ORIENTĂRI

ORIENTAREA (UE) 2023/831 A BĂNCII CENTRALE EUROPENE

din 16 decembrie 2022

de modificare a Orientării (UE) 2015/510 privind punerea în aplicare a cadrului de politică monetară a Eurosistemului *(BCE/2022/48)*

CONSILIUL GUVERNATORILOR BĂNCII CENTRALE EUROPENE,

având în vedere Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene, în special articolul 127 alineatul (2) prima liniuță,

având în vedere Statutul Sistemului European al Băncilor Centrale și al Băncii Centrale Europene, în special articolul 3.1 prima liniuță, articolele 9.2, 12.1, 14.3, 18.2 și articolul 20 primul paragraf,

întrucât:

(1) Realizarea unei politici monetare unice implică definirea mijloacelor, instrumentelor și procedurilor utilizate de Eurosistem pentru punerea în aplicare a acestei politici în mod uniform în statele membre a căror monedă este euro.

(2) În conformitate cu articolul 18.1 a doua liniuță din Statutul Sistemului European al Băncilor Centrale și al Băncii Centrale Europene, Banca Centrală Europeană (BCE) și băncile centrale naționale ale statelor membre a căror monedă este euro (denumite în continuare „BCN") pot desfășura operațiuni de creditare cu instituțiile de credit și cu alți participanți pe piață, pe baza unor garanții corespunzătoare.

(3) În scopul protejării adecvării colateralului Eurosistemului, activele eligibile mobilizate drept colateral pentru operațiunile de creditare ale Eurosistemului sunt supuse unor măsuri specifice de control al riscurilor pentru a proteja Eurosistemul împotriva pierderilor financiare în împrejurări în care colateralul acestuia trebuie să fie executat în cazul unei situații de neîndeplinire a obligațiilor de către o contraparte. Cadrul de control al riscurilor din Eurosistem este revizuit în mod periodic pentru a asigura protecția corespunzătoare.

(4) Ca urmare a revizuirii periodice a cadrului de control al riscurilor pentru operațiunile de creditare ale Eurosistemului și considerând că profilul de risc al altor obligațiuni garantate reglementate și al *multi cédulas* este similar celui al obligațiunilor garantate de tip jumbo, Consiliul guvernatorilor a decis la 15 iulie 2022 că acestea ar trebui să facă obiectul aceleași marje de ajustare a valorii și, prin urmare, toate obligațiunile garantate reglementate și *multi cédulas* ar trebui incluse în categoria de marje de ajustare II. În consecință, întrucât nu mai există o distincție între obligațiunile garantate de tip jumbo și alte tipuri de obligațiuni garantate reglementate în cadrul de politică monetară a Eurosistemului, trimiterile la obligațiuni garantate de tip jumbo ar trebui eliminate din Orientarea (UE) 2015/510 a Băncii Centrale Europene (BCE/2014/60) ([1]).

(5) Prin urmare, Orientarea (UE) 2015/510 (BCE/2014/60) ar trebui modificată în mod corespunzător,

ADOPTĂ PREZENTA ORIENTARE:

Articolul 1

Modificări

Orientarea (UE) 2015/510 (BCE/2014/60) se modifică după cum urmează:

1. La articolul 2, punctul 48 se elimină.

2. Anexa XII se modifică în conformitate cu anexa la prezenta orientare.

([1]) Orientarea (UE) 2015/510 a Băncii Centrale Europene din 19 decembrie 2014 privind punerea în aplicare a cadrului de politică monetară a Eurosistemului (Orientarea privind documentația generală) (BCE/2014/60) (JO L 91, 2.4.2015, p. 3).

Articolul 2

Producerea de efecte și punerea în aplicare

(1) Prezenta orientare produce efecte de la data notificării sale către BCN.

(2) BCN iau măsurile necesare pentru respectarea prezentei orientări și le aplică de la 29 iunie 2023. Acestea transmit BCE textele și mijloacele referitoare la aceste măsuri până cel târziu la 17 februarie 2023.

Articolul 3

Destinatari

Prezenta orientare se adresează tuturor băncilor centrale din Eurosistem.

Adoptată la Frankfurt pe Main, 16 decembrie 2022.

Pentru Consiliul guvernatorilor BCE
Președinta BCE
Christine LAGARDE

ANEXĂ

În anexa XII la Orientarea (UE) 2015/510 (BCE/2014/60), secțiunea VI se înlocuiește cu următorul text:

„VI. EXEMPLUL 6: MĂSURI DE CONTROL AL RISCURILOR

1. Prezentul exemplu ilustrează cadrul de control al riscurilor aplicat activelor mobilizate drept colateral în operațiunile de creditare ale Eurosistemului. Exemplul se bazează pe premisa că, la calcularea nevoii de a transmite un apel în marjă, se ia în considerare dobânda acumulată aferentă lichidității furnizate și se aplică un prag de declanșare de 0,5 % din lichiditatea furnizată. Exemplul se bazează pe premisa că o contraparte participă la următoarele operațiuni de politică monetară ale Eurosistemului:

   (a) o operațiune principală de refinanțare care începe la 21 septembrie 2022 și se încheie la 28 septembrie 2022, în cadrul căreia contrapărții i se alocă 50 de milioane EUR, la o rată a dobânzii de 1,25 %;

   (b) o operațiune de refinanțare pe termen mai lung care începe la 22 septembrie 2022 și se încheie la 21 decembrie 2022, în cadrul căreia contrapărții i se alocă 45 de milioane EUR, la o rată a dobânzii de 1,25 %;

   (c) o operațiune principală de refinanțare care începe la 28 septembrie 2022 și se încheie la 5 octombrie 2022, în cadrul căreia contrapărții i se alocă 35 de milioane EUR, la o rată a dobânzii de 1,25 %.

2. Caracteristicile activelor tranzacționabile mobilizate de contraparte pentru a garanta aceste operațiuni sunt precizate în tabelul 1.

Tabelul 1

Active tranzacționabile mobilizate în tranzacții

Caracteristici

Denumire	Categorie de activ	Data scadenței	Tip de cupon	Frecvența cuponului	Scadența reziduală	Nivelul de calitate a creditului	Marjă de ajustare (%)
Activ A	Obligațiune garantată	21.12.2026	Fix	6 luni	4 ani	1-2	2,50
Activ B	Obligațiune de stat	24.2.2027	Variabil	12 luni	4 ani	1-2	1,50
Activ C	Obligațiune corporativă	24.1.2035	Cupon zero		12 ani	1-2	10,00

Prețuri în procente (inclusiv dobânda acumulată) (*)

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

(*) Prețurile indicate pentru o anumită dată de evaluare corespund prețului cel mai reprezentativ din ziua lucrătoare care precedă data respectivă de evaluare.

SISTEM DE TIP *EARMARKING*

În primul caz, se pleacă de la premisa că tranzacțiile se efectuează cu o bancă centrală națională (BCN) care folosește un sistem în care activele-garanție sunt alocate pentru fiecare tranzacție. Evaluarea activelor mobilizate drept colateral se efectuează zilnic. Cadrul de control al riscurilor poate fi descris după cum urmează (a se vedea și tabelul 2 prezentat în continuare):

1. La 21 septembrie 2022, contrapartea încheie o tranzacție de creditare colateralizată cu BCN, care primește 50,6 milioane EUR din activul A. Activul A este o obligațiune garantată cu cupon fix și cu scadență la 21 decembrie 2026 și este alocat în nivelul 1-2 de calitate a creditului. Astfel, acesta are o scadență reziduală de patru ani și, prin urmare, este necesară o marjă de ajustare a valorii de 2,5 %. Prețul de piață al activului A pe piața sa de referință în ziua respectivă este de 101,61 %, preț ce include dobânda acumulată pe cupon. Contrapartea trebuie să furnizeze o cantitate din activul A care, după scăderea marjei de ajustare a valorii de 2,5 %, depășește suma alocată de 50 de milioane EUR. Prin urmare, contrapartea livrează 50,6 milioane EUR din activul A la valoare nominală, iar valoarea de piață ajustată este de 50 129 294 EUR în ziua respectivă.

2. La 22 septembrie 2022, contrapartea încheie un contract de report cu BCN, care cumpără de 21 de milioane EUR activul A (prețul de piață 101,21 %, marja de ajustare a valorii 2,5 %) și de 25 de milioane EUR activul B (prețul de piață 98,62 %). Activul B reprezintă o obligațiune de stat cu cupon variabil și este alocat în nivelul 1-2 de calitate a creditului, la care se aplică o marjă de ajustare a valorii de 1,5 %. Valoarea de piață ajustată a activului A și a activului B în ziua respectivă este 45 007 923 EUR, fiind astfel mai mare decât suma necesară de 45 000 000 EUR.

3. La 22 septembrie 2022, activele-garanție pentru operațiunea principală de refinanțare inițiată la 21 septembrie 2022 sunt reevaluate. La un preț de piață de 101,21 %, valoarea de piață ajustată a activului A se află încă între nivelul superior și cel inferior al pragului de declanșare. Prin urmare, colateralul care a fost mobilizat inițial este considerat a acoperi atât valoarea inițială a lichidității furnizate, cât și dobânda acumulată în valoare de 1 736 EUR.

4. La 23 septembrie 2022, activele-garanție sunt reevaluate: prețul de piață al activului A este de 99,50 %, iar prețul de piață al activului B este de 97,95 %. Dobânda acumulată este de 3 472 EUR pentru operațiunea principală de refinanțare inițiată la 21 septembrie 2022 și de 1 563 EUR pentru operațiunea de refinanțare pe termen mai lung inițiată la 22 septembrie 2022. Astfel, valoarea de piață ajustată a activului A în prima tranzacție este cu 915 147 EUR mai mică decât valoarea tranzacției ce trebuie acoperită, respectiv lichiditatea furnizată plus dobânda acumulată, dar este mai mică și decât nivelul inferior al pragului de declanșare de 49 753 455 EUR.

   Contrapartea livrează 950 000 EUR din activul A, la valoare nominală, care, după deducerea marjei de ajustare de 2,5 % din valoarea de piață bazată pe un preț de 99,50 %, restabilește o acoperire suficientă cu colateral. BCN pot efectua apeluri în marjă în numerar în loc de valori mobiliare.

   De asemenea, este necesar un apel în marjă pentru a doua tranzacție, întrucât valoarea de piață ajustată a activelor-garanție utilizate în această tranzacție (44 492 813 EUR) este mai mică decât nivelul inferior al pragului de declanșare (44 776 555 EUR). Contrapartea furnizează, prin urmare, 550 000 EUR din activul B la valoarea de piață ajustată de 530 644 EUR.

5. La 26 septembrie 2022, activele-garanție sunt reevaluate, fără a determina apeluri în marjă pentru tranzacțiile inițiate la 21 și 22 septembrie 2022.

   La 27 septembrie 2022, reevaluarea activelor-garanție pentru operațiunea de refinanțare pe termen mai lung inițiată la 22 septembrie 2022 arată că valoarea ajustată de piață a activelor furnizate depășește nivelul superior al pragului de declanșare și determină BCN să returneze contrapărții 300 000 EUR din activul B, la valoare nominală. În cazul în care BCN a trebuit să achite contrapărții o marjă în legătură cu a doua tranzacție, în anumite situații o astfel de marjă ar putea fi compensată cu marja plătită de contraparte BCN în legătură cu prima tranzacție. În consecință, ar exista o singură decontare de marjă.

6. La 28 septembrie 2022, contrapartea rambursează lichiditatea furnizată prin operațiunea principală de refinanțare inițiată la 21 septembrie 2022, inclusiv dobânda acumulată de 12 153 EUR. BCN returnează 51 550 000 EUR din activul A la valoarea nominală.

În aceeași zi, contrapartea încheie o nouă tranzacție de creditare colateralizată cu BCN, care cumpără de 72,5 milioane EUR activul C, la valoare nominală. Dat fiind că activul C reprezintă o obligațiune corporativă cu cupon zero, cu o scadență reziduală de 12 ani, și este alocat în nivelul 1-2 de calitate a creditului, care necesită o marjă de ajustare a valorii de 10 %, valoarea de piață ajustată corespunzătoare acelei zile este de 35 045 775 EUR.

SISTEM DE TIP *POOLING*

În al doilea caz, se pleacă de la premisa că tranzacțiile se efectuează cu o BCN care folosește un sistem de tip *pooling*, în care activele incluse în portofoliul de active utilizat de contraparte nu sunt alocate pentru fiecare tranzacție.

1. În acest exemplu, este folosită aceeași serie de tranzacții ca în exemplul anterior care descrie un sistem de tip *earmarking*. Diferența principală constă în faptul că, la datele de reevaluare, valoarea de piață ajustată a tuturor activelor din portofoliu trebuie să acopere valoarea totală a tuturor operațiunilor în curs pe care contrapartea le desfășoară cu BCN. Apelul în marjă din 23 septembrie 2022, în valoare de 1 423 897 EUR, este identic în acest exemplu cu apelul în marjă necesar în cazul sistemului de tip *earmarking*. Contrapartea livrează 1 500 000 EUR din activul A, la valoare nominală, care, după deducerea marjei de ajustare de 2,5 % din valoarea de piață bazată pe un preț de 99,50 %, restabilește o acoperire suficientă cu colateral.

2. De asemenea, la 28 septembrie 2022, la scadența operațiunii principale de refinanțare inițiate la 21 septembrie 2022, contrapartea poate păstra activele în contul său de depozitare în comun a activelor. De asemenea, un activ poate fi schimbat cu alt activ, după cum se indică în exemplu, unde 52,1 milioane EUR din activul A, la valoare nominală, se înlocuiesc cu 72,5 milioane EUR din activul C, la valoare nominală, pentru a acoperi lichiditatea furnizată și dobânda acumulată în cadrul tuturor operațiunilor de refinanțare.

3. Cadrul de control al riscurilor în sistemul de tip *pooling* este descris în tabelul 3.

Tabelul 2

Sistem de tip *earmarking*

Data	Tranzacții în curs	Data inițială	Data finală	Rata dobânzii (%)	Lichiditate furnizată	Dobândă acumulată	Valoarea totală ce trebuie acoperită	Nivel inferior al pragului de declanșare	Nivel superior al pragului de declanșare	Valoare de piață ajustată	Apel în marjă
21.9.2022	Refinanțare principală	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	Refinanțare principală	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	
	Refinanțare pe termen mai lung	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	Refinanțare principală	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
	Refinanțare pe termen mai lung	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	Refinanțare principală	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	
	Refinanțare pe termen mai lung	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	Refinanțare principală	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	
	Refinanțare pe termen mai lung	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	Refinanțare principală	28.9.2022	5.10.2022	1,25	35 000 000	—	35 000 000	34 825 000	35 175 000	35 045 775,00	
	Refinanțare pe termen mai lung	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	Refinanțare principală	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	
	Refinanțare pe termen mai lung	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	

Tabelul 3

Sistem de tip *pooling*

Data	Tranzacții în curs	Data inițială	Data finală	Rata dobânzii (%)	Lichiditate furnizată	Dobândă acumulată	Valoarea totală ce trebuie acoperită	Nivel inferior al pragului de declanșare ([1])	Nivel superior al pragului de declanșare ([2])	Valoare de piață ajustată	Apel în marjă
21.9.2022	Refinanțare principală	21.9.2022	28.9.2022	1,25	50 000 000	—	50 000 000	49 750 000	NA	50 129 294	
22.9.2022	Refinanțare principală	21.9.2022	28.9.2022	1,25	50 000 000	1 736	95 001 736	94 526 727	NA	94 939 876	
	Refinanțare pe termen mai lung	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	—					
23.9.2022	Refinanțare principală	21.9.2022	28.9.2022	1,25	50 000 000	3 472	95 005 035	94 530 010	NA	93 581 138	– 1 423 897
	Refinanțare pe termen mai lung	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	1 563					
26.9.2022	Refinanțare principală	21.9.2022	28.9.2022	1,25	50 000 000	8 681	95 014 931	94 539 856	NA	95 420 556	
	Refinanțare pe termen mai lung	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	6 250					
27.9.2022	Refinanțare principală	21.9.2022	28.9.2022	1,25	50 000 000	10 417	95 018 229	94 543 138	NA	95 350 464	
	Refinanțare pe termen mai lung	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	7 813					
28.9.2022	Refinanțare principală	28.9.2022	5.10.2022	1,25	35 000 000	—	80 009 375	79 609 328	NA	79 800 610	

	Refinanțare pe termen mai lung	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	9 375					
29.9.2022	Refinanțare principală	28.9.2022	5.10.2022	1,25	35 000 000	1 215	80 012 153	79 612 092	NA	79 759 483	
	Refinanțare pe termen mai lung	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	10 938					

([1]) Într-un sistem de tip *pooling*, nivelul inferior al pragului de declanșare este pragul cel mai scăzut pentru apeluri în marjă. În practică, majoritatea BCN solicită colateral suplimentar în cazul în care valoarea de piață ajustată a portofoliului de colateral este mai mică decât suma totală ce trebuie acoperită.

([2]) Într-un sistem de tip *pooling*, noțiunea de nivel superior al pragului de declanșare nu este relevantă, întrucât contrapartea vizează constant furnizarea unui excedent de colateral pentru a reduce la minimum tranzacțiile operaționale.”