



EUROPEISKA CENTRALBANKEN

15 januari 2004

ÅTGÄRDER FÖR ATT FÖRBÄTTRA EUROSISTEMETS RAMVERK FÖR GODTAGBARA SÄKERHETER: SAMMANFATTNING AV SVAREN PÅ DET OFFENTLIGA SAMRÅDET

Den 11 juni 2003 inledde Eurosystemet ett offentligt samrådsförfarande om åtgärder för att förbättra ramverket för godtagbara säkerheter och marknadsaktörerna ombads inkomma med synpunkter före den 15 september 2003. Marknadsaktörerna tog aktiv del i konsultationsförfarandet och totalt inkom 59 svar. Vissa svar kom från enskilda banker, andra från marknadsaktörernas organisationer inklusive organisationer för den europeiska kreditsektorn, European Payments Council, ACI (och nationella medlemsorganisationer) och ytterligare andra från nationella organisationer för marknadsaktörer. Alla som svarat välkomnar Eurosystemets initiativ att på detta tidiga stadium konsultera marknaden i diskussionerna om en möjlig revidering av policyn för säkerheter.

I denna sammanfattning redovisas huvuddragen i de svar som Eurosystemet mottagit och den börjar med ett avsnitt med allmänna kommentarer till förslaget att upprätta en gemensam lista. Sedan följer en översyn, kategori för kategori, av de tillgångar som man föreslår ska ingå i listan. Åsikterna i denna sammanfattning återspeglar den finansiella sektorns, som de presenteras i samrådsförfarandet, och kan på intet vis tillskrivas Eurosystemet. Eurosystemet kommer dock naturligtvis att beakta marknads åsikter när beslut skall fattas rörande förbättring av ramverket för godtagbara säkerheter.

1. Allmänna kommentarer om den föreslagna ändringen

Allmänt stöd för den föreslagna ändringen:

Nästan alla inkomna svar stöder förslaget att byta ut det nuvarande systemet med två grupper till en gemensam lista över godtagbara säkerheter. Stöd för reformen är till stor del baserat på en önskan att upprätta lika konkurrensvillkor mellan motparter, vilket inte alltid är fallet i dagsläget eftersom bara en del nationella centralbanker har valt en grupp två-lista med nationella tillgångar. Även om dessa grupp två-tillgångar också är tillgängliga för gränsöverskridande användning är detta inte tillräckligt för att säkra lika konkurrensvillkor eftersom alla deltagare bör kunna använda liknande tillgångar oavsett etableringsort. Ett annat argument för ändringen är behovet av ökad transparens i ramverket för godtagbara säkerheter. Enligt svaren skulle en gemensam lista faktiskt minska den nuvarande heterogeniteten i grupp två-listorna och på så sätt förenkla en transparent användning av ramverket för säkerheter på paneuropeisk nivå.

Det bör dock påpekas att det i några svar från marknadsaktörer och nationella organisationer i EU-stater som inte deltar i EMU framfördes en önskan att inte ändra ramverket för godtagbara säkerheter, huvudsakligen för att de är nöjda med det nuvarande arrangemanget. Några vill också att deltagare i Eurosystemet ska återgå till att använda s.k. out-collateral som användes före den 1 juli 2003. De hävdar, utan att gå in på detaljer, att en avveckling av denna typ av säkerhet påverkar deras konkurrenskraft.

Ett ökat behov av säkerheter

Nästan alla svar har begärt att den nya gemensamma listan över säkerheter skall omfatta fler säkerheter än den nuvarande grupp ett-listan. De flesta svar uttrycker faktiskt uppfattningen att antalet godkända säkerheter på den gemensamma listan bör vara minst lika stort som grupp ett och grupp två tillsammans. Dessutom begär de flesta marknadsaktörer att fler säkerheter än i dagsläget ska vara godtagbara och föreslår att nya kategorier av säkerheter ska inkluderas. De hävdar att den nya policyn för säkerheter bör sörja för ökad användning av säkerheter i "ett föränderligt globalt betalningsklimat" och av betalningssystem och system för clearing och avveckling av värdepapper.

Fler säkerheter för finansmarknaden i euro:

Alla som svarat befarar att de grupp två-tillgångar som nu är godtagbara kan komma att uteslutas från den gemensamma listan (särskilt när de har sådana tillgångar i landet även om dessa tillgångar endast sällan eller aldrig utnyttjas). De förutsätter att den nuvarande marknadsutvecklingen som "Basel II Capital Accord" och utvecklingen av det säkrade segmentet av penningmarknaden, dvs. repomarknaden i euro, de facto kommer att öka efterfrågan på säkerheter i euro. I detta hänseende kommer bankernas balansräkningar att rationaliseras och det kommer att bli brist på säkerheter (till rimliga priser).

Fler säkerheter för de globala marknaderna:

I många svar begärs att skuldförbindelser denominerade i G10-valutor ska inkluderas i Eurosystemets ramverk för godtagbara säkerheter. De hävdar att sådana tillgångar är nödvändiga för att hantera ökningen i globala transaktioner (speciellt när det internationella elektroniska avvecklingssystemet Continuous Linked Settlement, CLS, utvecklas).

I flera svar påpekas dock att en utökning av listan över säkerheter inte får göras på bekostnad av harmonisering av och transparens och hanteringskostnader i ramverket för säkerheter.

Behovet av ett harmoniserat ramverk för säkerheter i ett vidare perspektiv.

De flesta svar ger uttryck för stöd för vidare harmonisering av praxis vad gäller säkerheter. De önskar enkla, kostnadseffektiva och användarvänliga procedurer för att ställa säkerheter och begär följande:

- ◆ procedurerna skall rationaliseras och harmoniseras,
- ◆ alla motparter inom Eurosystemet skall ha tillgång till samma säkerheter till samma kostnad,
- ◆ motparter med en "public good" faktor skall åtnjuta låga kostnader när de använder säkerheter för kredittransaktioner inom Eurosystemet och rimliga värderingsavdrag (haircuts) skall tillämpas,

- ◆ erkännande av att det är tillgången till säkerheter på den plats och vid den tidpunkt de behövs som är den kritiska faktorn för intradagskredit i Target snarare än den allmänna nivån på säkerheterna.

Höga förväntningar på Eurosystemets ramverk för godtagbara säkerheter:

De flesta svar skulle vilja att införandet av ramverket för säkerheter baseras på principerna om harmonisering, expansion och diversifiering av godtagbara tillgångar, konkurrensneutralitet, förenkling av procedurerna (mindre administration), kostnadseffektivitet och transparens i fråga om tillgångars godtagbarhet.

2. Huvudkategorier av tillgångar i nuvarande grupp två vilka kan komma att ingå i den gemensamma listan.

I allmänhet stöder svaren principen om en gemensam lista som förutom de nuvarande grupp ett-tillgångarna åtminstone innehåller nuvarande grupp två-tillgångar. Detta stöd uttrycks dock i allmänna ordalag och ingen klar prioritering görs mellan de olika kategorierna av tillgångar i grupp två (tier 2). I svaren framförs en idé om att skapa ett enhetligt ramverk för säkerheter vilket skulle vara så brett och diversifierat som möjligt för att alla motparter, inte bara några, ska bli nöjda (och därigenom förhindra konkurrenspåverkan).

Inget av svaren anser att en avveckling av någon av de nuvarande grupp två-tillgångarna är en särskilt bra lösning. Detta gäller framför allt marknadsdeltagare i länder där dessa tillgångar används. I de fall en avveckling nämns som en möjlighet rekommenderar deltagarna att en sådan görs gradvis, dvs. över ett antal år.

2.1 Ej omsättbara tillgångar (banklån)

Starkt stöd för banklån:

Inom ramen för motparternas begäran om en allmän utvidgning av listan över godtagbara säkerheter ses icke omsättbara tillgångar och speciellt banklån som viktiga kategorier av tillgångar för införande den gemensamma listan. Det är bara i ett fåtal svar som detta inte förordas.

Från Eurosystemets synpunkt sett är den definition av ett "banklån" som för närvarande planeras för den gemensamma listan begränsad till företagslån och statliga lån i euro. Vissa motparter definition förefaller dock vara mer omfattande. I några svar begärs till exempel att lån i utländska valutor, "pooler av lån" (eller portföljmetoden), statligt garanterade lån och *Schuldscheindarlehen* också ska beaktas. Det föreslås också att andra kategorier av för närvarande godtagbara icke omsättbara tillgångar skall ingå i den gemensamma listan (irländska skuldsedlar med säkerhet i in-teckning och nederländska lån).

Portföljmetoden:

Ett stort antal motparter föreslår att banklån accepteras som säkerhet på portföljbasis. De hävdar att portföljmetoden (dvs. den gemensamma tilldelningen av diversifierade låneportföljer i linje med ABS-praxis för säkerheter) skulle undanröja behovet av att bestämma speciella godtagbarhetskriterier för

individuella lån vad gäller lägsta belopp eller kortaste respektive längsta löptid. Enligt deras åsikt skulle denna metod undanröja behovet av att skicka meddelande till enskilda låntagare.

Högsta flexibilitet för banklån

Med hänsyn till banklåns egenskaper begär den europeiska banksektorn automatiserade och effektiva hanteringsprocedurer. Om sådana procedurer införs blir en definition av lägsta belopp för enskilda banklån oväsentlig. Av liknande skäl förefaller deltagarna anse att varken kortaste eller längsta löptid skall fastställas för att tillåta maximal flexibilitet.

I ett antal svar anses dock att det är relevant att definiera lägsta belopp och kortaste och längsta löptid för banklån. Några svar innehöll t.ex. förslag om att de senare skulle kopplas ihop med det vanligaste löptidsspektrumet för omsättbara skuldförbindelser i grupp ett (tier 1) vilket förefaller vara mellan fem och tio år. I några svar föreslås att kortaste återstående löptid skall kopplas samman med den huvudsakliga refinansieringstransaktionens löptid, eller en ännu längre period som en månad. Däremot föredrar andra en kortaste löptid på högst 48 timmar. Slutligen är de svar som går in för ett lägsta belopp oeniga om vilken nivå som är den optimala vad gäller kostnads- och nyttokvoten (dvs. ett högt tröskelvärde medför att färre banklån blir godtagbara som säkerhet). Två grupper har utvecklats: en som begär ett lägre belopp på högst 100 000 euro och en annan som begär ett högre tröskelbelopp på mellan 500 000 euro och ett par miljoner euro.

Inga avgifter för banklån

Motparterna är i allmänhet emot att tillämpa speciella principer för kostnadsåtervinning för denna kategori av tillgångar. Att lägga på en avgift skulle enligt deras uppfattning resultera i orättvis behandling (gentemot andra tillgångskategorier) och förefaller inte motiverat med nuvarande system. Dessutom noterades det att de fyra centralbanker som har sådana tillgångar på sin grupp två-lista inte tar ut någon avgift av användarna (varken för kreditbedömning eller för hantering av säkerheterna).

Effektiva och automatiserade procedurer för hantering av banklån

I många svar anses att banklån har visat sig vara effektiva och att de är allmänt använda i de länder där de redan är godtagbara och lämpliga rutiner för deras användande finns. Alternativkostnaderna för denna kategori av säkerheter är lägre än för andra kategorier. Detta är speciellt viktigt för kredittransaktioner som sker intradag. Dessutom hävdas i dessa svar att banklån stöder bankernas grundläggande uppgift att finansiera den privata sektorn.

I några svar föreslås att Eurosystemet, med stöd av den europeiska banksektorn, skall vidta lämpliga åtgärder för att bidra till den rättsliga harmonisering som krävs för att öka banklånen godtagbarhet och därmed främja användandet av banklån i hela euroområdet.

För att minimera de administrativa kostnaderna i samband användningen bör effektiva och enkla rutiner införs för att attrahera få fler deltagare och för att kunna hantera större volymer av säkerheter. I det sammanhanget efterlyser ett stort antal svar ett centraliserat system för utvärdering av lån. I en del

nationella och enskilda svar nämns den franska modellen, baserad på ett elektroniskt system för mobilisering (dvs. TRICP) och med mycket liten avgift, som en potentiell modell.

En model baserad på intern rating (IRB) till Eurosystemets förfogande, men med strikt konfidentialitet

När det gäller kreditbedömning meddelar de flesta bankerna att en model baserad på intern rating (IRB) utvecklats till och med innan diskussionerna om en revidering av överenskommelsen Basel II slutförts. De flesta av dem anser inte att det är något problem att offentliggöra information om modellen till sin centralbank men vill att resultatet behandlas konfidentiellt, eller åtminstone att den institution som lämnat kreditbedömningen skall kunna förbli anonym.

Syndikerade lån

Även syndikerade lån nämns. Det finns standardiserad dokumentation för sådana lån, liksom en marknad där de handlas, vilket gör dem lätta att överföra. Dessutom har 60 % av lånen redan en rating från internationella ratingföretag.

2.2 Aktier

Positiv inställning till att inkludera aktier

I princip är svaren positiva till att inkludera dessa tillgångar även om en del inte ser några större affärsmässiga skäl för detta. Det fanns också svar där det inte anses att det skulle vara negativt för andra typer av tillgångar på listan, som banklån, om de inkluderas. Förutom deras användbarhet i Eurosystemets transaktioner skulle aktiers godtagbarhet främja att avvecklings- och clearingsystemen fungerar smidigt.

Kostnaderna relaterade till att aktier inkluderas i den gemensamma listan skulle kunna kompenseras genom att en stor grupp aktier görs godtagbara (t.ex. genom att korgen med aktier som tillhör de huvudsakliga indexen inkluderas), vilket innebär att deras godtagbarhet inte bör vara alltför restriktiv.

Slutligen pekar några svar på ett antal rättsliga frågor som skulle kunna vara svårlösta speciellt vid åtgärder inom företagen.

2.3 Andra omsättbara grupp två-värdepapper

I allmänhet innebär svaren ett stöd för att dessa tillgångar inkluderas i den gemensamma listan. Denna inställning är mer positiv i länder där dessa tillgångar redan är godtagbara och representerar en betydande del av de säkerheter som används. För de som ställt sig positiva till detta skulle förlusten av dessa tillgångar inte kompenseras av att endast banklån inkluderas.

3. Nya tillgångar för den gemensamma:

Starkt stöd för skuldförbindelser i euro av utfärdade av G10-länder utanför EES (Europeiska ekonomiska samarbetsområdet)

I svaren välkomnas att skuldförbindelser i euro utfärdade av emittenter i G-10 länder utanför EES-länderna inkluderas. Det kan ske enkelt eftersom det inte uppstår några extra kostnader (samma procedurer som den nuvarande grupp ett).

Stort intresse för skuldförbindelser i andra G10-valutor, även om de är utfärdade utanför EES

I de flesta svar begärs att begreppet utländska skuldförbindelser utvidgas till att omfatta skuldförbindelser utfärdade i andra G10-valutor. I dessa svar förespråkas att listan över godtagbara säkerheter för intradagslikviditet utvidgas till att omfatta statsskuldsinstrument från G10 (oberoende av i vilken G10-valuta de utfärdats). Det noteras särskilt att marknaderna i både USA och Storbritannien redan tillåter användning av andra tillgångar än i den egna nationella valutan. Marknadsdeltagarna påpekar dock att en utvidgning av den nuvarande listan till att omfatta även andra valutor bör övervägas noga innan något beslut fattas, speciellt för att undvika orättvis konkurrens mot andra marknader (dvs. frågor om reciprocitet).

Enligt många svar är en sådan utvidgning nödvändig för att hantera behovet av den ständigt ökande globala likviditetshanteringen. Enligt deras åsikt önskar banker i hela världen diversifiera sin finansieringsbas. Främjande av skuldförbindelser i utländsk valuta inom Eurosystemets ramverk för godtagbara säkerheter skulle vara ett incitament för andra finansområden att acceptera säkerheter i euro. Svaren pekar på att ett ömsesidigt godtagande av utländska skuldförbindelser skulle bli regel tack vare finansmarknadernas globalisering (vilket visas av t.ex. CLS).

Några andra kategorier av tillgångar som nämnts

Dessutom nämns i en del svar ytterligare kategorier av tillgångar som skulle kunna övervägas för den gemensamma listan. Bland annat nämns följande tillgångar: andelar i investeringsfonder, kreditderivat (ABS, MBS etc. utan rating), instrument kopplade till aktie- eller börsindex, onoterade *commercial papers*, lån i andra valutor än euro samt kundlån.

4. Frågor relaterade till införande av den gemensamma listan

Inga bestämda åsikter framfördes i svaren vad gäller införandet av den gemensamma listan. De flesta svar är nöjda med det nuvarande Internetbaserade systemet som används för att få tillgång till information om listan över godtagbara tillgångar. Inställningen är genomgående att det i samband med en utvidgning av listan av godtagbara säkerheter är särskilt viktigt med en väl fungerande central för att kontrollera säkerhetens godtagbarhet. De som svarat önskar dock mer öppenhet i de förfaranden som används för att bestämma tillgångars godtagbarhet. Nuvarande förfaranden för att bedöma potentiellt godtagbara tillgångar anses inte vara nog transparenta och är inte lätta att förstå för utomstående.