II

(Retsakter, hvis offentliggørelse ikke er obligatorisk)

DEN EUROPÆISKE CENTRALBANK

DEN EUROPÆISKE CENTRALBANKS RETNINGSLINJE

af 1. december 2003

om ændring af retningslinje ECB/2000/7 om Eurosystemets pengepolitiske instrumenter og procedurer

(ECB/2003/16)

(2004/202/EF)

STYRELSESRÅDET FOR DEN EUROPÆISKE CENTRALBANK HAR —

under henvisning til traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab, særlig artikel 105, stk 2, første led,

under henvisning til artikel 12.1 og 14.3 i statutten for Det Europæiske System af Centralbanker og Den Europæiske Centralbank, sammenholdt med artikel 3.1, første led, samt artikel 18.2 og artikel 20, første afsnit, og

ud fra følgende betragtninger:

(1) For at kunne gennemføre den fælles pengepolitik på en ensartet måde i de deltagende medlemsstater kræves definition af de instrumenter og procedurer, der skal anvendes af Eurosystemet bestående af de nationale centralbanker (NCB'er) i de medlemsstater, der har indført euroen (i det følgende benævnt »de deltagende medlemsstater«), og Den Europæiske Centralbank (ECB).

(2) ECB er bemyndiget til at fastsætte de nødvendige retningslinjer for gennemførelsen af Eurosystemets fælles pengepolitik, og NCB'erne er forpligtede til at handle i overensstemmelse med disse retningslinjer.

(3) De seneste ændringer i definitionen og gennemførelsen af Eurosystemets fælles pengepolitik bør komme til udtryk på dækkende måde ved at erstatte bilag I i ECB's gældende retningslinje om Eurosystemets pengepolitiske instrumenter og procedurer.

(4) I overensstemmelse med statuttens artikel 12.1 og 14.3 udgør retningslinjer fastsat af ECB en integrerende del af fællesskabslovgivningen —

VEDTAGET FØLGENDE RETNINGSLINJE:

Artikel 1

Principper, instrumenter, procedurer og kriterier vedrørende gennemførelsen af Eurosystemets fælles pengepolitik

Bilag I med titlen »Den fælles pengepolitik i euroområdet — Dokumentationsgrundlag for Eurosystemets pengepolitiske instrumenter og procedurer« i retningslinje ECB/2000/7 af 31. august 2000 om Eurosystemets pengepolitiske instrumenter og procedurer ([1]), som ændret ved retningslinje ECB/2002/2 ([2]) erstattes af bilaget til denne retningslinje: »Gennemførelse af den fælles pengepolitik i euroområdet — Dokumentationsgrundlag for Eurosystemets pengepolitiske instrumenter og procedurer«.

Artikel 2

Verifikation

NCB'erne skal senest den 16. januar 2004 fremsende meddelelse til ECB om, hvilke tekster og midler de vil anvende for at efterkomme denne retningslinje.

([1]) EFT L 310 af 11.12.2000, s. 1.
([2]) EFT L 185 af 15.7.2002, s. 1.

Artikel 3

Afsluttende bestemmelser

1. Denne retningslinje er rettet til de deltagende medlemsstaters NCB'er.

2. Denne retningslinje træder i kraft to dage efter dens vedtagelse. Artikel 1 finder anvendelse fra den 8. marts 2004.

3. Denne retningslinje offentliggøres i *Den Europæiske Unions Tidende*.

Udfærdiget i Frankfurt am Main, den 1. december 2003.

På ECB's Styrelsesråds vegne

Formand

Jean-Claude TRICHET

BILAG

GENNEMFØRELSEN AF PENGEPOLITIKKEN I EUROOMRÅDET

Dokumentationsgrundlag for Eurosystemets pengepolitiske instrumenter og procedurer

Februar 2004

INDHOLDSFORTEGNELSE

		Side
Inledning		7
KAPITEL 1		
1.	**Oversigt over den pengepolitiske ramme**	8
1.1.	Det Europæiske System af Centralbanker	8
1.2.	Eurosystemets mål	8
1.3.	Eurosystemets pengepolitiske instrumenter	8
1.3.1.	Markedsoperationer	8
1.3.2.	Stående faciliteter	9
1.3.3.	Reservekrav	9
1.4.	Modparter	9
1.5.	Underliggende aktiver	10
1.6.	Ændring af den pengepolitiske ramme	10
KAPITEL 2		
2.	**Godkendte modparter**	11
2.1.	Overordnede adgangskriterier	11
2.2.	Udvælgelse af modparter til ekstraordinære auktioner og bilaterale operationer	11
2.3.	Sanktioner i tilfælde af modparternes manglende opfyldelse af deres forpligtelser	12
2.4.	Suspension eller eksklusion af sikkerhedshensyn	12
KAPITEL 3		
3.	**Markedsoperationer**	13
3.1.	Tilbageførselsforretninger	13
3.1.1.	Generelle betragtninger	13
3.1.2.	Primære markedsoperationer	13
3.1.3.	Langfristede markedsoperationer	14
3.1.4.	Finjusterende markedsoperationer gennemført som tilbageførselsforretninger	14
3.1.5.	Strukturelle markedsoperationer gennemført som tilbageførselsforretninger	15
3.2.	Egentlige købs- eller salgsforretninger	15
3.3.	ECBs udstedelse af gældsbeviser	16
3.4.	Valutaswaps	17
3.5.	Tidsindskud fra modparter	18
KAPITEL 4		
4.	**Stående faciliteter**	18
4.1.	Den marginale udlånsfacilitet	18
4.2.	Indlånsfaciliteten	19
KAPITEL 5		
5.	**Procedurer**	20
5.1.	Auktioner	20
5.1.1.	Generelle betragtninger	20
5.1.2.	Auktionskalender	22
5.1.3.	Annoncering af auktioner	23
5.1.4.	Modparternes afgivelse af bud	24
5.1.5.	Tildeling af budbeløb	25

Side

5.1.6. Offentliggørelse af auktionsresultater 28

5.2. Bilaterale markedsoperationer 29

5.3. Afvikling 30

5.3.1. Generelle betragtninger 30

5.3.2. Afvikling af markedsoperationer 30

5.3.3. Procedurer ultimo dagen 31

KAPITEL 6

6. **Belånbare aktiver** 31

6.1. Generelle betragtninger 31

6.2. Liste 1-papirer 32

6.3. Liste 2-papirer 34

6.4. Risikostyring 38

6.4.1. Risikostyring i forbindelse med liste 1-papirer 39

6.4.2. Risikostyring i forbindelse med liste 2-papirer 42

6.5. Værdiansættelsesprincipper i forbindelse med underliggende aktiver 44

6.6. Grænseoverskridende anvendelse af belånbare aktiver 45

6.6.1. Korrespondent-centralbankmodellen 45

6.6.2. Links mellem værdipapirafviklingssystemer 46

KAPITEL 7

7. **Reservekrav** 47

7.1. Generelle betragtninger 47

7.2. Institutter, der er underlagt reservekrav 47

7.3. Beregning af mindstereserver 48

7.4. Reservekravsindeståender 50

7.5. Rapportering, anerkendelse og verifikation af reservekravsgrundlaget 51

7.6. Manglende opfyldelse af reservekrav 51

Bilag

1. Eksempler på pengepolitiske operationer og procedurer 53

2. Ordliste 64

3. Udvælgelse af modparter til valutainterventioner og valutaswaps, der udføres i pengepolitisk øjemed 72

4. Rapporteringsgrundlag for Den Europæiske Centralbanks penge- og bankstatistik 73

5. Eurosystemets websteder 83

6. Procedurer og sanktioner ved modpartens manglende opfyldelse af sine forpligtelser 84

Oversigt over figurer, tabeller og bokse

Figurer

1. Normal tidsramme for standardauktioner 21

2. Normal tidsramme for ekstraordinære auktioner 22

3. Korrespondentcentralbankmodellen 45

4. Links mellem værdipapirafviklingssystemer 46

Side

Tabeller

1. Eurosystemets pengepolitiske operationer 10
2. Normale handelsdage for de primære og langfristede markedsoperationer 23
3. Normale afviklingsdage for Eurosystemets markedsoperationer 31
4. Aktiver, der kan benyttes i Eurosystemets pengepolitiske operationer 35

Bokse

1. ECBs udstedelse af gældsbeviser 16
2. Valutaswaps 17
3. Trin i auktionerne 21
4. Tildeling af beløb i auktioner til fast rente 25
5. Tildeling af beløb i auktioner med variabel rente i euro 26
6. Tildeling af beløb i valutaswapauktioner til variable swappoint 27
7. Risikostyringsinstrumenter 38
8. Likviditetskategorier for liste 1-papirer 39
9. Haircuts (pct.) i forbindelse med belånbare liste 1-papirer med fast kuponrente og nulkuponrente 40
10. Haircuts (pct.) i forbindelse med belånbare liste 1-papirer med invers variabel rente 40
11. Beregning af margin calls 41
12. Haircuts i forbindelse med belånbare liste 2-papirer 43
13. Reservekravsgrundlag og reservekravskoefficienter 49
14. Beregning af renten for indeståender på reservekravskonti 51

Forkortelser

BIS	Den Internationale Betalingsbank
BPM51	MFs 5. betalingsbalancemanual
CDer	Indskudsbeviser
c.i.f.	Omkostninger, fragt og forsikring til importørens grænse
CPI	Forbrugerprisindeks
ECB	Den Europæiske Centralbank
ECU	Den europæiske regningsenhed
EER	Effektiv valutakurs
EMI	Det Europæiske Monetære Institut
ENS95	Det europæiske nationalregnskabssystem 1995
ESCB	Det Europæiske System af Centralbanker
EU	Den Europæiske Union
EUR	Euro
f.o.b	Frit ombord ved eksportørens grænse
BNP	Bruttonationalprodukt
HICP	Harmoniseret forbrugerprisindeks
ILO	Den Internationale Arbejdsorganisation
IMF	Den Internationale Valutafond
MFIer	Monetære finansielle institutioner
NACE Rev. I	General nomenklatur for økonomiske aktiviteter i Det Europæiske Fællesskab
NCBer	Nationale centralbanker
PPI	Producentprisindeks
Repoer	Genkøbsforretninger
SITC Rev. 3	International varebetegnelse for udenrigshandel (3. reviderede udgave)
ULCM	Enhedslønomkostninger i fremstillingssektoren
ØMU	Den Økonomiske og Monetære Union

Indledning

I dette dokument beskrives den operationelle ramme, som Eurosystemet ([1]) har valgt for den fælles pengepolitik i euroområdet. Dokumentet, der udgør en del af retsgrundlaget for Eurosystemets pengepolitiske instrumenter og procedurer, skal tjene som dokumentationsgrundlag for Eurosystemets pengepolitiske instrumenter og procedurer. Det har især til formål at give modparterne den nødvendige information om Eurosystemets pengepolitiske ramme.

Dokumentet indebærer i sig selv hverken rettigheder eller forpligtelser for modparterne. Retsforholdet mellem Eurosystemet og dets modparter bygger på relevante kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser.

Dette dokument er inddelt i syv kapitler. Kapitel 1 giver et overblik over den operationelle ramme for Eurosystemets pengepolitik. Kapitel 2 omhandler adgangskriterierne for modparter, der deltager i Eurosystemets penge politiske operationer. I kapitel 3 beskrives markedsoperationerne, og i kapitel 4 præsenteres de stående faciliteter, som modparterne har adgang til. Kapitel 5 omhandler procedurerne i forbindelse med gennemførelse af pengepolitiske operationer. I kapitel 6 defineres belånbarhedskriterierne for de underliggende aktiver i pengepolitiske operationer. I kapitel 7 præsenteres Eurosystemets reservekravssystem.

Bilagene indeholder eksempler på pengepolitiske operationer, en ordliste, kriterierne for udvælgelse af modparter til Eurosystemets valutainterventioner, en præsentation af rapporteringsgrundlaget for Den Europæiske Centralbanks penge- og bankstatistik, en liste over Eurosystemets websteder samt en beskrivelse af de procedurer og sanktioner, der gælder, hvis modparterne ikke overholder deres forpligtelser.

([1]) Den Europæiske Centralbanks Styrelsesråd har vedtaget at anvende begrebet »Eurosystemet« som udtryk for Det Europæiske System af Centralbankers sammensætning, når det udfører sine grundlæggende opgaver, dvs. de nationale centralbanker i de medlemsstater, der har indført den fælles valuta i overensstemmelse med traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab, og Den Europæiske Centralbank.

KAPITEL 1

1. OVERSIGT OVER DEN PENGEPOLITISKE RAMME

1.1. Det Europæiske System af Centralbanker

Det Europæiske System af Centralbanker (ESCB) består af Den Europæiske Centralbank (ECB) og EU-landenes nationale centralbanker ([2]). ESCBs aktiviteter udføres i overensstemmelse med traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab (traktaten) og statutten for Det Europæiske System af Centralbanker og Den Europæiske Centralbank (statutten for ESCB). ESCB er underlagt ECBs besluttende organer. I den forbindelse er ECBs Styrelsesråd ansvarlig for at udforme pengepolitikken, mens Direktionen er bemyndiget til at gennemføre pengepolitikken i overensstemmelse med Styrelsesrådets beslutninger og retningslinjer. ECB kan i det omfang, det er muligt og relevant, og med henblik på at sikre den operationelle effektivitet pålægge de nationale centralbanker ([3]) at gennemføre operationer, som er en del af Eurosystemets opgaver. Eurosystemets pengepolitiske operationer gennemføres på ensartede betingelser og vilkår i alle medlemsstater ([4]).

1.2. Eurosystemets mål

Eurosystemets hovedmål er at fastholde prisstabilitet, jf. traktatens artikel 105. Uden at målsætningen om prisstabilitet derved berøres, skal Eurosystemet støtte de generelle økonomiske politikker i Det Europæiske Fællesskab. Eurosystemet skal desuden handle i overensstemmelse med princippet om en åben markedsøkonomi med fri konkurrence, som fremmer en effektiv ressourceallokering.

1.3. Eurosystemets pengepolitiske instrumenter

Eurosystemet har en række pengepolitiske instrumenter til sin rådighed med henblik på at nå sine mål. Eurosystemet udfører markeds operationer, tilbyder stående faciliteter og pålægger kreditinstitutterne at holde mindste reserver, såkaldte reservekrav, på konti hos Eurosystemet.

1.3.1. *Markedsoperationer*

Markedsoperationerne spiller en vigtig rolle i Eurosystemets pengepolitik. Operationerne har til formål at styre renten og likviditetsfor holdene i markedet og signalere den penge politiske stramhedsgrad. Eurosystemet har mulighed for at udføre markedsoperationer på fem forskellige måder. Det vigtigste instrument er tilbageførselsforretninger (der udføres som genkøbsforretninger eller lån mod sikkerhed). Eurosystemet kan også benytte sig af egentlige købs- eller salgsforretninger, udstedelse af gældsbeviser, valutaswaps og modtagelse af tidsindskud fra modparter. Markedsoperationerne iværksættes af ECB, der også beslutter, hvilket instrument der skal anvendes, og hvilke betingelser og vilkår der skal gælde for deres gennemførelse. De kan gennemføres som standardauktioner, ekstraordinære auktioner eller bilaterale procedurer ([5]). Med hensyn til formål, regelmæssighed og procedurer kan Eurosystemets markedsoperationer inddeles i følgende fire kategorier (se også tabel 1):

— Primære markedsoperationer er regelmæssige likviditetstilførende tilbageførselsforretninger, der gennemføres hver uge normalt med en løbetid på en uge. Operationerne udføres af de nationale centralbanker som standardauktioner. De primære markedsoperationer spiller en afgørende rolle med hensyn til at opnå målene for Eurosystemets markedsoperationer og bidrager med størstedelen af refinansieringen af den finansielle sektors behov for centralbanklikviditet.

([2]) Det bemærkes, at de nationale centralbanker i de medlemsstater, der ikke har indført den fælles valuta i overensstemmelse med traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab (traktaten), bevarer deres pengepolitiske beføjelser i henhold til national lovgivning og således ikke deltager i gennemførelsen af den fælles pengepolitik.

([3]) I dette dokument forstås ved »nationale centralbanker« de nationale centralbanker i de medlemsstater, der har indført den fælles valuta i overensstemmelse med traktaten.

([4]) I dette dokument forstås ved »medlemsstater« et medlemsland, som har indført den fælles valuta i overensstemmelse med traktaten.

([5]) De forskellige procedurer i forbindelse med udførelse af Eurosystemets markedsoperationer, dvs. standardauktioner, ekstra ordinære auktioner og bilaterale procedurer, er beskrevet i kapitel 5. Ved standardauktioner går der højst 24 timer, fra auktionen annonceres, til tildelingsresultatet bekræftes. Alle modparter, der opfylder de overordnede kvalifikationskriterier i afsnit 2.1, kan deltage i standardauktionerne. Ekstraordinære auktioner gennemføres inden for 1 time. Eurosystemet kan udvælge et be grænset antal modparter, som kan deltage i ekstraordinære auktioner. Ved bilaterale procedurer forstås alle tilfælde, hvor Eurosystemet udfører en transaktion med en eller få modparter uden at benytte auktionsprocedurerne. Bilaterale procedurer omfatter også operationer via børser eller mæglere.

— Langfristede markedsoperationer er likviditetstilførende tilbageførselsforretninger, der gennemføres hver måned normalt med en løbetid på tre måneder. Operationerne bidrager til modparternes langfristede refinansiering og udføres af de nationale centralbanker som standardauktioner. Da formålet med disse operationer som regel ikke er at sende signaler til markedet, lader Eurosystemet normalt renten tilpasse sig efterspørgslen efter likviditet.

— Finjusterende markedsoperationer udføres på ad hoc-basis for at kontrollere likviditetsforholdene i markedet og styre renten, især med henblik på at udjævne rentevirkningen af uventede likviditetsudsving i markedet. Finjusterende markedsoperationer udføres hovedsagelig som tilbageførselsforretninger, men kan også gennemføres som købs- eller salgsforretninger, valutaswaps og modtagelse af tidsindskud fra modparter. De instrumenter og procedurer, som anvendes i forbindelse med finjusterende markedsoperationer, tilpasses efter transaktionens type og operationens specifikke mål. Finjusterende markedsoperationer udføres normalt af de nationale centralbanker som ekstraordinære auktioner eller bilaterale procedurer. ECBs Styrelsesråd beslutter, hvorvidt ECB under særlige omstændigheder selv kan udføre finjusterende bilaterale markedsoperationer.

— Endvidere kan Eurosystemet udføre strukturelle markedsoperationer gennem udstedelse af gældsbeviser, tilbage førselsforretninger og købs- eller salgsforretninger. Operationerne udføres, når ECB ønsker at justere Eurosystemets strukturelle nettostilling over for den finansielle sektor (på en regelmæssig eller en ikke regelmæssig basis). Strukturelle markedsoperationer, der gennemføres som tilbageførselsforretninger og gennem udstedelse af gældsbeviser, udføres af de nationale centralbanker som standardauktioner. Strukturelle markedsoperationer, der gennemføres som købs- eller salgsforretninger, udføres gennem bilaterale procedurer.

1.3.2. *Stående faciliteter*

De stående faciliteter tilfører og opsuger dag-til-dag likviditet, signalerer den overordnede pengepolitiske stramhedsgrad og fastsætter grænser for dag-til-dag markedsrenten. Godkendte modparter kan på eget initiativ benytte to stående faciliteter under forudsætning af, at de opfylder visse operationelle betingelser (se også tabel 1):

— Den marginale udlånsfacilitet kan anvendes til at opnå dag-til-dag likviditet fra de nationale centralbanker mod sikkerhed i belånbare aktiver. Under normale omstændigheder er der intet låneloft eller andre begrænsninger på modparternes adgang til faciliteten, bortset fra kravet om tilstrækkelig sikkerhedsstillelse. Renten for den marginale udlånsfacilitet udgør normalt loftet for dag-til-dag markedsrenten.

— Indlånsfaciliteten kan anvendes til dag-til-dag indskud hos de nationale centralbanker. Under normale omstændigheder er der intet indskudsloft eller andre begrænsninger på modparternes adgang til faciliteten. Renten for indlånsfaciliteten udgør normalt gulvet for dag-til-dag markedsrenten.

De stående faciliteter forvaltes decentralt af de nationale centralbanker.

1.3.3. *Reservekrav*

Eurosystemets reservekravssystem er rettet mod kreditinstitutter i euroområdet og har hovedsagelig til formål at stabilisere pengemarkedsrenten og skabe (eller forøge) et strukturelt likviditetsunderskud. Reservekravet for det enkelte kreditinstitut fastsættes på grundlag af en række passivposter på dets balance. Eurosystemets reservekravssystem har en indbygget gennemsnitsfacilitet, der har til formål at stabilisere renten. Hvorvidt reservekravene er overholdt, afgøres på grundlag af institutternes gennemsnitlige daglige indeståender på reservekravskonti i løbet af reservekravsperioden. Institutternes reservekravsindeståender forrentes med renten på Eurosystemets primære markedsoperationer.

1.4. **Modparter**

Eurosystemets pengepolitiske ramme er udarbejdet med henblik på at sikre deltagelse fra en bred kreds af modparter. Institutter, der er underlagt reservekrav ifølge artikel 19.1 i sta tutten for ESCB, kan benytte de stående faciliteter og deltage i markedsoperationer, der udføres som standardauktioner. Eurosystemet kan udvælge et begrænset antal modparter, der kan deltage i finjusterende markedsoperationer. Med hensyn til egentlige købs- eller salgsforretninger er der ikke på forhånd fastsat be grænsninger på kredsen af modparter. Til valutaswaps, der gennemføres af pengepolitiske årsager, anvendes aktører, som er aktive på valutamarkedet. I disse operationer deltager kun de institutter i euroområdet, der er udvalgt til Eurosystemets valutainterventioner.

1.5. **Underliggende aktiver**

I henhold til artikel 18.1 i statutten for ESCB skal alle Eurosystemets kreditoperationer (dvs. likviditetstilførende operationer) være baseret på passende sikkerhed. Eurosystemet accepterer en lang række aktiver som grundlag for sine operationer. Der skelnes, hovedsagelig på grund af interne forhold i Eurosystemet, mellem to kategorier af belånbare aktiver, nemlig »liste 1« og »liste 2«. Liste 1-papirer består af omsættelige gældsinstrumenter, som opfylder ECBs ensartede kriterier, der gælder i hele euroområdet. Liste 2-papirer består af yderligere aktiver — omsættelige og ikke-omsættelige — af særlig betydning for de nationale finansmarkeder og banksektorer. Disse papirers belånbarhedskriterier fastsættes af de nationale centralbanker og skal godkendes af ECB. Der skelnes ikke mellem de to lister, hvad angår kvaliteten af aktiverne, og hvad angår aktivernes anvendelse i de forskellige pengepolitiske operationer (dog anvender Eurosystemet normalt ikke liste 2-papirer i egentlige købs- eller salgsforretninger). Belånbare aktiver kan benyttes på tværs af grænserne ved hjælp af korrespondentcentralbankmodellen (CCBM) eller via godkendte links mellem EUs værdipapirafviklingssystemer med henblik på sikkerhedsstillelse for alle typer lån fra Eurosystemet ([6]). Alle aktiver, der kan benyttes i Eurosystemets pengepolitiske operationer, kan også anvendes som underliggende aktiver i forbindelse med intradag kredit.

1.6. ***Ændring af den pengepolitiske ramme***

ECBs Styrelsesråd kan til enhver tid ændre instrumenter, betingelser, kriterier og procedurer for gennemførelsen af Eurosystemets pengepolitiske operationer.

TABEL 1

Eurosystemets pengepolitiske operationer

Pengepolitiske operationer	Transaktionstype		Løbetid	Frekvens	Procedure
	Likviditetstilførende	Likviditetsopsugende			
Markedsoperationer					
Primære markedsoperationer	Tilbageførselsforretninger	—	En uge	Hver uge	Standardauktioner
Langfristede markedsoperationer	Tilbageførselsforretninger	—	Tre måneder	Hver måned	Standardauktioner
Finjusterende markedsoperationer	— Tilbageførselsforretninger — Valutaswaps	— Tilbageførselsforretninger — Tidsindskud — Valutaswaps	Ikke-standardiseret	Ikke regelmæssigt	— Ekstraordinære auktioner — Bilaterale procedurer
	Egentlige købsforretninger	Egentlige salgsforretninger	—	Ikke regelmæssigt	Bilaterale procedurer
Strukturelle markedsoperationer	Tilbageførselsforretninger	Udstedelse af gældsbeviser	Standardiseret/ ikke-standardiseret	Regelmæssigt og ikke regelmæssigt	Standardauktioner
	Egentlige købsforretninger	Egentlige salgsforretninger	—	Ikke regelmæssigt	Bilaterale procedurer
Stående faciliteter					
Marginal udlånsfacilitet	Tilbageførselsforretninger	—	Dag-til-dag	Adgang på modparternes eget initiativ	
Indlånsfacilitet	—	Indskud	Dag-til-dag	Adgang på modparternes eget initiativ	

([6]) Se afsnit 6.6.1 og 6.6.2.

KAPITEL 2

2. GODKENDTE MODPARTER

2.1. Overordnede adgangskriterier

Modparter i Eurosystemets pengepolitiske operationer skal opfylde visse adgangskriterier ([7]). Disse kriterier er defineret med henblik på at give en bred kreds af institutter adgang til Eurosystemets pengepolitiske operationer, fremme lige behandling af institutter i hele euroområdet og sikre, at modparterne opfylder visse operationelle og forsigtighedsmæssige krav:

— Kun institutter, der er underlagt Eurosystemets reservekravssystem i overensstemmelse med artikel 19.1 i statutten for ESCB, har adgang til at blive modparter. Institutter med dispensation fra deres forpligtelser i henhold til Eurosystemets reservekravssystem (se afsnit 7.2) har ikke adgang til at blive modparter i forbindelse med Eurosystemets stående faciliteter og markedsoperationer.

— Modparterne skal være økonomisk velfunderede. De skal være underlagt mindst en form for harmoniseret tilsyn ved de nationale myndigheder i EU-/EØS-regi ([8]). Økonomisk velfunderede institutter, der er underlagt ikke-harmoniseret nationalt tilsyn af en tilsvarende standard, kan dog også få adgang som modparter, fx filialer i euroområdet af institutter med hjemsted uden for Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde (EØS).

— Modparterne skal med henblik på at sikre effektiv gennemførelse af Eurosystemets pengepolitiske operationer opfylde alle operationelle kriterier, der er specificeret i de relevante kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som den pågældende centralbank (eller ECB) anvender.

Disse overordnede adgangskriterier er ensartede i hele euroområdet. Institutter, der opfylder de overordnede adgangskriterier, kan:

— anvende Eurosystemets stående faciliteter og

— deltage i Eurosystemets markedsoperationer, der udføres som standardauktioner.

Et institut har kun adgang til Eurosystemets stående faciliteter og markedsoperationer, der udføres som standardauktioner, via den nationale centralbank i den medlemsstat, hvor det har hjemsted. Hvis et institut er repræsenteret i flere medlemsstater (hovedkontor eller filialer), har hver enhed adgang til disse operationer via den nationale centralbank i den medlemsstat, hvor den er beliggende. Dog kan et institut kun afgive bud gennem én enhed (hovedkontoret eller en bestemt filial) i hver medlemsstat.

2.2. Udvælgelse af modparter til ekstraordinære auktioner og bilaterale operationer

I forbindelse med egentlige købs- eller salgsforretninger er der ikke på forhånd fastsat be grænsninger på kredsen af modparter.

Modparter i valutaswaps, der gennemføres af pengepolitiske årsager, skal være i stand til at udføre store valutaoperationer effektivt under alle markedsforhold. Kredsen af modparter i valutaswaps svarer til de modparter i euroområdet, som er udvalgt til Eurosystemets valutainterventioner. Kriterierne og procedurerne for udvælgelse af modparter til valutainterventioner er beskrevet i bilag 3.

Ved andre operationer, der udføres som ekstraordinære auktioner og bilaterale procedurer (finjusterende tilbageførselsforretninger og modtagelse af tidsindskud fra modparter), udvælger hver national centralbank blandt sine nationale institutter en række modparter, der opfylder de overordnede adgangskriterier for modparter. I den forbindelse er aktivitet i pengemarkedet det primære udvælgelseskriterium. Andre kriterier, der kan komme i betragtning, er fx det enkelte instituts handelsekspertise og budpotentiale.

I forbindelse med ekstraordinære auktioner og bilaterale operationer handler de nationale centralbanker udelukkende med modparter, der har adgang som modparter i finjusterende markedsoperationer. Hvis en national

([7]) I forbindelse med egentlige købs- eller salgsforretninger er der ikke på forhånd fastsat begrænsninger på kredsen af modparter.

([8]) Harmoniseret tilsyn med kreditinstitutter bygger på Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF af 20. marts 2000 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut, EFT L 126 af 26.5.2000, side 1, med senere ændringer.

centralbank af operationelle årsager ikke kan handle med alle disse modparter i hver enkelt operation, udvælges modparter i den pågældende medlemsstat efter en rotationsordning med henblik på at sikre lige adgang for alle.

ECBs Styrelsesråd beslutter, hvorvidt ECB under særlige omstændigheder selv kan udføre finjusterende bilaterale markedsoperationer. Hvis ECB selv udfører bilaterale markedsoperationer, skal ECB udvælge modparter i henhold til en rotationsordning blandt de modparter i euroområdet, der har adgang til ekstraordinære auktioner og bilaterale markedsoperationer, med henblik på at sikre lige adgang for alle.

2.3. **Sanktioner i tilfælde af modparternes manglende opfyldelse af deres forpligtelser**

ECB pålægger sanktioner, i overensstemmelse med Rådets forordning (EF) nr. 2532/98 af 23. november 1998 om Den Europæiske Centralbanks beføjelser til at pålægge sanktioner ([9]), Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 2157/1999 af 23. september 1999 om Den Europæiske Centralbanks beføjelser til at pålægge sanktioner (ECB/1999/4) ([10]), Rådets forordning (EF) nr. 2531/98 af 23. november 1998 om Den Europæiske Centralbanks anvendelse af mindstereserver ([11]) med senere ændringer og Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 1745/2003 af 12. september 2003 om anvendelse af mindstereserver (ECB/2003/9) ([12]) på institutter, som ikke opfylder forpligtelserne i ECBs forordninger og afgørelser vedrørende anvendelse af mindstereserver. De relevante sanktioner og proceduren for deres anvendelse er beskrevet i ovennævnte forordninger. Desuden kan Eurosystemet ved alvorlige overtrædelser af reservekravene midlertidigt suspendere modparter fra at deltage i markedsoperationer.

I overensstemmelse med de kontraktmæssige og lovgivningsmæssige bestemmelser, som den pågældende nationale centralbank (eller ECB) anvender, pålægger Eurosystemet modparterne gebyrer eller suspenderer dem fra at deltage i markedsoperationer, hvis de ikke opfylder deres forpligtelser i medfør af de nedenfor beskrevne kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som de nationale centralbanker (eller ECB) anvender.

Dette gælder for overtrædelse af auktionsreglerne (hvis en modpart ikke kan overføre tilstrækkelig sikkerhed til afvikling af det likviditetsbeløb, den er blevet tildelt i en likviditetstilførende operation, eller hvis den ikke kan levere et tilstrækkeligt kontantbeløb til afvikling af det beløb, den er blevet tildelt i en likviditetsopsugende operation) og reglerne for bilaterale transaktioner (hvis en modpart ikke kan levere tilstrækkelig belånbar sikkerhed, eller hvis den ikke kan levere et tilstrækkeligt kontantbeløb til afvikling af det beløb, som er aftalt i en bilateral transaktion).

Det gælder også for en modparts manglende overholdelse af reglerne om anvendelse af underliggende aktiver (hvis en modpart anvender aktiver, der ikke er eller ikke længere er belånbare, eller som ikke kan anvendes af modparten, fx på grund af en snæver forbindelse eller sammenfald mellem udsteder/garant og modpart) og for manglende overholdelse af reglerne i forbindelse med procedurer ultimo dagen og betingelserne for adgang til den marginale udlånsfacilitet (hvis en modpart med en negativ saldo ultimo dagen på afviklingskontoen ikke opfylder betingelserne for adgang til den marginale udlånsfacilitet).

Endvidere kan en suspensionsforanstaltning over for en overtrædende modpart udvides til at omfatte filialer af samme institut i andre medlemsstater. En modpart kan suspenderes fra alle fremtidige pengepolitiske operationer i et nærmere fastsat tidsrum, såfremt dette ekstraordinært er påkrævet, fx på grund af overtrædelsens hyppighed eller varighed.

Gebyrer pålagt af nationale centralbanker for manglende overholdelse af reglerne i forbindelse med auktioner, bilaterale transaktioner, underliggende aktiver, procedurer ultimo dagen eller betingelserne for adgang til den marginale udlånsfacilitet beregnes ud fra en på forhånd fastsat sats (som beskrevet i bilag 6).

2.4. **Suspension eller eksklusion af forsigtighedshensyn**

I overensstemmelse med de kontraktmæssige og lovgivningsmæssige bestemmelser, som den pågældende nationale centralbank (eller ECB) anvender, kan Eurosystemet af forsigtighedshensyn suspendere eller ekskludere modparters adgang til pengepolitiske instrumenter.

([9]) EFT L 318 af 27.11.98, s. 4.
([10]) EFT L 264 af 12.10.99, s. 21.
([11]) EFT L 318 af 27.11.98, s. 1.
([12]) EFT L 250 af 02 10.03, s. 10.

Desuden kan suspension eller eksklusion af modparter være berettiget i visse tilfælde, der falder ind under begrebet »misligholdelse«, som defineret i de kontraktmæssige og lovgivningsmæssige bestemmelser, som de nationale centralbanker anvender.

KAPITEL 3

3. MARKEDSOPERATIONER

Markedsoperationerne spiller en vigtig rolle i Eurosystemets pengepolitik. Operationerne har til formål at styre renten og likviditetsforholdene i markedet og signalere den pengepolitiske stramhedsgrad. Med hensyn til formål, regelmæssighed og procedurer kan Eurosystemets markedsoperationer inddeles i fire kategorier: Primære markedsoperationer, langfristede markedsoperationer, finjusterende markedsoperationer og strukturelle markedsoperationer. Eurosystemets vigtigste instrument i markedsoperationerne er tilbageførselsforretninger, som kan benyttes til alle fire kategorier af markedsoperationer, mens gældsbeviser anvendes til strukturelle, likviditetsopsugende operationer. Endvidere bruger Eurosystemet tre andre instrumenter til finjusterende markedsoperationer: Egentlige købs- eller salgsforretninger, valutaswaps og modtagelse af tidsindskud fra modparter. I de følgende afsnit beskrives Eurosystemets forskellige instrumenter til brug for markedsoperationer nærmere.

3.1. Tilbageførselsforretninger

3.1.1. *Generelle betragtninger*

a) Instrumenttype

Tilbageførselsforretninger er operationer, hvor Eurosystemet køber eller sælger belånbare aktiver som led i genkøbsforretninger eller foretager udlån mod sikkerhed i belånbare aktiver. Tilbageførselsforretninger anvendes til primære markedsoperationer og langfristede markedsoperationer. Eurosystemet kan desuden benytte tilbageførselsforretninger til strukturelle og finjusterende markedsoperationer.

b) Juridisk status

De nationale centralbanker kan udføre tilbageførselsforretninger i form af enten genkøbsforretninger (dvs. ejendomsretten til et aktiv overgår til kreditor, mens parterne aftaler at tilbageføre aktivet til debitor på et senere tidspunkt) eller lån mod sikkerhed (dvs. der skabes en retsgyldig sikkerhedsret over aktivet, som forbliver debitors ejendom, idet det antages, at gældsforpligtelsen opfyldes). Yderligere forhold vedrørende tilbageførselsforretninger, der udføres som genkøbsforretninger, er angivet i de kontraktmæssige bestemmelser, som den pågældende nationale centralbank (eller ECB) anvender. I aftaler om tilbageførselsforretninger, der udføres som lån mod sikkerhed, tages der højde for de forskellige procedurer og formaliteter, der kræves for at fastslå og efterfølgende realisere en relevant ret over sikkerheden (fx en panteret), der gælder i de forskellige retssystemer.

c) Rentevilkår

Forskellen mellem salgs- og genkøbsprisen i en genkøbsforretning svarer til renten på det lånte eller udlånte beløb i hele operationens løbetid, dvs. genkøbsprisen inkluderer den rente, der skal betales. Renten på en tilbageførselsforretning i form af et lån mod sikkerhed bestemmes ved at anvende den angivne rentesats på lånebeløbet i hele operationens løbetid. Den rentesats, som anvendes i Eurosystemets tilbageførselsforretninger, er en simpel rentesats, og der beregnes rente efter konventionen »faktisk/360«.

3.1.2. *Primære markedsoperationer*

De primære markedsoperationer er Eurosystemets vigtigste markedsoperationer. De spiller en afgørende rolle med henblik på at styre renten og likviditetsforholdene i markedet og signalere pengepolitikkens stramhedsgrad. Operationerne bidrager også med størstedelen af refinansieringen af den finansielle sektors behov for centralbanklikviditet.

De operationelle karakteristika ved primære markedsoperationer kan opsummeres som følger:

— De tilfører likviditet.

— De udføres regelmæssigt hver uge ([13]).

— De har normalt en løbetid på en uge ([14]).

— De udføres decentralt af de nationale centralbanker.

— De udføres som standardauktioner (som beskrevet i afsnit 5.1).

— Alle modparter, der opfylder de overordnede adgangskriterier (som beskrevet i afsnit 2.1), kan afgive bud ved de primære markedsoperationer.

— Både liste 1- og liste 2-papirer (som beskrevet i kapitel 6) kan benyttes som underliggende aktiver i primære markedsoperationer.

3.1.3. *Langfristede markedsoperationer*

Eurosystemet udfører også regelmæssige markedsoperationer normalt med en løbetid på tre måneder. Operationerne bidrager med langfristet refinansiering til den finansielle sektor, men tegner sig kun for en begrænset del af den samlede refinansiering af sektoren. Da formålet med disse operationer som regel ikke er at sende signaler til markedet, lader Eurosystemet normalt renten tilpasse sig efterspørgslen efter likviditet. Langfristede markedsoperationer udføres således normalt som auktioner til variabel rente, og ECB angiver fra tid til anden mængden af likviditet, der skal tildeles ved de kommende auktioner. Under særlige omstændigheder kan Eurosystemet også udføre langfristede markedsoperationer i form af auktioner til fast rente.

De operationelle karakteristika ved langfristede markedsoperationer kan opsummeres som følger:

— De tilfører likviditet.

— De udføres regelmæssigt hver måned ([15]).

— De har normalt en løbetid på tre måneder ([16]).

— De udføres decentralt af de nationale centralbanker.

— De udføres som standardauktioner (som beskrevet i afsnit 5.1).

— Alle modparter, der opfylder de overordnede adgangskriterier (som beskrevet i afsnit 2.1), kan afgive bud ved de langfristede markedsoperationer.

— Både liste 1- og liste 2-papirer (som beskrevet i kapitel 6) kan benyttes som underliggende aktiver i langfristede markeds operationer.

3.1.4. *Finjusterende markedsoperationer gennemført som tilbageførselsforretninger*

Eurosystemet kan udføre finjusterende markedsoperationer i form af tilbageførselsforretninger. Finjusterende markedsoperationer har til formål at kontrollere likviditetsforholdene i markedet og styre renten, især med henblik på at udjævne rentevirkningen af uventede likviditetsudsving i markedet. For at kunne handle hurtigt i tilfælde af en uventet udvikling i markedet tilstræbes en høj grad af fleksibilitet med hensyn til valg af procedurer og operationelle karakteristika i forbindelse med disse operationer.

De operationelle karakteristika ved finjusterende markedsoperationer gennemført som tilbageførselsforretninger kan opsummeres som følger:

— De kan udføres som likviditetstilførende eller likviditetsopsugende operationer.

— De udføres ikke med standardiseret frekvens.

— Deres løbetid er ikke standardiseret.

— Likviditetstilførende, finjusterende tilbageførselsforretninger udføres normalt som ekstraordinære auktioner, men anvendelse af bilaterale procedurer er ikke udelukket (se kapitel 5).

([13]) De primære og langfristede markedsoperationer udføres i overensstemmelse med Eurosystemets annoncerede auktionskalender (se også afsnit 5.1.2), der findes på ECBs websted (www.ecb.int). Se også Eurosystemets websteder (bilag 5).

([14]) De primære og langfristede markedsoperationers løbetid kan undertiden variere, fx på grund af helligdage i medlemsstaterne.

([15]) Se fodnote 13 ovenfor.

([16]) Se fodnote 14 ovenfor.

— Likviditetsopsugende, finjusterende tilbageførselsforretninger udføres som regel som bilaterale procedurer (som beskrevet i afsnit 5.2).

— De udføres normalt decentralt af de nationale centralbanker (ECBs Styrelsesråd beslutter, hvorvidt ECB under særlige om stændigheder selv kan udføre finjusterende bilaterale markedsoperationer).

— Eurosystemet kan ifølge kriterierne i afsnit 2.2 udvælge et begrænset antal modparter, der kan deltage i finjusterende operationer.

— Både liste 1- og liste 2-papirer (som beskrevet i kapitel 6) kan benyttes som underliggende aktiver i finjusterende markedsoperationer.

3.1.5. *Strukturelle markedsoperationer gennemført som tilbageførselsforretninger*

Eurosystemet kan udføre strukturelle markedsoperationer i form af tilbageførselsforretninger med det formål at justere Eurosystemets strukturelle nettostilling over for den finansielle sektor.

De operationelle karakteristika ved disse operationer kan opsummeres som følger:

— De tilfører likviditet.

— De udføres regelmæssigt eller ikke regelmæssigt.

— Deres løbetid er ikke standardiseret på forhånd.

— De udføres som standardauktioner (som beskrevet i afsnit 5.1).

— De udføres decentralt af de nationale centralbanker.

— Alle modparter, der opfylder de overordnede adgangskriterier (som beskrevet i afsnit 2.1), kan afgive bud ved de strukturelle markedsoperationer.

— Både liste 1- og liste 2-papirer (som beskrevet i kapitel 6) kan benyttes som underliggende aktiver i strukturelle markedsoperationer.

3.2. **Egentlige købs- eller salgsforretninger**

a) Instrumenttype

Egentlige købs- eller salgsforretninger er operationer, hvor Eurosystemet køber eller sælger belånbare aktiver direkte i markedet. Operationer af denne type udføres kun i forbindelse med strukturelle eller finjusterende markeds operationer.

b) Juridisk status

I forbindelse med en egentlig købs- eller salgsforretning overgår ejendomsretten helt fra sælger til køber uden nogen form for tilbageførsel af ejendomsretten. Forretningerne udføres i overensstemmelse med markedskonventionerne for det gældsinstrument, der anvendes i forretningen.

c) Kurser

Eurosystemet beregner kurser i overensstemmelse med den mest almindeligt anerkendte markedskonvention for de gældsinstrumenter, der anvendes i transaktionen.

d) Andre operationelle karakteristika

De operationelle karakteristika ved købs- eller salgsforretninger kan opsummeres som følger:

— De kan tilføre likviditet (køb) eller opsuge likviditet (salg).

— De udføres ikke med standardiseret frekvens.

— De udføres som bilaterale procedurer (som beskrevet i afsnit 5.2).

— De udføres normalt decentralt af de nationale centralbanker (ECBs Styrelsesråd beslutter, hvorvidt ECB under særlige omstændigheder selv kan udføre finjusterende rene markedsoperationer af denne type).

— Der er ikke på forhånd fastsat begrænsninger på kredsen af modparter i købs- eller salgsforretninger.

— Kun liste 1-papirer (som beskrevet i afsnit 6.1) anvendes normalt som underliggende aktiver i egentlige købs- eller salgsforretninger.

3.3. **ECBs udstedelse af gældsbeviser**

a) Instrumenttype

ECB kan udstede gældsbeviser med henblik på at justere Eurosystemets strukturelle nettostilling over for den finansielle sektor og dermed skabe (eller forøge) et likviditetsunderskud i markedet.

b) Juridisk status

Beviserne repræsenterer en gældsforpligtelse for ECB over for bevisernes indehavere. Beviserne udstedes og opbevares elektronisk i værdipapircentraler i euroområdet. ECB pålægger ingen begrænsninger på bevisernes omsættelighed. Yderligere bestemmelser vedrørende ECBs gældsbeviser fremgår af dokumentationsgrundlaget for denne type beviser.

c) Rentevilkår

Beviserne udstedes til underkurs, dvs. til under pålydende værdi, og indfries ved udløb til pålydende værdi. Forskellen mellem emissionsværdien og indfrielsesværdien svarer til den rente, der er påløbet emissionsværdien til den aftalte rentesats i løbet af bevisets løbetid. Den anvendte rentesats er en simpel rentesats, og der beregnes rente efter konventionen »faktisk/360«. Beregningen af emissionsværdien fremgår af boks 1.

BOKS 1

ECBs udstedelse af gældsbeviser

Hvor:

N = Gældsbevisets pålydende værdi

r_I = Rentesatsen (i pct.)

D = Gældsbevisets løbetid (i dage)

P_T = Gældsbevisets emissionsværdi

er emissionsværdien:

$$P_T = N \times \frac{1}{1 + \frac{r_I \times D}{36\,000}}$$

d) Andre operationelle karakteristika

De operationelle karakteristika ved ECBs gældsbeviser kan opsummeres som følger:

— Beviserne udstedes for at opsuge likviditet fra markedet.

— Beviserne kan udstedes regelmæssigt eller ikke regelmæssigt.

— Beviserne har en løbetid på under 12 måneder.

— Beviserne udstedes gennem standardauktioner (som beskrevet i afsnit 5.1).

— Beviserne udbydes og afvikles decentralt gennem de nationale centralbanker.

— Alle modparter, der opfylder de overordnede adgangskriterier (som beskrevet i afsnit 2.1), kan afgive bud på ECBs gældsbeviser.

3.4. **Valutaswaps**

a) Instrumenttype

Valutaswaps, der udføres af pengepolitiske årsager, består af samtidige spot- og terminsforretninger, hvor euro handles mod en udenlandsk valuta. De anvendes med henblik på finjustering, hovedsagelig for at kontrollere likviditetsforholdene i markedet og styre renten.

b) Juridisk status

Valutaswaps, der udføres af pengepolitiske årsager, er operationer, hvor Eurosystemet køber (eller sælger) euro spot mod en udenlandsk valuta og samtidig forpligter sig til at sælge (eller købe) dem tilbage på et givet tidspunkt i fremtiden. Yderligere bestemmelser vedrørende valutaswaps er angivet i de kontraktmæssige bestemmelser, som den pågældende nationale centralbank (eller ECB) anvender.

c) Valuta- og valutakursvilkår

Eurosystemet foretager som hovedregel kun transaktioner i valutaer, der handles meget, og i overensstemmelse med standardpraksis i markedet. I alle valutaswaps aftaler Eurosystemet og modparterne swappoint for transaktionen. Swappointene er forskellen mellem valutakursen for terminsforretningen og valutakursen for spotforretningen. Swappointene for euro mod den udenlandske valuta noteres i henhold til de almindelige markedskonventioner. Kursvilkårene for valutaswaps er angivet i boks 2.

BOKS 2

Valutaswaps

S = Spotkursen (på transaktionsdagen for valutaswappen) mellem euro (EUR) og en udenlandsk valuta ABC

$$S = \frac{x \times ABC}{1 \times EUR}$$

F_M = Terminskursen mellem euro og ABC på tilbagekøbsdagen for swappen (M)

$$F_M = \frac{y \times ABC}{1 \times EUR}$$

Δ_M = Swappoint mellem euro og ABC på tilbagekøbsdagen for swappen (M)

$$\Delta_M = F_M - S$$

N(.) = Spotbeløb; $N(.)_M$ er terminsbeløbet:

$$N(ABC) = N(EUR) \times S \text{ eller } N(EUR) = \frac{N(ABC)}{S}$$

$$N(ABC)_M = N(EUR)_M \times F_M \text{ eller } N(EUR)_M = \frac{N(ABC)_M}{F_M}$$

d) Andre operationelle karakteristika

De operationelle karakteristika ved valutaswaps kan opsummeres som følger:

— De kan tilføre eller opsuge likviditet.

— De udføres ikke med standardiseret frekvens.

— Deres løbetid er ikke standardiseret.

— De udføres gennem ekstraordinære auktioner eller bilaterale procedurer (se kapitel 5).

— De udføres normalt decentralt af de nationale centralbanker (ECBs Styrelsesråd beslutter, hvorvidt ECB under særlige omstændigheder selv kan udføre bilaterale valutaswaps).

— Eurosystemet kan ifølge kriterierne i afsnit 2.2 og bilag 3 udvælge et begrænset antal modparter, der kan deltage i valutaswaps.

3.5. **Tidsindskud fra modparter**

a) Instrumenttype

Eurosystemet kan åbne for, at modparter kan placere forrentede tidsindskud hos de nationale centralbanker i den medlemsstat, hvor modparten er etableret. Modtagelse af tidsindskud anvendes kun til at opsuge likviditet fra markedet med henblik på finjustering.

b) Juridisk status

Modparternes indskud har fast løbetid og rentesats. De nationale centralbanker stiller ingen sikkerhed for disse indskud.

c) Rentevilkår

Rentesatsen for tidsindskud er en simpel rentesats, og der beregnes rente efter konventionen »faktisk/360«. Renterne udbetales ved indskuddets udløb.

d) Andre operationelle karakteristika

De operationelle karakteristika ved modtagelse af tidsindskud kan opsummeres som følger:

— Indskuddene har til formål at opsuge likviditet.

— Frekvensen for modtagelse af indskud er ikke standardiseret.

— Indskuddenes løbetid er ikke standardiseret.

— Modtagelse af indskud sker normalt gennem ekstraordinære auktioner, men anvendelse af bilaterale procedurer er ikke udelukket (se kapitel 5).

— Indskuddene modtages normalt decentralt gennem de nationale centralbanker (ECBs Styrelsesråd beslutter, hvorvidt ECB under særlige omstændigheder selv bilateralt kan modtage tidsindskud ([17])).

— Eurosystemet kan ifølge kriterierne i afsnit 2.2 udvælge et begrænset antal modparter i forbindelse med modtagelse af tidsindskud.

KAPITEL 4

4. **STÅENDE FACILITETER**

4.1. **Den marginale udlånsfacilitet**

a) Instrumenttype

Ved hjælp af den marginale udlånsfacilitet kan modparterne opnå dag-til-dag likviditet fra de nationale centralbanker til en på forhånd fastsat rente mod sikkerhed i belånbare aktiver (som beskrevet i kapitel 6). Faciliteten er beregnet til at opfylde modparternes midlertidige likviditetsbehov. Under normale omstændigheder udgør renten for faciliteten loftet for dag-til-dag markedsrenten. Der gælder samme vilkår for brug af faciliteten i hele euroområdet.

b) Juridisk status

De nationale centralbanker kan tilbyde likviditet gennem den marginale udlånsfacilitet i form af enten dag-til-dag genkøbsforretninger (dvs. ejendomsretten til aktivet overgår til kreditor, samtidig med at parterne aftaler, at aktivet tilbageføres til debitor den efterfølgende bankdag) eller dag-til-dag lån mod sikkerhed (dvs. der skabes en retsgyldig sikkerhedsret over aktivet, som forbliver debitors ejendom, idet det antages, at gældsforpligtelsen opfyldes). Yderligere forhold vedrørende genkøbsforretninger er angivet i de kontraktmæssige bestemmelser, som den pågældende nationale centralbank anvender. I aftaler om lån mod sikkerhed tages der højde for de forskellige procedurer og regler, der gælder i de forskellige retssystemer med hensyn til at fastslå og efterfølgende realisere en ret over sikkerheden (fx en panteret).

([17]) Tidsindskud indsættes på konti hos de nationale centralbanker. Dette ville også være tilfældet, hvis disse operationer skulle udføres centralt af ECB.

c) Betingelser for adgang til faciliteten

Institutter, der opfylder de overordnede kriterier for adgang som modparter, som beskrevet i afsnit 2.1, kan anvende den marginale udlånsfacilitet gennem den nationale centralbank i den medlemsstat, hvor instituttet er beliggende. Den marginale udlånsfacilitet kan kun anvendes på dage, hvor det relevante nationale RTGS-system (realtidsbruttoafviklingssystem) og de(t) relevante værdipapirafviklingssystem(er) er åbne.

Negative saldi ultimo dagen på modparternes afviklingskonti hos de nationale centralbanker anses automatisk for anmodninger om adgang til den marginale udlånsfacilitet. Procedurerne for adgang til den marginale udlånsfacilitet ultimo dagen er beskrevet i afsnit 5.3.3.

En modpart kan også få adgang til den marginale udlånsfacilitet ved at indsende en anmodning til den nationale centralbank i den medlemsstat, hvor modparten er beliggende. Anmodningen skal være modtaget af den nationale centralbank senest 30 minutter efter Targets lukketid, hvis den skal behandles af den nationale centralbank samme dag ([18]) ([19]). Som hovedregel lukker Target-systemet kl. 18.00 ECB-tid (CET). Fristen for at anmode om adgang til den marginale udlånsfacilitet forlænges med yderligere 30 minutter på Euro systemets sidste bankdag i en reservekravsperiode. I anmodningen angives lånets størrelse, og hvis de underliggende aktiver i forbindelse med transaktionen ikke er forhåndsdeponeret hos den nationale centralbank, specificeres det også, hvilke underliggende aktiver der vil blive leveret til brug for transaktionen.

Bortset fra kravet om tilstrækkelig sikkerhedsstillelse er der ingen begrænsninger på størrelsen af det lån, der kan optages gennem den marginale udlånsfacilitet.

d) Løbetid og rentevilkår

Lån, der ydes gennem denne facilitet, er dag-til-dag lån. For modparter, der deltager direkte i Target, forfalder lånet den næste dag, hvor det relevante nationale RTGS-system og de(t) relevante værdipapirafviklingssystem(er) er åbne, på disse systemers åbningstidspunkt.

Renten annonceres af Eurosystemet på forhånd og beregnes med en simpel rentesats efter rentekonventionen »faktisk/360«. ECB kan til enhver tid ændre renten med virkning tidligst fra Eurosystemets næste bankdag ([20]). Renten forfalder til betaling sammen med lånet.

e) Suspension af faciliteten

Adgang til faciliteten gives kun i overensstemmelse med ECBs mål og overordnede pengepolitiske hensyn. ECB kan til enhver tid ændre vilkårene i forbindelse med faciliteten eller suspendere den.

4.2. **Indlånsfaciliteten**

a) Instrumenttype

Ved hjælp af indlånsfaciliteten kan modparterne foretage dag-til-dag indskud hos de nationale centralbanker. Indskuddene forrentes med en på forhånd fastsat rentesats. Under normale omstændigheder udgør renten for faciliteten gulvet for dag-til-dag markedsrenten. Der gælder samme vilkår for brug af indlånsfaciliteten i hele euroområdet ([21]).

([18]) I nogle medlemsstater kan den nationale centralbank (eller nogle af dens filialer) være lukket for pengepolitiske operationer på visse af Eurosystemets bankdage på grund af nationale eller regionale helligdage. I sådanne tilfælde skal den relevante nationale centralbank på forhånd oplyse modparterne om procedurerne for adgang til den marginale udlånsfacilitet i forbindelse med helligdagen.

([19]) Targets lukkedage oplyses på ECBs websted (www.ecb.int). Se også Eurosystemets websteder (bilag 5).

([20]) Ved »Eurosystemets bankdage« forstås i dette dokument de dage, hvor ECB og mindst en national centralbank er åbne for udførelse af Eurosystemets pengepolitiske operationer.

([21]) Der kan forekomme operationelle forskelle mellem eurolandene på grund af de nationale centralbankers forskellige kontostrukturer.

b) Juridisk status

Modparternes dag-til-dag indskud forrentes med en fast rentesats. Modparterne modtager ikke sikkerhedsstillelse for indskuddene.

c) Betingelser for adgang til faciliteten ([22])

Institutter, der opfylder de overordnede kriterier for adgang som modparter som beskrevet i afsnit 2.1, kan anvende indlånsfaciliteten gennem den nationale centralbank i den medlemsstat, hvor instituttet er beliggende. Indlånsfaciliteten kan kun anvendes på dage, hvor det relevante nationale RTGS-system er åbent.

Modparten skal anmode den nationale centralbank i den medlemsstat, hvor modparten er beliggende, om at få adgang til indlånsfaciliteten. Anmodningen skal være modtaget af den nationale centralbank senest 30 minutter efter Targets lukketid, hvis den skal behandles af den nationale centralbank samme dag. Som hovedregel lukker Target-systemet kl. 18.00 ECB-tid (CET) ([23]) ([24]). Fristen for at anmode om adgang til indlånsfaciliteten forlænges med yderligere 30 minutter på Eurosystemets sidste bankdag i en reservekravsperiode. I anmodningen angives indskuddets størrelse.

Der er ingen begrænsninger på størrelsen af det indskud, som en modpart kan foretage gennem faciliteten.

d) Løbetid og rentevilkår

Indskud, der foretages gennem denne facilitet, er dag-til-dag indskud. For modparter, der deltager direkte i Target, forfalder indskuddet den næste dag, hvor det relevante nationale RTGS-system er åbent, på systemets åbningstidspunkt.

Renten annonceres af Eurosystemet på forhånd og beregnes med en simpel rentesats efter rentekonventionen »faktisk/360«. ECB kan til enhver tid ændre renten med virkning tidligst fra Eurosystemets næste bankdag. Renten forfalder til betaling sammen med indskuddet.

e) Suspension af faciliteten

Adgang til faciliteten gives kun i overensstemmelse med ECBs mål og overordnede pengepolitiske hensyn. ECB kan til enhver tid ændre vilkårene i forbindelse med faciliteten eller suspendere den.

KAPITEL 5

5. PROCEDURER

5.1. Auktioner

5.1.1. *Generelle betragtninger*

Eurosystemets markedsoperationer udføres normalt som auktioner. Eurosystemets auktioner gennemføres i seks trin som beskrevet i boks 3.

Eurosystemet skelner mellem to forskellige auktionstyper: Standardauktioner og ekstraordinære auktioner. Procedurerne for standardauktioner og ekstraordinære auktioner er ens, bortset fra tidsrammen for auktionernes udførelse og kredsen af modparter.

([22]) På grund af de nationale centralbankers forskellige kontostrukturer kan ECB tillade, at de nationale centralbanker anvender adgangsbetingelser, der afviger lidt fra de heri omtalte betingelser. De nationale centralbanker oplyser om eventuelle afvigelser fra de adgangsbetingelser, der er beskrevet i dette dokument.

([23]) I nogle medlemsstater kan den nationale centralbank (eller nogle af dens filialer) være lukket for pengepolitiske operationer på visse af Eurosystemets bankdage på grund af nationale eller regionale helligdage. I sådanne tilfælde skal den relevante nationale centralbank på forhånd oplyse modparterne om reglerne for adgang til indlånsfaciliteten i forbindelse med helligdagen.

([24]) Targets lukkedage oplyses på ECBs websted (www.ecb.int). Se også Eurosystemets websteder (bilag 5).

BOKS 3

Trin i Auktionerne

Trin 1 **Auktionen offentliggøres**

a) ECB udsender meddelelse gennem elektroniske nyhedstjenester

b) De nationale centralbanker udsender meddelelse gennem de nationale elektroniske nyhedstjenester og direkte til de enkelte modparter (hvis det skønnes nødvendigt)

Trin 2 **Modparternes afgivelse af bud**

Trin 3 **Eurosystemet opgør buddene**

Trin 4 **Beløbene tildeles, og auktionsresultaterne offentliggøres**

a) ECB træffer beslutning om tildeling

b) Tildelingsresultaterne offentliggøres

Trin 5 **Det enkelte tildelingsresultat bekræftes**

Trin 6 **Transaktionerne afvikles** (se afsnit 5.3)

a) Standardauktioner

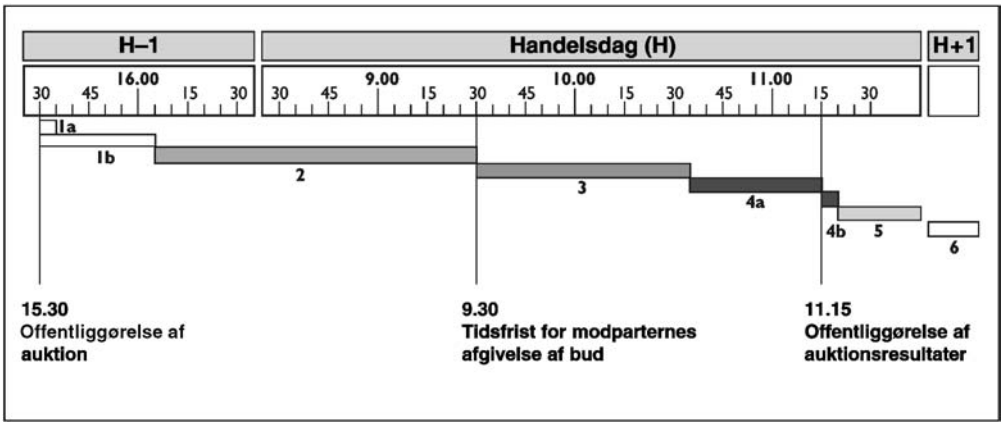
Ved standardauktioner går der højst 24 timer, fra auktionen annonceres, til tildelingsresultatet bekræftes (der er ca. 2 timer mellem fristen for afgivelse af bud og tildelingsresultatets offentliggørelse). Figur 1 giver et overblik over den normale tidsramme for standardauktioner. ECB kan vælge at ændre tidsrammen for konkrete operationer, hvis det skønnes hensigtsmæssigt.

De primære markedsoperationer, de langfristede markedsoperationer og de strukturelle markedsoperationer (med undtagelse af egentlige købs- eller salgsforretninger) udføres altid som standardauktioner. Modparter, der opfylder de overordnede adgangskriterier som beskrevet i afsnit 2.1, kan deltage i standardauktioner.

FIGUR 1

Normal tidsramme for de operationelle trin i standardauktioner

(tidspunkterne er angivet i ECB-tid (CET))



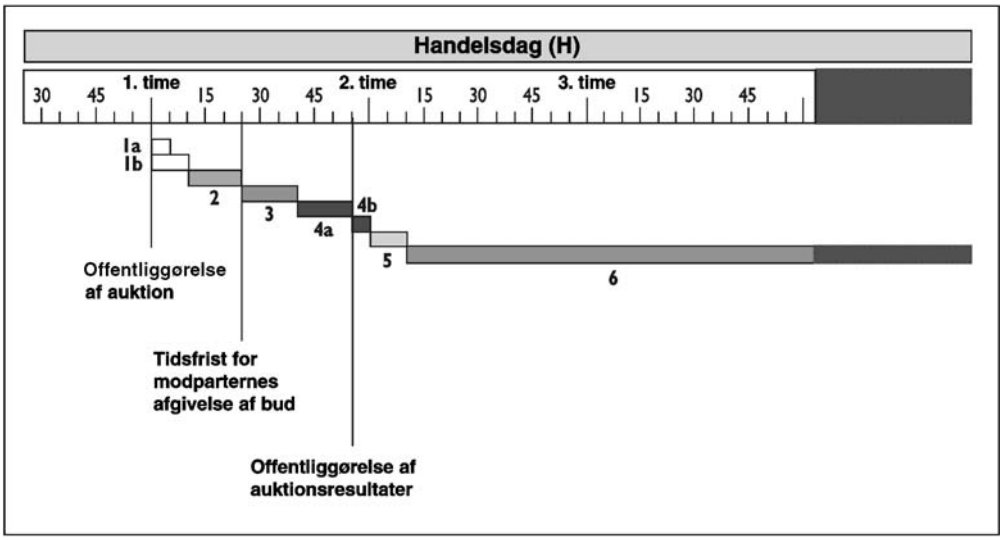
Bemærk: Tallene angiver trinene som defineret i boks 3.

b) Ekstraordinære auktioner

Ekstraordinære auktioner udføres normalt inden for en time efter annoncering af auktionen, og bekræftelsen sker umiddelbart efter offentliggørelsen af tildelingsresultatet. Den normale tidsramme for ekstraordinære auktioner fremgår af figur 2. ECB kan vælge at ændre tidsrammen for individuelle operationer, hvis det skønnes hensigtsmæssigt. Ekstraordinære auktioner anvendes kun i forbindelse med finjusterende markedsoperationer. Eurosystemet kan ifølge kriterierne og procedurerne i afsnit 2.2 udvælge et begrænset antal modparter, der kan deltage i ekstraordinære auktioner.

FIGUR 2

Normal tidsramme for de operationelle trin i ekstraordinære auktioner



Bemærk: Tallene angiver trinene som defineret i boks 3.

c) Auktioner til fast og variabel rente

Eurosystemet kan udføre auktioner til enten fast rente eller variabel rente. I en auktion til fast rente fastsætter ECB rentesatsen på forhånd, og de deltagende modparter afgiver bud på det beløb, de ønsker at handle til den faste rente ([25]). I en auktion til variabel rente afgiver modparterne bud på det beløb, de ønsker at handle med den nationale centralbank, og den rentesats, til hvilken de ønsker at indgå transaktionen ([26]).

5.1.2. *Auktionskalender*

a) Primære og langfristede markedsoperationer

De primære og langfristede markedsoperationer udføres i henhold til en vejledende kalender, der offentliggøres af Eurosystemet ([27]). Kalenderen offentliggøres mindst tre måneder inden begyndelsen af det år, for hvilket kalenderen er gældende. De normale handelsdage for de primære og langfristede markedsoperationer er angivet i tabel 2. ECB tilstræber at sikre, at modparter i alle medlemsstater kan deltage i de primære og langfristede markedsoperationer. Derfor justerer ECB kalenderen for disse operationer efter behov, så der tages højde for de forskellige medlemsstaters helligdage.

([25]) I valutaswapauktioner til faste swappoint fastsætter ECB swappointene for operationen, og modparterne afgiver bud på det beløb i hovedstolsvalutaen, som de ønsker at sælge (og købe tilbage) eller købe (og sælge tilbage) til de pågældende swappoint.

([26]) I valutaswapauktioner til variable swappoint afgiver modparterne bud på det beløb i hovedstolsvalutaen og de swappoint, som de ønsker at indgå handel om.

([27]) Kalenderen over Eurosystemets auktioner findes på ECBs websted (www.ecb.int). Se også Eurosystemets websteder (bilag 5).

TABEL 2

Normale handelsdage for de primære og langfristede markedsoperationer

Operationstype	Normal handelsdag (H)
Primære markedsoperationer	Hver tirsdag
Langfristede markedsoperationer	Sidste onsdag i hver kalendermåned ([1])

([1]) På grund af julen fremskyndes operationen for december normalt en uge, dvs. til den foregående onsdag i måneden.

b) Strukturelle markedsoperationer

Strukturelle markedsoperationer i form af standardauktioner udføres ikke efter en på forhånd fastlagt kalender. De udføres og afvikles dog normalt kun på dage, som er NCB-bankdage ([28]) i alle medlemsstater.

c) Finjusterende markedsoperationer

Finjusterende markedsoperationer udføres ikke efter en på forhånd fastlagt kalender. ECB kan beslutte at udføre finjusterende markedsoperationer på enhver af Eurosystemets bankdage. Kun de nationale centralbanker i medlemsstater, hvor handelsdagen, afviklingsdagen og forfaldsdagen er NCB-bankdage, deltager i disse operationer.

5.1.3. *Annoncering af auktioner*

Eurosystemets standardauktioner annonceres gennem elektroniske nyhedstjenester. Desuden kan de nationale centralbanker sende meddelelse om auktionen direkte til modparter, der ikke har adgang til elektroniske nyhedstjenester. Den offentlige auktionsmeddelelse indeholder normalt følgende oplysninger:

— Auktionens referencenummer.

— Auktionsdatoen.

— Operationstypen (likviditetstilførende eller likviditetsopsugende samt hvilket pengepolitisk instrument der benyttes).

— Operationens løbetid.

— Auktionstypen (auktion til fast eller variabel rente).

— Tildelingsmetoden (hollandsk eller amerikansk auktion som defineret i afsnit 5.1.5 d).

— Det tilsigtede operationsbeløb (normalt kun ved langfristede markedsoperationer).

— Rentesatsen/kursen/antallet af swappoint (ved auktioner til fast rente).

— Laveste/højeste accepterede rente/kurs/swappoint (hvis det er relevant).

— Operationens startdato og udløbsdato (hvis det er relevant) eller instrumentets valørdato og indfrielsesdato (ved udstedelse af gældsbeviser).

— De involverede valutaer og hovedstolsvalutaen (ved valutaswaps).

([28]) Ved »NCB-bankdage« forstås i dette dokument de dage, hvor den nationale centralbank i en bestemt medlemsstat er åben for udførelse af Eurosystemets pengepolitiske operationer. I nogle medlemsstater kan visse af den nationale centralbanks filialer være lukket på NCB-bankdage på grund af nationale eller regionale helligdage. I sådanne tilfælde skal den relevante nationale centralbank på forhånd oplyse modparterne om de foranstaltninger, der skal træffes i forbindelse med transaktioner, som omfatter de pågældende filialer.

— Spotkursen, der anvendes ved beregning af bud (ved valutaswaps).

— Højeste budbeløb (hvis det er relevant).

— Laveste individuelle tildelingsbeløb (hvis det er relevant).

— Laveste tildelingskvotient (hvis det er relevant).

— Tidsfristen for afgivelse af bud.

— Bevisernes pålydende værdi (ved udstedelse af gældsbeviser).

— Udstedelsens ISIN-kode (ved udstedelse af gældsbeviser).

Med henblik på at øge gennemsigtigheden af de finjusterende markedsoperationer annoncerer Eurosystemet normalt ekstraordinære auktioner på forhånd. Under særlige omstændigheder kan ECB dog beslutte ikke at annoncere dem på forhånd. Ekstraordinære auktioner annonceres efter samme procedurer som standardauktioner. I en ekstraordinær auktion kontaktes de udvalgte modparter direkte af de nationale centralbanker, uanset om auktionen annonceres eller ej.

5.1.4. *Modparternes afgivelse af bud*

Modparternes bud skal følge den model, som de nationale centralbanker har udarbejdet for den relevante operation. Buddene indsendes til den nationale centralbank i en medlemsstat, hvor instituttet er beliggende (hovedkontor eller filial). Et institut kan kun afgive bud gennem én enhed (hovedkontoret eller en bestemt filial) i hver medlemsstat.

I auktioner til fast rente skal modparterne i deres bud angive det beløb, de ønsker at handle med den nationale centralbank ([29]).

I auktioner til variabel rente kan modparterne angive bud på op til 10 forskellige rentesatser, kurser eller antal swappoint. I hvert bud skal modparterne angive det beløb, de ønsker at handle med den nationale centralbank, og den rentesats, til hvilken de ønsker at indgå transaktionen ([30]) ([31]). De anførte rentesatser angives som multipla af 0,01 procentpoint. Ved valutaswapauktioner til variable swappoint opgives swappointene ifølge standardmarkedskonventioner, og buddene angives som multipla af 0,01 swappoint.

I de primære markedsoperationer er det laveste budbeløb 1 000 000 euro. Bud, der overstiger dette beløb, angives som multipla af 100 000 euro. Samme laveste budbeløb og samme multipla anvendes i forbindelse med finjusterende og strukturelle markedsoperationer. Det laveste budbeløb gælder for hver enkelt af de angivne rentesatser, kurser eller antal swappoint i modpartens bud.

I de langfristede markedsoperationer definerer hver enkelt national centralbank et laveste budbeløb i intervallet 10 000-1 000 000 euro. Bud, der overstiger det definerede laveste budbeløb, angives som multipla af 10 000 euro. Det laveste budbeløb gælder for hver enkelt af de angivne rentesatser i modpartens bud.

ECB kan fastsætte et højeste budbeløb for at hindre uforholdsmæssigt høje bud. Et eventuelt højeste budbeløb fremgår altid af den offentliggjorte auktionsmeddelelse.

Modparterne forventes altid at være i stand til at dække de beløb, som de tildeles, med en tilstrækkelig mængde af belånbar sikkerhedsstillelse ([32]). De kontraktmæssige eller lovgivningsmæssige bestemmelser, som den pågældende nationale centralbank anvender, giver mulighed for at pålægge gebyrer, hvis en modpart ikke er i stand til at overføre tilstrækkelig sikkerhed eller tilstrækkelige konanter til afvikling af det beløb, som modparten er blevet tildelt i en auktion.

([29]) I valutaswapauktioner til faste swappoint angives det beløb i hovedstolsvalutaen, som modparten ønsker at handle med Eurosystemet.

([30]) Med hensyn til ECBs udstedelse af gældsbeviser kan ECB beslutte, at bud skal angives som kurs og ikke som rentesats. I så fald skal kurserne opgives som procent af det pålydende beløb.

([31]) I valutaswapauktioner til variable swappoint angives det beløb i hovedstolsvalutaen, som modparten ønsker at handle med Eurosystemet, og det pågældende antal swappoint.

([32]) Eller at være i stand til at foretage afvikling i kontanter ved likviditetsopsugende operationer.

Bud kan tilbagekaldes, indtil tidsfristen for afgivelse af bud er udløbet. Bud, der afgives efter udløbet af den tidsfrist, som er angivet i auktionsmeddelelsen, er ugyldige. De nationale centralbanker afgør, hvorvidt tidsfristen er overholdt. De nationale centralbanker afviser alle bud fra en modpart, hvis modpartens samlede budbeløb overstiger et eventuelt højeste budbeløb fastsat af ECB. De nationale centralbanker afviser også alle bud, der er lavere end det fastsatte laveste budbeløb, eller hvis rentesats, kurs eller antal swappoint er lavere end et eventuelt fastsat minimum eller højere end et eventuelt fastsat maksimum. Endvidere kan de nationale centralbanker afvise bud, der er ufuldstændige eller ikke følger modellen for den relevante operation. Hvis et bud afvises, underretter den pågældende nationale centralbank modparten om sin beslutning inden tildelingen af beløb i auktionen.

5.1.5. *Tildeling af budbeløb*

a) Auktioner til fast rente

Ved tildeling af budbeløb i en auktion til fast rente summeres buddene fra modparterne. Hvis det samlede budbeløb overstiger det samlede tildelingsbeløb, sker tildelingen på pro rata-basis i forholdet tildelingsbeløb/samlet budbeløb (se boks 4). Det beløb, der tildeles den enkelte modpart, afrundes til nærmeste euro. ECB kan dog beslutte at tildele hver budgiver i auktioner til fast rente et mindstebeløb eller beløb efter en mindstekvotient.

BOKS 4

Tildeling af beløb i auktioner til fast rente

Hvor:

A = det samlede tildelingsbeløb

n = det samlede antal modparter

a_i = budbeløb fra modpart *i*

all% = tildelingsprocent

all_i = det samlede beløb, der tildeles modpart *i*

er tildelingsprocenten:

$$all\% = \frac{A}{\sum_{i=1}^{n} a_i}$$

er det beløb, der tildeles modpart *i*:

$$all_i = all\% \times (a_i)$$

b) Auktioner til variabel rente i euro

Ved tildeling af beløb i likviditetstilførende auktioner til variabel rente i euro opstilles buddene i faldende orden efter den budte rentesats. Bud med den højeste rente accepteres først. Derefter accepteres bud med en stadig lavere rente, indtil hele tildelingsbeløbet er nået. Hvis det samlede budbeløb ved den laveste accepterede rente (dvs. den marginale rente) overstiger det resterende tildelingsbeløb, fordeles restbeløbet blandt buddene på pro rata-basis i forholdet resterende tildelingsbeløb/samlet budbeløb til den marginale rente (se boks 5). Det beløb, der tildeles den enkelte modpart, afrundes til nærmeste euro.

BOKS 5

Tildeling af beløb i auktioner med variabel rente i euro

(eksemplet vedrører bud udtrykt som rentesatser)

Hvor:

A = det samlede tildelingsbeløb

r_s = rente *s* budt af modparterne

n = det samlede antal modparter

$a(r_s)_i$ = modpart *i*'s budbeløb til rente *s* (r_s)

$a(r_s)$ = det samlede budbeløb til rente *s* (r_s)

$$a(r_s) = \sum_{i=1}^{n} a(r_s)_i$$

r_m = den marginale rente:

$r_1 \geq r_s \geq r_m$ ved likviditetstilførende auktioner

$r_m \geq r_s \geq r_1$ ved likviditetsopsugende auktioner

r_{m-1} = renten inden den marginale rente (sidste rentesats, hvor det samlede budbeløb accepteres):

$r_{m-1} > r_m$ ved likviditetstilførende auktioner

$r_m > r_{m-1}$ ved likviditetsopsugende auktioner

$all\%(r_m)$ = tildelingsprocenten ved den marginale rente

$all(r_s)_i$ = tildelingsbeløbet til modpart *i* til den rente *s*

all_i = det samlede beløb, der tildeles modpart *i*

er tildelingsprocenten ved den marginale rente:

$$all\%(r_m) = \frac{A - \sum_{s=1}^{m-1} a(r_s)}{a(r_m)}$$

er tildelingsbeløbet til modpart i til den marginale rente:

$$all(r_m)_i = all\%(r_m) \times a(r_m)_i$$

er det samlede beløb, der tildeles modpart i:

$$all_i = \sum_{s=1}^{m-1} a(r_s)_i + all(r_m)_i$$

Ved tildeling af beløb i likviditetsopsugende auktioner til variabel rente (der kan benyttes ved udstedelse af gældsbeviser og modtagelse af tidsindskud fra modparter) opstilles buddene i stigende orden efter den budte rentesats (eller faldende orden efter den budte kurs). Bud med den laveste rente (højeste kurs) accepteres først. Derefter accepteres bud med en stadig højere rente (lavere kurs), indtil hele det beløb, der skal opsuges, er nået. Hvis det samlede budbeløb ved den højeste accepterede rente (laveste accepterede kurs) (dvs. den marginale rente eller kurs) overstiger det resterende tildelingsbeløb, fordeles restbeløbet blandt buddene på pro rata-basis i forholdet resterende tildelingsbeløb/samlet budbeløb til den margi-

nale rente eller kurs (se boks 5). Ved udstedelse af gældsbeviser afrundes det beløb, der tildeles den enkelte modpart, til nærmeste multiplum af gældsbevisernes pålydende værdi. Ved andre likviditetsopsugende operationer afrundes det beløb, som tildeles den enkelte modpart, til nærmeste euro.

ECB kan beslutte at tildele alle accepterede budgivere i auktioner til variabel rente et mindstebeløb.

c) Valutaswapauktioner til variable swappoint

Ved tildeling af beløb i likviditetstilførende valutaswapauktioner til variable swappoint opstilles buddene i stigende orden efter antal swappoint ([33]). Bud med det laveste antal swappoint accepteres først. Derefter accepteres bud med stadig højere antal swappoint, indtil hele tildelingsbeløbet i hovedstolsvalutaen er nået. Hvis det samlede budbeløb ved det højeste accepterede antal swappoint (dvs. det marginale antal swappoint) overstiger det resterende tildelingsbeløb, fordeles restbeløbet blandt buddene på pro rata-basis i forholdet resterende tildelingsbeløb/samlet budbeløb ved det marginale antal swappoint (se boks 6). Det beløb, der tildeles den enkelte modpart, afrundes til nærmeste euro.

BOKS 6

Tildeling af beløb i valutaswapauktioner til variable swappoint

Hvor:

A = det samlede tildelingsbeløb

Δ_s = antal swappoint *s* budt af modparterne

n = det samlede antal modparter

$a(\Delta_s)_i$ = modparts *i*'s budbeløb ved *s* antal swappoint (Δ_s)

$a(\Delta_s)$ = det samlede budbeløb ved *s* antal swappoint (Δ_s)

$$a(\Delta_s) = \sum_{i=1}^{n} a(\Delta_s)_i$$

Δ_m = det marginale antal swappoint:

$\Delta_m \geq \Delta_s \geq \Delta_1$ ved likviditetstilførende valutaswaps

$\Delta_1 \geq \Delta_s \geq \Delta_m$ ved likviditetsopsugende valutaswaps

Δ_{m-1} = sidste antal swappoint inden het marginale antal swappoint (sidste antal swappoint, hvor det samlede budbeløb accepteres):

$\Delta_m > \Delta_{m-1}$ ved likviditetstilførende valutaswaps

$\Delta_{m-1} > \Delta_m$ ved likviditetsopsugende valutaswaps

$all\%(\Delta_m)$ = tildelingsprocenten ved det marginale antal swappoint

$all(\Delta_s)_i$ = tildelingsbeløbet til modpart *i* ved antal swappoint *s*

all_i = det samlede beløb, der tildeles modpart *i*

([33]) Swappointbuddene opstilles i stigende orden, idet der tages hensyn til deres fortegn, der afhænger af fortegnet på rentespændet mellem den udenlandske valuta og euroen. Hvis renten på den udenlandske valuta for swappens løbetid er højere end den tilsvarende rente på euroen, er swappointbuddet positivt (dvs. euroen noteres med et terminstillæg i forhold til den udenlandske valuta). Hvis renten på den udenlandske valuta derimod er lavere end den tilsvarende rente på euroen, er swappointbuddet negativt (dvs. euroen noteres med et terminsfradrag i forhold til den udenlandske valuta).

er tildelingsprocenten ved det marginale antal swappoint:

$$all\%(\Delta_m) = \frac{A - \sum_{s=1}^{m-1} a(\Delta_s)}{a(\Delta_m)}$$

er tildelingsbeløbet til modpart *i* ved de marginale antal swappoint:

$$all(\Delta_m)_i = all\%(\Delta_m) \times a(\Delta_m)_i$$

er det samlede beløb, der tildeles modpart *i*:

$$all_i = \sum_{s=1}^{m-1} a(\Delta_s)_i + all(\Delta_m)_i$$

Ved tildeling af beløb i likviditetsopsugende valutaswapauktioner til variable swappoint opstilles buddene i faldende orden efter antal swappoint. Bud med det højeste antal swappoint accepteres først. Derefter accepteres bud med stadig lavere antal swappoint, indtil hele det beløb i hovedstolsvalutaen, som skal opsuges, er nået. Hvis det samlede budbeløb ved det laveste accepterede antal swappoint (dvs. det marginale antal swappoint) overstiger det resterende tildelingsbeløb, fordeles restbeløbet blandt buddene på pro rata-basis i forholdet resterende tildelingsbeløb/samlet budbeløb ved det marginale antal swappoint (se boks 6). Det beløb, der tildeles den enkelte modpart, afrundes til nærmeste euro.

d) Auktionstype

I forbindelse med auktioner til variabel rente kan Eurosystemet benytte en auktionstype med enten en enkelt eller flere rentesatser. I en auktion med en enkelt rentesats (hollandsk auktion) anvendes samme rente/kurs/antal swappoint ved tildeling af det samlede tildelingsbeløb. Denne svarer til den marginale rente/den marginale kurs/det marginale antal swappoint (dvs. det punkt, hvor tildelingsbeløbet nås). I en auktion med flere rentesatser (amerikansk auktion) anvendes forskellige renter/kurser/antal swappoint svarende til renterne/kurserne/antallet af swappoint i de enkelte bud.

5.1.6. *Offentliggørelse af auktionsresultater*

Resultaterne af standardauktioner og ekstraordinære auktioner offentliggøres gennem elektroniske nyhedstjenester. Desuden kan de nationale centralbanker sende meddelelse om tildelingsresultaterne direkte til modparter, der ikke har adgang til elektroniske nyhedstjenester. Den offentlige meddelelse om auktionsresultaterne indeholder normalt følgende oplysninger:

— Auktionens referencenummer.

— Auktionsdatoen.

— Operationstypen.

— Operationens løbetid.

— Det samlede budbeløb fra Eurosystemets modparter.

— Antallet af budgivere.

— De deltagende valutaer (ved valutaswaps).

— Det samlede tildelingsbeløb.

— Tildelingsprocenten (ved auktioner til fast rente).

— Spotkursen (ved valutaswaps).

— Den marginale rente/den marginale kurs/det marginale antal swappoint og tildelingsprocenten ved den marginale rente/den marginale kurs/det marginale antal swappoint (ved auktioner til variabel rente).

— Minimumsbudrente, maksimumsbudrente og den vægtede, gennemsnitlige tildelingsrente (ved auktioner med flere rentesatser).

— Operationens startdato og udløbsdato (hvis det er relevant) eller instrumentets valørdato og indfrielsesdato (ved udstedelse af gældsbeviser).

— Laveste individuelle tildelingsbeløb (hvis det er relevant).

— Laveste tildelingskvotient (hvis det er relevant).

— Bevisernes pålydende værdi (ved udstedelse af gældsbeviser).

— Udstedelsens ISIN-kode (ved udstedelse af gældsbeviser).

De nationale centralbanker bekræfter direkte de individuelle tildelingsresultater over for modparterne.

5.2. **Bilaterale markedsoperationer**

a) Generelle betragtninger

De nationale centralbanker kan udføre markedsoperationer som bilaterale procedurer ([34]). Disse procedurer kan anvendes til finjusterende markedsoperationer og strukturelle egentlige købs- eller salgsforretninger. De defineres bredt som alle procedurer, hvor Eurosystemet uden en auktion udfører en transaktion med en eller nogle få modparter. Der skelnes mellem to forskellige typer af bilaterale procedurer: Operationer, hvor modparterne kontaktes direkte af Eurosystemet, og operationer, der udføres via børser og mæglere.

b) Direkte kontakt med modparterne

Ifølge denne procedure kontakter de nationale centralbanker direkte en eller nogle få indenlandske modparter udvalgt efter kriterierne i afsnit 2.2. De nationale centralbanker beslutter i henhold til instrukser fra ECB, om de vil indgå en forretning med de pågældende modparter. Transaktionerne afvikles gennem de nationale centralbanker.

Hvis ECBs Styrelsesråd beslutter, at ECB (eller en eller nogle få nationale centralbanker, der foretager operationerne på vegne af ECB) under særlige omstændigheder selv kan udføre bilaterale markedsoperationer, tilpasses procedurerne for disse operationer i overensstemmelse hermed. I så fald vil ECB (eller de(n) nationale centralbank(er), der foretager operationerne på vegne af ECB) direkte kontakte en eller nogle få modparter i euroområdet, som er udvalgt efter kriterierne i afsnit 2.2. ECB (eller de(n) nationale centralbank(er), der foretager operationerne på vegne af ECB) vil derefter beslutte, om man ønsker at indgå en forretning med de pågældende modparter. Transaktionerne afvikles under alle omstændigheder decentralt gennem de nationale centralbanker.

Bilaterale markedsoperationer, der gennemføres ved direkte kontakt med modparterne, kan anvendes i tilbageførselsforretninger, egentlige købs- eller salgsforretninger, valutaswaps og modtagelse af tidsindskud fra modparterne.

c) Markedsoperationer, der udføres via børser og mæglere

De nationale centralbanker kan udføre egentlige købs- eller salgsforretninger via børser og mæglere. I forbindelse med disse operationer er der ikke fastsat begrænsninger på kredsen af modparter på forhånd, og procedurerne tilpasses efter markedskonventionerne for det gældsinstrument, der handles. ECBs Styrelses-

([34]) ECBs Styrelsesråd beslutter, hvorvidt ECB under særlige om stændigheder selv kan udføre finjusterende bilaterale markedsoperationer.

råd beslutter, hvorvidt ECB (eller en eller nogle få nationale centralbanker, der foretager operationerne på vegne af ECB) under særlige omstændigheder, selv kan udføre finjusterende egentlige købs- eller salgsforretninger via børser og mæglere.

d) Annoncering af bilaterale markedsoperationer

Bilaterale markedsoperationer annonceres normalt ikke på forhånd. ECB kan desuden beslutte ikke at offentliggøre resultaterne af bilaterale markedsoperationer.

e) Transaktionsdage

ECB kan beslutte at udføre finjusterende bilaterale markedsoperationer på enhver af Eurosystemets bankdage. Kun de nationale centralbanker i medlemsstater, hvor handelsdagen, afviklingsdagen og forfaldsdagen er NCB-bankdage, deltager i disse operationer.

Bilaterale egentlige købs- eller salgsforretninger med strukturelle formål udføres og afvikles normalt kun på dage, som er NCB-bankdage i alle medlemsstater.

5.3. **Afvikling**

5.3.1. *Generelle betragtninger*

Afviklingen af betalinger i forbindelse med anvendelse af Eurosystemets stående faciliteter eller deltagelse i markedsoperationer sker via modparternes konti hos de nationale centralbanker (eller konti hos afviklingsbanker, der deltager i Target). Betalingerne afvikles først efter (eller samtidig med) den endelige overførsel af operationens underliggende aktiver. Det indebærer, at de underliggende aktiver enten skal være indsat på depotkonti hos de nationale centralbanker på forhånd eller skal afvikles på intradagbasis over for centralbankerne efter princippet levering mod betaling (delivery versus payment). Overførsel af de underliggende aktiver sker via modparternes afviklingskonti i værdipapirafviklingssystemer, der overholder ECBs minimumsstandarder ([35]). Modparter uden depotkonto hos en national centralbank eller afviklingskonto i et værdipapirafviklingssystem, der opfylder ECBs minimumsstandarder, kan afvikle transaktioner med underliggende aktiver via en korrespondentbanks afviklingskonto eller depot.

Yderligere forhold vedrørende afviklingsprocedurerne er defineret i de kontraktmæssige bestemmelser, som de nationale centralbanker (eller ECB) anvender i forbindelse med de specifikke pengepolitiske instrumenter. Afviklingsprocedurerne kan variere lidt mellem de nationale centralbanker på grund af forskelle i national lovgivning og operationel praksis.

5.3.2. *Afvikling af markedsoperationer*

Markedsoperationer, der udføres som standardauktioner (dvs. primære markedsoperationer, langfristede markedsoperationer og strukturelle markedsoperationer) afvikles normalt den første dag efter handelsdagen, hvor alle relevante nationale RTGS-systemer og alle relevante værdipapirafviklingssystemer er åbne. Eurosystemet tilstræber af princip at afvikle transaktioner i forbindelse med markedsoperationerne på samme tid i alle medlemsstater og med alle modparter, der har leveret tilstrækkelig sikkerhed. På grund af operationelle og tekniske begrænsninger vedrørende værdipapirafviklingssystemerne kan tidspunktet for markedsoperationernes afvikling inden for den pågældende dag dog variere i euroområdet. Tidspunktet for afvikling af primære og langfristede markedsoperationer falder normalt sammen med tidspunktet for tilbagebetaling af en tidligere operation med tilsvarende løbetid.

Eurosystemet tilstræber at afvikle markedsoperationer, der udføres som ekstraordinære auktioner og bilaterale procedurer, på handelsdagen. Af operationelle årsager anvender Eurosystemet dog undertiden andre afviklingsdage for disse operationer, især for egentlige købs- eller salgsforretninger (finjusterende og strukturelle) og valutaswaps (se tabel 3).

([35]) En beskrivelse af standarderne for anvendelse af godkendte værdipapirafviklingssystemer i euroområdet og en ajourført liste over godkendte links mellem disse systemer findes på ECBs websted (www.ecb.int).

TABEL 3

Normale afviklingsdage for Eurosystemets markedsoperationer ([1])

Pengepolitisk instrument	Afviklingsdag for operationer, der udfores som standardauktioner	Afviklingsdag for operationer, der udfores som ekstraordinære auktioner eller bilaterale procedurer
Tilbageførselsforretninger	H+1 ([2])	H
Egentlige købs- eller salgsforretninger	—	Ifølge markedskonventionerne for de handlede aktiver
Udstedelse af gældsbeviser	H+1	—
Valutaswaps	—	H, H+1 eller H+2
Modtagelse af tidsindskud fra modparter	—	H

([1]) H i tabellen står for handelsdag. Afviklingsdagene er Eurosystemets bankdage.
([2]) Hvis den normale afviklingsdag for primære eller langfristede markedsoperationer falder på en helligdag, kan ECB beslutte at anvende en anden aviklingsdag med mulighed for afvikling samme dag som handelsdagen. Afviklingsdagene for primære og langfristede markedsoperationer er angivet på forhånd i Eurosystemets auktionskalender (se afsnit 5.1.2).

5.3.3. *Procedurer ultimo dagen*

Procedurerne ultimo dagen er angivet i dokumentationsgrundlaget for de nationale RTGS-systemer og Target-systemet. Som hovedregel lukker Target-systemet kl. 18.00 ECB-tid (CET). Der modtages ikke nye betalingsinstrukser til behandling i de nationale RTGS-systemer efter lukketid, men resterende betalingsinstrukser modtaget inden lukketid behandles stadig. Anmodninger fra modparterne om adgang til den marginale udlånsfacilitet eller indlånsfaciliteten skal være modtaget af den pågældende nationale centralbank senest 30 minutter efter Targets lukketid ([36]).

Negative saldi på modparters afviklingskonti (i de nationale RTGS-systemer) efter kontrolprocedurerne ultimo dagen anses automatisk for anmodning om adgang til den marginale udlånsfacilitet (se afsnit 4.1).

KAPITEL 6

6. BELÅNBARE AKTIVER

6.1. Generelle betragtninger

Ifølge artikel 18.1 i statutten for ESCB kan ECB og de nationale centralbanker udføre pengepolitiske operationer i de finansielle markeder ved at købe og sælge underliggende aktiver som led i egentlige købsforretninger eller egentlige salgsforretninger eller som led i genkøbsforretninger. Alle Eurosystemets udlån skal være baseret på passende sikkerhed. Eurosystemets udlånsoperationer er derfor baseret på levering af underliggende aktiver fra modparterne i form af overførsel af ejendomsret til aktiver (ved købs- eller salgsforretninger eller genkøbsforretninger) eller pant i de relevante aktiver (ved lån mod sikkerhed) ([37]).

([36]) Sidste frist for at anmode om adgang til Eurosystemets stående faciliteter forlænges med yderligere 30 minutter på Eurosystemets sidste bankdag i en reservekravsperiode.
([37]) Likviditetsopsugende egentlige salgsforretninger og tilbageførselsforretninger er også baseret på underliggende aktiver. Belånbarhedskriterierne for underliggende aktiver i likviditetsopsugende tilbageførselsforretninger er de samme som for underliggende aktiver i likviditetstilførende tilbageførselsforretninger. Der anvendes dog ingen haircuts i likviditetsopsugende operationer.

Med henblik på at beskytte Eurosystemet mod tab i forbindelse med pengepolitiske operationer, at sikre lige behandling af modparterne og at øge den operationelle effektivitet skal de underliggende aktiver opfylde visse kriterier for at kunne benyttes i Eurosystemets pengepolitiske operationer.

Harmoniserede belånbarhedskriterier i euroområdet vil bidrage til at sikre lige behandling og operationel effektivitet. Samtidig skal der tages behørigt hensyn til de eksisterende forskelle i medlemsstaternes finansielle strukturer. Der skelnes derfor, hovedsagelig på grund af interne forhold i Eurosystemet, mellem to kategorier af belånbare aktiver, som kan anvendes i Eurosystemets pengepolitiske operationer, nemlig »liste 1« og »liste 2«:

— Liste 1-papirer består af omsættelige gældsinstrumenter, som opfylder ECBs ensartede belånbarhedskriterier gældende for hele euroområdet.

— Liste 2-papirer består af yderligere aktiver — omsættelige og ikke-omsættelige — af særlig betydning for de nationale finansmarkeder og banksektorer. Disse papirers belånbarhedskriterier fastsættes af de nationale centralbanker i overensstemmelse med ECBs minimumskriterier for belånbarhed. De respektive nationale centralbankers særlige belånbarhedskriterier for liste 2-papirer skal godkendes af ECB.

Der skelnes ikke mellem de to lister, for så vidt angår aktivernes kvalitet og anvendelse i de forskellige pengepolitiske operationer (dog anvender Eurosystemet normalt ikke liste 2-papirer i forbindelse med egentlige købs- eller salgsforretninger). Aktiver, der kan benyttes i Eurosystemets pengepolitiske operationer, kan også anvendes som underliggende aktiver i forbindelse med tildeling af intradag kredit.

Liste 1- og liste 2-papirer er underlagt risikostyring som beskrevet i afsnit 6.4.

Eurosystemets modparter kan benytte belånbare aktiver på tværs af grænserne, dvs. de kan opnå likviditet fra den nationale centralbank i den medlemsstat, hvor de er beliggende, mod sikkerhedsstillelse i aktiver, som befinder sig i en anden medlemsstat (se afsnit 6.6).

6.2. **Liste 1-papirer**

ECB fører en fortegnelse over liste 1-papirer. Denne fortegnelse er offentligt tilgængelig ([38]).

ECBs gældsbeviser er opført som liste 1-papirer. Gældsbeviser udstedt af de nationale centralbanker inden euroens indførelse i de respektive medlemsstater er også opført i fortegnelsen over liste 1-papirer.

Følgende belånbarhedskriterier gælder for andre liste 1-papirer (se også tabel 4):

— De skal være gældsinstrumenter med a) en fast, ubetinget hovedstol og b) en kuponrente, som ikke kan give en negativ betalingsstrøm. Kuponrenten skal endvidere være i) en nulkuponrente, ii) en fast kuponrente eller iii) en variabel kuponrente baseret på en referencerente. Kuponrenten kan være knyttet til en ændring i udstederens rating. Indeksobligationer kan også anvendes. Disse karakteristika skal være gældende, indtil forpligtelsen indfries ([39]).

([38]) Denne fortegnelse offentliggøres og ajourføres dagligt på ECBs websted (www.ecb.int).

([39]) Gældsinstrumenter, som er efterstillet i forhold til andre af udstederens gældsforpligtelser (eller inden for en struktureret udstedelse efterstillet i forhold til andre trancher af samme udstedelse), er ikke omfattet af liste 1.

— De skal have en høj kreditkvalitet. ECBs bedømmelse af gældsinstrumenters kredit kvalitet bygger bl.a. på foreliggende ratings foretaget af kreditvurderingsbureauer, garantier stillet af økonomisk velfunderede garanter ([40]) samt visse institutionelle kriterier, som vil sikre indehaverne af instrumenterne særlig høj beskyttelse ([41]). En garanti anses for acceptabel, hvis garanten ubetinget og uigenkaldeligt har garanteret udsteders forpligtelser med hensyn til betaling af hovedstol, rente og andre skyldige beløb i forbindelse med gældsinstrumenterne til gældsinstrumenternes indehavere, indtil disse forpligtelser er helt opfyldt. Garantien skal kunne gøres gældende på anfordring (uafhængigt af den underliggende gældsforpligtelse). Garantier stillet af offentlige enheder, der kan opkræve skatter, skal enten kunne gøres gældende på anfordring eller på anden måde indeholde bestemmelser om omgående og rettidig betaling ved misligholdelse. Garantens forpligtelser i henhold til garantien skal mindst være ligestillet og sideordnet med garantens øvrige usikrede forpligtelser. Garantien skal være underlagt lovgivningen i et EU-land. Den skal være juridisk gyldig og bindende og skal kunne gøres gældende ([42]) over for garanten. Inden det garanterede aktiv kan anses for belånbart, skal der indsendes en juridisk bekræftelse af garantiens juridiske gyldighed, bindende effekt og retsgyldighed ([43]). Bekræftelsens form og indhold skal kunne accepteres af Eurosystemet ([44]). Kravet om en juridisk bekræftelse gælder ikke garantier for gældsinstrumenter med en individuel rating eller garantier stillet af offentlige enheder, der kan opkræve skatter.

— De skal kunne overføres elektronisk.

— De skal være deponeret/registreret (udstedt) i EØS hos en centralbank eller værdipapircentral, der opfylder ECBs minimumsstandarder. De skal opbevares (afvikles) i euroområdet via en konto i Eurosystemet eller et værdipapirafviklingssystem, der opfylder ECBs standarder (så sikringsakt og realisation sker i henhold til lovgivningen i et land i euroområdet). Hvis der ikke er sammenfald mellem den værdipapircentral, som har udstedt aktivet, og det værdipapirafviklingssystem, hvor det opbevares, skal de to institutioner forbindes med et link godkendt af ECB ([45]).

— De skal være denomineret i euro ([46]).

— De skal være udstedt (eller garanteret) af enheder inden for EØS ([47]).

— De skal være noteret på et reguleret marked som defineret i Rådets direktiv 93/22/EØF af 10. maj 1993 om investeringsservice i forbindelse med værdipapirer ([48]) eller de skal være noteret eller handlet på visse ikke-regulerede markeder, som angivet af ECB ([49]). Desuden kan ECB tage markedslikviditet i betragtning i forbindelse med belånbarheden af individuelle gældsinstrumenter.

([40]) Garanter skal være etableret i EØS.

([41]) Gældsinstrumenter udstedt af kreditinstitutter, der ikke til fulde overholder kriterierne i artikel 22, stk. 4, i Rådets direktiv 85/611/EØF af 20. december 1985 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter), EFT L 375 af 31.12.1985, s. 3, som ændret ved Rådets direktiv 88/220/EØF af 22. marts 1988, EFT L 100 af 19.4.1988, s. 31, direktiv 2001/107/EF af 21. januar 2002, EFT L 41 af 13.2.2002, s. 20, og direktiv 2001/108/EF af 21. januar 2002, EFT L 41 af 13.2.2002, s. 35, accepteres kun som liste 1-papirer, hvis en rating af hver enkelt udstedelse (foretaget af et kreditvurderingsbureau) viser, at det pågældende gældsinstrument efter Eurosystemets opfattelse har en høj kreditkvalitet. Belånbarheden af gældsinstrumenter udstedt som led i et emissionsprogram vurderes på grundlag af programmets rating.

([42]) Kravet om retsgyldighed er underlagt de konkursretlige og billighedsretlige regler samt lignende regler og retsprincipper, der måtte gælde for garanten og berøre kreditorernes rettigheder over for garanten generelt.

([43]) Hvis garanten er etableret i et andet retssystem end det, som garantien hører under, skal det også fremgå af den juridiske bekræftelse, at garantien er gældende og retsgyldig i henhold til den lovgivning, der gælder for garantens etablering.

([44]) Den juridiske bekræftelse skal indsendes til gennemsyn i den NCB, der indberetter et bestemt aktiv, for hvilket der er stillet garanti med henblik på optagelse på fortegnelsen over belånbare aktiver. Den NCB, der indberetter et bestemt aktiv, er normalt NCBen i det land, hvor aktivet vil blive noteret eller handlet. Spørgsmål vedrørende flere noteringer rettes til ECBs hotline for belånbare aktiver på Eligible-Assets.hotline@ecb.int.

([45]) En beskrivelse af standarderne for anvendelse af godkendte værdipapirafviklingssystemer i euroområdet samt en ajourført liste over de godkendte links mellem disse systemer findes på ECBs websted (www.ecb.int).

([46]) Udtrykt i euro eller i euroens nationale denominationer.

([47]) Kravet om, at udstederen skal være beliggende i EØS, gælder ikke internationale og overnationale institutioner.

([48]) EFT L 141 af 11.6.1993, s. 27.

([49]) Gældsinstrumenter udstedt af kreditinstitutter, der ikke til fulde overholder kriterierne i artikel 22, stk. 4, i Rådets direktiv 85/611/EØF af 20. december 1985 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) med senere ændringer, accepteres kun som liste 1-papirer, hvis de er noteret på et reguleret marked som defineret i Rådets direktiv 93/22/EØF af 10. maj 1993 om investeringsservice i forbindelse med værdipapirer.

Gældsinstrumenter, der er udstedt eller garanteret af modparten eller andre enheder, som modparten har en snæver forbindelse ([50]) til, som defineret i artikel 1, stk. 26, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF af 20. marts 2000 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut, må ikke leveres som underliggende aktiver, selv om de er opført i fortegnelsen over liste 1-papirer ([51]) ([52]).

De nationale centralbanker kan beslutte ikke at acceptere følgende instrumenter som underliggende aktiver, selv om de er opført i fortegnelsen over liste 1-papirer:

— Gældsinstrumenter med indfrielsesdato inden udløbet af den pengepolitiske operation, hvori de anvendes som underliggende aktiver ([53]).

— Gældsinstrumenter, hvor en betaling (fx en rentebetaling) finder sted i perioden indtil udløbet af den pengepolitiske operation, hvori de anvendes som underliggende aktiver.

Alle liste 1-papirer skal kunne benyttes i grænseoverskridende operationer i hele euroområdet. Det betyder, at alle Eurosystemets modparter skal kunne benytte sådanne aktiver til at opnå kredit hos den nationale centralbank i den medlemsstat, hvor de er beliggende, via links til deres nationale værdipapirafviklingssystem eller via andre godkendte ordninger (se afsnit 6.6).

Liste 1-papirer kan benyttes i alle pengepolitiske operationer, der er baseret på underliggende aktiver, dvs. markedsoperationer, der gennemføres som tilbageførselsforretninger og egentlige købs- og salgsforretninger, og den marginale udlånsfacilitet.

6.3. **Liste 2-papirer**

Foruden gældsinstrumenter, der opfylder belånbarhedskriterierne for liste 1, kan de nationale centralbanker godkende andre aktiver, såkaldte liste 2-papirer, der er af særlig betydning for de nationale finansielle markeder og banksektorer. Belånbarhedskriterierne for liste 2-papirer fastsættes af de nationale centralbanker i overensstemmelse med de nedenfor anførte minimumskriterier for belånbarhed. De specifikke nationale belånbarhedskriterier for liste 2-papirer skal godkendes af ECB. De nationale centralbanker fører nationale fortegnelser over belånbare liste 2-papirer. Disse fortegnelser er offentligt tilgængelige ([54]).

Liste 2-papirer skal opfylde følgende minimumskriterier for belånbarhed (se også tabel 4):

— De kan være gældsinstrumenter (omsættelige eller ikke-omsættelige) med a) en fast, ubetinget hovedstol og b) en kuponrente, som ikke kan give en negativ betalingsstrøm. Kuponrenten skal endvidere være i)

([50]) Hvis en modpart anvender aktiver, der på grund af sammenfald med udsteder/garant eller snævre forbindelser ikke kan eller ikke længere kan anvendes som sikkerhed for udestående lån, er modparten forpligtet til straks at underrette den relevante nationale centralbank herom. Aktiverne ansættes til nul på næste værdiansættelsesdag, og der kan udløses et margin call (se også bilag 6). Modparten skal desuden fjerne aktivet så hurtigt som muligt.

([51]) Artikel 1, stk. 26, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF af 20. marts 2000 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut har følgende ordlyd:

»»snævre forbindelser«: en situation, hvor to eller flere fysiske eller juridiske personer er knyttet til hinanden gennem:

a) kapitalinteresser, hvorved forstås besiddelse af mindst 20 pct. af stemmerettighederne eller af kapitalen i en virksomhed, enten direkte eller gennem kontrol, eller

b) kontrol, hvorved forstås den forbindelse, der består mellem et moderselskab og et datterselskab, i alle de i artikel 1, stk. 1 og 2, i direktiv 83/349/EØF nævnte tilfælde, eller en forbindelse af samme art mellem en fysisk eller juridisk person og en virksomhed; et datterselskab af et datterselskab betragtes ligeledes som datterselskab af det moderselskab, der står i spidsen for disse virksomheder.

En situation, hvor to eller flere fysiske eller juridiske personer er varigt knyttet til den samme person gennem kontrol, betragtes ligeledes som en snæver forbindelse.«

([52]) Denne bestemmelse finder ikke anvendelse på i) snævre forbindelser mellem modparten og EØS-landenes offentlige myndigheder (heller ikke i tilfælde, hvor den offentlige myndighed er garant for udstederen), ii) handelsveksler, hvor mindst én enhed (foruden et kreditinstitut) hæfter over for modparten, iii) gældsinstrumenter, der til fulde overholder kriterierne i artikel 22, stk. 4, i Rådets direktiv 85/611/EØF af 20. december 1985 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) med senere ændringer og iv) tilfælde, hvor gældsinstrumenter er beskyttet af særlige juridiske sikkerhedsbestemmelser svarende til iii).

([53]) Hvis de nationale centralbanker vil tillade anvendelse af instrumenter med kortere løbetid end de pengepolitiske operationer, hvori de benyttes som underliggende aktiver, vil modparterne blive pålagt at ombytte disse aktiver senest ved deres udløb.

([54]) Disse fortegnelser offentliggøres og ajourføres dagligt på ECBs websted (www.ecb.int). I forbindelse med ikke-omsættelige liste 2-papirer og gældsinstrumenter med begrænset likviditet og særlige karakteristika kan de nationale centralbanker vedtage ikke at oplyse om individuelle udstedelser, udstedere/debitorer eller garanter, når de offentliggør de nationale fortegnelser over liste 2-papirer. De skal i så fald give alternative oplysninger, så modparterne i euroområdet let kan afgøre, om et bestemt aktiv er belånbart.

en nulkuponrente, ii) en fast kuponrente eller iii) en variabel kuponrente baseret på en referencerente. Kuponrenten kan være knyttet til en ændring i udstederens rating. Indeksobligationer kan også anvendes. Disse karakteristika skal være gældende, indtil forpligtelsen indfries. De kan også være aktier (der handles på et reguleret marked som defineret i Rådets direktiv 93/22/EØF af 10. maj 1993 om investeringsservice i forbindelse med værdipapirer) ([55]). Aktier udstedt af kreditinstitutter og gældsinstrumenter udstedt af kreditinstitutter, der ikke til fulde opfylder kriterierne i artikel 22, stk. 4, i Rådets direktiv 85/611/EØF af 20. december 1985 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) ([56]) som ændret ved Rådets direktiv 88/220/EØF af 22. marts 1988 ([57]), direktiv 2001/107/EF af 21. januar 2002 ([58]) og direktiv 2001/108/EF af 21. januar 2002 ([59]), godkendes normalt ikke som liste 2-papirer. ECB kan dog give de nationale centralbanker tilladelse til at medtage sådanne aktiver i deres fortegnelse over liste 2-papirer på visse betingelser og med visse begrænsninger.

TABEL 4

Aktiver, der kan benyttes i Eurosystemets pengepolitiske operationer

Kriterier	Liste 1	Liste 2
Aktiv	— ECBs gældsbeviser — Andre omsættelige gældsinstrumenter ([1]) ([2])	— Omsættelige gældsinstrumenter ([1]) — Ikke-omsættelige gældsinstrumenter ([1]) — Aktier, der handles på et reguleret marked
Afviklingsprocedurer	Instrumenterne skal være centralt deponeret i elektronisk form hos en national centralbank eller et værdipapirafviklingssystem, der opfylder ECBs minimumsstandarder	Aktiverne skal være let tilgængelige for den nationale centralbank, der har medtaget dem i sin fortegnelse over liste 2-papirer
Udsteder	— Centralbanker — Den offentlige sektor — Den private sektor ([3]) — Internationale og overnationale institutioner	— Den offentlige sektor — Den private sektor ([4])
Kreditstandard	Aktivet skal efter ECBs skøn have en høj kreditkvalitet (hvilket kan omfatte en godkendt garanti fra en garant i EØS, som efter ECBs skøn er økonomisk velfunderet)	Aktivet skal være skønnet at have en høj kreditkvalitet af den nationale centralbank, der har medtaget det i sin fortegnelse over liste 2-papirer (hvilket kan omfatte en godkendt garanti fra en garant i euroområdet, som er skønnet økonomisk velfunderet af den nationale centralbank, der har medtaget aktivet i sin fortegnelse over liste 2-papirer)
Udsteders (eller garants) hjemsted	EØS ([5])	Euroområdet

([55]) EFT L 141 af 11.6.1993, s. 27.
([56]) EFT L 375 af 31.12.1985, s. 3.
([57]) EFT L 100 af 19.0.1988, s. 31.
([58]) EFT L 41 af 13.2.2002, s. 20.
([59]) EFT L 41 af 13.2.2002, s. 35.

Kriterier	Liste 1	Liste 2
Aktivets placering	— Udstedelsessted: EØS — Afviklingssted: Euroområdet ([6])	Euroområdet ([6])
Valuta	Euro ([7])	Euro ([7])
Kan benyttes på tværs af grænserne	Ja	Ja

([1]) De skal have både a) en fast, ubetinget hovedstol og b) en kuponrente, som ikke kan give en negativ betalingsstrøm. Kuponrenten skal endvidere være i) en nulkuponrente, ii) en fast kuponrente eller iii) en variabel kuponrente baseret på e referencerente. Kuponrenten kan være baseret på en ændring i udstederens rating. Desuden kan indeksobligationer anvendes. Disse karakteristika skal være gældende, indtil forpligtelsen indfries.

([2]) Gældsinstrumenter, som er efterstillet i forhold til andre af udstederens gældsforpligtelser (eller inden for en struktureret udstedelse efterstillet i forhold til andre trancher af samme udstedelse), er ikke omfattet af liste 1.

([3]) Gældsinstrumenter udstedt af kreditinstitutter, der ikke til fulde overholder kriterierne i artikel 22, stk. 4, i Rådets direktiv 85/611/EØF af 20. december 1985 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) med senere ændringer, accepteres kun som liste 1-papirer på følgende to betingelser: For det første skal en rating af hver enkelt udstedelse (foretaget af et kreditvurderingsbureau) vise, at det pågældende gældsinstrument efter Eurosystemets opfattelse har en høj kreditkvalitet. Belånbarheden af gældsinstrumenter udstedt som led i et emissionsprogram vurderes på grundlag af programmets rating. For det andet skal gældsinstrumenterne være noteret på et reguleret market som defineret i Rådets direktiv 93/22/EØF af 10. maj 1993 om investeringsservice i forbindelse med værdipapirer.

([4]) Aktier udstedt af kreditinstitutter og gældsinstrumenter udstedt af kreditinstitutter, der ikke til fulde opfylder kriterierne i artikel 22, stk. 4, i Rådets direktiv 85/611/EØF af 20. december 1985 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) med senere ændringer, er normalt ikke belånbare liste 2-papirer. ECB kan dog give de nationale centralbanker tilladelse til at medtage sådanne aktiver i deres fortegnelse over liste 2-papirer på visse betingelser og med visse begrænsninger.

([5]) Kravet om, at udstederen skal være beliggende i EØS, gælder ikke internationale og overnationale institutioner.

([6]) Så sikringsakt og realisation sker i henhold til lovgivningen i et land i euroområdet.

([7]) Udtrykt i euro eller i euroens nationale denominationer.

— De skal være gældsforpligtelser over for eller aktier i (eller være garanteret af) enheder, der skønnes økonomisk velfunderede af den nationale centralbank, der har medtaget aktiverne i sin fortegnelse over liste 2-papirer. En garanti anses for acceptabel, hvis garanten ubetinget og uigenkaldeligt har garanteret udsteders forpligtelser med hensyn til betaling af hovedstol, rente og andre skyldige beløb til gældsinstrumenternes indehavere, indtil disse forpligtelser er helt opfyldt. Garantien skal kunne gøres gældende på anfordring (uafhængigt af den underliggende gældsforpligtelse). Garantier stillet af offentlige enheder, der kan opkræve skatter, skal enten kunne gøres gældende på anfordring eller på anden måde indeholde bestemmelser om omgående og rettidig betaling ved misligholdelse. Garantens forpligtelser i henhold til garantien skal mindst være ligestillet og sideordnet med garantens øvrige usikrede forpligtelser. Garantien skal være underlagt lovgivningen i et EU-land. Den skal være juridisk gyldig og bindende og skal kunne gøres gældende ([60]) over for garanten. Inden det garanterede aktiv kan anses for belånbart, skal der indsendes en juridisk bekræftelse af garantiens juridiske gyldighed, bindende effekt og retsgyldighed ([61]). Bekræftelsens form og ind hold skal kunne accepteres af Eurosystemet ([62]). Kravet om en juridisk bekræftelse gælder ikke garantier for gældsinstrumenter med en individuel rating eller garantier stillet af offentlige enheder, der kan opkræve skatter.

([60]) Kravet om retsgyldighed er underlagt de konkursretlige og billighedsretlige regler samt lignende regler og retsprincipper, der måtte gælde for garanten og berøre kreditorernes rettigheder over for garanten generelt.

([61]) Hvis garanten er etableret i et andet retssystem end det, som garantien hører under, skal det også fremgå af den juridiske bekræftelse, at garantien er gældende og retsgyldig i henhold til den lovgivning, der gælder for garantens etablering.

([62]) Den juridiske bekræftelse skal indsendes til gennemsyn i den NCB, der indberetter et bestemt aktiv, for hvilket der er stillet garanti med henblik på optagelse på fortegnelsen over belånbare aktiver. Den NCB, der indberetter et bestemt aktiv, er normalt NCBen i det land, hvor aktivet vil blive noteret eller handlet. Spørgsmål vedrørende flere noteringer rettes til ECBs hotline for belånbare aktiver på Eligible-Assets.hotline@ecb.int.

— De skal være let tilgængelige for den nationale centralbank, som har medtaget aktiverne i sin fortegnelse over liste 2-papirer.

— De skal være opbevaret i euroområdet (så sikringsakt og realisation sker i henhold til lovgivningen i et land i euroområdet).

— De skal være denomineret i euro ([63]).

— De skal være udstedt (eller garanteret) af enheder etableret i euroområdet.

Modparten må ikke levere som underliggende aktiver gældsforpligtelser over for eller aktier udstedt af modparten eller andre enheder, som modparten har en snæver forbindelse ([64]) til som defineret i artikel 1, stk. 26, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF af 20. marts 2000 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut, selv om disse aktiver er opført i fortegnelsen over liste 2-papirer ([65]) ([66]).

De nationale centralbanker kan beslutte ikke at acceptere følgende instrumenter som underliggende aktiver, selv om de er opført i fortegnelsen over liste 2-papirer:

— Gældsinstrumenter med indfrielsesdato inden udløbet af den pengepolitiske operation, hvori de anvendes som underliggende aktiver ([67]).

— Gældsinstrumenter, hvor en betaling (fx en rentebetaling) finder sted i perioden indtil udløbet af den pengepolitiske operation, hvori de anvendes som underliggende aktiver.

— Aktier med en hvilken som helst betaling eller med en hvilken som helst anden rettighed, der kan påvirke deres egnethed som underliggende aktiv i perioden indtil udløbet af den pengepolitiske operation, hvori de anvendes som underliggende aktiver.

Alle liste 2-papirer skal kunne benyttes i grænseoverskridende operationer i hele euroområdet. Det betyder, at alle Eurosystemets modparter skal kunne benytte sådanne aktiver til at opnå likviditet fra den nationale centralbank i den medlemsstat, hvor de er beliggende, via links til deres nationale værdipapirafviklingssystem eller via andre godkendte ordninger (se afsnit 6.6).

Liste 2-papirer kan benyttes i markedsoperationer, der gennemføres som tilbageførselsforretninger, og til den marginale udlånsfacilitet. De anvendes normalt ikke i Eurosystemets egentlige købs- eller salgsforretninger.

([63]) Udtrykt i euro eller i euroens nationale denominationer.

([64]) Som ved liste 1-papirer gælder, at en modpart, som anvender aktiver, der på grund af sammenfald med udsteder/garant eller snævre forbindelser ikke kan eller ikke længere kan anvendes som sikkerhed for udestående lån, er forpligtet til straks at underrette den relevante nationale centralbank herom. Aktiverne ansættes til nul på næste værdiansættelsesdag, og der kan udløses et margin call (se også bilag 6). Modparten skal desuden fjerne aktivet så hurtigt som muligt.

([65]) Artikel 1, stk. 26, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF af 20. marts 2000 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut har følgende ordlyd:

»»snævre forbindelser«: en situation, hvor to eller flere fysiske eller juridiske personer er knyttet til hinanden gennem:

a) kapitalinteresser, hvorved forstås besiddelse af mindst 20 pct. af stemmerettighederne eller af kapitalen i en virksomhed, enten direkte eller gennem kontrol, eller

b) kontrol, hvorved forstås den forbindelse, der består mellem et moderselskab og et datterselskab, i alle de i artikel 1, stk. 1 og 2, i direktiv 83/349/EØF nævnte tilfælde, eller en forbindelse af samme art mellem en fysisk eller juridisk person og en virksomhed; et datterselskab af et datterselskab betragtes ligeledes som datterselskab af det moderselskab, der står i spidsen for disse virksomheder.

En situation, hvor to eller flere fysiske eller juridiske personer er varigt knyttet til den samme person gennem kontrol, betragtes ligeledes som en snæver forbindelse.«

([66]) Som ved liste 1-papirer finder denne bestemmelse ikke anvendelse på i) snævre forbindelser mellem modparten og EØS-landenes offentlige myndigheder (heller ikke i tilfælde, hvor den offentlige myndighed er garant for udstederen), ii) handelsveksler, hvor mindst én enhed (foruden et kreditinstitut) hæfter over for modparten, iii) gældsinstrumenter, der til fulde overholder kriterierne i artikel 22, stk. 4, i Rådets direktiv 85/611/EØF af 20. december 1985 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) med senere ændringer, og iv) tilfælde, hvor gældsinstrumenter er beskyttet af særlige juridiske sikkerhedsbestemmelser svarende til iii).

([67]) Som ved liste 1-papirer gælder, at hvis de nationale centralbanker vil tillade anvendelse af instrumenter med kortere løbetid end de pengepolitiske operationer, hvori de benyttes som underliggende aktiver, vil modparterne blive pålagt at ombytte disse aktiver senest ved deres udløb.

6.4. **Risikostyring**

Risikostyringen i forbindelse med de underliggende aktiver i Eurosystemets pengepolitiske operationer har til formål at beskytte Euro systemet mod økonomiske tab i tilfælde af, at de underliggende aktiver skal realiseres på grund af misligholdelse fra en modparts side. Eurosystemet kan benytte sig af de risikostyringsinstrumenter, som er beskrevet i boks 7.

BOKS 7

Risikostyringsinstrumenter

Eurosystemet anvender i øjeblikket følgende risikostyringsinstrumenter:

— **Haircuts**

Eurosystemet anvender »haircuts« ved værdiansættelse af underliggende aktiver. Det indebærer, at værdien af det underliggende aktiv beregnes som aktivets kursværdi minus en vis procentdel (haircut).

— **Variationsmarginer (tilpasning til markedsværdi)**

Eurosystemet kræver, at kursværdien af de underliggende aktiver i likviditetstilførende tilbageførselsforretninger efter fradrag af haircut holdes på et bestemt niveau. Det indebærer, at den nationale centralbank pålægger modparten at levere yderligere aktiver eller kontanter (margin call), hvis de underliggende aktivers værdi, målt regelmæssigt, falder under et bestemt niveau. Tilsvarende returneres overskydende aktiver eller kontanter til modparten, hvis de underliggende aktivers værdi efter en genberegning ligger over et bestemt niveau. (De relevante beregninger i forbindelse med margin calls er beskrevet i boks 11.)

Eurosystemet anvender i øjeblikket ikke følgende risikostyringsinstrumenter:

— **Initialmarginer**

Eurosystemet kan anvende initialmarginer i de likviditetstilførende tilbageførselsforretninger. Det indebærer, at modparterne skal levere underliggende aktiver, hvis værdi mindst svarer til den likviditet, som Eurosystemet stiller til rådighed, plus initialmarginen.

— **Begrænsninger i forbindelse med udstedere/debitorer eller garanter**

Eurosystemet kan fastsætte rammer for eksponeringen på udstedere/debitorer eller garanter.

— **Yderligere garantier**

Eurosystemet kan kræve yderligere garantier af økonomisk velfunderede enheder for at acceptere visse aktiver.

— **Udelukkelse**

Eurosystemet kan udelukke visse aktiver fra anvendelse i sine pengepolitiske operationer.

6.4.1. *Risikostyring i forbindelse med liste 1-papirer*

Eurosystemet anvender særlige risikostyringsinstrumenter, alt efter hvilken type underliggende aktiver modparten leverer. ECB afgør, hvilke risikostyringsinstrumenter der skal anvendes i forbindelse med liste 1-papirer. Risikostyringsinstrumenterne i forbindelse med liste 1-papirer er stort set harmoniserede i hele euroområdet ([68]). Rammerne for risikostyring i forbindelse med liste 1-papirer omfatter følgende:

— Belånbare liste 1-papirer henføres til en af fire kategorier med faldende likviditet baseret på udstederklassifikation og aktivtype. Dette er beskrevet i boks 8.

BOKS 8

Likviditetskategorier for liste 1-papirer ([1])

Kategori I	**Kategori II**	**Kategori III**	**Kategori IV**
Gældsinstrumenter udstedt af staten	Gældsinstrumenter udstedt af lokale og regionale myndigheder	Traditionelle gældsinstrumenter af Pfandbrief-typen	Gældsinstrumenter af asset-backed typen ([2])
Gældsinstrumenter udstedt af centralbanker ([3])	Gældsinstrumenter af Jumbo Pfandbrief-typen ([4])	Gældsinstrumenter udstedt af kreditinstitutter	
	Gældsinstrumenter udstedt af agencies ([5])	Gældsinstrumenter udstedt af virksomheder og andre udstedere ([5])	
	Gældsinstrumenter udstedt af overnationale institutioner		

([1]) Generelt er udstederklassifikationen bestemmende for likviditetskategorien. Alle gældsinstrumenter af asset-backed typen hører dog til kategori IV uanset udstederens klassifikation, og gældsinstrumenter af Jumbo Pfandbrief-typen hører til kategori II i modsætning til andre gældsinstrumenter udstedt af kreditinstitutter, der hører til kategori III.
([2]) Gældsinstrumenter af asset-backed typen hører til likviditetskategori IV uanset udstederens klassifikation.
([3]) Gældsbeviser udstedt af ECB og gældsinstrumenter udstedt af de nationale centralbanker inden euroens indførelse i de respektive medlemslande hører til likviditetskategori I.
([4]) Kun instrumenter med en udstedelsesværdi på mindst 500 mio. euro, for hvilke mindst to market makers løbende stiller købs- og salgspriser, hører til gældsinstrumenter af Jumbo Pfandbrief-typen.
([5]) Kun værdipapirer udstedt af udstedere, som af ECB er klassificeret som agencies, hører til likviditetskategori II. Værdipapirer udstedt af andre agencies hører til likviditetskategori III.

— De enkelte gældsinstrumenter er underlagt særlige »haircuts«. Ved haircuts trækkes en vis procentdel fra det underliggende aktivs kursværdi. Der anvendes forskellige haircuts alt efter gældsinstrumenternes restløbetid og kuponstruktur som beskrevet i boks 9 og 10.

([68]) På grund af operationelle forskelle mellem medlemsstaternes procedurer for levering af underliggende aktiver til de nationale centralbanker (i form af en sikkerhedspulje deponeret hos den nationale centralbank eller som genkøbsforretninger baseret på individuelle aktiver angivet for hver enkelt transaktion) kan der forekomme mindre forskelle med hensyn til tidspunktet for værdiansættelse og andre operationelle karakteristika i forbindelse med rammerne for risikostyring.

BOKS 9

Haircuts (pct.) i forbindelse med belånbare liste 1-papirer med fast kuponrente og nulkuponrente

Likviditetskategori

	Kategori I		**Kategori II**		**Kategori III**		**Kategori IV**	
Restløbetid (år)	Fast kuponrente	Nulkuponrente	Fast kuponrente	Nulkuponrente	Fast kuponrente	Nulkuponrente	Fast kuponrente	Nulkuponrente
0-1	0,5	0,5	1	1	1,5	1,5	2	2
1-3	1,5	1,5	2,5	2,5	3	3	3,5	3,5
3-5	2,5	3	3,5	4	4,5	5	5,5	6
5-7	3	3,5	4,5	5	5,5	6	6,5	7
7-10	4	4,5	5,5	6,5	6,5	8	8	10
> 10	5,5	8,5	7,5	12	9	15	12	18

— De haircuts, der anvendes i forbindelse med liste 1-papirer med fast kuponrente og nulkuponrente, er beskrevet i boks 9 ([69]).

— De haircuts, som anvendes i forbindelse med liste 1-papirer med invers variabel rente, er de samme for alle likviditetskategorier og er beskrevet i boks 10.

BOKS 10

Haircuts (pct.) i forbindelse med belånbare liste 1-papirer med invers variabel rente

Restløbetid (år)	**Instrumenter med invers kuponrente**
0-1	2
1-3	7
3-5	10
5-7	12
7-10	17
> 10	25

— I forbindelse med gældsinstrumenter med variabel kuponrente ([70]) anvendes det haircut, som gælder for løbetider på 0-1 år for instrumenter med fast kuponrente i den likviditetskategori, som instrumentet hører til.

— De risikostyringsinstrumenter, der anvendes i forbindelse med et gældsinstrument med flere typer rentebetaling, afhænger alene af rentebetalingerne i instrumentets restløbetid. I forbindelse med sådanne instrumenter anvendes det højeste af de haircuts, der gælder for gældsinstrumenter med samme restløbetid, og alle rentebetalinger af de typer, der forekommer i instrumentets restløbetid, tages i betragtning.

— Der anvendes ikke haircuts i forbindelse med likviditetsopsugende operationer.

— Alt efter retssystem og nationalt operationelt system kan de nationale centralbanker tillade pooling af underliggende aktiver og/ eller kræve øremærkning af de aktiver, der anvendes i den enkelte transaktion.

([69]) De haircuts, der anvendes i forbindelse med værdipapirer med fast kuponrente, anvendes også i forbindelse med gældsinstrumenter, hvis kuponrente er knyttet til en ændring i udstederens rating eller til indeksobligationer.

([70]) En kuponrente anses for variabel, hvis den er knyttet til en referencerente, og rentetilpasningsperioden for renten er højst 1 år. Kuponrenter, hvis rentetilpasningsperiode er over 1 år, anses for faste, og den relevante løbetid i forbindelse med haircuts er gældsinstrumentets restløbetid.

Ved pooling samler modparten en pulje af tilstrækkelige underliggende aktiver, som den stiller til rådighed for centralbanken som sikkerhed for de relevante lån hos centralbanken. De individuelle aktiver er således ikke knyttet til bestemte kreditoperationer. Ved øremærkning er hver kreditoperation derimod knyttet til bestemte, identificerbare aktiver.

— Aktiverne værdiansættes dagligt. De nationale centralbanker beregner dagligt de underliggende aktivers påkrævede værdi under hensyntagen til ændringer i størrelsen af udestående lån, principperne for værdiansættelse ifølge afsnit 6.5 og de krævede haircuts.

— Hvis de underliggende aktiver efter værdiansættelsen ikke opfylder kravene for den pågældende dag, udføres symmetriske margin calls. For at nedbringe frekvensen af margin calls kan de nationale centralbanker anvende en tærskelværdi, der i så fald skal være 0,5 pct. af den mængde likviditet, der tilføres. Alt efter jurisdiktion kan de nationale centralbanker kræve, at margin calls gennemføres som levering af yderligere aktiver eller som kontantbetalinger. Det indebærer, at modparterne skal levere yderligere aktiver (eller kontanter), hvis de underliggende aktivers kursværdi falder under den nedre tærskelværdi. Tilsvarende returnerer den nationale centralbank overskydende aktiver (eller kontanter) til modparten, hvis de underliggende aktivers kursværdi efter en genberegning ligger over den øvre tærskelværdi (se boks 11).

BOKS 11

Beregning af margin calls

Den samlede mængde belånbare aktiver J (for $j = 1$ til J; værdien $C_{j,t}$ på tidspunktet t), som en modpart skal stille til rådighed for en række likviditetstilførende operationer I (for $i = 1$ til I; mængden $L_{i,t}$ på tidspunktet t), beregnes ved følgende formel:

$$\sum_{i=1}^{I} L_{i,t} \leq \sum_{j=1}^{J} (1 - h_j) C_{j,t} \qquad (1)$$

Hvor:

h_j: er det anvendte haircut i forbindelse med det belånbare aktiv j.

Lad τ være tiden mellem genberegningerne. Margin call-grundlaget på tidspunktet $t + \tau$ er lig med:

$$M_{t+\tau} = \sum_{i=1}^{I} L_{i,t+\tau} - \sum_{j=1}^{J} (1 - h_j) C_{j,t+\tau} \qquad (2)$$

Alt efter de operationelle karakteristika ved de nationale centralbankers sikkerhedsstyringssystemer kan de nationale centralbanker også tage hensyn til påløbne renter på den likviditet, som tilføres i udestående operationer, i beregningen af margin call-grundlaget.

Margin calls gennemføres kun, hvis margin call-grundlaget er større end en given tærskelværdi.

Lad k = 0,5 % angive tærskelprocenten. I et system med øremærkning (I = 1) gennemføres et margin call, når:

$$M_{t+\tau} > k \cdot L_{i,t+\tau}$$

(modparten betaler margin call til den nationale centralbank), eller

$$M_{t+\tau} < -k \cdot L_{i,t+\tau}$$

(den nationale centralbank betaler margin call til modparten).

I et system med pooling skal modparten lægge flere aktiver i puljen, hvis:

$$M_{t+\tau} > k \cdot \sum_{i=1}^{I} L_{i,t+\tau}$$

Omvendt kan det intradag kreditbeløb *(IDC)*, som modparten har adgang til i et system med pooling, udtrykkes således:

$$IDC = -M_{t+\tau} + k \cdot \sum_{i=1}^{I} L_{i,t+\tau} \qquad (\textit{hvis det er positivt})$$

Margin calls har både i forbindelse med øremærkning op pooling til formål at sikre genoprettelse af det forhold, der udtrykkes under (1) ovenfor.

— I systemer med pooling kan modparterne ombytte underliggende aktiver dagligt.

— I systemer med øremærkning kan de nationale centralbanker tillade ombytning af underliggende aktiver.

— ECB kan til enhver tid beslutte at fjerne individuelle gældsinstrumenter fra fortegnelsen over belånbare liste 1-papirer ([71]).

6.4.2. *Risikostyring i forbindelse med liste 2-papirer*

De relevante risikostyringsinstrumenter for liste 2-papirer fastsættes af den nationale centralbank, som har medtaget aktivet i sin fortegnelse over liste 2-papirer. De nationale centralbankers anvendelse af risikostyringsinstrumenter skal godkendes af ECB. Eurosystemet tilstræber ved udarbejdelse af de relevante risikostyringsinstrumenter at sikre ensartede betingelser for liste 2-papirer i hele euroområdet. Inden for disse rammer afspejler de haircuts, der anvendes i forbindelse med liste 2-papirer, de særlige risici ved disse aktiver, og de er mindst lige så store som de haircuts, der anvendes i forbindelse med liste 1-papirer. Liste 2-papirer er inddelt i fire forskellige haircut-grupper efter forskellene i finansielle karakteristika og li kviditet. Likviditetsgrupper og haircuts for liste 2-papirer er beskrevet i boks 12.

([71]) Hvis et gældsinstrument anvendes i en af Eurosystemets kredit operationer på det tidspunkt, hvor det slettes i fortegnelsen over liste 1-papirer, skal det fjernes så hurtigt som muligt.

BOKS 12

Haircuts i forbindelse med belånbare liste 2-papirer

1) **Haircuts i forbindelse med aktier:**

Der anvendes et haircut på 22 pct. i forbindelse med alle belånbare aktier.

2) **Haircuts (pct.) i forbindelse med omsættelige gældsinstrumenter med begrænset likviditet** ([1]):

Restløbetid (år)	Fast kuponrente	Nulkuponrente
0-1	2	2
1-3	3,5	3,5
3-5	5,5	6
5-7	6,5	7
7-10	8	10
>10	12	18

Haircuts i forbindelse med liste 2-instrumenter med invers variabel rente:

Der anvendes samme haircuts som i forbindelse med de tilsvarende liste 1-papirer.

3) **Haircuts (pct.) i forbindelse med gældsinstrumenter med begrænset likviditet og særlige karakteristika:**

Restløbetid (år)	Fast kuponrente	Nulkuponrente
0-1	4	4
1-3	8	8
3-5	15	16
5-7	17	18
7-10	22	23
>10	24	25

4) **Haircuts i forbindelse med ikke-omsættelige gældsinstrumenter:**

Handelsveksler: 4 pct. for instrumenter med en restløbetid på op til 6 måneder.
Banklån: 12 pct. for lån med en restløbetid på op til 6 måneder.
22 pct. for lån med en restløbetid på mellem 6 måneder og 2 år.
Egenveksler med pant i fast ejendom: 22 pct.

([1]) Gældsinstrumenter udstedt af kreditinstitutter, der ikke til fulde opfylder kriterierne i artikel 22, stk. 4, i Rådets direktiv 85/611/EØF af 20. december 1985 om samordning af love og administrative bestemmelser om visse institutter for kollektiv investering i værdipapirer (investeringsinstitutter) med senere ændringer, er normalt ikke belånbare liste 2-papirer. ECB kan dog give de nationale centralbanker tilladelse til at medtage sådanne aktiver i deres fortegnelse over liste 2-papirer på visse betingelser og med visse begrænsninger. I forbindelse med sådanne instrumenter anvendes en tillægshaircut for liste 2 på 10 pct.

Medtagelse af liste 2-papirer i en af følgende grupper foreslås af de nationale centralbanker og skal godkendes af ECB.

1. Aktier.

2. Omsættelige gældsinstrumenter med begrænset likviditet

Størstedelen af liste 2-papirerne falder inden for denne kategori. Selv om der kan være forskelle i likviditetsgrad, ligner aktiverne i princippet hinanden ved, at de har et lille sekundært marked, at kurserne ikke altid noteres dagligt, og at handler af normal størrelse kan give en kurseffekt.

3. Gældsinstrumenter med begrænset likviditet og særlige karakteristika

Selv om disse aktiver til en vis grad er omsættelige, tager realiseringen i markedet længere tid. Dette er tilfældet med aktiver, der i princippet ikke er omsættelige, men som har særlige karakteristika, der til en vis grad gør dem omsættelige, herunder markedsauktioner (hvis der er behov for realisering af aktiverne) og en daglig kursvurdering.

4. Ikke-omsættelige gældsinstrumenter

Disse instrumenter er i praksis ikke omsættelige og er derfor ikke eller næsten ikke likvide.

For liste 2-papirer med variabel kuponrente og gældsinstrumenter med flere typer rentebetaling gælder samme regler som for liste 1-papirer, medmindre andet fastsættes af ECB ([72]).

De nationale centralbanker anvender samme tærskelprocent (hvis en sådan anvendes) i margin calls for liste 2-papirer som i margin calls for liste 1-papirer. Desuden kan de nationale centralbanker fastsætte rammer (limits) for modtagelse af liste 2-papirer, kræve yderligere garantier og til enhver tid beslutte at slette enkelte aktiver i deres fortegnelse over liste 2-papirer.

6.5. **Værdiansættelsesprincipper i forbindelse med underliggende aktiver**

Ved værdiansættelse af de underliggende aktiver i tilbageførselsforretninger anvender Eurosystemet følgende principper:

— For hvert omsætteligt aktiv, der er et belånbart liste 1- eller liste 2-papir, angiver Eurosystemet en enkelt referencekilde, hvorfra kursinformation hentes. For aktiver, der noteres eller handles på flere markeder, inde bærer dette, at kun kursinformation fra ét af disse markeder benyttes for det relevante aktiv.

— For hvert referencemarked definerer Eurosystemet den mest repræsentative kurs, der skal anvendes til beregning af kursværdier. Hvis flere kurser noteres, anvendes den laveste (normalt budkursen).

— Værdien af omsættelige aktiver beregnes på grundlag af den mest repræsentative kurs på den sidste bankdag inden værdiansættelsesdagen.

— I mangel af en repræsentativ kurs for et bestemt aktiv på den sidste bankdag inden værdiansættelsesdagen anvendes den seneste handelskurs. Hvis der ikke foreligger en handelskurs, definerer den nationale centralbank en kurs på grundlag af aktivets seneste kurs i referencemarkedet.

— Et gældsinstruments kursværdi beregnes inkl. vedhængende renter.

— På grund af forskelle i de nationale retssystemer og den operationelle praksis kan behandlingen af betalingsstrømmene i forbindelse med aktiver (fx rentebetalinger), der modtages i en tilbageførselsforretnings løbetid, variere mellem de nationale centralbanker. Hvis betalingsstrømmen overføres til modparten, sikrer de nationale centralbanker, at de relevante operationer stadig er helt dækket af tilstrækkelige underliggende aktiver, indtil overførslen finder sted. De nationale centralbanker tilstræber, at den økonomiske effekt af behandlingen af betalingsstrømme svarer til, at betalingen overføres til modparten på betalingsdagen ([73]).

— For ikke-omsættelige liste 2-papirer angiver den nationale centralbank, som har medtaget aktiverne i sin fortegnelse over liste 2-papirer, særlige værdiansættelsesprincipper.

([72]) For visse liste 2-papirer med rentetilpasning, hvor rentetilpasningen sker entydigt og klart i henhold til markedsstandarderne og med forbehold af ECBs godkendelse, er den relevante løbetid tilpasningsløbetiden.

([73]) De nationale centralbanker kan beslutte, at de som underliggende aktiver i tilbageførselsforretninger ikke vil acceptere gældsinstrumenter med betalingsstrømme (fx rentebetalinger) eller aktier med en hvilken som helst form for udbetaling (eller med en hvilken som helst anden rettighed, der kan påvirke deres egnethed som underliggende aktiv), der forfalder i perioden indtil udløbet af den pengepolitiske operation (se afsnit 6.2 og 6.3).

6.6. **Grænseoverskridende anvendelse af belånbare aktiver**

Eurosystemets modparter kan anvende belånbare aktiver på tværs af grænserne, dvs. de kan opnå likviditet fra den nationale centralbank i den medlemsstat, hvor de er etableret, ved hjælp af aktiver, som befinder sig i en anden medlemsstat. Underliggende aktiver skal kunne benyttes på tværs af grænserne i hele euroområdet til afvikling af alle typer operationer, hvor Eurosystemet tilfører likviditet mod sikkerhedsstillelse i belånbare aktiver.

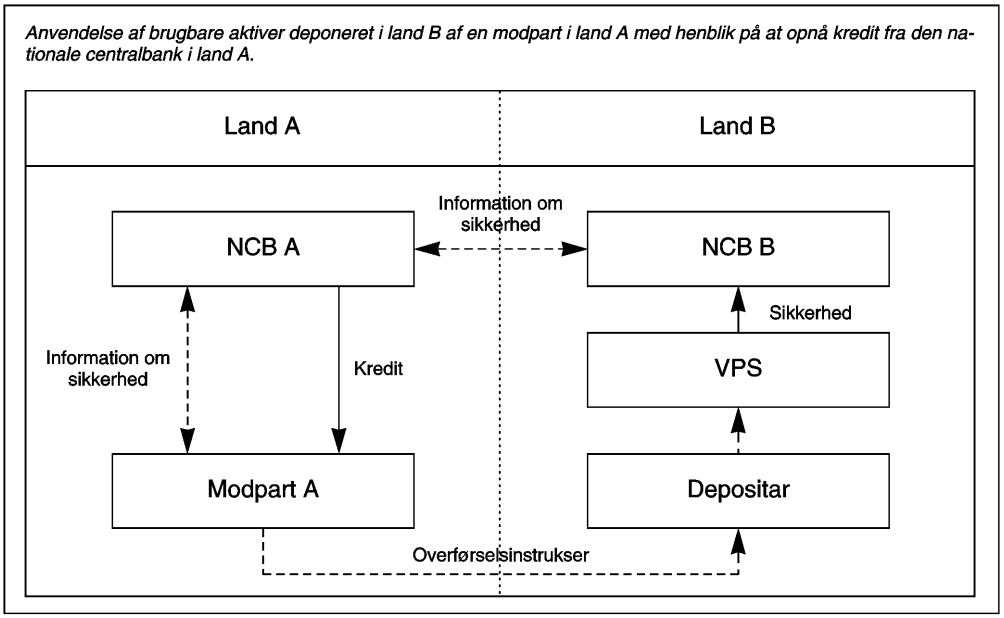
De nationale centralbanker (og ECB) har udviklet en mekanisme, der sikrer, at alle belånbare aktiver, som er udstedt/deponeret i euroområdet, kan anvendes på tværs af grænserne. Det drejer sig om korrespondentcentralbankmodellen (CCBM), hvor de nationale centralbanker over for hinanden (og ECB) fungerer som depot institutioner (»korrespondentbanker«) med hensyn til de aktiver, de modtager i deres lokale registreringsinstitution eller afviklingssystem. Særlige løsninger kan anvendes i forbindelse med ikke-omsættelige aktiver eller liste 2-papirer med begrænset likviditet og særlige karakteristika, der ikke kan overføres gennem et værdipapirafviklingssystem ([74]). CCBM kan bruges til sikkerhedsstillelse i forbindelse med alle former for kreditoperationer i Eurosystemet. Foruden CCBM kan godkendte links mellem værdipapirafviklingssystemer benyttes til grænseoverskridende overførsel af værdipapirer ([75]).

6.6.1. *Korrespondentcentralbank modellen*

Korrespondentcentralbankmodellen er illustreret i figur 3 nedenfor.

FIGUR 3

Korrespondentcentralbankmodellen



Alle nationale centralbanker har depotkonti hos hinanden med henblik på grænseoverskridende anvendelse af belånbare aktiver. CCBMs nøjagtige procedure afhænger af, om de belånbare aktiver er øremærket til bestemte transaktioner, eller om de indgår i en pulje af underliggende aktiver ([76]).

([74]) Nærmere oplysninger herom findes i brochuren om korrespondentcentralbankmodellen på ECBs websted (www.ecb.int).

([75]) Belånbare aktiver kan anvendes gennem en centralbanks konto i et værdipapirafviklingssystem i et andet land end det, hvor den pågældende centralbank ligger, hvis Eurosystemet har godkendt brugen af denne konto. Siden august 2000 har Central Bank and Financial Services Authority of Ireland været godkendt til at åbne en sådan konto i Euroclear. Denne konto kan benyttes til alle belånbare aktiver i Euroclear, dvs. inkl. belånbare aktiver overført til Euroclear gennem godkendte links.

([76]) Se brochuren om korrespondentcentralbankmodellen for at få nærmere oplysninger.

— I et system med øremærkning er proceduren følgende: Så snart modpartens bud på kredit er accepteret af den nationale centralbank i den medlemsstat, hvor modparten er etableret (dvs. »hjemmecentralbanken«), instruerer modparten (evt. via sin egen depot- institution) værdipapirafviklings systemet i det land, hvor værdipapirerne opbevares, om at overføre disse til hjemmecentralbankens konto hos centralbanken i det pågældende land. Når hjemmecentralbanken af korrespondentcentralbanken er blevet underrettet om, at sikkerheden er modtaget, overføres midlerne til modparten. Centralbankerne sender ikke midler, før de er sikre på, at modparternes sikkerhed er modtaget af korrespondentcentralbanken. Hvis afviklingsfristerne kræver det, kan modparterne forhåndsdeponere aktiver på hjemmecentralbankens konto hos korrespondent central bankerne ved hjælp af CCBM-procedurerne.

— I et system med pooling er proceduren følgende: Modparten kan til enhver tid levere værdipapirer til hjemmecentralbankens konto hos korrespondentcentralbanken. Når hjemmecentralbanken af korrespondentcentralbanken er blevet underrettet om, at værdipapirerne er indgået, indsættes værdipapirerne på modpartens puljekonto.

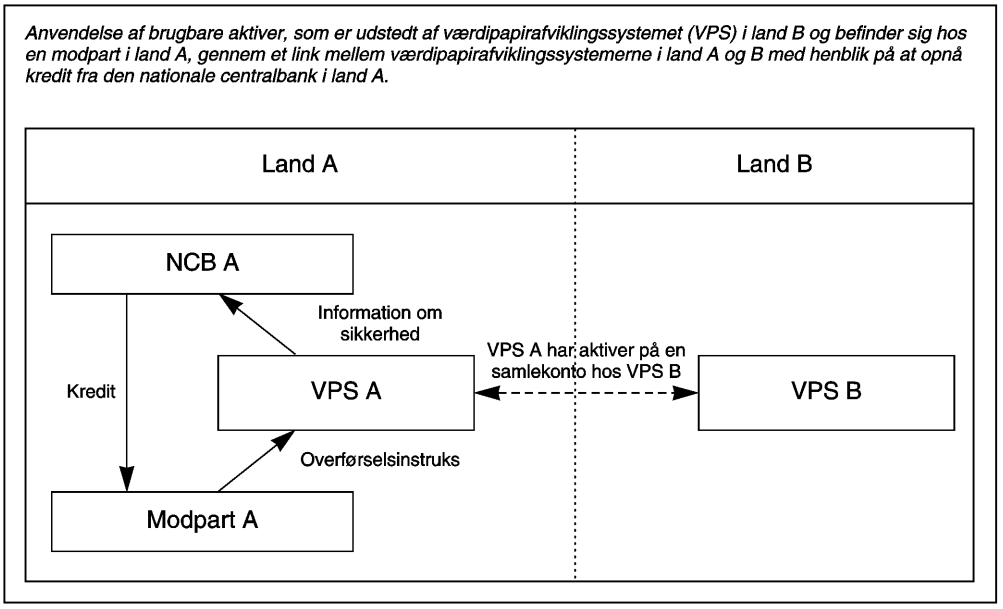
CCBM er åben fra kl. 9.00 til kl. 16.00 ECB-tid (CET) på alle Eurosystemets bankdage. En modpart, der ønsker at benytte CCBM, skal underrette den nationale centralbank, hvorfra den ønsker at modtage kredit — dvs. modpartens hjemmecentralbank — herom inden kl. 16.00 ECB-tid (CET). Endvidere skal modparten sikre, at sikkerheden for de pengepolitiske operationer indsættes på korrespondentcentralbankens konto senest kl. 16.45 ECB-tid (CET). Instrukser eller deponering efter disse tidsfristers udløb behandles først med henblik på kredit den følgende bankdag. Når modparterne forventer at have behov for at anvende CCBM sent på dagen, bør de så vidt muligt levere (deponere) aktiverne på forhånd. Under særlige omstændigheder, eller hvis det er påkrævet af pengepolitiske årsager, kan ECB beslutte at forlænge CCBMs åbningstid til Targets lukketid.

6.6.2. *Links mellem værdipapirafviklingssystemer*

Foruden gennem CCBM kan grænseoverskridende overførsel af værdipapirer ske gennem godkendte links mellem EUs værdipapirafviklingssystemer.

FIGUR 4

Links mellem værdipapirafviklingssystemer



Et link mellem to værdipapirafviklingssystemer giver en deltager i det ene værdipapirafviklingssystem mulighed for at være i besiddelse af værdipapirer udstedt i et andet værdipapirafviklingssystem uden at være deltager i dette værdipapirafviklingssystem. Før disse links kan benyttes til overførsel af sikkerhed i forbindelse med Eurosystemets kreditoperationer, skal de vurderes og godkendes på grundlag af standarderne for anvendelse af EUs værdipapirafviklingssystemer ([77]) ([78]) geprüft und zugelassen werden.

([77]) En ajourført liste over godkendte links findes på ECBs websted (www.ecb.int).
([78]) Se »Standards for the use of EU securities settlement systems in ESCB credit operations«, januar 1998.

Hvad angår Eurosystemet, varetager CCBM og linkene mellem EUs værdipapirafviklingssystemer samme funktion, idet begge giver modparterne mulighed for at anvende sikkerhed på tværs af grænserne. Begge systemer sætter med andre ord modparterne i stand til at stille sikkerhed i form af aktiver for at opnå kredit fra deres hjemmecentralbank, også selv om disse aktiver er udstedt i et værdipapirafviklingssystem i et andet land. CCBM og linkene mellem værdipapirafviklingssystemer varetager denne funktion på forskellig måde. I CCBM er der tale om grænseoverskridende forbindelser mellem de nationale centralbanker, der fungerer som depotinstitutioner for hinanden. Anvendes links, er der tale om grænseoverskridende forbindelser mellem værdipapirafviklingssystemerne, som åbner samlekonti hos hinanden. Aktiver, der er deponeret hos en korrespondentcentralbank, kan kun anvendes som sikkerhed i Eurosystemets kreditoperationer. Aktiver, som modparterne har gennem et link, kan anvendes til Eurosystemets kreditoperationer og til et hvilket som helst andet formål, som modparten måtte ønske. Gennem links mellem værdipapir afviklingssystemer ejer modparterne aktiverne på deres konto i deres hjemlands værdipapirafviklingssystem, så der ikke er brug for en depot institution.

KAPITEL 7

7. RESERVEKRAV ([79])

7.1. Generelle betragtninger

ECB pålægger kreditinstitutterne at holde mindstereserver på konti hos de nationale centralbanker inden for rammerne af Eurosystemets reservekravssystem. Den retlige ramme for dette system er fastsat i artikel 19 i statutten for ESCB, Rådets forordning (EF) nr. 2531/98 af 23. november 1998 om Den Europæiske Centralbanks ([80]) anvendelse af mindstereserver og Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 1745/2003 om anvendelse af mindstereserver (ECB/2003/9) ([81]). Med Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 1745/2003 om anvendelse af mindstereserver (ECB/2003/9) sikres det, at betingelserne for Eurosystemets reservekravssystem er ensartede i hele euroområdet.

Størrelsen af det enkelte instituts mindstereserver fastsættes i forhold til dets reservekravs grundlag. Eurosystemets reservekravssystem giver modparterne mulighed for at benytte sig af en gennemsnitsfacilitet. Det indebærer, at opfyldelse af reservekravene vurderes på grundlag af de gennemsnitlige indeståender ultimo dagen på modparternes reservekravskonti målt over en reservekravsperiode. Institutternes reservekravsindeståender forrentes med renten på Eurosystemets primære markedsoperationer.

Eurosystemets reservekravssystem har følgende pengepolitiske hovedfunktioner:

— *Stabilisering af pengemarkedsrenterne*

Gennemsnitsfaciliteten i Eurosystemets reservekravssystem skal tjene til at stabilisere pengemarkedsrenterne ved at give institutterne et incitament til at udjævne virkningerne af midlertidige likviditetsudsving.

— *Skabelse eller forøgelse af et strukturelt li kviditetsunderskud*

Eurosystemets reservekravssystem bidrager til at skabe eller forøge et strukturelt likviditetsunderskud. Det kan sætte Eurosystemet i stand til at operere mere smidigt som udbyder af likviditet.

I forbindelse med anvendelse af mindstereserver skal ECB handle i overensstemmelse med målsætningerne for Eurosystemet som beskrevet i artikel 105, stk. 1, i traktaten og artikel 2 i statutten for ESCB, herunder bl.a. princippet om ikke at give anledning til nævneværdig uønsket flytning af indskud til institutter inden for eller uden for euroområdet, som ikke er underlagt reservekrav.

7.2. Institutter, der er underlagt reservekrav

I henhold til artikel 19.1 i statutten for ESCB pålægger ECB kreditinstitutter, der er beliggende i medlemsstater, at holde mindstereserver. Det indebærer, at filialer i euroområdet af institutter, der ikke har hjemsted i euroområdet, også er underlagt Eurosystemets reservekrav. Omvendt er filialer uden for euroområdet af kreditinstitutter etableret i euroområdet ikke underlagt dette krav.

([79]) Dette kapitel tjener kun til orientering.
([80]) EFT L 318 af 27.11.1998, s. 1.
([81]) EUT L 250 af 2.10.2003, s. 10.

Institutter fritages automatisk fra reservekravene fra starten af den reservekravsperiode, hvori deres tilladelse inddrages eller opgives, eller hvori en juridisk myndighed eller en anden kompetent myndighed i en deltagende medlemsstat træffer afgørelse om at indlede en af viklingsprocedure vedrørende instituttet. I henhold til Rådets forordning (EF) nr. 2531/98 af 23. november 1998 om Den Europæiske Centralbanks anvendelse af mindstereserver og Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 1745/2003 om anvendelse af mindstereserver (ECB/2003/9) kan ECB også på et ikke-diskriminerende grundlag fritage institutter fra deres forpligtelser i medfør af Eurosystemets reservekravssystem, hvis formålet med systemet ikke opfyldes ved at pålægge dem disse forpligtelser. Når ECB træffer beslutning om en sådan fritagelse, sker det under hensyntagen til et eller flere af følgende kriterier:

— Instituttet varetager særlige funktioner.

— Instituttet driver ikke aktiv bankvirksomhed i konkurrence med andre kreditinstitutter.

— Instituttets indskud er udelukkende beregnet til regional og/eller international udviklingsstøtte.

ECB offentliggør en liste over institutter, der er underlagt Eurosystemets reservekrav. ECB offentliggør ligeledes en liste over institutter, som er fritaget for dette krav af andre årsager, end at instituttet er under reorganisering ([82]). Institutterne kan ved hjælp af disse lister fastslå, om deres gældsforpligtelser er over for andre institutter, som selv er underlagt reservekrav. Listerne, som gøres offentligt tilgængelige efter arbejdstids ophør på Eurosystemets sidste bankdag i hver kalendermåned, anvendes ved opgørelsen af reservekravsgrundlaget for den reservekravsperiode, der starter to kalendermåneder senere. Den liste, der offentliggøres i slutningen af februar, gælder fx for opgørelse af reservekravsgrundlaget i den reservekravsperiode, der starter i april.

7.3. Beregning af mindstereserver

a) Reservekravsgrundlag og reservekravskoefficienter

Et instituts reservekravsgrundlag defineres i forhold til passivposter på dets balance. Balancedata rapporteres til de nationale centralbanker inden for de overordnede rammer af ECBs penge- og bankstatistik (se afsnit 7.5) ([83]). For institutter, der er fuldt rapporteringspligtige, anvendes balancedata for slutningen af en given kalendermåned til opgørelse af reservekravsgrundlaget for den reservekravsperiode, der starter to kalendermåneder senere. Det reservekravsgrundlag, der opgøres ud fra balancen ultimo februar, anvendes fx til opgørelse af de reservekrav, som modparterne skal opfylde i den reservekravsperiode, der starter i april.

Rapporteringsgrundlaget for ECBs penge- og bankstatistik giver mulighed for at fritage små institutter for en del af rapporteringsbyrden. Institutter, for hvilke denne bestemmelse gælder, behøver kun at rapportere et begrænset sæt balancedata én gang hvert kvartal (ultimo kvartalsdata) og med en længere rapporteringsfrist end for større institutter. For disse institutter anvendes de rapporterede balancedata for et specifikt kvartal til, med to måneders forskydning, at fastsætte reservekravsgrundlaget for de efterfølgende tre reservekravsperioder. Balancen for ultimo 1. kvartal — marts — benyttes fx til opgørelse af reservekravsgrundlaget i de reservekravsperioder, der starter i juni, juli og august.

Ifølge Rådets forordning (EF) nr. 2531/98 af 23. november 1998 om Den Europæiske Centralbanks anvendelse af mindstereserver kan ECB medtage passiver som følge af accept af midler samt passiver, der hidrører fra ikke-balanceførte poster, i institutternes reservekravsgrundlag. I Eurosystemets reservekravssystem er dog kun passivkategorierne »indlån« og »udstedte gældsinstrumenter« medtaget i reservekravsgrundlaget (se boks 13).

Passiver over for andre institutter, der er opført på listen over institutter, som er underlagt Eurosystemets reservekrav, og passiver over for ECB og de nationale centralbanker medtages ikke i reservekravsgrundlaget. I den forbindelse skal udstederne af passivkategorien »udstedte gældsinstrumenter« kunne dokumentere den faktiske størrelse af passiver holdt af andre institutter, der er underlagt Eurosystemets reservekrav, for at de kan udelades af reservekravsgrundlaget. Hvis der ikke kan føres en sådan dokumentation, kan der foretages et fradrag i reservekravsgrundlaget på en fastsat procentsats ([84]) for denne balancepost.

([82]) Listerne er offentligt tilgængelige på ECBs websted (www.ecb.int).

([83]) Rapporteringsgrundlaget for ECBs penge- og bankstatistik er beskrevet i bilag 4.

([84]) Se Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 1745/2003 af 12. september 2003 om anvendelse af mindstereserver (ECB/2003/9). Yderligere oplysninger om fradrag i reservekravsgrundlaget findes på ECBs websted (www.ecb.int). Se også Eurosystemets websteder (bilag 5).

Reservekravskoefficienterne fastsættes af ECB inden for den maksimumgrænse, der er angivet i Rådets forordning (EF) nr. 2531/98 af 23. november 1998 om Den Europæiske Centralbanks anvendelse af mindstereserver. ECB anvender den samme reservekravskoefficient, der er større end 0 pct., for de fleste poster i reservekravsgrundlaget. Denne reservekravskoefficient er angivet i ECBs forordning om anvendelse af mindstereserver. ECB anvender en reservekravskoefficient på 0 pct. for følgende passivkategorier: »Tidsindskud med en løbetid på over 2 år«, »indlån med opsigelsesvarsel på over 2 år«, »genkøbsforretninger« og »udstedte gældsinstrumenter med løbetid på over 2 år« (se boks 13). ECB kan til enhver tid ændre reservekravskoefficienterne. Ændringer i reservekravskoefficienterne annonceres af ECB forud for den reservekravsperiode, hvor ændringerne træder i kraft.

BOKS 13

Reservekravsgrundlag og reservekravskoefficienter

A. Passiver i reservekravsgrundlaget med en positiv reservekravskoefficient

Indskud

— Dag-til-dag indskud

— Tidsindskud med løbetid på op til 2 år

— Indlån med opsigelsesvarsel på op til 2 år

Udstedte gældsinstrumenter

— Gældsinstrumenter med løbetid på op til 2 år

B. Passiver i reservekravsgrundlaget med en reservekravskoefficient på 0 pct.

Indskud

— Tidsindskud med løbetid på over 2 år

— Indlån med opsigelsesvarsel på over 2 år

— Genkøbsforretninger

Udstedte gældsinstrumenter

— Gældsinstrumenter med løbetid på over 2 år

C. Passiver, der ikke medtages i reservekravsgrundlaget

— Passiver over for andre institutter, der er underlagt Eurosystemets reservekravssystem

— Passiver over for ECB og de nationale centralbanker

b) Beregning af reservekrav

Reservekravet for det enkelte institut beregnes ved at anvende reservekravskoefficienterne for de enkelte passivposter på størrelsen af de respektive passiver.

Hvert enkelt institut indrømmes et fradrag på 100 000 euro, som fratrækkes reservekravet i hver medlemsstat, hvor det er beliggende. Indrømmelsen af dette fradrag berører ikke de juridiske forpligtelser for institutter, der er underlagt Eurosystemets reservekravssystem ([85]).

Reservekravet for hver reservekravsperiode afrundes til nærmeste euro.

([85]) Institutter, der har tilladelse til at rapportere statistiske data som en gruppe på et konsolideret grundlag i overensstemmelse med bestemmelserne om rapportering til ECBs penge- og bankstatistik (se bilag 4), indrømmes kun ét standardfradrag for gruppen som helhed, medmindre institutterne oplyser om reservekravsgrundlaget og reservekravsindeståender i tilstrækkelig detaljeret grad til, at Eurosystemet kan verificere oplysningernes nøjagtighed og kvalitet og fastslå størrelsen af de enkelte institutters respektive reservekrav.

7.4. **Reservekravsindeståender**

a) Reservekravsperioden

ECB offentliggør en kalender over reservekravsperioderne mindst tre måneder inden årets begyndelse ([86]). Reservekravsperioden starter på afviklingsdagen for den første primære markedsoperation efter det møde i Styrelsesrådet, hvor den månedlige vurdering af pengepolitikken finder sted. Under særlige omstændigheder kan den offentliggjorte kalender ændres, fx hvis der ændres i kalenderen over Styrelsesrådets møder.

b) Indeståender på reservekravskonti

Et institut skal holde sine mindstereserver på en eller flere reservekravskonti hos den nationale centralbank i den medlemsstat, hvor instituttet er etableret. Hvis et institut har mere end en enhed i en medlemsstat, er instituttets hovedkontor ansvarligt for overholdelse af det samlede reservekrav for alle instituttets indenlandske enheder ([87]). Hvis et institut har enheder i mere end en medlemsstat, skal det holde mindstereserver på konti hos den nationale centralbank i hver medlemsstat, hvor det har en enhed, i forhold til sit reservekravsgrundlag i den pågældende medlemsstat.

Institutternes afviklingskonti hos de nationale centralbanker kan anvendes som reservekravskonti. Reservekravsindeståender på afviklingskonti kan anvendes til intradag afvikling. Et instituts daglige reservekravsindestående beregnes som saldoen ultimo dagen på dets reservekravskonto.

Et institut kan ansøge den nationale centralbank i den medlemsstat, hvor instituttet er beliggende, om tilladelse til at holde alle sine mindstereserver indirekte gennem tredjemand. Muligheden for at holde mindstereserver gennem en tredjemand er som regel begrænset til tilfælde, hvor tredjemanden sædvanligvis varetager administrationsopgaver (fx likviditetsstyring) for det pågældende institut (fx kan et net af sparekasser og andelsbanker samle deres reservekravsindeståender). Opfyldelse af reservekravsforpligtelser gennem tredjemand er underlagt bestemmelserne i ECBs forordning om anvendelse af mindstereserver.

c) Forrentning af reservekravsindeståender

De obligatoriske reservekravsindeståender forrentes med den gennemsnitlige rentesats på ECBs primære markedsoperationer i reservekravsperioden (vægtet efter antallet af kalenderdage) beregnet efter formlen i boks 14. Reservekravsindeståender ud over de obligatoriske reserver forrentes ikke. Rentebetalingen forfalder på den anden NCB-bankdag efter udløbet af den reservekravsperiode, hvor renten er optjent.

([86]) ECB offentliggør normalt kalenderen i en pressemeddelelse, der findes på ECBs websted (www.ecb.int). Desuden offentliggøres kalenderen i *Den Europæiske Unions Tidende* og på NCBernes websteder.

([87]) Hvis et institut ikke har hovedkontor i en medlemsstat, hvor det har en enhed, skal det anføre, hvilken filial der er ansvarlig for overholdelse af det samlede reservekrav for alle instituttets enheder i den pågældende medlemsstat.

BOKS 14

Beregning af renten for indeståender på reservekravskonti

Indeståender på reservekravskonti forrentes efter følgende formel:

$$R_t = \frac{H_t \cdot n_t \cdot r_t}{100 \cdot 360}$$

$$r_t = \sum_{i=1}^{n_t} \frac{MR_i}{n_t}$$

Hvor:

R_t = renten for indeståender på reservekravskonti i reservekravsperioden *t*.

H_t = gennemsnitlige daglige indeståender på reservekravskonti i reservekravsperioden *t*.

n_t = antallet af kalenderdage i reservekravsperioden *t*.

r_t = rentesats for indeståender på reservekravskonti i reservekravsperioden *t*. Der anvendes en standardafrunding til to decimaler.

i = kalenderdag *i* i reservekravsperioden *t*.

MR_i = den marginale rente for den seneste primære markedsoperation afviklet på eller før kalenderdagen *i*.

7.5. **Rapportering, anerkendelse og verifikation af reservekravsgrundlaget**

Balanceposterne, der indgår i reservekravsgrundlaget, opgøres af institutterne selv og rapporteres til de nationale centralbanker inden for rammerne af ECBs penge- og bankstatistik (se bilag 4). I artikel 5 i Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 1745/2003 af 12. september 2003 om anvendelse af mindstereserver (ECB/2003/9) fastlægges procedurerne for meddelelse og anerkendelse af instituttets reservekravsgrundlag og reservekrav.

Proceduren for meddelelse og anerkendelse af et instituts mindstereserver er som følger: Den pågældende deltagende nationale centralbank eller instituttet tager initiativ til at beregne instituttets mindstereserver for den pågældende reservekravsperiode. Den part, der foretager beregningen, meddeler den anden part de beregnede mindstereserver mindst tre NCB-bankdage inden reservekravsperiodens start. Den pågældende deltagende nationale centralbank kan fastsætte en tidligere dag som frist for meddelelse af mindstereserver. Den kan desuden fastsætte yderligere tidsfrister for instituttets meddelelse af eventuelle revisioner af reservekravsgrundlaget samt eventuelle revisioner af de meddelte mindstereserver. Den part, som meddeles de beregnede mindstereserver, anerkender disse senest på NCB-bankdagen forud for reservekravsperiodens start. Hvis den part, som modtager meddelelsen, ikke har svaret på denne senest på NCB-bankdagen forud for reservekravsperiodens start, anses den for at have anerkendt instituttets mindstereservebeløb for den pågældende reservekravsperiode. Når instituttets mindstereserver for den pågældende reservekravsperiode er blevet anerkendt, kan de ikke revideres.

For institutter, der har tilladelse til at holde indirekte reservekravsindeståender på vegne af andre (fungere som tredjepart), er der fastlagt særlige rapporteringskrav i ECBs forordning om anvendelse af mindstereserver. Institutter, der holder mindstereserver gennem tredjepart, er ikke fritaget for deres forpligtelser til selv at indberette statistiske oplysninger.

ECB og de nationale centralbanker er berettiget til at verificere nøjagtigheden og kvaliteten af de indsamlede data inden for rammerne af Rådets forordning (EF) om Den Europæiske Centralbanks anvendelse af mindstereserver.

7.6. **Manglende opfyldelse af reservekrav**

Manglende opfyldelse af reservekravene foreligger, hvis et instituts gennemsnitlige inde stående ultimo dagen på dets reservekravskonti målt over hele reservekravsperioden er mindre end reservekravet for den pågældende reservekravsperiode.

Hvis et institut helt eller delvis ikke opfylder reservekravet, kan ECB i overensstemmelse med Rådets forordning (EF) nr. 2531/98 af 23. november 1998 om Den Europæiske Centralbanks anvendelse af mindstereserver pålægge en af følgende sanktioner:

— Betaling af op til 5 procentpoint over renten på den marginale udlånsfacilitet i forhold til det beløb af mindstereserverne, som det pågældende institut undlod at stille, eller

— betaling af op til to gange renten på den marginale udlånsfacilitet i forhold til det beløb af mindstereserverne, som det pågældende institut undlod at stille, eller

— krav om, at det pågældende institut skal indsætte et ikke-rentebærende indskud hos ECB eller de nationale centralbanker på op til tre gange det beløb af mindstereserverne, som det pågældende institut har undladt at levere. Indskuddets løbetid må ikke overstige den periode, hvori instituttet undlod at holde mindstereserverne.

Hvis et institut undlader at opfylde andre forpligtelser i henhold til ECBs forordninger og afgørelser vedrørende Eurosystemets reservekravssystem (hvis relevante data fx ikke fremsendes rettidigt eller ikke er nøjagtige), har ECB beføjelser til at pålægge sanktioner i overensstemmelse med Rådets forordning (EF) nr. 2532/98 af 23. november 1998 om Den Europæiske Centralbanks beføjelser til at pålægge sanktioner og ECBs forordning af 23. september 1999 om ECBs beføjelser til at pålægge sanktioner (ECB/1999/4). ECBs Direktion kan fastsætte og offentliggøre kriterier for pålæggelse af sanktioner ifølge artikel 7, stk. 1, i Rådets forordning (EF) nr. 2531/98 af 23. november 1998 om Den Europæiske Centralbanks anvendelse af mindstereserver ([88]).

Desuden kan Eurosystemet ved alvorlige overtrædelser af reservekravene suspendere modparter fra at deltage i markedsoperationer.

([88]) Disse kriterier blev offentliggjort i en meddelelse i De Europæiske Fællesskabers Tidende den 11. februar 2000 med titlen »Meddelelse fra Den Europæiske Centralbank om pålæggelse af sanktioner i tilfælde af misligholdelse af pligten til at holde mindstereserver«.

BILAG

BILAG 1

Eksempler på pengepolitiske operationer og procedurer

Oversigt over eksempler

Eksempel 1 Likviditetstilførende tilbageførselsforretning udført som auktion til fast rente

Eksempel 2 Likviditetstilførende tilbageførselsforretning udført som auktion til variabel rente

Eksempel 3 Udstedelse af ECB-gældsbeviser udført som auktion til variabel rente

Eksempel 4 Likviditetsopsugende valutaswap udført som auktion til variable swappoint

Eksempel 5 Likviditetstilførende valutaswap udført som auktion til variable swappoint

Eksempel 6 Risikostyringsinstrumenter

EKSEMPEL 1

Likviditetstilførende tilbageførselsforretning udført som auktion til fast rente

ECB beslutter al tilføre markedet likviditet ved hjælp af en tilbageførselsforretning, der udføres som auktion til fast rente.

Tre modparter afgiver følgende bud:

Modpart	**Bud** (mio. euro)
Bank 1	30
Bank 2	40
Bank 3	70
I alt	140

ECB beslutter at tildele i alt 105 mio. euro.

Tildelingsprocenten er:

$$\frac{105}{(30+40+70)} = 75\,\%$$

Tildelingen til modparterne er:

Modpart	**Bud** (mio. euro)	**Tildeling** (mio. euro)
Bank 1	30	22,5
Bank 2	40	30,0
Bank 3	70	52,5
I alt	140	105,0

EKSEMPEL 2

Likviditetstilførende tilbageførselsforretning udført som auktion til variabel rente

ECB beslutter at tilføre markedet likviditet ved hjælp af en tilbageførselsforretning, der udføres som auktion til variabel rente.

Tre modparter afgiver følgende bud:

Rente (pct.)	**Beløb** (mio. euro)				
	Bank 1	Bank 2	Bank 3	**Bud i alt**	**Akkumulerede bud**
3,15				0	0
3,10		5	5	10	10
3,09		5	5	10	20
3,08		5	5	10	30
3,07	5	5	10	20	50
3,06	5	10	15	30	80
3,05	10	10	15	35	115
3,04	5	5	5	15	130
3,03	5		10	15	145
I alt	30	45	70	145	

ECB-beslutter at tildele 94 mio. euro, hvilket indebærer en marginal rente på 3,05 pct.

Alle bud over 3,05 pct. (på et akkumuleret beløb på 80 mio. euro) accepteres fuldt ud. Ved 3,05 pct. er pro rata-tildelingen:

$$\frac{94 - 80}{35} = 40\,\%$$

Tildelingen til bank 1 ved den marginale rente er fx:

$$0{,}4 \times 10 = 4$$

Den samlede tildeling til bank 1 er:

$$5 + 5 + 4 = 14$$

Tildelingsresultatet kan sammenfattes som følger:

Modparter	**Beløb** (mio. euro)			
	Bank 1	Bank 2	Bank 3	**I alt**
Bud i alt	30,0	45,0	70,0	145
Tildeling i alt	14,0	34,0	46,0	94

Hvis tildeling sker gennem auktion med en enkelt rentesats (hollandsk auktion), anvendes en rente på 3,05 pct. på de beløb, som tildeles modparterne.

Hvis tildeling sker gennem auktion med flere rentesatser (amerikansk auktion), anvendes ikke samme rente på alle beløb, som tildeles modparterne. Eksempel: Bank 1 modtager 5 mio. euro til 3,07 pct., 5 mio. euro til 3,06 pct. og 4 mio. euro til 3,05 pct.

EKSEMPEL 3

Udstedelse af ECB-gældsbeviser udført som auktion til variabel rente

ECB beslutter at opsuge likviditet fra markedet ved at udstede gældsbeviser gennem auktion til variabel rente.

Tre modparter afgiver følgende bud:

Rente (pct.)	**Beløb** (mio. euro)				
	Bank 1	Bank 2	Bank 3	**I alt**	**Akkumulerede bud**
3,00				0	0
3,01	5		5	10	10
3,02	5	5	5	15	25
3,03	5	5	5	15	40
3,04	10	5	10	25	65
3,05	20	40	10	70	135
3,06	5	10	10	25	160
3,08	5		10	15	175
3,10		5		5	180
I alt	55	70	55	180	

ECB beslutter at tildele et nominelt beløb på 124,5 mio. euro, hvilket indebærer en marginal rente på 3,05 pct.

Alle bud lavere end 3,05 pct. (på et akkumuleret beløb på 65 mio. euro) accepteres fuldt ud. Ved 3,05 pct. er pro rata-tildelingen:

$$\frac{124{,}5 - 65}{70} = 85\,\%$$

Tildelingen til bank 1 ved den marginale rente er fx:

$$0{,}85 \times 20 = 17$$

Den samlede tildeling til bank 1 er:

$$5 + 5 + 5 + 10 + 17 = 42$$

Tildelingsresultatet kan sammenfattes som følger:

Modparter	**Beløb** (mio. euro)			
	Bank 1	Bank 2	Bank 3	**I alt**
Bud i alt	55,0	70,0	55,0	180,0
Tildeling i alt	42,0	49,0	33,5	124,5

EKSEMPEL 4

Likviditetsopsugende valutaswap udført som auktion til variable swappoint

ECB beslutter at opsuge likviditet fra markedet ved at indgå en valutaswap på EUR/USD-kursen, der udføres som auktion til variable swappoint. (Bemærk: Euroen handles i dette eksempel med terminstillæg.)

Tre modparter afgiver følgende bud:

Swappoint (× 10 000)	**Beløb** (mio. euro)				
	Bank 1	Bank 2	Bank 3	**I alt**	**Akkumulerede bud**
6,84				0	0
6,80	5		5	10	10
6,76	5	5	5	15	25
6,71	5	5	5	15	40
6,67	10	10	5	25	65
6,63	25	35	40	100	165
6,58	10	20	10	40	205
6,54	5	10	10	25	230
6,49		5		5	235
I alt	65	90	80	235	

ECB beslutter at tildele 158 mio. euro, hvilket indebærer et marginalt antal swappoint på 6,63. Alle bud over 6,63 (på et akkumuleret beløb på 65 mio. euro) accepteres fuldt ud. Ved 6,63 er pro rata-tildelingen:

$$\frac{158 - 65}{100} = 93\,\%$$

Tildelingen til bank 1 ved det marginale antal swappoint er fx:

$$0{,}93 \times 25 = 23{,}25$$

Den samlede tildeling til bank 1 er:

$$5 + 5 + 5 + 10 + 23{,}25 = 48{,}25$$

Tildelingsresultatet kan sammenfattes som følger:

Modparter	**Beløb** (mio. euro)			
	Bank 1	Bank 2	Bank 3	**I alt**
Bud i alt	65,0	90,0	80,0	235,0
Bud i alt	48,25	52,55	57,20	158,0

ECB fastsætter EUR/USD-spotkursen for operationen til 1,1300.

Hvis tildeling sker gennem auktion med et enkelt swappoint (hollandsk auktion), køber Eurosystemet på operationens startdag 158 000 000 euro og sælger 178 540 000 dollar. På operationens udløbsdag sælger Eurosystemet 158 000 000 euro og køber 178 644 754 dollar (terminskursen er 1,130663 = 1,1300 + 0,000663).

Hvis tildeling sker gennem auktion med flere swappoint (amerikansk auktion), veksler Eurosystemet euro- og dollarbeløb som vist i nedenstående tabel:

Spotforretning			**Terminsforretning**		
Valutakurs	Køb af euro	Salg af dollar	Valutakurs	Salg af euro	Køb af dollar
1,1300			1,130684		
1,1300	10 000 000	11 300 000	1,130680	10 000 000	11 306 800
1,1300	15 000 000	16 950 000	1,130676	15 000 000	16 960 140
1,1300	15 000 000	16 950 000	1,130671	15 000 000	16 960 065
1,1300	25 000 000	28 250 000	1,130667	25 000 000	28 266 675
1,1300	93 000 000	105 090 000	1,130663	93 000 000	105 151 659
1,1300			1,130658		
1,1300			1,130654		
1,1300			1,130649		
I alt	158 000 000	178 540 000		158 000 000	178 645 339

EKSEMPEL 5

Likviditetstilførende valutaswap udført som auktion til variable swappoint

ECB beslutter at tilføre markedet likviditet ved at indgå en valutaswap på EUR/USD-kursen, der udføres som auktion til variable swappoint. (Bemærk: Euroen handles i dette eksempel med terminstillæg.)

Tre modparter afgiver følgende bud:

Swappoint (× 10 000)	**Beløb** (mio. euro)				
	Bank 1	Bank 2	Bank 3	**I alt**	**Akkumulerede bud**
6,23					
6,27	5		5	10	10
6,32	5		5	10	20
6,36	10	5	5	20	40
6,41	10	10	20	40	80
6,45	20	40	20	80	160
6,49	5	20	10	35	195
6,54	5	5	10	20	215
6,58		5		5	220
I alt	60	85	75	220	

ECB beslutter at tildele 197 mio. euro, hvilket indebærer et marginalt antal swappoint på 6,54. Alle bud lavere end 6,54 (på et akkumuleret beløb på 195 mio. euro) accepteres fuldt ud. Ved 6,54 er pro rata-tildelingen:

$$\frac{197 - 195}{20} = 10\,\%$$

Tildelingen til bank 1 ved det marginale antal swappoint er fx:

$$0{,}10 \times 5 = 0{,}5$$

Den samlede tildeling til bank 1 er:

$$5 + 5 + 10 + 10 + 20 + 5 + 0{,}5 = 55{,}5$$

Tildelingsresultatet kan sammenfattes som følger:

Modparter	**Beløb** (mio. euro)			
	Bank 1	Bank 2	Bank 3	**I alt**
Bud i alt	60,0	85,0	75,0	220
Tildeling i alt	55,5	75,5	66,0	197

ECB fastsætter EUR/USD-spotkursen for operationen til 1,1300.

Hvis tildeling sker gennem auktion med et enkelt swappoint (hollandsk auktion), sælger Eurosystemet på operationens startdag 197 000 000 euro og køber 222 610 000 dollar. På operationens udløbsdag køber Eurosystemet 197 000 000 euro og sælger 222 738 838 dollar (terminskursen er 1,130654 = 1,1300 + 0,000654).

Hvis tildeling sker gennem auktion med flere swappoint (amerikansk auktion), veksler Eurosystemet euro- og dollarbeløb som vist i nedenstående tabel:

Spotforretning			**Terminsforretning**		
Valutakurs	Salg af euro	Køb af dollar	Valutakurs	Køb of euro	Salg af dollar
1,1300			1,130623		
1,1300	10 000 000	11 300 000	1,130627	10 000 000	11 306 270
1,1300	10 000 000	11 300 000	1,130632	10 000 000	11 306 320
1,1300	20 000 000	22 600 000	1,130636	20 000 000	22 612 720
1,1300	40 000 000	45 200 000	1,130641	40 000 000	45 225 640
1,1300	80 000 000	90 400 000	1,130645	80 000 000	90 451 600
1,1300	35 000 000	39 550 000	1,130649	35 000 000	39 572 715
1,1300	2 000 000	2 260 000	1,130654	2 000 000	2 261 308
1,1300			1,130658		
I alt	197 000 000	222 610 000		197 000 000	222 736 573

EKSEMPEL 6

Risikostyringsinstrumenter

Dette eksempel illustrerer den risikostyring, der anvendes i forbindelse med de underliggende aktiver i Eurosystemets likviditetstilførende operationer ([1]). Eksemplet forudsætter, at en modpart deltager i følgende pengepolitiske operationer:

— En primær markedsoperation, der starter den 28. juli 2004 og slutter den 4. august 2004, hvor modparten tildeles 50 mio. euro til en rente på 4,24 pct.

— En langfristet markedsoperation, der starter den 29. juli 2004 og slutter den 21. oktober 2004, hvor modparten tildeles 45 mio. euro til en rente på 4,56 pct.

— En primær markedsoperation, der starter den 4. august 2004 og slutter den 11. august 2004, hvor modparten tildeles 35 mio. euro til en rente på 4,26 pct.

De liste 1-papirer, som modparten benytter som underliggende aktiver i disse operationer, har de i tabel 1 anførte karakteristika.

Tabel 1 — Underliggende liste 1-papirer i transaktionerne

Karakteristika						
Betegnelse	**Aktivklasse**	**Indfrielsesdato**	**Rentedefinition**	**Rentetermin**	**Restløbetid**	**Haircut**
Aktiv A	Gældsinstrument af asset-backed typen	29.8.2006	Fast rente	Hver 6. måned	2 år	3,50 pct.
Aktiv B	Statsobligation	19.11.2008	Variabel rente	Hver 12. måned	4 år	0,50 pct.
Aktiv C	Erhvervsobligation	12.5.2015	Nulkuponrente		>10 år	15,00 pct.

Kurser i pct. (inkl. vedhængende renter) ([1])						
28.7.2004	**29.7.2004**	**30.7.2004**	**2.8.2004**	**3.8.2004**	**4.8.2004**	**5.8.2004**
102,63	101,98	100,55	101,03	100,76	101,02	101,24
	98,35	97,95	98,15	98,56	98,73	98,57
				55,01	54,87	

([1]) Kurserne for en bestemt valørdato er de mest repræsentative kurser på bankdagen før denne valørdato.

System med øremærkning

Her forudsættes det, at transaktionerne udføres gennem en national centralbank, der anvender et system, hvor de underliggende aktiver til sikkerhedsstillelse er øremærket til de enkelte transaktioner. Aktiverne værdiansættes dagligt. Risikostyringen i forbindelse med et system med øremærkning kan beskrives som følger (se også tabel 2 nedenfor):

1. Den 28. juli 2004 indgår modparten en genkøbsforretning med den nationale centralbank, der køber aktiv A for 50,6 mio. euro. Aktiv A er et gældsinstrument af asset-backed typen med fast rente, der forfalder den 29. august 2006. Det har således en restløbetid på 2 år, hvilket indebærer et haircut på 3,5 pct. Markedskursen på aktiv A på referencemarkedet er den dag 102,63 inkl. vedhængende renter. Modparten skal levere aktiv A til en værdi, der efter fradrag af et haircut på 3,5 pct. overstiger det tildelte beløb på 50 mio. euro. Modparten leverer derfor aktiv A til en nominel værdi af 50,6 mio. euro, hvilket den dag har en justeret kursværdi på 50 113 203 euro.

2. Den 29. juli 2004 indgår modparten en genkøbsforretning med den nationale centralbank, der køber aktiv A for 21 mio. euro (markedskurs 101,98, haircut 3,5 pct.) og aktiv B for 25 mio. euro (markedskurs 98,35). Aktiv B er en statsobligation med variabel rente, hvor der anvendes et haircut på 0,5 pct. Den justerede kurs-

([1]) Eksemplet forudsætter, at der i beregningen af behovet for et margin call tages højde for vedhængende renter på den tilførte likviditet og anvendes en tærskelværdi på 0,5 pct. af den tilførte likviditet.

værdi af aktiv A og aktiv B er den dag 45 130 810 euro, hvilket overstiger den krævede værdi på 45 000 000 euro.

Den 29. juli 2004 genberegnes værdien af de aktiver, der ligger til grund for den primære markedsoperation, der startede den 28. juli 2004. Med en markedskurs på 101,98 ligger aktiv As kursværdi efter fradrag af haircut stadig inden for den nedre og øvre tærskelværdi. Den oprindeligt stillede sikkerhed dækker således både den oprindeligt tilførte likviditet og de vedhængende renter på 5 889 euro.

3. Den 30. juli 2004 genberegnes værdien af de underliggende aktiver: Markedskursen på aktiv A er nu 100,55, og markedskursen på aktiv B er 97,95. Vedhængende renter udgør 11 778 euro i den primære markedsoperation, der startede den 28. juli 2004, og 5 700 euro i den lang fristede markedsoperation, der startede den 29. juli 2004. Som følge heraf falder den justerede kursværdi af aktiv A i den første transaktion 914 218 euro under transaktionens dækningsværdi (dvs. den tilførte likviditet plus vedhængende renter), men også under den nedre tærskelværdi på 49 761 719 euro. Modparten leverer aktiv A til en nominel værdi af 950 000 euro, hvilket efter fradrag af et haircut på 3,5 pct. i markedsværdien baseret på en kurs på 100,55 bevirker, at der igen er tilstrækkelig sikkerhedsstillelse ([1]).

   Der er også behov for et margin call i forbindelse med den anden transaktion, da den justerede kursværdi af de underliggende aktiver i denne transaktion (44 741 520 euro) ligger under den nedre tærskelværdi (44 780 672 euro). Modparten leverer derfor aktiv B til en værdi af 270 000 euro med en justeret kursværdi på 263 143 euro.

4. Den 2. og 3. august 2004 genberegnes værdien af de underliggende aktiver, uden at det medfører margin calls for de transaktioner, der blev indgået den 28. og 29. juli 2004.

5. Den 4. august 2004 tilbagebetaler modparten den likviditet, der blev tilført under den primære markedsoperation, som startede den 28. juli 2004, inkl. vedhængende renter på 41 222 euro. Den nationale centralbank tilbageleverer aktiv A til en nominel værdi af 51 550 000 euro.

   Samme dag indgår modparten en ny genkøbsforretning med den nationale centralbank, der køber aktiv C til en nominel værdi af 75 mio. euro. De aktiv C er en nulkuponobligation med en restløbetid på over 10 år, hvorved der kræves et haircut på 15 pct., er kursværdien efter fradrag af haircut den dag 35 068 875 euro.

   Genberegningen af aktiver, der ligger til grund for den langfristede markedsoperation med start den 29. juli 2004 viser, at den justerede kursværdi af de leverede aktiver overstiger den øvre tærskelværdi med ca. 262 000 euro og medfører, at den nationale centralbank tilbageleverer aktiv B til en nominel værdi af 262 000 euro til modparten ([2]).

System med pooling

Her forudsættes det, at transaktionerne udføres gennem en national centralbank, der anvender et system med pooling. Aktiverne i den aktivpulje, som modparten anvender, er ikke øremærket til bestemte transaktioner.

I dette eksempel benyttes samme transaktionssekvens som i ovenstående eksempel på et system med øremærkning. Forskellen er, at den justerede kursværdi af alle aktiverne i puljen på genberegningsdatoerne skal dække den samlede værdi af alle modpartens udestående transaktioner med den nationale centralbank. Margin call på 1 178 398 euro den 30. juli 2004 er i dette eksempel det samme som i eksemplet på et system med øremærkning. Modparten leverer aktiv A til en nominel værdi af 1 300 000 euro, hvilket efter fradrag af et haircut på 3,5 pct. i kursværdien baseret på en kurs på 100,55 betyder, at der igen er tilstrækkelig sikkerhed.

Desuden kan modparten den 4. august 2004, når den primære markedsoperation, der blev indledt den 28. juli 2004, slutter, beholde aktiverne i sit sikkerhedsdepot. Et aktiv kan også ombyttes med et andet aktiv som vist i eksemplet, hvor aktiv A til en nominel værdi af 51,9 mio. euro ombyttes med aktiv C til en nominel værdi af 75,5 mio. euro for at dække den tilførte likviditet og de vedhængende renter i alle markedsoperationer.

Risikostyringen i forbindelse med et system med pooling er beskrevet i tabel 3 nedenfor.

([1]) De nationale centralbanker kan anvende kontanter frem for værdipapirer i margin calls.

([2]) Hvis den nationale centralbank skal betale en margin til modparten i forbindelse med den anden transaktion, kan en sådan margin i visse tilfælde modregnes i den margin, som modparten betaler til den nationale centralbank i forbindelse med den første transaktion. Dermed finder kun én marginbetaling sted.

Tabel 2 — System med øremærkning

Dato	Udestående transaktioner	Startdato	Slutdato	Rentesats	Tilført likviditet
28.7.2004	Primær markedsoperation	28.7.2004	4.8.2004	4,24	50 000 000
29.7.2004	Primær markedsoperation	28.7.2004	4.8.2004	4,24	50 000 000
	Langfristet markedsoperation	29.7.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000
30.7.2004	Primær markedsoperation	28.7.2004	4.8.2004	4,24	50 000 000
	Langfristet markedsoperation	29.7.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000
2.8.2004	Primær markedsoperation	28.7.2004	4.8.2004	4,24	50 000 000
	Langfristet markedsoperation	29.7.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000
3.8.2004	Primær markedsoperation	28.7.2004	4.8.2004	4,24	50 000 000
	Langfristet markedsoperation	29.7.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000
4.8.2004	Primær markedsoperation	4.8.2004	11.8.2004	4,26	35 000 000
	Langfristet markedsoperation	29.7.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000
5.8.2004	Primær markedsoperation	4.8.2004	11.8.2004	4,26	35 000 000
	Langfristet markedsoperation	29.7.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000

Vedhængende renter	Samlet dækningsværdi	Nedre tærskelværdi	Øvre tærskelværdi	Justeret kursværdi	Margin call
—	50 000 000	49 750 000	50 250 000	50 113 203	—
5 889	50 005 889	49 755 859	50 255 918	49 795 814	—
—	45 000 000	44 775 000	45 225 000	45 130 810	—
11 778	50 011 778	49 761 719	50 261 837	49 097 560	– 914 218
5 700	45 005 700	44 780 672	45 230 729	44 741 520	– 264 180
29 444	50 029 444	49 779 297	50 279 592	50 258 131	—
22 800	45 022 800	44 797 686	45 247 914	45 152 222	—
35 333	50 035 333	49 785 157	50 285 510	50 123 818	—
28 500	45 028 500	44 803 358	45 253 643	45 200 595	—
—	35 000 000	34 825 000	35 175 000	35 068 875	—
34 200	45 034 200	44 809 029	45 259 371	45 296 029	261 829
4 142	35 004 142	34 829 121	35 179 162	34 979 625	—
39 900	45 039 900	44 814 701	45 265 100	45 043 420	—

Tabel 3 — System med pooling

Dato	Udestående transaktioner	Startdato	Slutdato	Rentesats	Tilført likviditet
28.7.2004	Primær markedsoperation	28.7.2004	4.8.2004	4,24	50 000 000
29.7.2004	Primær markedsoperation	28.7.2004	4.8.2004	4,24	50 000 000
	Langfristet markedsoperation	29.7.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000
30.7.2004	Primær markedsoperation	28.7.2004	4.8.2004	4,24	50 000 000
	Langfristet markedsoperation	29.7.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000
2.8.2004	Primær markedsoperation	28.7.2004	4.8.2004	4,24	50 000 000
	Langfristet markedsoperation	29.7.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000
3.8.2004	Primær markedsoperation	28.7.2004	4.8.2004	4,24	50 000 000
	Langfristet markedsoperation	29.7.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000
4.8.2004	Primær markedsoperation	4.8.2004	11.8.2004	4,26	35 000 000
	Langfristet markedsoperation	29.7.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000
5.8.2004	Primær markedsoperation	4.8.2004	11.8.2004	4,26	35 000 000
	Langfristet markedsoperation	29.7.2004	27.10.2004	4,56	45 000 000

Vedhængende renter	Samlet dækningsværdi	Nedre tærskelværdi [1]	Øvre tærskelværdi [2]	Justeret kursværdi	Margin call
—	50 000 000	49 750 000	Ikke relevant	50 113 203	—
5 889 —	95 005 889	94 530 859	Ikke relevant	94 926 624	—
11 778 5 700	95 017 478	94 542 390	Ikke relevant	93 839 080	– 1 178 398
29 444 22 800	95 052 244	94 576 983	Ikke relevant	95 487 902	—
35 333 28 500	95 063 833	94 588 514	Ikke relevant	95 399 949	—
— 34 200	80 034 200	79 634 029	Ikke relevant	80 333 458	—
4 142 39 900	80 044 042	79 643 821	Ikke relevant	80 248 396	—

[1] I et system med pooling er den nedre tærskelværdi den laveste tærskelværdi for margin calls. I praksis kræver de fleste nationale centralbanker yderligere sikkerhed, når sikkerhedspuljens kursværdi efter fradrag af haircut falder under den samlede dækningsværdi.

[2] I et system med pooling er den øvre tærskelværdi ikke relevant, da modparten konstant vil tilstræbe en overskydende sikkerhedsstillelse for at minimere de operationelle transaktioner.

BILAG 2

Ordliste

Afviklingsagent (settlement agent): En institution, der administrerer afviklingsprocessen (dvs. fastlæggelse af betalingspositioner, overvågning af udvekslingen af betalinger osv.) for betalingssystemer, værdipapirafviklingssystemer eller andre arrangementer, der kræver afvikling.

Afviklingsdag (settlement date): Den dag, hvor en transaktion afvikles. Afvikling kan ske på handelsdagen (afvikling samme dag) eller en eller flere dage efter handelsdagen (afviklingsdagen angives som*handelsdag (H)* + afviklingsforskydning).

Afviklingskonto (settlement account): En konto, som en direkte deltager i et nationalt *RTGS-system* har hos centralbanken med henblik på afvikling af betalinger.

Aktiekursrisiko (equity price risk): Risikoen for tab som følge af bevægelser i aktiekurserne. *Eurosystemet* er udsat for kursrisici i forbindelse med sine pengepolitiske operationer, i det omfang aktier er belånbare *liste 2-papirer*.

Amerikansk auktion (American auction): Se *auktion med flere rentesatser*.

Auktion (tender procedure): En procedure, hvor centralbanken tilfører markedet likviditet eller opsuger likviditet fra markedet på grundlag af konkurrerende bud afgivet af *modparter*. De for Eurosystemet mest fordelagtige bud accepteres først og så fremdeles, indtil hele det beløb, der skal tilføres eller opsuges, er nået.

Auktion med en enkelt rentesats (hollandsk auktion) (single rate auction (Dutch auction)): En auktion, hvor tildelingsrenten (eller tildelingskursen eller antal *swappoint* ved tildelingen), der anvendes på alle accepterede bud, er lig med den *marginale rente* (eller den marginale kurs eller det marginale antal swappoint).

Auktion med flere rentesatser (amerikansk auktion) (multiple rate auction (American auction)): En auktion, hvor tildelingsrenten (eller tildelingskursen eller antal *swappoint* ved tildelingen) er lig med renten (eller kursen eller antal swappoint) i de enkelte bud.

Auktion til fast rente (fixed rate tender): En *auktion*, hvor renten er fastsat af centralbanken på forhånd, og de deltagende *modparter* afgiver bud på det ønskede beløb til den faste rente.

Auktion til variabel rente (variable rate tender): En *auktions*procedure, hvor *modparterne* afgiver bud både på det beløb, de ønsker at handle med centralbanken, og den rentesats, til hvilken de ønsker at indgå transaktionen.

Betalingssystem, ECBs (ECB payment mechanism (EPM)): ECBs eget betalingssystem, der er til sluttet *Target* med henblik på i) betalinger mellem konti hos ECB og ii) betalinger via Target mellem konti hos ECB og de *nationale centralbanker*.

Bilateral procedure (bilateral procedure): En procedure, hvor centralbanken handler direkte med en eller kun få *modparter* uden brug af auktionsprocedurer. Bilaterale procedurer omfatter også operationer udført via børser eller mæglere.

Bruttoafviklingssystem (gross settlement system): Et afviklingssystem, hvor afvikling eller overførsel af værdipapirer sker pr. ordre.

Dematerialisering (dematerialisation): Eliminering af fysiske beviser eller adkomstdokumenter, der giver ejendomsret til finansielle aktiver, så de finansielle aktiver kun eksisterer i elektronisk form.

Depotinstitution (custodian): En institution, der opbevarer og varetager administrationen af værdipapirer og andre finansielle aktiver på andres vegne.

Depotkonto (safe custody account): En værdipapirkonto administreret af centralbanken, hvor *kreditinstitutter* kan anbringe værdipapirer, som vurderes egnede til sikkerhedsstillelse i centralbankoperationer.

ECB-tid (ECB time): Tiden i det land, hvor ECB ligger.

Egentlig købs- eller salgsforretning (outright transaction): En forretning, hvor centralbanken køber eller sælger aktiver i markedet (spot eller termin).

Ekstraordinær auktion (quick tender): Den *auktions*procedure, som *Eurosystemet* benytter i forbindelse med *finjusterende operationer*, når der ønskes en hurtig påvirkning af likviditetsforholdene i markedet. Ekstraordinære auktioner udføres med en tidsramme på 1 time og retter sig mod en begrænset kreds af *modparter*.

Elektronisk bogføringssystem (book-entry system): Et regnskabssystem, der giver mulighed for overførsel af værdipapirer og andre finansielle aktiver, uden at papirerne eller beviserne flyttes fysisk (fx elektronisk overførsel af værdipapirer). Se også *dematerialisering*.

Endelig overførsel (final transfer): En uigenkaldelig og betingelsesløs overførsel med frigørende virkning fra forpligtelsen til at foretage overførslen.

Euroområdet (euro area): Området, som omfatter de EU-*medlemsstater*, der har indført euroen som fælles valuta i overensstemmelse med *traktaten*, og hvor ECBs Styrelsesråd har ansvaret for den fælles pengepolitik.

Europæiske System af Centralbanker, Det (European System of Central Banks (ESCB)): ESCB består af Den Europæiske Centralbank (ECB) og de nationale centralbanker i EUs medlemsstater. Det bemærkes, at de nationale centralbanker i de medlemsstater, der ikke har indført den fælles valuta i overensstemmelse med *traktaten*, bevarer deres pengepolitiske beføjelser i henhold til national lovgivning og således ikke deltager i gennemførelsen af *Eurosystemets* pengepolitik.

Eurosystemet (Eurosystem): Omfatter Den Europæiske Centralbank (ECB) og de *nationale centralbanker* i *medlemsstaterne* i *euroområdet*. Eurosystemets besluttende organer er ECBs Styrelsesråd og Direktion.

Eurosystemets bankdage (Eurosystem business day): De dage, hvor ECB og mindst én national centralbank er åbne for udførelse af *Eurosystemets* pengepolitiske operationer.

EØS-lande (Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde) (EEA (European Economic Area)): EU-medlemsstaterne og Island, Liechtenstein og Norge.

Faktisk/360 (actual/360): Den *rentekonvention*, der anvendes ved beregning af rente på et lån. Renten beregnes ud fra det faktiske antal kalenderdage, som lånet løber over, i forhold til et år på 360 dage. Denne rentekonvention anvendes i *Eurosystemets* pengepolitiske operationer.

Fast forrentet instrument (fixed rate instrument): Et finansielt instrument, hvor kuponrenten er fast i hele instrumentets løbetid.

Finjusterende operation (fine tuning operation): En *markedsoperation*, der udføres på ad hoc-basis af *Eurosystemet* med det primære formål at imødegå uventede likviditetsudsving i markedet.

Fradrag i reservekravsgrundlaget (standardised deduction): Den faste procentdel af udestående gældsinstrumenter med en aftalt løbetid på op til 2 år (inkl. pengemarkedspapirer), som udstedere, der ikke kan dokumentere størrelsen af deres passiver af denne type over for andre institutter underlagt *Eurosystemets* reservekravssystem, over for ECB eller over for en *national centralbank*, kan udelade af deres *reservekravsgrundlag*.

Genkøbsforretning (repurchase agreement): En forretning, hvor et aktiv sælges, og sælger samtidig berettiges og forpligtes til at købe det tilbage til en bestemt pris på et givet tidspunkt i fremtiden eller på anfordring. En sådan forretning svarer til lån mod sikkerhed med den forskel, at sælger ikke beholder ejendomsretten til værdipapirerne. *Eurosystemet* anvender genkøbsforretninger med fast løbetid i sine *tilbageførselsforretninger*.

Genkøbspris (repurchase price): Den pris, til hvilken køber er forpligtet til at sælge aktiverne tilbage til sælger i en *genkøbsforretning*. Genkøbsprisen svarer til summen af *salgsprisen* og renten på den tilførte likviditet i operationens løbetid.

Gennemsnitsfacilitet (averaging provision): En facilitet, der giver *modparterne* mulighed for at opfylde deres *reservekrav* på grundlag af deres gennemsnitlige *reservekravsindeståender* i løbet af *reservekravsperioden*. Gennemsnitsfaciliteten bidrager til at stabilisere pengemarkedsrenten ved at give institutterne et incitament til at udjævne virkningerne af midlertidige likviditetsudsving. *Eurosystemets* reservekravssystem indeholder en gennemsnitsfacilitet.

Grænseoverskridende afvikling (cross-border settlement): Afvikling i et andet land end det eller de lande, hvor en af eller begge handlens parter befinder sig.

Haircut (valuation haircut): Et risikostyringsinstrument, der anvendes i forbindelse med underliggende aktiver i *tilbageførselsforretninger*. Det indebærer, at centralbanken beregner værdien af de underliggende aktiver som aktivets kursværdi minus en vis procentdel (haircut). *Eurosystemet* anvender haircuts, der afspejler karakteristika ved de pågældende aktiver, fx restløbetid.

Handelsdag (H) (trade date (T)): Den dag, hvor en handel (dvs. en aftale om en finansiel transaktion mellem to *modparter*) indgås. Handelsdagen kan falde sammen med transaktionens *afviklingsdag* (afvikling samme dag) eller gå forud for afviklingsdagen med et bestemt antal bankdage (afviklingsdagen angives som H + afviklingsforskydning).

Hollandsk auktion (Dutch auction): Se *auktion med en enkelt rentesats*.

Højeste budbeløb (maximum bid limit): Den øvre grænse for de bud, der accepteres fra *modparterne* i en auktion. *Eurosystemet* kan fastsætte et højeste budbeløb for at hindre uforholdsmæssigt høje bud fra modparterne.

Højeste budrente (maximum bid rate): Den øvre grænse for den rente, til hvilken *modparterne* kan afgive bud i *auktioner til variabel rente*. Bud til en rente, der ligger over den højeste budrente fastsat af ECB, afvises.

Indlån med opsigelsesvarsel (deposits redeemable at notice): Denne kategori omfatter opsparings indskud med et fast opsigelsesvarsel, der skal overholdes, før midlerne kan hæves. Det er i visse tilfælde muligt at hæve et fast beløb i en given periode eller hæve midlerne tidligere mod et strafgebyr.

Indlånsfaciliteten (deposit facility): En *stående facilitet* i *Eurosystemet*, som *modparterne* kan anvende til at foretage indlån på anfordring i en national centralbank, og som forrentes til en på forhånd fastsat rentesats.

Initialmargin (initial margin): Et risikostyringsinstrument, som Eurosystemet kan anvende i *tilbageførselsforretninger*. Værdien af de aktiver, der stilles som sikkerhed i forbindelse med en transaktion skal svare til den kredit, der ydes *modparten*, plus initialmarginen.

Instrument med invers variabel rente (inverse floating rate instrument): En struktureret fordring, hvor den rente, der udbetales til indehaveren, varierer i omvendt forhold til ændringerne i en bestemt referencerente.

Instrument med variabel rente (floating rate instrument): Et finansielt instrument, hvor kuponrenten jævnligt tilpasses efter et referenceindeks, så den afspejler ændringer i de korte eller mellemlange markedsrenter. Instrumenter med variabel rente har enten *kuponrente, der fastsættes på forhånd* eller *kuponrente, der fastsættes ved forfald*.

Interlinking-mekanisme (Interlinking mechanism): Interlinking-mekanismen er en del af *Target*, som omfatter de fælles procedurer og den infrastruktur, der giver mulighed for at udføre betalingsordrer på tværs af de indenlandske *RTGS-systemer*.

Intradag kredit (intraday credit): Kredit, der ydes i et tidsrum på under en bankdag. Centralbankerne kan yde intradag kredit for at udligne forskelle i afregningsbeløb, og kreditten ydes i form af i) overtræk mod sikkerhed eller ii) lån mod pant eller via en *genkøbsforretning*.

ISIN (International Securities Identification Number): En international identifikationskode, der tildeles værdipapirer udstedt i de finansielle markeder.

Korrespondentbankvirksomhed (correspondent banking): En ordning, hvor et *kreditinstitut* udfører betalinger og andre ydelser for et andet kreditinstitut. Betalinger mellem korrespondentbanker udføres ofte gennem gensidige konti (såkaldte nostro- og loro-konti), til hvilke der kan være knyttet stående kreditfaciliteter. Korrespondentbankydelser foregår hovedsagelig på tværs af landegrænser, men finder i visse tilfælde også anvendelse i indenlandsk sammenhæng. En loro-konto er en korrespondentbanks konto på vegne af et udenlandsk kreditinstitut. Det udenlandske kreditinstitut betragter kontoen som en nostro-konto.

Korrespondentcentralbankmodellen (correspondent central banking model (CCBM)): En mekanisme oprettet af *Det Europæiske System af Centralbanker* for at give *modparterne* mulighed for at anvende aktiver som sikkerhed på tværs af grænserne. I CCBM fungerer de *nationale centralbanker* som depotinstitutioner for hinanden. Det indebærer, at hver national centralbank administrerer en værdipapirkonto for hver af de andre nationale centralbanker (og for ECB).

Kreditinstitut (credit institution): Herved forstås i dette dokument en institution, der er omfattet af definitionen i artikel 1, stk. 1, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF af 20. marts 2000 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut som ændret ved Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/28/EF af 18. september 2000. Ved et kreditinstitut forstås således: (i) Et foretagende, hvis virksomhed består i fra offentligheden at modtage indlån eller andre midler, der skal tilbagebetales, samt i at yde lån for egen regning, eller (ii) et foretagende og enhver anden juridisk person, der udsteder betalingsmidler i form af elektroniske penge, bortset fra kreditinstitutter som defineret under (i). Ved »elektroniske penge« forstås en pengeværdi, som repræsenteret ved et krav på udstederen, der er (a) lagret på et elektronisk medium, (b) udstedt efter modtagelse af midler, der ikke kan beløbe sig til mindre end den udstedte pengeværdi, og (c) anerkendt som betalingsmiddel af andre foretagender end udstederen.

Kuponrente fastsat på forhånd (pre-fixed coupon): Kuponrenten for *instrumenter med variabel rente*, der bestemmes på grundlag af værdier i referenceindekset på en eller flere bestemte dage inden perioden, hvor kuponrenten optjenes.

Kuponrente fastsat ved forfald (post-fixed coupon): Kuponrenten for *instrumenter med variabel rente*, der bestemmes på grundlag af værdier i referenceindekset på en eller flere bestemte dage i perioden, hvor kuponrenten optjenes.

Langfristet markedsoperation (longer-term refinancing operation): En regelmæssig *markedsoperation*, der udføres af *Eurosystemet* som *tilbageførselsforretning*. Langfristede markedsoperationer udføres i form af månedlige *standardauktioner* med en løbetid på normalt tre måneder.

Laveste tildelingsprocent (minimum allotment ratio): Den nedre grænse, udtrykt som procent, for kvotienten ved tildeling af budbeløb til den *marginale rente* i en auktion. Eurosystemet kan beslutte at anvende en laveste tildelingsprocent i sine auktioner.

Levering mod betaling (delivery versus payment (DVP) system eller delivery against payment system): En mekanisme i et afviklingssystem, som sikrer, at *endelig overførsel* af aktiver (værdipapirer eller andre finansielle instrumenter) finder sted, hvis, og kun hvis, den endelige overførsel af et eller flere andre aktiver finder sted.

Link mellem værdipapirafviklingssystemer (link between securities settlement systems): Et link består af alle procedurer og arrangementer mellem to *værdipapirafviklingssystemer* vedrørende elektronisk overførsel af værdipapirer mellem de to systemer.

Liste 1-papir (tier one asset): Et omsætteligt aktiv, der opfylder visse belånbarhedskriterier, der er ensartede i hele *euroområdet* og fastsat af ECB.

Liste 2-papir (tier two asset): Et omsætteligt eller ikke-omsætteligt aktiv, for hvilket de *nationale centralbanker* fastsætter specifikke belånbarhedskriterier, der skal godkendes af ECB.

Løbetidskurv (maturity bucket): En gældsinstrumentklasse inden for en likviditetskategori for liste 1-papirer eller liste 2-papirer og med en *restløbetid*, der ligger inden for bestemte værdier, fx 3-5 år.

Margin call: En procedure i forbindelse med anvendelse af *variationsmarginer*. Centralbanken pålægger *modparterne* at levere yderligere aktiver (eller kontanter), hvis de underliggende aktivers værdi, målt regelmæssigt, falder under et bestemt niveau. Tilsvarende kan modparten bede centralbanken returnere overskydende aktiver (eller kontanter), hvis de underliggende aktivers værdi efter en revaluering ligger over det beløb, som modparterne skylder, plus variationsmarginen.

Marginal rente (marginal interest rate): Den rentesats, ved hvilken hele tildelingsbeløbet i en auktion er nået.

Marginale udlånsfacilitet, den (marginal lending facility): En *stående facilitet* i *Eurosystemet*, som *modparterne* kan anvende til at opnå dag-til-dag kredit fra en national centralbank til en på forhånd fastsat rentesats mod belånbare aktiver.

Marginale antal swappoint, det (marginal swap point quotation): Det antal *swappoint*, ved hvilket hele tildelingsbeløbet i en auktion er nået.

Markedsoperation (open market operation): En operation, der udføres på initiativ af centralbanken i det finansielle marked. Med hensyn til formål, hyppighed og procedurer kan Eurosystemets markedsoperationer inddeles i fire kategorier: *primære markedsoperationer, langfristede markedsoperationer, finjusterende markedsoperationer* og *strukturelle operationer*. Som instrument i forbindelse med markedsoperationerne anvender Eurosystemet primært *tilbageførselsforretninger*, som kan benyttes til alle fire kategorier. Desuden kan udstedelse af gældsbeviser og *egentlige købs- eller salgsforretninger* benyttes til *strukturelle operationer*, mens *egentlige købs- eller salgsforretninger, valutaswaps* og *modtagelse af tidsindskud fra modparter* benyttes til *finjusterende markedsoperationer*.

Medlemsstat (Member State): Herved forstås i dette dokument en EU-medlemsstat, der har indført den fælles valuta i overensstemmelse med *traktaten*.

Minimumsbudrente (minimum bid rate): Den nedre grænse for den rente, til hvilken *modparterne* kan afgive bud i *auktioner til variabel rente*.

Laveste tildelingsbeløb (minimum allotment amount): Den nedre grænse for det beløb, der tildeles de enkelte *modparter* i en auktion. *Eurosystemet* kan beslutte at tildele hver modpart i en auktion et mindstebeløb.

Modpart (counterparty): Den anden part i en finansiel transaktion (fx den anden part i en transaktion med centralbanken).

Modtagelse af tidsindskud fra modparter (collection of fixed-term deposits): Et pengepolitisk instrument, der kan benyttes af *Eurosystemet*, til finjustering med henblik på at opsuge likviditet fra markedet. Eurosystemet forrenter *modparternes* tidsindskud på konti hos de *nationale centralbanker*.

Monetær finansiel institution (MFI) (monetary financial institution (MFI)): De finansielle institutioner, som udgør den pengeudstedende sektor i *euroområdet*. De omfatter centralbankerne, residente *kreditinstitutter* som defineret i fællesskabslovgivningen samt alle øvrige residente finansielle institutioner, som modtager indskud og/eller nære substitutter for indskud fra enheder undtagen MFIer, og som for egen regning (i det mindste økonomisk set) yder kredit og/eller investerer i værdipapirer.

National centralbank (NCB) (national central bank (NCB)): Herved forstås i dette dokument en centralbank i en EU-*medlemsstat*, der har indført den fælles valuta i overensstemmelse med *traktaten*.

NCB-bankdage (NCB business day): De dage, hvor den *nationale centralbank* i en bestemt *medlemsstat* er åben for udførelse af *Eurosystemets* pengepolitiske operationer. I nogle medlemsstater kan filialer af den nationale centralbank være lukket på NCB-bankdage på grund af lokale eller regionale helligdage. I sådanne tilfælde skal den relevante nationale centralbank på forhånd oplyse *modparterne* om procedurerne for transaktioner med deltagelse af disse filialer.

Nulkuponobligation (zero coupon bond): Et værdipapir, der kun medfører udbetaling én gang i sin løbetid. I dette dokument kan nulkuponobligationer omfatte både værdipapirer udstedt til underkurs og værdipapirer, der udløser en enkelt rentebetaling ved forfald. En *strip* er en særlig type nulkuponobligation.

Pooling, system med (pooling system): Se *sikkerhed, system til pooling af*.

Primær markedsoperation (main refinancing operation): En regelmæssig *markedsoperation*, der udføres af *Eurosystemet* som en *tilbageførselsforretning*. De primære markedsoperationer udføres i form af ugentlige *standardauktioner* med en løbetid på normalt en uge.

Registreringsinstitution (depository): En institution, hvis hovedfunktion er at registrere værdipapirer enten fysisk eller elektronisk og føre lister over, hvem der ejer værdipapirerne.

Rentekonvention (day-count convention): Konventionen for det antal dage, der indgår i beregningen af renter på lån. *Eurosystemet* anvender rentekonventionen *faktisk/360* i sine pengepolitiske operationer.

Repo-operation (repo operation): En likviditetstilførende *tilbageførselsforretning* udført som en *genkøbsforretning*.

Reservekrav (reserve requirement): Kravet om, at institutter skal holde mindstereserver på konti hos centralbanken. I *Eurosystemets* reservekravssystem beregnes et *kreditinstituts* reservekrav ved at multiplicere *reservekravskoefficienten* for hver kategori af balanceposter i *reservekravsgrundlaget* med beløbet for de tilsvarende balanceposter på instituttets balance. Desuden indrømmes institutterne et *standardfradrag*, der fratrækkes deres reservekrav.

Reservekravsgrundlag (reserve base): Summen af de balanceposter, der udgør grundlaget for beregning af et kreditinstituts *reservekrav*.

Reservekravsindeståender (reserve holdings): *Modparternes* indeståender på deres *reservekravskonti*, hvis formål er at opfylde *reservekravene*.

Reservekravskoefficient (reserve ratio): Den koefficient, som centralbanken har defineret for hver enkelt kategori af balanceposter i *reservekravsgrundlaget*. Koefficienterne bruges til beregning af *reservekravene*.

Reservekravskonto (reserve account): En konto hos den nationale centralbank, hvor en *modpart* holder sit *reservekravsindestående*. Modparternes *afviklingskonti* hos de *nationale centralbanker* kan benyttes som reservekravskonti.

Reservekravsperiode (maintenance period): Den periode, for hvilken overholdelse af *reservekravene* beregnes. ECB offentliggør en kalender over reservekravsperioderne mindst tre måneder inden årets begyndelse. Reservekravsperioderne starter på afviklingsdagen for den første primære markedsoperation efter det møde i Styrelsesrådet, hvor den månedlige vurdering af pengepolitikken finder sted, og slutter normalt dagen før den tilsvarende afviklingsdag i den efterfølgende måned. Under særlige omstændigheder kan den offentliggjorte kalender ændres, fx hvis der ændres i kalenderen over Styrelsesrådets møder.

Restløbetid (residual maturity): Den tid, der er tilbage inden et gældsinstruments indfrielse.

RTGS-system (realtidsbruttoafviklingssystem) (real-time gross settlement (RTGS) system): Et afviklingssystem, hvor betalingsinstrukser behandles, efterhånden som de opstår (uden netting), og afvikles i realtid (kontinuerligt). Se også *Target*.

Salgsdato (purchase date): Den dato, hvor ejendomsretten til de pågældende aktiver overgår fra sælger til køber.

Salgspris (purchase price): Den pris, til hvilken de pågældende aktiver sælges eller skal sælges.

Sikkerhed, system til pooling af (collateral pooling system): Et system til centralbankernes administration af sikkerhed, hvor modparterne åbner en poolkonto til deponering af aktiver, der tjener som sikkerhed i deres transaktioner med centralbanken. I modsætning til et *system med øremærkning* er de underliggende aktiver ikke øremærket til de enkelte transaktioner.

Snævre forbindelser (close links): I artikel 1, stk. 26, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF af 20. marts 2000 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut hedder det: »»snævre forbindelser«: en situation, hvor to eller flere fysiske eller juridiske personer er knyttet til hinanden gennem: a) kapitalinteresser, hvorved forstås besiddelse af mindst 20 pct. af stemmerettighederne eller af kapitalen i en virksomhed, enten direkte eller gennem kontrol, eller b) kontrol, hvorved forstås den forbindelse, der består mellem et moderselskab og et datterselskab, i alle de i artikel 1, stk. 1 og 2, i direktiv 83/349/EØF nævnte tilfælde, eller en forbindelse af samme art mellem en fysisk eller juridisk person og en virksomhed; et datterselskab af et datterselskab betragtes ligeledes som datterselskab af det moderselskab, der står i spidsen for disse virksomheder. En situation, hvor to eller flere fysiske eller juridiske personer er varigt knyttet til den samme person gennem kontrol, betragtes ligeledes som en snæver forbindelse.«

Solvensrisiko (solvency risk): Risikoen for tab som følge af, at en udsteder af et finansielt aktiv går konkurs, eller som følge af *modpartens* insolvens.

Standardauktion (standard tender): En *auktions*procedure, der anvendes af *Eurosystemet* i dets regelmæssige *markedsoperationer*. Standardauktioner udføres inden for en tidsramme på 24 timer. Alle *modparter*, der opfylder de overordnede adgangskriterier, er berettigede til at afgive bud i standardauktioner.

Standardfradrag (lump-sum allowance): Et fast beløb, som et institut fratrækker ved beregningen af sit *reservekrav* i henhold til *Eurosystemets* reservekravssystem.

Startdato (start date): Den dato, hvor første del af en pengepolitisk operation afvikles. Startdatoen svarer til *salgsdatoen* for operationer, der udføres som *genkøbsforretninger* og *valutaswaps*.

Strip (separate trading of interest and principal): En *nulkuponobligation*, der er konstrueret med henblik på separat handel af hovedstol og øvrige betalingsstrømme ved værdipapiret.

Strukturel operation (structural operation): En *markedsoperation*, der udføres af *Eurosystemet* med det hovedformål at justere den finansielle sektors strukturelle nettostilling over for Eurosystemet.

Størrelsesauktion (volume tender): Se *auktion til fast rente*.

Stående facilitet (standing facility): En centralbankfacilitet, som *modparterne* har adgang til på eget initiativ. *Eurosystemet* tilbyder to dag-til-dag faciliteter: *Den marginale udlånsfacilitet* og *indlånsfaciliteten*.

Swappoint: Forskellen mellem valutakursen for terminsforretningen og valutakursen for spotforretningen i en *valutaswap*.

Target (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer): Et realtidsbruttoafviklingssystem for euroen. Target-systemet er et decentraliseret system bestående af 15 nationale *RTGS-systemer, ECBs betalingsmekanisme* og *Interlinking-mekanismen*.

Tidsindskud (deposits with agreed maturity): Denne kategori omfatter hovedsagelig indskud med en aftalt løbetid, som enten ikke kan konverteres før forfaldsdagen eller kun mod et strafgebyr, afhængig af national praksis. Den omfatter også visse ikke-omsættelige gældsinstrumenter, fx ikke-omsættelige (detail)indskudsbeviser.

Tilbageførselsforretning (reverse transaction): En operation, hvor den *nationale centralbank* køber eller sælger aktiver i form af en *genkøbsforretning* eller foretager udlån mod sikkerhed.

Tilbagekøbsdag (repurchase date): Den dag, hvor køber er forpligtet til at sælge aktiverne tilbage til sælger i en transaktion som led i en *genkøbsforretning*.

Tilpasning til markedsværdi (marking to market): Se *variationsmargin*.

Traktaten (Treaty): Traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab, ofte benævnt Rom-traktaten, med senere ændringer.

Tærskelværdi (trigger point): En på forhånd fastsat værdi for den tilførte likviditet, ved hvilken der udføres et *margin call*.

Udløbsdato (maturity date): Den dato, hvor en pengepolitisk operation udløber. Ved *genkøbsforretninger* eller swaps er udløbsdatoen lig med *tilbagekøbsdatoen*.

Udsteder (issuer): Den enhed, som forpligtes af et værdipapir eller andet finansielt instrument.

Ultimo dagen (end-of-day): Det tidspunkt på bankdagen (efter *Targets* lukketid), hvor behandlingen af betalinger i Target afsluttes.

Valutaswap (foreign exchange swap): En samtidig spot- og terminsforretning, hvor én valuta handles mod en anden. *Eurosystemet* udfører pengepolitiske markedsoperationer i form af valutaswaps, hvor de *nationale centralbanker* (eller ECB) køber (eller sælger) euro spot mod en udenlandsk valuta og samtidig forpligter sig til at sælge (eller købe) dem tilbage på et givet tidspunkt i fremtiden.

Variationsmargin (tilpasning til markedsværdi) (variation margin (marking to market)): *Eurosystemet* kræver, at kursværdien af de underliggende aktiver i likviditetstilførende *tilbageførselsforretninger* holdes på et vist niveau. Det indebærer, at *modparten* pålægges af den *nationale centralbank* at levere yderligere aktiver eller kontanter, hvis de underliggende aktivers værdi, målt regelmæssigt, falder under et bestemt niveau (dvs. et *margin call*). Tilsvarende returneres overskydende aktiver eller kontanter til modparten, hvis de underliggende aktivers værdi efter en revaluering ligger over et bestemt niveau. Se også afsnit 6.4.

Værdiansættelsesdag (valuation date): Den dag, hvor de underliggende aktiver i kreditoperationer værdiansættes.

Værdipapircentral (central securities depository (CSD)): En enhed, der opbevarer og administrerer værdipapirer eller andre finansielle aktiver og emissionskontiene, og som muliggør værdipapirhandler i elektronisk form. Værdipapirer kan eksistere som fysiske papirer (der opbevares i værdipapircentralen) eller som dematerialiserede værdipapirer (dvs. kun som elektroniske registreringer).

Værdipapirafviklingssystem (securities settlement system (SSS)): Et system, hvor værdipapirer eller andre finansielle aktiver kan opbevares eller overføres mod betaling (*levering mod betaling*) eller uden betaling.

Øremærkning, system med (earmarking system): Et system til centralbankernes administration af de sikkerhedsstillede aktiver, hvor der tilføres likviditet mod aktiver, der er øremærket til den enkelte transaktion.

BILAG 3

Udvælgelse af modparter til valutainterventioner og valutaswaps, der udføres i pengepolitisk øjemed

Udvælgelsen af modparter til valutainterventioner og valutaswaps, der udføres af pengepolitiske årsager, følger samme fremgangsmåde, uanset det valgte organisatoriske set-up for Eurosystemets eksterne operationer. Udvælgelsespolitikken afviger ikke betydeligt fra de eksisterende standarder i markedet, da den er fastlagt ved harmonisering af de nationale centralbankers gældende bedste praksis. Udvælgelsen af modparter til Eurosystemets valutainterventioner baseres hovedsagelig på to sæt kriterier.

Det første sæt kriterier bygger på forsigtighedshensyn. Et vigtigt kriterium er kreditværdighed. Kreditværdighed bedømmes ved hjælp af en kombination af forskellige metoder (fx anvendelse af ratings fra kreditvurderingsbureauer og interne analyser af kapitalforhold og andre nøgletal). Som et andet kriterium kræver Eurosystemet, at alle potentielle modparter i valutainterventioner skal være under tilsyn af en anerkendt tilsynsførende instans. Et tredje kriterium er, at modparter i Eurosystemets valutainterventioner skal overholde høje etiske standarder og have et godt omdømme.

Når disse grundlæggende kriterier er opfyldt, anvendes det andet sæt kriterier, der bygger på hensynet til effektivitet. Et vigtigt kriterium i den forbindelse vedrører konkurrencedygtig prisadfærd og modpartens evne til at indgå store transaktioner, også under turbulente markedsforhold. Andre effektivitetskriterier vedrører kvaliteten og indholdet af modparternes oplysninger.

Kredsen af potentielle modparter i valutainterventioner er tilstrækkelig stor og forskelligartet til at sikre den nødvendige fleksibilitet, når der udføres interventioner. Det giver Eurosystemet mulighed for at vælge blandt forskellige interventionskanaler. For at kunne intervenere effektivt i forskellige geografiske områder og tidszoner kan Eurosystemet benytte sig af modparter i alle internationale finanscentre. I praksis er en betydelig del af modparterne dog beliggende i euroområdet. I forbindelse med valutaswaps, der gennemføres af pengepolitiske årsager, anvendes de modparter i euroområdet, der er udvalgt til Eurosystemets valutainterventioner.

De nationale centralbanker kan anvende limits for at kontrollere krediteksponeringen over for de enkelte modparter i valutaswaps, der udføres i pengepolitisk øjemed.

BILAG 4

Rapporteringsgrundlag for Den Europæiske Centralbanks penge- og bankstatistik ([1])

1. *Indledning*

I Rådets forordning (EF) nr. 2533/98 af 23. november 1998 om Den Europæiske Centralbanks indsamling af statistisk information ([2]) fastsættes, hvilke fysiske og juridiske personer der er undergivet rapporteringskrav (den såkaldte referencerapporteringspopulation), forskrifter om tavshedspligt og passende regler for håndhævelse i overensstemmelse med artikel 5.4 i statutten for Det Europæiske System af Centralbanker og Den Europæiske Centralbank (statutten for ESCB). Desuden bemyndiger forordningen ECB til at anvende sin regeludstedende beføjelse til at:

— bestemme den faktiske rapporteringspopulation,

— definere og pålægge ECBs statistiske rapporteringskrav over for den faktiske rapporteringspopulation i de deltagende medlemsstater og

— angive betingelserne for ECBs og de nationale centralbankers (NCBers) udøvelse af verifikationsretten eller retten til at foranstalte tvungen indsamling af statistisk information.

2. *Generelle betragtninger*

Formålet med Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 2423/2001 af 22. november 2001 om den konsoliderede balance i MFI-sektoren (ECB/2001/13) ([3]) er at sætte ECB og, i overensstemmelse med artikel 5.2 i statutten, NCBer — der i videst muligt omfang udfører opgaverne — i stand til at indsamle den statistiske information, som er nødvendig for at udføre Det Europæiske System af Centralbankers (ESCBs) opgaver, herunder især at formulere og gennemføre Fællesskabets pengepolitik i overensstemmelse med artikel 105, stk. 2, første led, i traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab (traktaten). Den statistiske information, der indsamles i henhold til Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 2423/2001 af 22. november 2001 om den konsoliderede balance i MFI-sektoren (ECB/2001/13), anvendes til at udarbejde den konsoliderede balance for MFI-sektoren, hvis hovedformål er at forsyne ECB med et omfattende statistisk billede af den monetære udvikling, der omfatter de aggregerede finansielle aktiver og passiver i MFIerne i de deltagende medlemsstater, som opfattes som et økonomisk område.

For så vidt angår de statistiske formål, er ECBs rapporteringskrav i forbindelse med MFI-sektorens konsoliderede balance baseret på tre overordnede hensyn.

For det første skal ECB modtage sammenlignelig, pålidelig og aktuel statistisk information, der er indsamlet under sammenlignelige forhold og vilkår i hele euroområdet. Selv om data indsamles decentralt af NCBerne i overensstemmelse med artikel 5.1 og 5.2 i statutten og om nødvendigt under iagttagelse af yderligere statistiske fællesskabskrav eller nationale hensyn, kræves en tilstrækkelig grad af harmonisering og opfyldelse af minimumsstandarderne for rapportering til, at der kan udar bejdes et pålideligt statistikgrundlag for formuleringen og gennemførelsen af den fælles pengepolitik.

For det andet skal rapporteringskravene i Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 2423/2001 af 22. november 2001 om den konsoliderede balance i MFI-sektoren (ECB/2001/13) opfylde principperne om gennemsigtighed og retssikkerhed. Årsagen er, at den nævnte forordning er bindende i sin helhed og umiddelbart anvendelig i hele euroområdet. Forordningen pålægger direkte fysiske og juridiske personer forpligtelser, og ECB kan pålægge disse personer sanktioner, når ECBs rapporteringskrav ikke opfyldes (se artikel 7 i Rådets forordning (EF) nr. 2533/98 af 23. november 1998 om Den Europæiske Centralbanks indsamling af statistisk information). Rapporteringskravene er derfor klart defineret, og ECBs tiltag under udøvelse af verifikationsretten eller retten til at foranstalte tvungen indsamling af statistisk information følger også identificerbare principper.

For det tredje skal ECB mindske rapporteringsbyrden mest muligt (se artikel 3, litra a), i Rådets forordning (EF) nr. 2533/98 af 23. november 1998 om Den Europæiske Centralbanks indsamling af statistisk information). Det statistiske materiale, der indsamles af NCB erne i medfør af Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 2423/2001

([1]) Dette bilag tjener kun til orientering.
([2]) EFT L 318 af 27.11.1998, s. 8.
([3]) EFT L 333 af 17.12.2001, s. 1. Denne forordning har erstattet Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 2819/98 af 1. december 1998 (ECB/1998/16).

af 22. november 2001 om den konsoliderede balance i MFI-sektoren (ECB/2001/13), benyttes derfor også til beregning af reservekravsgrundlaget i overensstemmelse med Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 1745/2003 af 12. september 2003 om anvendelse af mindstereserver (ECB/2003/9) ([4]).

Artiklerne i Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 2423/2001 af 22. november 2001 om den konsoliderede balance i MFI-sektoren (ECB/2001/13) indeholder kun en generel definition af den faktiske rapporteringspopulation, dens rapporteringsforpligtelser og de principper, som ECB og NCBerne normalt følger under udøvelse af verifikationsretten eller retten til at foranstalte tvungen indsamling af statistisk information. Nærmere oplysninger om den statistiske information, der skal rapporteres for at opfylde ECBs statistiske rapporteringskrav, og de gældende minimumsstandarder findes i bilag I-IV til Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 2423/2001 af 22. november 2001 om den konsoliderede balance i MFI-sektoren (ECB/2001/13).

3. *Faktisk rapporteringspopulation og liste over MFIer til statistiske formål*

MFIer omfatter residente kreditinstitutter som defineret i fællesskabslovgivningen samt alle andre residente finansielle institutioner, som modtager indlån og/eller indlånslignende indskud fra enheder, undtagen MFIer, og som for egen regning (i det mindste i økonomisk henseende) yder lån og/eller investerer i værdipapirer. ECB opretter og vedligeholder en liste over institutioner i overensstemmelse med denne definition og klassifikationsprincipperne i bilag I til Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 2423/2001 af 22. november 2001 om den konsoliderede balance i MFI-sektoren (ECB/2001/13). Kompetencen til at oprette og vedligeholde denne MFI-liste ligger hos ECBs Direktion. De MFIer, som er residenter i euroområdet, udgør den faktiske rapporteringspopulation.

NCBerne kan fritage små MFIer (dvs. benytte sig af det såkaldte princip om »afkortning af halen«), hvis de MFIer, som bidrager til den samlede månedlige konsoliderede balance, tegner sig for mindst 95 pct. af balancen for samtlige MFIer i det pågældende medlemsland.

4. *Statistiske rapporteringskrav*

For at udarbejde en konsolideret balance skal den faktiske residente rapporteringspopulation rapportere statistisk information vedrørende deres balance hver måned. Yderligere information rapporteres hvert kvartal. Den statistiske information, der skal rapporteres, er angivet nærmere i bilag I til Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 2423/2001 af 22. november 2001 om den konsoliderede balance i MFI-sektoren (ECB/2001/13).

De relevante statistiske data indsamles af NCBerne, der skal definere de rapporteringsprocedurer, som skal følges. Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 2423/2001 af 22. november 2001 om den konsoliderede balance i MFI-sektoren (ECB/2001/13) hindrer ikke NCBerne i at indsamle den statistiske information fra den faktiske rapporterings population, der er nødvendig for at opfylde ECBs statistiske krav inden for rammerne af en bredere statistisk rapportering, som de nationale centralbanker etablerer under eget ansvar i overensstemmelse med fællesskabsretten, national ret eller etableret praksis, og som tjener andre statistiske formål. Dette skal dog ske, uden at opfyldelsen af de statistiske krav i Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 2423/2001 af 22. november 2001 om den konsoliderede balance i MFI-sektoren (ECB/2001/13) berøres deraf. I særlige tilfælde kan ECB til opfyldelse af sine krav benytte sig af statistisk information, der er indsamlet med disse formål for øje.

Følgerne af en fritagelse som defineret ovenfor er, at de små MFIer er underlagt reducerede rapporteringskrav (bl.a. kun kvartalsrapportering), der er obligatoriske af hensyn til opgørelsen af reservekrav og er angivet i bilag II til Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 2423/2001 af 22. november 2001 om den konsoliderede balance i MFI-sektoren (ECB/2001/13). Kravene til små MFIer, der ikke er kreditinstitutter, er fastsat i bilag III til den nævnte forordning. MFIer, der er fritaget, kan dog vælge at opfylde rapporteringskravene fuldt ud.

5. *Brug af den statistiske information i henhold til ECBs forordning om anvendelse af mindstereserver*

For at mindske rapporteringsbyrden og undgå dobbelt indsamling af statistisk information anvendes den statistiske information vedrørende balancen, som MFIerne rapporterer i henhold til Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 2423/2001 af 22. november 2001 om den konsoliderede balance i MFI-sektoren (ECB/2001/13), også til opgørelse af reservekravsgrundlaget i henhold til Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 1745/2003 af 12. september 2003 om anvendelse af mindstereserver (ECB/2003/9).

([4]) EUT L 250 af 2.10.2003, s. 10.

Rapporteringsenhederne skal med henblik på statistik rapportere data til deres respektive NCBer i overensstemmelse med rammerne i tabel 1 nedenfor, der indgår i bilag I til Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 2423/2001 af 22. november 2001 om den konsoliderede balance i MFI-sektoren (ECB/2001/13). Felter markeret med »*« i tabel 1 anvendes af de rapporterende institutioner til beregning af deres reservekravsgrundlag (se boks 13 i kapitel 7 i dette dokument).

Med henblik på korrekt beregning af reservekravsgrundlaget, som en positiv reservekravskoefficient anvendes på, kræves en detaljeret opdeling af tidsindskud med en løbetid på over 2 år, indlån med opsigelsesvarsel på over 2 år samt genkøbsforretninger indgået af kreditinstitutter med »indenlandske« MFIer og MFIer i »andre medlemsstater«, »kreditinstitutter (KI), der er underlagt reservekrav (RK), ECB og NCBer«, »statslig forvaltning og service« og »resten af verden (RV)«.

TABEL 1

Data med en obligatorisk månedlig rapporteringsfrekvens

BALANCEPOSTER	A. Indenlandsk									B. Andre medlemsstater									C. Resten af verden	D. Ikke opdelt
	MFIer ([3])		Ikke-MFIer							MFIer ([3])		Ikke-MFIer								
		Herunder kreditinstitutter under RK, ECB og NCBer	Offentlig forv. & service		Andre residenter						Herunder kreditinstitutter under RK, ECB og NCBer	Offentlig forv. & service		Andre residenter						
			Statslig forv. & service	Anden off. forv. & service	I alt	Andre finansielle formidlere + finansielle hjælpeenheder (S.123+S.124)	Forsikringsselskaber og pensionskasser (S.125)	Ikke-finansielle selskaber (S11)	Husholdninger + non-profit inst. rettet mod husholdninger (S.14+S.15)			Statslig forv. & service	Anden off. forv. & service	I alt	Andre finansielle formidlere + finansielle hjælpeenheder (S.123+S.124)	Forsikringsselskaber og pensionskasser (S.125)	Ikke-finansielle selskaber (S11)	Husholdninger + non-profit inst. rettet mod husholdninger (S.14+S.15)		
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)	(g)	(h)	(i)	(j)	(k)	(l)	(m)	(n)	(o)	(p)	(q)	(r)	(s)	(t)
PASSIVER																				
8 Seddel- og møntomløb																				
9 Indlån	*	*	*							*	*	*							*	
op til 1 år																				
over 1 år																				
9e Euro	*	*								*	*									
9.1e Dag-til-dag				*	*								*	*						
9.2e Tidsindskud																				
op til 1 år				*	*								*	*						
over 1 til og med 2 år				*	*								*	*						
over 2 år ([1])	*	*	*	*	*					*	*	*	*	*					*	
9.3e Med opsigelsesvarsel																				
op til 3 måneder ([2])				*	*								*	*						
over 3 måneder				*	*								*	*						
heraf over 2 år ([4])	*	*	*	*	*					*	*	*	*	*					*	
9.4e Genkøbsforretninger	*	*	*	*	*					*	*	*	*	*					*	
9x Udenlandsk valuta																				
9.1x Dag-til-dag				*	*								*	*						
9.2x Tidsindskud																				
ob til 1år				*	*								*	*						
over 1 til og med 2 år				*	*								*	*						
over 2 år ([1])	*	*	*	*	*					*	*	*	*	*					*	
9.3x Med opsigelsesvarsel																				
op til 3 måneder ([2])				*	*								*	*						
over 3 måneder				*	*								*	*						
heraf over 2 år ([4])	*	*	*	*	*					*	*	*	*	*					*	
9.4x Genkøbsforretninger	*	*	*	*	*					*	*	*	*	*					*	
10 Andele udstedt af pengemarkedsforeninger																				
11 Udstedte gældsinstrumenter																				
11e Euro																				
op til 1 år																				*
over 1 til og med 2 år																				*
over 2 år																				*
11x Udenlandsk valuta																				
op til 1 år																				*
over 1 til og med 2 år																				*
over 2 år																				*
12 Kapital og reserver																				
13 Andre passiver																				

([1]) Inkl. administrativt regulerede indlån.
([2]) Inkl. ikke-overførbare indlån på anfordring.
([3]) Kreditinstitutter kan også rapportere positioner over for »andre MFIer end kreditinstitutter, der er underlagt reservekrav, ECB og NCBer« i stedet for »MFIer« og »kreditinstitutter, der er underlagt reservekrav, ECB og NCBer«, forudsat at man ikke mister nogen detaljer, og ingen af de med fed optrykte positioner berøres.
([4]) Rapportering af denne post er indtil videre frivillig.

BALANCEPOSTER	A. Indenlandsk									B. Andre medlemsstater									C. Resten af verden	D. Ikke opdelt
	MFIer	Ikke-MFIer								MFIer	Ikke-MFIer									
		Offentlig forv. & service	Andre residenter								Offentlig forv. & service	Andre residenter								
			I alt	Andre finansielle formidlere + finansielle hjælpeenheder (S.123+S.124)	Forsikringsselskaber og pensionskasser (S.125)	Ikke-finansielle selskaber (S.11)	Husholdninger + non-profit institutioner rettet mod husholdninger (S.14+S.15)					I alt	Andre finansielle formidlere + finansielle hjælpeenheder (S.123+S.124)	Forsikringsselskaber og pensionskasser (S.125)	Ikke-finansielle selskaber (S.11)	Husholdninger + non-profit institutioner rettet mod husholdninger (S.14+S.15)					
							Forbrugerkredit	Udlån til boligkøb	Andet (restpost)							Forbrugerkredit	Udlån til boligkøb	Andet (restpost)		
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)	(g)	(h)	(i)	(j)	(k)	(l)	(m)	(n)	(o)	(p)	(q)	(r)	(s)	(t)
AKTIVER																				
1 Kassebeholdning																				
1e heraf euro																				
2 Udlån																				
op til 1 år																				
over 1 til og med 5 år																				
over 5 år																				
2e heraf euro																				
3 Værdipapirer undtagen aktier																				
3e Euro																				
op til 1 år																				
over 1 til og med 2 år																				
over 2 år																				
3x Udenlandsk valuta																				
op til 1 år																				
over 1 til og med 2 år																				
over 2 år																				
4 Andele udstedt af pengemarkedsforeninger																				
5 Aktier og andre kapitalandele																				
6 Anlægsaktiver																				
7 Andre aktiver																				

	Reservekravsgrundlag (undtagen omsættelige instrumenter) beregnet som summen af følgende kolonner i tabel 1 (passiver): (a)–(b)+(c)+(d)+(e)+(j)–(k)+(l)+(m)+(n)+(s)
INDLÅN **(Euro og udenlandsk valuta tilsammen)**	
INDLÅN I ALT **9.1e + 9.1x** **9.2e + 9.2x** **9.3e + 9.3x** **9.4e + 9.4x**	
heraf: **9.2e + 9.2x tidsindskud med løbetid** over 2 år	
heraf: **9.3e + 9.3x med opsigelsesvarsel** over 2 år	Frivillig rapportering
heraf: **9.4e + 9.4x genkøbsforretninger**	

Afhængigt af det nationale indsamlingssystem, og hvis det ikke går ud over den fulde overensstemmelse med de i Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 2423/2001 af 22. november 2001 om den konsoliderede balance i MFI-sektoren (ECB/2001/13) anførte definitioner og klassifikationsprincipper for MFI-balancen, kan kreditinstitutter, der er underlagt reservekrav, alternativt rapportere de data, der er nødvendige for at beregne reservekravsgrundlaget, dog med undtagelse af data vedrørende omsættelige instrumenter, i overensstemmelse med nedenstående tabel, forudsat at ingen af de med fed optrykte positioner berøres.

Bilag II til Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 2423/2001 af 22. november 2001 om den konsoliderede balance i MFI-sektoren (ECB/2001/13) indeholder særlige bestemmelser, overgangsbestemmelser og bestemmelser om fusioner mellem kreditinstitutter i forbindelse med anvendelsen af reservekravssystemet.

Bilag II til Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 2423/2001 af 22. november 2001 om den konsoliderede balance i MFI-sektoren (ECB/2001/13) omfatter en rapporteringsordning for kreditinstitutter i »halen«. Haleinstitutter skal som minimum hvert kvartal rapportere de data, der er nødvendige for at beregne reservekravsgrundlaget i overensstemmelse med tabel 1a. Disse institutter sikrer, at rapporteringen i henhold til tabel 1a er fuldt ud i overensstemmelse med de definitioner og klassifikationer, der finder anvendelse i tabel 1. Data for haleinstitutternes reservekravsgrundlag for tre reservekravsperioder er baseret på data fra ultimo kvartalet indsamlet af NCBerne.

Bilaget indeholder også bestemmelser om konsolideret rapportering. Efter godkendelse fra Den Europæiske Centralbank kan kreditinstitutter, som er underlagt reservekrav, gennemføre en konsolideret statistisk rapportering for en gruppe af kreditinstitutter, der er underlagt reservekrav på et enkelt lands område, forudsat at alle de pågældende institutter har afstået retten til at foretage standardfradrag i reservekravet. Retten til standardfradraget bevares, men kun for gruppen som helhed. Alle de pågældende institutter er medtaget enkeltvis på ECBs liste over MFIer.

TABEL 1A

Data, der skal tilvejebringes hvert kvartal af små kreditinstitutter til opfyldelse af mindstereservekravene

	Reservekravsgrundlag beregnet som summen af følgende kolonner i tabel 1 (passiver): (a)–(b)+(c)+(d)+(e)+(j)–(k)+(l)+(m)+(n)+(s)
INDLÅN (Euro og udenlandsk valuta tilsammen)	
9 INDLÅN I ALT **9.1e + 9.1x** **9.2e + 9.2x** **9.3e + 9.3x** **9.4e + 9.4x**	
heraf: **9.2e + 9.2x tidsindskud med løbetid** over 2 år	
heraf: **9.3e + 9.3x med opsigelsesvarsel** over 2 år	Frivillig rapportering
heraf: **9.4e + 9.4x genkøbsforretninger**	
	Udeståender, kolonne (t) i tabel 1 (passiver)
OMSÆTTELIGE INSTRUMENTER (Euro og udenlandsk valuta tilsammen)	
11 UDSTEDTE GÆLDSINSTRUMENTER **11e + 11x med løbetid** op til 2 år	
11 UDSTEDTE GÆLDSINSTRUMENTER **11e + 11x med løbetid** over 2 år	

Desuden indeholder bilaget bestemmelser om fusioner mellem kreditinstitutter. Begreberne »fusion«, »fusionerende institutter« og »overtagende institut« har den betydning, der er fastlagt i Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 1745/2003 af 12. september 2003 om anvendelse af mindstereserver (ECB/2003/9). For den reservekravsperiode, hvor en fusion får virkning, beregnes de reservekrav, som det overtagende institut er underlagt, og som skal opfyldes som fastsat i artikel 13 i den nævnte forordning. For de efterfølgende reservekravsperioder beregnes det reservekrav, som det overtagende institut er underlagt, på basis af et reservekravsgrundlag og om fornødent yderligere statistisk information, der rapporteres i henhold til særlige regler (se tabellen i tillægget til bilag II til Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 2423/2001 af 22. november 2001 om den konsoliderede balance i MFI-sektoren (ECB/2001/13)). I modsat fald finder de almindelige bestemmelser om rapportering af statistisk information og beregning af reservekrav anvendelse som fastsat i artikel 3 i Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 1745/2003 af 12. september 2003 om anvendelse af mindstereserver (ECB/2003/9). Endvidere kan den relevante NCB give det over tagende institut tilladelse til at opfylde sin forpligtelse til at rapportere statistisk information efter midlertidige procedurer. Denne undtagelse fra de almindelige rapporteringsproce-durer skal begrænses til den kortest mulige periode og bør ikke overstige 6 måneder, efter at fusionen har fået virkning. Denne undtagelse berører ikke det overtagende instituts forpligtelse til at opfylde rapporteringskravene i henhold til Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 2423/2001 af 22. november 2001 om den konsoliderede balance i MFI-sektoren (ECB/2001/13) og om fornødent instituttets forpligtelse til at påtage sig de fusionerende institutters rapporteringsforpligtelser. Det overtagende institut er forpligtet til, så snart fusionsplanen er offentliggjort, og i god tid inden fusionen får virkning, at underrette den relevante NCB om de procedurer, der er planlagt med henblik på fastsættelsen af reservekrav.

6. *Verifikation og tvungen indsamling*

Både ECB og NCBerne udøver normalt verifikationsretten og retten til at foranstalte tvungen indsamling af statistisk information, når minimumsstandarderne for overførsel, nøjagtighed, begrebsmæssig harmonisering og revisioner ikke overholdes. Disse minimumsstandarder er beskrevet i bilag IV til Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 2423/2001 af 22. november 2001 om den konsoliderede balance i MFI-sektoren (ECB/2001/13).

7. *Ikke-deltagende medlemsstater*

Da en forordning udstedt i henhold til artikel 34.1 i statutten ikke medfører rettigheder eller forpligtelser for medlemsstater med dispensation (artikel 43.1 i statutten) og Danmark (artikel 2 i protokol om visse bestemmelser vedrørende Danmark) og ikke finder anvendelse på Storbritannien (artikel 8 i protokollen om visse bestemmelser vedrørende Det Forenede Kongerige Storbritannien og Nordirland), gælder Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 2423/2001 af 22. november 2001 om den konsoliderede balance i MFI-sektoren (ECB/2001/13) kun i de deltagende medlemsstater.

Artikel 5 i statutten om ECBs og NCBernes kompetence på statistikområdet og Rådets forordning (EF) nr. 2533/98 af 23. november 1998 om Den Europæiske Centralbanks indsamling af statistisk information gælder dog for alle medlemsstater. Det indebærer også, sammen med artikel 10 (tidligere artikel 5) i traktaten, en forpligtelse for de ikke-deltagende medlemsstater til på nationalt plan at udforme og gennemføre alle de foranstaltninger, de anser for nødvendige for at gennemføre indsamlingen af den statistiske information, der er nødvendig for at opfylde ECBs statistiske rapporteringskrav, og de rettidige forberedelser på statistikområdet med henblik på at blive deltagende medlemsstater. Denne forpligtelse fremgår udtrykkeligt af artikel 4 og punkt 17 i Rådets forordning (EF) nr. 2533/98 af 23. november 1998 om Den Europæiske Centralbanks indsamling af statistisk information. Af hensyn til gennemsigtigheden gentages denne særlige forpligtelse i indledningen til Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 2423/2001 af 22. november 2001 om den konsoliderede balance i MFI-sektoren (ECB/2001/13).

BILAG 5

Eurosystemets websteder

Centralbank	Websteder
European Central Bank	www.ecb.int
Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique	www.nbb.be eller www.bnb.be
Deutsche Bundesbank	www.bundesbank.de
Bank of Greece	www.bankofgreece.gr
Banco de España	www.bde.es
Banque de France	www.banque-france.fr
Central Bank and Financial Services Authority of Ireland	www.centralbank.ie
Banca d'Italia	www.bancaditalia.it
Banque centrale du Luxembourg	www.bcl.lu
De Nederlandsche Bank	www.dnb.nl
Oesterreichische Nationalbank	www.oenb.co.at
Banco de Portugal	www.bportugal.pt
Suomen Pankki — Finlands Bank	www.bof.fi

BILAG 6

Procedurer og sanktioner ved modpartens manglende opfyldelse af sine forpligtelser

1. *Gebyrer*

Hvis en modpart overtræder reglerne for auktioner ([1]), bilaterale transaktioner ([2]), anvendelse af underliggende aktiver ([3]) eller procedurer ultimo dagen og betingelserne for adgang til den marginale udlånsfacilitet ([4]), pålægger Eurosystemet gebyrer efter følgende retningslinjer:

i) I forbindelse med overtrædelse af reglerne for auktioner, bilaterale transaktioner og anvendelse af underliggende aktiver pålægges et gebyr for henholdsvis første og anden overtrædelse inden for 12 måneder. Gebyrerne beregnes som renten på den marginale udlånsfacilitet plus 2,5 procentpoint.

— I forbindelse med overtrædelse af reglerne for auktioner og bilaterale transaktioner beregnes gebyrerne ud fra værdien af den sikkerhed eller størrelsen af det kontantbeløb, som modparten ikke kunne levere, multipliceret med koefficienten 7/360.

— I forbindelse med overtrædelse af reglerne for anvendelse af underliggende aktiver beregnes gebyrerne ud fra værdien af de ikke-belånbare aktiver (eller de aktiver, som modparten ikke må benytte), som modparten har leveret til en national centralbank eller ECB, eller som modparten ikke har fjernet inden for 20 arbejdsdage efter den hændelse, der medførte, at de belånbare aktiver ophørte med at være belånbare eller ikke længere måtte benyttes af modparten, multipliceret med koefficienten 1/360.

ii) Første gang reglerne for procedurer ultimo dagen eller for adgang til den marginale udlånsfacilitet overtrædes, beregnes gebyrerne ved 5 procentpoint. Ved gentagne overtrædelser stiger bødesatsen med yderligere 2,5 procentpoint for hver overtrædelse inden for 12 måneder beregnet ud fra omfanget af den uretmæssige adgang til den marginale udlånsfacilitet.

2. *Andre sanktioner*

Ved overtrædelse af reglerne for auktioner, bilaterale transaktioner eller anvendelse af underliggende aktiver suspenderer Eurosystemet modparter fra deltagelse efter følgende retningslinjer:

a) Suspension ved overtrædelse af reglerne for auktioner eller bilaterale transaktioner

Ved tredje overtrædelse af samme type inden for 12 måneder suspenderes modparten fra deltagelse i en eller flere efterfølgende markedsoperationer af samme type, der udføres efter samme procedurer og indledes inden for en bestemt periode. Desuden pålægges et gebyr beregnet efter reglerne i punkt 1. Suspensionen sker i en periode beregnet efter følgende skala:

i) Hvis værdien af manglende sikkerhedsstillelse eller manglende kontantbeløb ved tredje overtrædelse er op til 40 pct. af den samlede sikkerhed eller det samlede kontantbeløb, der skal leveres, suspenderes modparten i en måned.

ii) Hvis værdien af manglende sikkerhedsstillelse eller manglende kontantbeløb ved tredje overtrædelse er mellem 40 pct. og 80 pct. af den samlede sikkerhed eller det samlede kontantbeløb, der skal leveres, suspenderes modparten i to måneder.

([1]) Dette gælder, hvis en modpart ikke kan overføre tilstrækkelig sikkerhed til afvikling af det likviditetsbeløb, den er blevet tildelt i en likviditetstilførende operation, eller hvis den ikke kan levere et tilstrækkeligt kontantbeløb til afvikling af det beløb, den er blevet tildelt i en likviditetsopsugende operation.

([2]) Dette gælder, hvis en modpart ikke kan levere tilstrækkelig sikkerhed, eller hvis den ikke kan levere et tilstrækkeligt kontantbeløb til afvikling af det beløb, som er aftalt i en bilateral transaktion.

([3]) Dette gælder, hvis en modpart anvender aktiver, der ikke længere er belånbare (eller som den ikke må benytte) som sikkerhed for et udestående lån.

([4]) Dette gælder, hvis en modpart har en negativ saldo ultimo dagen på afviklingskontoen og ikke opfylder betingelserne for adgang til den marginale udlånsfacilitet.

iii) Hvis værdien af manglende sikkerhedsstillelse eller manglende kontantbeløb ved tredje overtrædelse er mellem 80 pct. og 100 pct. af den samlede sikkerhed eller det samlede kontantbeløb, der skal leveres, suspenderes modparten i tre måneder.

Med forbehold af punkt c) nedenfor finder disse gebyrer og suspensionsforanstaltninger tilsvarende anvendelse på efterfølgende overtrædelser inden for samme 12-måneders periode.

b) Suspension efter overtrædelse af reglerne for underliggende aktiver

Ved tredje overtrædelse inden for 12 måneder suspenderes modparten fra deltagelse i den efterfølgende markedsoperation. Desuden pålægges et gebyr beregnet efter reglerne i punkt 1 ovenfor.

Med forbehold af punkt c) nedenfor finder disse gebyrer og suspensionsforanstaltninger tilsvarende anvendelse på efterfølgende overtrædelser inden for samme 12-måneders periode.

c) Udelukkelse fra deltagelse i alle fremtidige pengepolitiske operationer inden for et bestemt tidsrum

I særlige tilfælde, hvor det er påkrævet på grund af overtrædelsens karakter, idet der især tages hensyn til de involverede beløb og overtrædelsernes hyppighed eller varighed, kan det overvejes — foruden at pålægge et gebyr beregnet efter reglerne i punkt 1 ovenfor — at suspendere den pågældende modpart fra deltagelse i alle fremtidige pengepolitiske operationer i et tidsrum på tre måneder.

d) Institutter i andre medlemsstater

Eurosystemet kan også beslutte, hvorvidt en suspensionsforanstaltning over for en over trædende modpart skal udvides til at omfatte filialer af samme institut i andre medlemsstater.