zaključuje transakciju kreditiranja pokrivenu kolateralom s NSB-om koji dobiva 50,6 milijuna eura imovine A. Imovina A pokrivena je obveznica s fiksnim kuponom i s dospijećem 21. prosinca 2026., a dodijeljen joj je stupanj kreditne kvalitete 1-2. Tako ona ima preostalo dospijeće od 4 godine i stoga zahtijeva korektivni faktor od 2,5 %. Tržišna cijena imovine A na njenom referentnom tržištu na taj dan jest 101,61 %, što uključuje obračunate nedospjele kamate po kuponu. Od druge ugovorne strane zahtijeva se da dostavi iznos imovine A, koji nakon odbitka korektivnog faktora od 2,5 % prelazi raspodijeljeni iznos od 50 milijuna eura. Druga ugovorna strana stoga dostavlja imovinu A u nominalnom iznosu od 50,6 milijuna eura, čija tržišna vrijednost usklađena za korektivni faktor na taj dan iznosi 50 129 294 eura.

2. Dana 22. rujna 2022. druga ugovorna strana zaključuje repo transakciju s NSB-om koji kupuje 21 milijun eura imovine A (tržišna cijena 101,21 %, korektivni faktor 2,5 %) i 25 milijuna eura imovine B (tržišna cijena 98,62 %). Imovina B je obveznica središnje države s isplatom kupona po promjenjivoj kamatnoj stopi, kojoj je dodijeljen stupanj kreditne kvalitete 1-2, za što se upotrebljava korektivni faktor od 1,5 %. Tržišna vrijednost imovine A i imovine B usklađena za korektivni faktor na taj dan je 45 007 923 eura, koja stoga prelazi zahtijevani iznos od 45 000 000 eura.

3. Dana 22. rujna 2022. ponovno se vrednuje odnosna imovina u glavnoj operaciji refinanciranja koja je započela 21. rujna 2022. Uz tržišnu cijenu od 101,21 %, tržišna vrijednost imovine A usklađena za korektivni faktor još uvijek se nalazi unutar granica donje i gornje granične vrijednosti. Kolateral koji je prvobitno mobiliziran tretira se kao da pokriva i početni iznos puštene likvidnosti i obračunate nedospjele kamate koje iznose 1 736 eura.

4. Dana 23. rujna 2022. odnosna imovina je ponovno vrednovana, tržišna cijena imovine A je 99,50 %, a tržišna cijena imovine B je 97,95 %. Obračunate nedospjele kamate iznose 3 472 eura za glavnu operaciju refinanciranja koja je započela 21. rujna 2022. i 1 563 eura za operaciju dugoročnijeg refinanciranja koja je započela 22. rujna 2022. Zbog toga, tržišna vrijednost imovine A usklađena za korektivni faktor u prvoj transakciji pada ispod iznosa transakcije koji se mora pokriti, tj. puštena likvidnost plus obračunate nedospjele kamate za 915 147 eura, ali i ispod donje granične vrijednosti za maržni poziv od 49 753 455 eura.

   Druga ugovorna strana isporučuje imovinu A u nominalnoj vrijednosti 950 000 eura, čime se, nakon odbitka korektivnog faktora od 2,5 % od tržišne vrijednosti, koja se izračunava na temelju cijene 99,50 %, ponovno uspostavlja dostatno pokriće kolateralom. Nacionalne središnje banke mogu izvršiti maržne pozive u gotovini umjesto u vrijednosnim papirima.

   Maržni poziv potreban je i za drugu transakciju jer je tržišna vrijednost odnosne imovine usklađena za korektivni faktor koja se koristi u toj transakciji (44 492 813 eura) ispod donje granične vrijednosti (44 776 555 eura). Druga ugovorna strana stoga dostavlja 550 000 eura imovine B s tržišnom vrijednošću 530 644 eura usklađenom za korektivni faktor.

5. Dana 26. rujna 2022. ponovno je vrednovana odnosna imovina, a da za to nije bio potreban nikakav maržni poziv za transakcije koje su zaključene 21. i 22. rujna 2022.

   Dana 27. rujna 2022. ponovno vrednovanje imovine koja služi kao osiguranje potraživanja u operaciji dugoročnijeg refinanciranja, koja je započela 22. rujna 2022., pokazuje da tržišna vrijednost dostavljene imovine usklađena za korektivni faktor prelazi gornju graničnu vrijednost pa NSB vraća drugoj ugovornoj strani imovinu B u nominalnoj vrijednosti 300 000 eura. Ako je NSB trebao platiti maržu drugoj ugovornoj stranu u vezi s drugom transakcijom, druga ugovorna strana može takvu maržu, u određenim slučajevima, netirati s maržom koju je platila NSB-u u vezi s prvom transakcijom. Zbog toga bi postojala samo jedna namira marže.

6. Dana 28. rujna 2022. druga ugovorna strana otplaćuje likvidnost dobivenu u okviru glavne operacije refinanciranja koja je započela 21. rujna 2022., uključujući obračunate kamate u visini 12 153 eura. NSB vraća imovinu A u visini 51 550 000 eura nominalne vrijednosti.

Istog dana, druga ugovorna strana zaključuje novu transakciju kreditiranja pokrivenu kolateralom s NSB-om, koji kupuje imovinu C u nominalnoj vrijednosti od 72,5 milijuna eura. Budući da je imovina C korporativna obveznica bez kupona s preostalim dospijećem od 12 godina, kojoj je dodijeljen stupanj kreditne kvalitete 1-2, što zahtijeva korektivni faktor od 10 %, odgovarajuća tržišna vrijednost usklađena za korektivni faktor toga dana iznosi 35 045 775 eura.

SUSTAV SA SKUPOM IMOVINE

U drugom primjeru pretpostavlja se da su transakcije izvršene s NSB-om primjenom sustava sa skupom imovine, pri čemu imovina, uključena u skup imovine kojim se koristi druga ugovorna strana, nije namijenjena za osiguranje određene transakcije;

1. U tom slučaju upotrebljava se isti slijed transakcija kao i u prethodno navedenom primjeru koji opisuje sustav za namjenu kolaterala. Glavna je razlika u tome da, na datume ponovnog vrednovanja, tržišna vrijednost cjelokupne imovine iz skupa usklađena za korektivni faktor mora pokrivati ukupni iznos svih nedospjelih operacija druge ugovorne strane s NSB-om. Maržni poziv od 1 423 897 eura, koji nastupa 23. rujna 2022., identičan je u ovom primjeru onome koji se zahtijeva u slučaju sustava za namjenu kolaterala. Druga ugovorna strana isporučuje imovinu A u nominalnoj vrijednosti 1 500 000 eura, čime se, nakon odbitka korektivnog faktora od 2,5 % od tržišne vrijednosti, koja se izračunava na temelju cijene 99,50 %, ponovno uspostavlja dostatno pokriće kolaterala.

2. Osim toga, 28. rujna 2022., kada dospijeva glavna operacija refinanciranja koja je zaključena 21. rujna 2022., druga ugovorna strana može zadržati imovinu na svojem računu skupa. Imovina se također može zamijeniti za drugu imovinu, kao što je prikazano u primjeru, gdje druga ugovorna strana imovinu A u nominalnoj vrijednosti 52,1 milijuna eura zamjenjuje imovinom C u nominalnoj vrijednosti 72,5 milijuna eura kako bi pokrila puštenu likvidnost i obračunate nedospjele kamate u okviru svih operacija refinanciranja.

3. Okvir za kontrolu rizika u sustavu sa skupom imovine opisan je u tablici 3.

Tablica 2.

Sustav za namjenu kolaterala

Datum	Nedospjele transakcije	Datum početka	Datum završetka	Kamatna stopa (%)	Puštena likvidnost	Obračunate kamate	Ukupni iznos koji treba pokriti	Donja granična vrijednost	Gornja granična vrijednost	Tržišna vrijednost usklađena za korektivni faktor	Maržni poziv
21.9.2022.	Glavno refinanciranje	21.9.2022.	28.9.2022.	1,25	50 000 000	—	50 000 000	49 750 000	50 250 000	50 129 294	
22.9.2022.	Glavno refinanciranje	21.9.2022.	28.9.2022.	1,25	50 000 000	1 736	50 001 736	49 751 727	50 251 745	49 931 954	
	Dugoročnije refinanciranje	22.9.2022.	21.12.2022.	1,25	45 000 000	—	45 000 000	44 775 000	45 225 000	45 007 923	
23.9.2022.	Glavno refinanciranje	21.9.2022.	28.9.2022.	1,25	50 000 000	3 472	50 003 472	49 753 455	50 253 490	49 088 325	– 915 147
	Dugoročnije refinanciranje	22.9.2022.	21.12.2022.	1,25	45 000 000	1 563	45 001 563	44 776 555	45 226 570	44 492 813	– 508 750
26.9.2022.	Glavno refinanciranje	21.9.2022.	28.9.2022.	1,25	50 000 000	8 681	50 008 681	49 758 637	50 258 724	50 246 172	
	Dugoročnije refinanciranje	22.9.2022.	21.12.2022.	1,25	45 000 000	6 250	45 006 250	44 781 219	45 231 281	45 170 023	
27.9.2022.	Glavno refinanciranje	21.9.2022.	28.9.2022.	1,25	50 000 000	10 417	50 010 417	49 760 365	50 260 469	50 125 545	
	Dugoročnije refinanciranje	22.9.2022.	21.12.2022.	1,25	45 000 000	7 813	45 007 813	44 782 773	45 232 852	45 515 311	507 499
28.9.2022.	Glavno refinanciranje	28.9.2022.	5.10.2022.	1,25	35 000 000	—	35 000 000	34 825 000	35 175 000	35 045 775,00	
	Dugoročnije refinanciranje	22.9.2022.	21.12.2022.	1,25	45 000 000	9 375	45 009 375	44 784 328	45 234 422	44 997 612,88	
29.9.2022.	Glavno refinanciranje	28.9.2022.	5.10.2022.	1,25	35 000 000	1 215	35 001 215	34 826 209	35 176 221	34 987 050,00	
	Dugoročnije refinanciranje	22.9.2022.	21.12.2022.	1,25	45 000 000	10 938	45 010 938	44 785 883	45 235 992	45 015 161,13	

Tablica 3.

Sustav sa skupom imovine

Datum	Nedospjele transakcije	Datum početka	Datum završetka	Kamatna stopa (%)	Puštena likvidnost	Obračunate kamate	Ukupni iznos koji treba pokriti	Donja granična vrijednost (1)	Gornja granična vrijednost (2)	Tržišna vrijednost usklađena za korektivni faktor	Maržni poziv
21.9.2022.	Glavno refinanciranje	21.9.2022.	28.9.2022.	1,25	50 000 000	—	50 000 000	49 750 000	Nije primjenjivo	50 129 294	
22.9.2022.	Glavno refinanciranje	21.9.2022.	28.9.2022.	1,25	50 000 000	1 736	95 001 736	94 526 727	Nije primjenjivo	94 939 876	
	Dugoročnije refinanciranje	22.9.2022.	21.12.2022.	1,25	45 000 000	—					
23.9.2022.	Glavno refinanciranje	21.9.2022.	28.9.2022.	1,25	50 000 000	3 472	95 005 035	94 530 010	Nije primjenjivo	93 581 138	– 1 423 897
	Dugoročnije refinanciranje	22.9.2022.	21.12.2022.	1,25	45 000 000	1 563					
26.9.2022.	Glavno refinanciranje	21.9.2022.	28.9.2022.	1,25	50 000 000	8 681	95 014 931	94 539 856	Nije primjenjivo	95 420 556	
	Dugoročnije refinanciranje	22.9.2022.	21.12.2022.	1,25	45 000 000	6 250					
27.9.2022.	Glavno refinanciranje	21.9.2022.	28.9.2022.	1,25	50 000 000	10 417	95 018 229	94 543 138	Nije primjenjivo	95 350 464	
	Dugoročnije refinanciranje	22.9.2022.	21.12.2022.	1,25	45 000 000	7 813					
28.9.2022.	Glavno refinanciranje	28.9.2022.	5.10.2022.	1,25	35 000 000	—	80 009 375	79 609 328	Nije primjenjivo	79 800 610	

	Dugoročnije refinanciranje	22.9.2022.	21.12.2022.	1,25	45 000 000	9 375					
29.9.2022.	Glavno refinanciranje	28.9.2022.	5.10.2022.	1,25	35 000 000	1 215	80 012 153	79 612 092	Nije primjenjivo	79 759 483	
	Dugoročnije refinanciranje	22.9.2022.	21.12.2022.	1,25	45 000 000	10 938					

([1]) U sustavu sa skupom imovine donja granična vrijednost jest najniži prag za maržne pozive. U praksi većina nacionalnih središnjih banaka zahtijeva dodatni kolateral kad god tržišna vrijednost skupa kolaterala usklađena za korektivni faktor padne ispod ukupnog iznosa koji treba pokriti.

([2]) U sustavu sa skupom imovine koncept gornje granične vrijednosti nije relevantan jer će druga ugovorna strana stalno nastojati ciljati višak iznosa dostavljenog kolaterala kako bi operativne transakcije svela na najmanju moguću mjeru.”