SMERNICE

SMERNICA EVROPSKE CENTRALNE BANKE (EU) 2023/831

z dne 16. decembra 2022

o spremembi Smernice (EU) 2015/510 o izvajanju okvira denarne politike Eurosistema *(ECB/2022/48)*

Svet Evropske centralne banke je –

ob upoštevanju Pogodbe o delovanju Evropske unije in zlasti prve alinee člena 127(2) Pogodbe,

ob upoštevanju Statuta Evropskega sistema centralnih bank in Evropske centralne banke ter zlasti prve alinee člena 3.1, členov 9.2, 12.1, 14.3 in 18.2 in prvega odstavka člena 20 Statuta,

ob upoštevanju naslednjega:

(1) Enotna denarna politika zahteva opredelitev orodij, instrumentov in postopkov, ki jih uporablja Eurosistem, da bi se ta politika izvajala na enoten način v vseh državah članicah, katerih valuta je euro.

(2) V skladu z drugo alineo člena 18.1 Statuta Evropskega sistema centralnih bank in Evropske centralne banke lahko Evropska centralna banka (ECB) in nacionalne centralne banke držav članic, katerih valuta je euro (v nadaljnjem besedilu: NCB), sklepajo kreditne posle s kreditnimi institucijami in drugimi udeleženci na trgu na podlagi ustreznega zavarovanja posojil.

(3) Zaradi zagotavljanja ustreznosti zavarovanja Eurosistema se za primerno finančno premoženje, mobilizirano kot zavarovanje pri kreditnih poslih Eurosistema, uporabljajo posamezni ukrepi za obvladovanje tveganj, da se Eurosistem zaščiti pred finančnimi izgubami v primeru izvršitve zavarovanja zaradi neplačila nasprotne stranke. Eurosistemov okvir za obvladovanje tveganj se redno preverja, da se zagotovi ustrezna zaščita.

(4) Na podlagi rednega pregleda okvira za obvladovanje tveganj pri kreditnih poslih Eurosistema in ob upoštevanju tega, da je profil tveganosti drugih zakonsko urejenih kritih obveznic in *multi cédulas* podoben profilu tveganosti „jumbo“ kritih obveznic, je Svet ECB 15. julija 2022 odločil, da bi moralo zanje veljati enako vrednotenje z odbitki, zato bi bilo treba vse zakonsko urejene krite obveznice in *multi cédulas* uvrstiti v kategorijo odbitkov II. Ker torej v okviru denarne politike Eurosistema ni več razlikovanja med „jumbo“ kritimi obveznicami in drugimi vrstami zakonsko urejenih kritih obveznic, bi bilo treba sklicevanje na „jumbo“ krite obveznice odstraniti iz Smernice Evropske centralne banke (EU) 2015/510 (ECB/2014/60) ([1]).

(5) Zato je treba Smernico (EU) 2015/510 (ECB/2014/60) ustrezno spremeniti –

SPREJEL NASLEDNJO SMERNICO:

Člen 1

Spremembe

Smernica (EU) 2015/510 (ECB/2014/60) se spremeni:

(1) v členu 2 se točka 48 črta;

(2) Priloga XII se spremeni v skladu s Prilogo k tej smernici.

([1]) Smernica Evropske centralne banke (EU) 2015/510 z dne 19. decembra 2014 o izvajanju okvira denarne politike Eurosistema (Smernica o splošni dokumentaciji) (ECB/2014/60) (UL L 91, 2.4.2015, str. 3).

Člen 2

Začetek učinkovanja in izvedba

1. Ta smernica začne učinkovati na dan, ko so o njej uradno obveščene NCB.

2. NCB sprejmejo ukrepe, ki so potrebni za uskladitev s to smernico, in jih uporabljajo od 29. junija 2023. O besedilih in sredstvih, ki se nanašajo na te ukrepe, obvestijo ECB najpozneje do 17. februarja 2023.

Člen 3

Naslovniki

Ta smernica je naslovljena na vse centralne banke Eurosistema.

V Frankfurtu na Majni, 16. decembra 2022

Za Svet ECB
predsednica ECB
Christine LAGARDE

PRILOGA

V Prilogi XII k Smernici (EU) 2015/510 (ECB/2014/60) se oddelek VI nadomesti z naslednjim:

„VI. PRIMER 6: UKREPI ZA OBVLADOVANJE TVEGANJ

1. Ta primer prikazuje okvir za obvladovanje tveganj, ki se uporablja za finančno premoženje, mobilizirano kot zavarovanje pri kreditnih poslih Eurosistema. Primer temelji na predpostavki, da se pri izračunu potrebe po pozivu h kritju upoštevajo obračunane obresti na zagotovljeno likvidnost in da znaša prag za poziv h kritju 0,5 % zagotovljene likvidnosti. Primer temelji na predpostavki, da nasprotna stranka sodeluje pri naslednjih operacijah denarne politike Eurosistema:

   (a) pri operaciji glavnega refinanciranja, ki se začne 21. septembra 2022 in zaključi 28. septembra 2022, kjer se nasprotni stranki dodeli 50 milijonov EUR po obrestni meri 1,25 %;

   (b) pri operaciji dolgoročnejšega refinanciranja, ki se začne 22. septembra 2022 in zaključi 21. decembra 2022, kjer se nasprotni stranki dodeli 45 milijonov EUR po obrestni meri 1,25 %;

   (c) pri operaciji glavnega refinanciranja, ki se začne 28. septembra 2022 in zaključi 5. oktobra 2022, kjer se nasprotni stranki dodeli 35 milijonov EUR po obrestni meri 1,25 %.

2. Značilnosti tržnega finančnega premoženja, ki ga nasprotna stranka mobilizira za zavarovanje teh operacij, so navedene v tabeli 1.

Tabela 1

Tržno finančno premoženje, mobilizirano v transakcijah

Značilnosti

Ime	Kategorija finančnega premoženja	Datum zapadlosti	Opredelitev kupona	Frekvenca kupona	Preostala zapadlost	Stopnja kreditne kvalitete	Odbitek (%)
Finančno premoženje A	Krite obveznice	21.12.2026	Fiksen	6 mesecev	4 leta	1–2	2,50
Finančno premoženje B	Državne obveznice	24. 2. 2027	Variabilen	12 mesecev	4 leta	1–2	1,50
Finančno premoženje C	Podjetniške obveznice	24. 1. 2035	Brezkuponski instrument		12 let	1–2	10,00

Cene v odstotkih (vključno z obračunanimi obrestmi) (*)

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

(*) Cene, prikazane za določen datum vrednotenja, ustrezajo najbolj reprezentativni ceni na delovni dan pred tem datumom vrednotenja.

SISTEM OZNAČEVANJA FINANČNEGA PREMOŽENJA KOT ZAVAROVANJE

Prvič, predpostavlja se, da se transakcije izvajajo z nacionalno centralno banko (NCB), ki uporablja sistem, kjer se osnovno finančno premoženje označi za vsako transakcijo. Vrednotenje finančnega premoženja, mobiliziranega kot zavarovanje, se izvaja dnevno. Okvir za obvladovanje tveganj se lahko opiše na naslednji način (glej tudi tabelo 2 spodaj).

1. Dne 21. septembra 2022 nasprotna stranka začne transakcijo zavarovanega posojanja z NCB, ki prejme finančno premoženje A v znesku 50,6 milijona EUR. Finančno premoženje A je krita obveznica s fiksnim kuponom, ki zapade 21 decembra 2026 in ima stopnjo kreditne kvalitete 1–2. Torej ima preostalo zapadlost štiri leta, kar pomeni odbitek pri vrednotenju v višini 2,5 %. Tržna cena finančnega premoženja A na referenčnem trgu na ta dan znaša 101,61 %, kar vključuje obračunane obresti kupona. Nasprotna stranka mora zagotoviti znesek finančnega premoženja A, ki po 2,5-odstotnem odbitku pri vrednotenju presega dodeljeni znesek 50 milijonov EUR. Nasprotna stranka zato dostavi finančno premoženje A v nominalnem znesku 50,6 milijona EUR, katerega prilagojena tržna vrednost po odbitku na ta dan znaša 50 129 294 EUR.

2. Dne 22. septembra 2022 nasprotna stranka začne transakcijo začasne prodaje z NCB, ki kupi finančno premoženje A v znesku 21 milijonov EUR (tržna cena 101,21 %, odbitek pri vrednotenju 2,5 %) in finančno premoženje B v znesku 25 milijonov EUR (tržna cena 98,62 %). Finančno premoženje B je državna obveznica z izplačili kuponov po variabilni obrestni meri in stopnjo kreditne kvalitete 1–2, za kar se uporablja 1,5-odstotni odbitek pri vrednotenju. Prilagojena tržna vrednost finančnega premoženja A in finančnega premoženja B po odbitku na ta dan znaša 45 007 923 EUR, torej presega zahtevani znesek 45 000 000 EUR.

3. Dne 22. septembra 2022 se prevrednoti osnovno finančno premoženje pri operaciji glavnega refinanciranja, ki se je začela 21. septembra 2022. S tržno ceno 101,21 % je prilagojena tržna vrednost finančnega premoženja A po odbitku še vedno med spodnjo in zgornjo mejo za poziv h kritju. Na začetku mobilizirano zavarovanje zato zadostuje za kritje začetnega zneska zagotovljene likvidnosti in tudi obračunanih obresti, ki znašajo 1 736 EUR.

4. Dne 23. septembra 2022 se osnovno finančno premoženje prevrednoti: tržna cena finančnega premoženja A je 99,50 % in tržna cena finančnega premoženja B je 97,95 %. Obračunane obresti znašajo 3 472 EUR za operacijo glavnega refinanciranja, ki se je začela 21. septembra 2022, in 1 563 EUR za operacijo dolgoročnejšega refinanciranja, ki se je začela 22. septembra 2022. Posledično prilagojena tržna vrednost finančnega premoženja A po odbitku v prvi transakciji pade pod znesek transakcije, ki se mora pokriti, tj. zagotovljena likvidnost plus obračunane obresti, za 915 147 EUR, in tudi pod spodnjo mejo za poziv h kritju, ki znaša 49 753 455 EUR.

   Nasprotna stranka dostavi finančno premoženje A v nominalni vrednosti 950 000 EUR, s čimer se po zmanjšanju tržne vrednosti, izračunane na podlagi cene 99,50 %, za 2,5-odstotni odbitek, ponovno vzpostavi zadostno zavarovalno kritje. NCB lahko izvajajo pozive h kritju z denarnimi sredstvi namesto z vrednostnimi papirji.

   Poziv h kritju je potreben tudi za drugo transakcijo, ker je po odbitku prilagojena tržna vrednost osnovnega finančnega premoženja, uporabljenega v tej transakciji (44 492 813 EUR), manjša od spodnje meje za poziv h kritju (44 776 555 EUR). Nasprotna stranka zato dostavi finančno premoženje B v znesku 550 000 EUR, katerega prilagojena tržna vrednost po odbitku znaša 530 644 EUR.

5. Dne 26. septembra 2022 se osnovno finančno premoženje prevrednoti, ne da bi to povzročilo poziv h kritju za transakcije, ki so se začele 21. in 22. septembra 2022.

   Dne 27. septembra 2022 prevrednotenje osnovnega finančnega premoženja pri operaciji dolgoročnejšega refinanciranja, ki se je začela 22. septembra 2022, pokaže, da prilagojena tržna vrednost zagotovljenega finančnega premoženja po odbitku presega zgornjo mejo za poziv h kritju, zato NCB nasprotni stranki vrne finančno premoženje B v nominalni vrednosti 300 000 EUR. Če bi morala NCB plačati kritje nasprotni stranki v zvezi z drugo transakcijo, bi se lahko tako kritje v nekaterih primerih pobotalo s kritjem, ki ga je nasprotna stranka plačala NCB v zvezi s prvo transakcijo. Posledično bi se izvedla samo ena poravnava kritja.

6. Dne 28. septembra 2022 nasprotna stranka odplača likvidnost, zagotovljeno v okviru operacije glavnega refinanciranja, ki se je začela 21. septembra 2022, vključno z obračunanimi obrestmi v višini 12 153 EUR. NCB vrne finančno premoženje A v nominalni vrednosti 51 550 000 EUR.

Nasprotna stranka istega dne začne novo transakcijo zavarovanega posojanja z NCB, ki odkupi finančno premoženje C v nominalni vrednosti 72,5 milijona EUR. Ker je finančno premoženje C brezkuponska podjetniška obveznica s preostalo zapadlostjo 12 let in stopnjo kreditne kvalitete 1–2, za kar se uporablja 10-odstotni odbitek pri vrednotenju, znaša ustrezna prilagojena tržna vrednost po odbitku na ta dan 35 045 775 EUR.

SISTEM S SKLADOM FINANČNEGA PREMOŽENJA

Drugič, predpostavlja se, da se transakcije izvajajo z NCB, ki uporablja sistem s skladom finančnega premoženja, kjer finančno premoženje, vključeno v sklad finančnega premoženja, ki ga bo uporabila nasprotna stranka, ni označeno za določene transakcije.

1. V tem primeru se uporabi isto zaporedje transakcij kakor v zgornjem primeru, ki opisuje sistem označevanja finančnega premoženja kot zavarovanje. Glavna razlika je v tem, da mora prilagojena tržna vrednost celotnega finančnega premoženja v skladu po odbitku na datum prevrednotenja pokriti celotni znesek iz vseh neporavnanih operacij, ki jih ima nasprotna stranka z NCB. Poziv h kritju v višini 1 423 897 EUR, ki nastopi 23. septembra 2022, je v tem primeru enak tistemu, ki se zahteva v primeru sistema označevanja finančnega premoženja kot zavarovanje. Nasprotna stranka dostavi finančno premoženje A v nominalni vrednosti 1 500 000 EUR, s čimer se po zmanjšanju tržne vrednosti, izračunane na podlagi cene 99,50 %, za 2,5-odstotni odbitek, ponovno vzpostavi zadostno zavarovalno kritje.

2. Poleg tega lahko nasprotna stranka 28. septembra 2022, ko zapade operacija glavnega refinanciranja, ki se je začela 21. septembra 2022, obdrži finančno premoženje na svojem zbirnem računu. Finančno premoženje se lahko tudi zamenja za drugo finančno premoženje, kot kaže primer, kjer se finančno premoženje A v nominalni vrednosti 52,1 milijona EUR zamenja s finančnim premoženjem C v nominalni vrednosti 72,5 milijona EUR, da se pokrijejo zagotovljena likvidnost in obračunane obresti iz vseh operacij refinanciranja.

3. Okvir za obvladovanje tveganj, uporabljen pri sistemu s skladom finančnega premoženja, je opisan v tabeli 3.

Tabela 2

Sistem označevanja finančnega premoženja kot zavarovanje

Datum	Neporavnane transakcije	Datum začetka	Datum zaključka	Obrestna mera (%)	Zagotovljena likvidnost	Obračunane obresti	Skupni znesek, ki zahteva zavarovanje	Spodnja meja za poziv h kritju	Zgornja meja za poziv h kritju	Prilagojena tržna vrednost po odbitku	Poziv h kritju
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	
	Dolgoročnejše 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
	Dolgoročnejše 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	
	Dolgoročnejše 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	
	Dolgoročnejše 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	
	Dolgoročnejše 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	
	Dolgoročnejše 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	

Tabela 3

Sistem s skladom finančnega premoženja

Datum	Neporavnane transakcije	Datum začetka	Datum zaključka	Obrestna mera (%)	Zagotovljena likvidnost	Obračunane obresti	Skupni znesek, ki zahteva zavarovanje	Spodnja meja za poziv h kritju (1)	Zgornja meja za poziv h kritju (2)	Prilagojena tržna vrednost po odbitku	Poziv h kritju
21. 9. 2022	Glavno refinanciranje	21. 9. 2022	28. 9. 2022	1,25	50 000 000	-	50 000 000	49 750 000	Se ne uporablja	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	Se ne uporablja	94 939 876	
	Dolgoročnejše 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	Se ne uporablja	93 581 138	– 1 423 897
	Dolgoročnejše 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	Se ne uporablja	95 420 556	
	Dolgoročnejše 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	Se ne uporablja	95 350 464	
	Dolgoročnejše 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	Se ne uporablja	79 800 610	

	Dolgoročnejše 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	Se ne uporablja	79 759 483	
	Dolgoročnejše refinanciranje	22. 9. 2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	10 938					

([1]) V sistemu s skladom finančnega premoženja je spodnja meja za poziv h kritju najnižji prag za poziv h kritju. V praksi večina NCB zahteva dodatno zavarovanje, kadar prilagojena tržna vrednost sklada finančnega premoženja za zavarovanje po odbitku pade pod skupni znesek, ki ga je treba kriti.

([2]) V sistemu s skladom finančnega premoženja pojem zgornje meje za poziv h kritju ni relevanten, saj si bo nasprotna stranka nenehno prizadevala za ohranjanje presežnega zneska danega zavarovanja, da bi čim bolj zmanjšala število operativnih transakcij.“