C/2025/3176

3.6.2025

DEN EUROPÆISKE CENTRALBANKS UDTALELSE

af 2. maj 2025

om et forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om ændring af forordning (EU) nr. 575/2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter for så vidt angår krav til værdipapirfinansieringstransaktioner under net stable funding ratio

(CON/2025/9)

(C/2025/3176)

Indledning og retsgrundlag

Den Europæiske Centralbank (ECB) modtog henholdsvis den 4. og 22. april 2025 anmodninger fra Rådet for Den Europæiske Union og Europa-Parlamentet om en udtalelse om et forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om ændring af forordning (EU) nr. 575/2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter for så vidt angår krav til værdipapirfinansieringstransaktioner i henhold til net stable funding ratio ([1]) (herefter »forordningsforslaget«).

ECB's kompetence til at afgive udtalelse fremgår af artikel 127, stk. 4 og artikel 282, stk. 5, i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde, da forordningsforslaget vedrører 1) Det Europæiske System af Centralbankers opgaver i forbindelse med at formulere og gennemføre Unionens pengepolitik i henhold til traktatens artikel 127, stk. 2, første led, og at bidrage til den smidige gennemførelse af de kompetente myndigheders politikker vedrørende det finansielle systems stabilitet, som omhandlet i traktatens artikel 127, stk. 5, og 2) ECB's opgaver i forbindelse med tilsynet med kreditinstitutter i henhold til traktatens artikel 127, stk. 6.

I overensstemmelse med artikel 17.5, første punktum, i forretningsordenen for Den Europæiske Centralbank er denne udtalelse vedtaget af ECB's Styrelsesråd.

1. Bemærkninger

1.1. ECB glæder sig over hensigten om at ændre Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 ([2]) (herefter »kapitalkravsforordningen« (CRR)) for så vidt angår den tilsynsmæssige behandling af værdipapirfinansieringstransaktioner med en restløbetid på under seks måneder, der gennemføres med finansielle kunder i henhold til net stable funding ratio (NSFR) på en målrettet måde.

1.2. Den NSFR-standard, der er vedtaget af Baselkomitéen for Banktilsyn (herefter »Basel NSFR-standarden«), kræver, at bankerne opretholder en stabil finansieringsprofil i forhold til sammensætningen af deres aktiver og ikke-balanceførte aktiviteter ([3]). NSFR defineres som beløbet for tilgængelig stabil finansiering (ASF) i forhold til beløbet for krævet stabil finansiering (RSF). For at beregne ASF-beløbet tildeles ASF-faktorerne en banks finansieringskilder i henhold til deres relative stabilitet, f.eks. afhængigt af restløbetiden og de forskellige typer finansieringskilders tilbøjelighed til at trække deres finansiering tilbage. For at beregne beløbet for RSF henføres RSF-faktorer ligeledes til aktiver og ikke-balanceførte poster på grundlag af deres restløbetid og likviditetskarakteristika. I forbindelse med sikrede udlånstransaktioner varierer RSF-faktorerne også afhængigt af likviditetskarakteristikaene for den sikkerhed, der anvendes i disse transaktioner.

1.3. ECB forstår, at den forordningsforslaget har til formål at gøre den nuværende midlertidige tilsynsmæssige behandling af kortfristede værdipapirfinansieringstransaktioner og usikrede transaktioner, der gennemføres med finansielle kunder, permanent, hvilket vil være i overensstemmelse med behandlingen i Basel NSFR-standarden, når overgangsperioden udløber.

([1]) COM(2025) 146 final.
([2]) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 176 af 27.6.2013, s. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2013/575/oj).
([3]) Basel Committee on Banking Supervision, Basel III: the net stable funding ratio, oktober 2014, som findes på Den Internationale Betalingsbanks websted www.bis.org.

1.4. Med hensyn til kortfristede værdipapirfinansieringstransaktioner sikret ved sikkerhedsstillelse i form af aktiver på niveau 1, herunder EU-statsobligationer, har ECB overvejet virkningen af forordningsforslagets målrettede ændring af værdipapirfinansieringstransaktioners funktion og finansiel stabilitet ([4]).

1.5. På den ene side kan udløbet af overgangsordningen med lavere RSF-faktorer i forbindelse med kortfristede transaktioner med finansielle kunder have negative konsekvenser for fordelingen af likviditet og absorberingen af statsobligationer via markederne for værdipapirfinansieringstransaktioner. Mere specifikt kan stigningen i de lovgivningsmæssige omkostninger føre til en revurdering og en reduktion af dybden af dette markedssegment for værdipapirfinansieringstransaktioner. Sådanne friktioner kan opstå på et tidspunkt, hvor de bebudede ændringer af Eurosystemets operationelle rammer for gennemførelse af pengepolitikken omfatter øget anvendelse af værdipapirfinansieringstransaktioner til omfordeling af likviditet ([5]). Desuden kan et eventuelt fald i aktiviteten på markedet for værdipapirfinansieringstransaktioner i sidste ende smitte af på statsobligationsmarkederne, da de to markeder er tæt forbundne. På den baggrund kræver flere jurisdiktioner, f.eks. USA og Det Forenede Kongerige, ikke stabil finansiering af disse transaktioner med sikkerhed i form af aktiver på niveau 1 i deres nationale gennemførelse af NSFR (se tabellen i slutningen af punkt 1.8).

1.6. På den anden side er de overvejelser vedrørende tilsyn og finansiel stabilitet, der ligger til grund for kalibreringen af Basel NSFR-standarden, stadig gyldige ([6]). Faktisk dækker de midlertidige RSF-faktorer muligvis ikke i tilstrækkelig grad finansieringsrisiciene fra kortfristede transaktioner med finansielle kunder. Navnlig kan krav om stabil finansiering af kortfristede transaktioner, herunder værdipapirfinansieringstransaktioner med sikkerhed i form af aktiver på niveau 1 foretaget med finansielle kunder, i højere grad tage højde for den potentielle franchiserisiko, der er forbundet hermed, hvilket kan tilskynde bankerne til fortsat at videreføre en del af deres kortfristede udlån. Desuden kan en positiv RSF-faktor mindske risikoen for løbetidsmismatch mellem långivning og finansiering inden for kategorien kortfristede værdipapirfinansieringstransaktioner samt afsmitningsrisici mellem institutter i forbindelse med likviditetschok.

1.7. Alt i alt støtter ECB i lyset af bekymringerne om markedets funktion og de dermed forbundne konsekvenser for gennemførelsen af pengepolitikken en udvidelse af den nuværende behandling af kortfristede værdipapirfinansieringstransaktioner sikret ved sikkerhedsstillelse i form af aktiver på niveau 1, f.eks. i fem år, som en midlertidig foranstaltning, der bør omfattes af en bestemmelse om revision. Det er for tidligt at konkludere, at bekymringer vedrørende markedets funktion permanent opvejer fordelene ved finansiel stabilitet og tilsyn. ECB foreslår derfor at begrænse forlængelsen og understreger også EU's forpligtelse til at overholde internationale standarder. Spørgsmålet kunne derefter tages op til fornyet overvejelse under hensyntagen til værdipapirmarkedernes funktion efter færdiggørelsen af Eurosystemets operationelle rammer samt overvejelser vedrørende forsigtighed og finansiel stabilitet.

1.8. Hvad angår kortfristede værdipapirfinansieringstransaktioner med sikkerhed i andre aktiver samt usikrede transaktioner indebærer sådanne transaktioner højere finansieringsrisici i forhold til de transaktioner, der er behandlet ovenfor, og som bør afspejles korrekt i NSFR. Hvad angår værdipapirfinansieringstransaktioner er kendetegnene ved aktiver, der ikke er på niveau 1, forskellige, og mens nogle er meget likvide, er andre ikke nødvendigvis likvide nok til at begrunde den nuværende RSF-faktor på 5 %. En RSF-faktor på 5 % for værdipapirfinansieringstransaktioner med sikkerhed i andre aktiver er lav sammenlignet med andre jurisdiktioner (se tabellen nedenfor, idet det bemærkes, at de fleste jurisdiktioner, der anvender Basel NSFR-standarden, som ikke er omfattet af tabellen, anvender den relevante Basel NSFR-standardkalibrering ([7])). Med hensyn til usikrede transaktioner ligger den nuværende RSF-faktor på 10 % ligeledes under den faktor på 15 %, der anvendes i de fleste vigtige jurisdiktioner. De potentielle finansieringsrisici og behandlingen i andre lande gør disse forventede permanente afvigelser fra Basel NSFR-standarden uberettigede. Hvis den nuværende behandling af disse transaktioner skal forlænges, bør den på den baggrund også kun være midlertidig.

([4]) Jf. »ECB staff response to the European Commission's call for evidence on a targeted amendment to the prudential treatment of securities financing transactions under the net stable funding ratio«, 7. marts 2025, som findes på ECB's websted wwwwww.ecb.europa.eu.

([5]) Jf. erklæring fra Styrelsesrådet, »Ændringer af de operationelle rammer for gennemførelse af pengepolitikken«, 13. marts 2024, og ECB's blogartikel »Repo markets: Understanding the effects of a declining Eurosystem market footprint«, 23. juli 2024, som begge findes på ECB's websted www.ecb.europa.eu.

([6]) Jf. Den Europæiske Banktilsynsmyndigheds (EBA) »Report on specific aspects of the NSFR framework under Article 510(4), (6) and (9) of Regulation (EU) No 575/2013«, januar 2024, som findes på EBA's websted www.eba.europa.eu. Rapporten blev offentliggjort inden for rammerne af det mandat, som EBA fik i henhold til artikel 510, stk. 6, i CRR.

([7]) For detaljerede vurderinger vedrørende jurisdiktioner jf. Baselkomiteen for Banktilsyn »RCAP Jurisdictional assessments: regulatory implementation consistency«, sidst opdateret 2. april 2025, som findes på Den Internationale Betalingsbanks websted www.bis.org.

RSF-faktorer i centrale jurisdiktioner for kortfristede transaktioner med finansielle modparter

Transaktionstype	**EU**	**CA** ([1])	**CH** ([2])	**JP** ([3])	**UK** ([4])	**US** ([5])	**Basel**
Værdipapirfinansieringstransaktioner sikret ved aktiver på niveau 1	0 %	5 %	10 %	0 %	0 %	0 %	10 %
Værdipapirfinansieringstransaktioner sikret ved aktiver, der ikke er på niveau 1	5 %	10 %	10 % ([6])	15 %	5 %	15 %	15 %
Usikrede lån	10 %	15 %	15 % ([7])	15 %	10 %	15 %	15 %

([1]) **Canada**: Jf. Office of the Superintendent of Financial Institutions, »Liquidity Adequacy Requirements (LAR) (2025), kapitel 3 — Net Stable Funding Ratio«, som findes på webstedet for Government of Canada's Office of the Superintendent of Financial Institutions på www.osfi-bsif.gc.ca.

([2]) **Schweiz**: Jf. the Swiss Federal Council, Ordinance on the Liquidity of Banks and Securities Firms af 30. november 2012 (Liquidity Ordinance, LiqO; RS 952.06), som findes på Swiss Federal Councils websted www.fedlex.admin.ch.

([3]) **Japan**: Jf. Bank for International Settlements, Regulatory Consistency Assessment Programme (RCAP): »Assessment of Basel Committee's Net Stable Funding Ratio standard – Japan«, som findes på BIS' websted www.bis.org.

([4]) **Det Forenede Kongerige**: Jf. Bank of England Prudential Regulation Authority Rulebook – Liquidity (CRR), som findes på www.prarulebook.co.uk.

([5]) **USA**: Jf. Comptroller of the Currency, Federal Reserve System and Federal Deposit Insurance Corporation, Net Stable Funding Ratio: »Liquidity Risk Measurement Standards and Disclosure Requirements«, 86 Fed. Reg. 9120, 11. februar 2021, som findes på Federal Register's websted www.federalregister.gov.

([6]) En RSF-faktor på 10 % finder anvendelse på værdipapirfinansieringstransaktioner med sikkerhed i aktiver på niveau 2a.

([7]) En RSF-faktor på 15 % finder anvendelse på værdipapirfinansieringstransaktioner med sikkerhed i anden sikkerhedsstillelse end aktiver på niveau 1 og niveau 2a samt usikrede transaktioner.

Hvor ECB foreslår ændringer af forordningsforslaget, vedlægges som bilag ændringsforslag med en begrundelse herfor i et separat teknisk arbejdsdokument. Det tekniske arbejdsdokument er tilgængeligt på engelsk i EUR-Lex.

Udfærdiget i Frankfurt am Main, den 2. maj 2025.

Christine LAGARDE
Formand for ECB