

WYTYCZNE

WYTYCZNE EUROPEJSKIEGO BANKU CENTRALNEGO (UE) 2023/831

z dnia 16 grudnia 2022 r.

zmieniające wytyczne (UE) 2015/510 w sprawie implementacji ram prawnych polityki pieniężnej Eurosystemu (EBC/2022/48)

RADA PREZESÓW EUROPEJSKIEGO BANKU CENTRALNEGO,

uwzględniając Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, w szczególności art. 127 ust. 2 tiret pierwsze,

uwzględniając Statut Europejskiego Systemu Banków Centralnych i Europejskiego Banku Centralnego, w szczególności art. 3 ust. 1 tiret pierwsze, art. 9 ust. 2, art. 12 ust. 1, art. 14 ust. 3, art. 18 ust. 2 oraz art. 20 akapit pierwszy,

a także mając na uwadze, co następuje:

- (1) Osiągnięcie jednolitej polityki pieniężnej wymaga zdefiniowania narzędzi, instrumentów i procedur, które mają być stosowane przez Eurosystem, tak aby możliwe było prowadzenie takiej polityki w jednolity sposób we wszystkich państwach członkowskich, których walutą jest euro.
- (2) Zgodnie z art. 18 ust. 1 tiret drugim Statutu Europejskiego Systemu Banków Centralnych i Europejskiego Banku Centralnego Europejski Bank Centralny (EBC) i krajowe banki centralne państw członkowskich, których walutą jest euro (zwane dalej „KBC”), mogą dokonywać właściwie zabezpieczonych operacji kredytowych z instytucjami kredytowymi oraz innymi uczestnikami rynku.
- (3) W celu zabezpieczenia adekwatności zabezpieczeń Eurosystemu aktywa kwalifikowane przekazane jako zabezpieczenie operacji kredytowych Eurosystemu podlegają określonym środkom kontroli ryzyka w celu ochrony Eurosystemu przed stratami finansowymi w razie konieczności zrealizowania zabezpieczenia z powodu niewykonania zobowiązania przez kontrahenta. Zasady Eurosystemu dotyczące kontroli ryzyka są regularnie poddawane przeglądowi w celu zapewnienia odpowiedniej ochrony.
- (4) W wyniku regularnego przeglądu zasad kontroli ryzyka dotyczących operacji kredytowych Eurosystemu oraz biorąc pod uwagę, że profil ryzyka innych zabezpieczonych obligacji wyemitowanych na podstawie przepisów legislacyjnych i *multi cédulas* jest podobny do profilu ryzyka zabezpieczonych obligacji typu Jumbo, w dniu 15 lipca 2022 r. Rada Prezesów postanowiła, że powinny one podlegać tym samym redukcjom wartości w wycenie, w związku z czym wszystkie zabezpieczone obligacje wyemitowane na podstawie przepisów legislacyjnych i *multi cédulas* powinny zostać włączone do drugiej kategorii redukcji wartości. W związku z tym, ponieważ w ramach polityki pieniężnej Eurosystemu nie ma już rozróżnienia między zabezpieczonymi obligacjami typu Jumbo a innymi rodzajami zabezpieczonych obligacji wyemitowanych na podstawie przepisów legislacyjnych, odniesienia do zabezpieczonych obligacji typu Jumbo powinny zostać usunięte z wytycznych Europejskiego Banku Centralnego (UE) 2015/510 (EBC/2014/60) ⁽¹⁾.
- (5) Należy zatem odpowiednio zmienić wytyczne (UE) 2015/510 (EBC/2014/60),

PRZYJMUJE NINIEJSZE WYTYCZNE:

Artykuł 1

Zmiany

W wytycznych (UE) 2015/510 (EBC/2014/60) wprowadza się następujące zmiany:

- 1) w art. 2 skreśla się pkt 48;
- 2) załącznik XII ulega zmianie zgodnie z załącznikiem do niniejszych wytycznych.

⁽¹⁾ Wytyczne Europejskiego Banku Centralnego (UE) 2015/510 z dnia 19 grudnia 2014 r. w sprawie implementacji ram prawnych polityki pieniężnej Eurosystemu (Wytyczne w sprawie dokumentacji ogólnej) (EBC/2014/60) (Dz.U. L 91 z 2.4.2015, s. 3).

*Artykuł 2***Skuteczność i implementacja**

1. Niniejsze wytyczne stają się skuteczne z dniem zawiadomienia o nich KBC.
2. KBC podejmują środki konieczne do zapewnienia zgodności z postanowieniami niniejszych wytycznych oraz stosują je od dnia 29 czerwca 2023 r. Najpóźniej do dnia 17 lutego 2023 r. KBC powiadamiają EBC o treści aktów prawnych i innych czynnościach związanych z tymi środkami.

*Artykuł 3***Adresaci**

Niniejsze wytyczne są skierowane do wszystkich banków centralnych Eurosystemu.

Sporządzono we Frankfurcie nad Menem dnia 16 grudnia 2022 r.

W imieniu Rady Prezesów EBC
Christine LAGARDE
Prezes EBC

ZAŁĄCZNIK

W załączniku XII do wytycznych (UE) 2015/510 (EBC/2014/60) sekcja VI otrzymuje brzmienie:

„VI. PRZYKŁAD 6: ŚRODKI KONTROLI RYZYKA

1. Niniejszy przykład ilustruje ogólne zasady kontroli ryzyka stosowane do aktywów przekazywanych na zabezpieczenie operacji kredytowych Eurosystemu. Przykład opiera się na założeniu, że przy obliczaniu wartości, przy której następuje wezwanie do uzupełnienia depozytu zabezpieczającego, uwzględnia się narosłe odsetki od dostarczonej płynności oraz przyjmuje się punkt aktywacji na poziomie 0,5 % dostarczonej płynności. Przykład opiera się na założeniu, że kontrahent uczestniczy w następujących operacjach polityki pieniężnej Eurosystemu:
 - a) podstawowej operacji refinansującej rozpoczętej dnia 21 września 2022 r. i zakończonej dnia 28 września 2022 r., w której kontrahentowi przydzielono 50 mln EUR przy stopie 1,25 %;
 - b) dłuższej operacji refinansującej rozpoczętej dnia 22 września 2022 r. i zakończonej dnia 21 grudnia 2022 r., w której kontrahentowi przydzielono 45 mln EUR przy stopie 1,25 %;
 - c) podstawowej operacji refinansującej rozpoczętej dnia 28 września 2022 r. i zakończonej dnia 5 października 2022 r., w której kontrahentowi przydzielono 35 mln EUR przy stopie 1,25 %.
2. Charakterystykę aktywów rynkowych przekazanych przez kontrahenta na zabezpieczenie tych operacji podaje tabela 1.

Tabela 1

Rynkowe aktywa przekazane na zabezpieczenie w transakcjach**Charakterystyka**

Nazwa aktywów	Kategoria aktywów	Termin zapadalności	Rodzaj kuponu	Częstotliwość kuponu	Pozostały okres zapadalności	Stopień jakości kredytowej (CQS)	Redukcja wartości (%)
A	Obligacje zabezpieczone	21.12.2026	Stały	6 miesięcy	4 lata	1–2	2,50
B	Obligacja skarbowa	24.2.2027	Zmienny	12 miesięcy	4 lata	1–2	1,50
C	Obligacja przedsiębiorstwa	24.01.2035	Zerowy		12 lata	1–2	10,00

Ceny w procentach (w tym narosłe odsetki) (*)

21.9.2022	22.9.2022	23.9.2022	26.9.2022	27.9.2022	28.9.2022	29.9.2022
101,61	101,21	99,50	99,97	99,73	100,01	100,12
	98,62	97,95	98,15	98,56	98,59	98,57
					53,71	53,62

(*) Ceny podane dla wskazanych dat wyceny odpowiadają najbardziej reprezentatywnej cenie w dniu roboczym poprzedzającym wycenę.

SYSTEM ZABEZPIECZEŃ OZNACZONYCH

Założmy najpierw, że transakcje z krajowym bankiem centralnym (KBC) prowadzi się przy wykorzystaniu systemu zabezpieczeń oznaczonych, w którym aktywa zabezpieczające są jednoznacznie przypisane do konkretnej transakcji. Codziennie dokonuje się wyceny aktywów przekazanych na zabezpieczenie. Ogólne zasady kontroli ryzyka można zatem opisać następująco (zob. także tabelę 2):

1. W dniu 21 września 2022 r. kontrahent zawiera zabezpieczoną transakcję kredytową z KBC, który otrzymuje aktywa A na kwotę 50,6 mln EUR. Aktywa A to stałokuponowa zabezpieczona obligacja z terminem zapadalności 21 grudnia 2026 r., której przypisano stopień jakości kredytowej 1–2. Pozostały okres zapadalności wynosi więc cztery lata, czyli należy stosować 2,5-procentową redukcję wartości w wycenie. Cena rynkowa aktywów A na ich rynku referencyjnym w tym dniu wynosi 101,61 %, łącznie z narosłymi odsetkami od kuponu. Kontrahent ma dostarczyć aktywa A na taką kwotę, by po odliczeniu 2,5 procentowej redukcji w wycenie przewyższała ona przyznaną kwotę 50 mln EUR. Kontrahent dostarcza więc aktywa A o wartości nominalnej 50,6 mln EUR, których wartość rynkowa skorygowana o redukcję wartości w wycenie w danym dniu wynosi 50 129 294 EUR.
2. W dniu 22 września 2022 r. kontrahent zawiera umowę repo z KBC, który nabywa aktywa A za 21 mln EUR (cena rynkowa 101,21 %, redukcja wartości w wycenie 2,5 %) oraz aktywa B za 25 mln EUR (cena rynkowa 98,62 %). Aktywa B to zmiennokuponowe obligacje skarbowe, do których stosuje się 1,5-procentową redukcję wartości w wycenie i którym przypisano stopień jakości kredytowej 1–2. Wartość rynkowa aktywów A i B skorygowana o redukcję wartości w wycenie na ten dzień wynosi 45 007 923 EUR, czyli przekracza wymaganą kwotę 45 000 000 EUR.
3. W dniu 22 września 2022 r. następuje aktualizacja wyceny aktywów zabezpieczających podstawową operację refinansującą rozpoczętą 21 września 2022 r. Przy cenie rynkowej na poziomie 101,21 % nawet po redukcji wartości w wycenie wartość rynkowa aktywów A mieści się między dolnym a górnym poziomem aktywacji. Aktywa początkowo przekazane na zabezpieczenie uznaje się zatem za wystarczające zarówno dla początkowej kwoty dostarczonej płynności, jak też dla narosłych odsetek w kwocie 1 736 EUR.
4. W dniu 23 września 2022 r. miała miejsce aktualizacja wyceny aktywów zabezpieczających: cena rynkowa aktywów A wynosi 99,50 %, a aktywów B – 97,95 %. Narosłe odsetki wynoszą 3 472 EUR od podstawowej operacji refinansującej rozpoczętej 21 września 2022 r. oraz 1 563 EUR od dłuższej operacji refinansującej rozpoczętej 22 września 2022 r. W rezultacie wartość rynkowa aktywów A skorygowana o redukcję wartości w wycenie w pierwszej transakcji spada o 915 147 EUR poniżej kwoty do pokrycia (tj. dostarczonej płynności powiększonej o narosłe odsetki), a także poniżej dolnego poziomu aktywacji wynoszącego 49 753 455 EUR.

Kontrahent dostarcza aktywa A o wartości nominalnej 950 000 EUR, które po uwzględnieniu 2,5-procentowej redukcji wartości rynkowej opartej na cenie 99,50 % przywracają wystarczające pokrycie w zabezpieczeniu. KBC mogą wymagać uzupełnienia depozytu zabezpieczającego w gotówce, a nie w papierach wartościowych.

Wezwanie do uzupełnienia depozytu zabezpieczającego potrzebne jest również przy drugiej transakcji, jako że wartość rynkowa aktywów zabezpieczających wykorzystanych w tej transakcji (44 492 813 EUR), skorygowana o redukcję wartości wycenie, jest poniżej dolnego poziomu aktywacji (który wynosi 44 776 555 EUR). Kontrahent dostarcza zatem aktywa B na kwotę 550 000 EUR, o wartości rynkowej, skorygowanej o redukcję wartości w wycenie, wynoszącej 530 644 EUR.

5. W dniu 26 września 2022 r. następuje aktualizacja wyceny aktywów zabezpieczających, która nie prowadzi jednak do wezwania do uzupełnienia depozytów zabezpieczających transakcje przeprowadzone w dniach 21 i 22 września 2022 r.

W dniu 27 września 2022 r., po aktualizacji wyceny aktywów zabezpieczających dłuższą operację refinansującą rozpoczętą dnia 22 września 2022 r. okazuje się, że skorygowana o redukcję wartości w wycenie wartość rynkowa dostarczonych aktywów przekracza górny poziom aktywacji, w efekcie czego KBC zwraca kontrahentowi aktywa B o wartości nominalnej 300 000 EUR. Gdyby w związku z drugą transakcją KBC miał wypłacić kontrahentowi nadwyżkę zabezpieczenia, kwotę tę można w niektórych przypadkach skompensować z uzupełnieniem zabezpieczenia wpłaconym przez kontrahenta na rzecz KBC z tytułu pierwszej transakcji. Dzięki temu następuje tylko jedno rozliczenie depozytu zabezpieczającego.

6. W dniu 28 września 2022 r. kontrahent spłaca płynność dostarczoną w ramach podstawowej operacji refinansującej rozpoczętej 21 września 2022 r. wraz z naliczonymi odsetkami w wysokości 12 153 EUR. KBC zwraca aktywa A o nominalnej wartości 51 550 000 EUR.

W tym samym dniu kontrahent zawiera nową zabezpieczoną transakcję kredytową z KBC, który nabywa aktywa C o wartości nominalnej 72,5 mln EUR. Ponieważ aktywa C to zerokuponowe obligacje przedsiębiorstwa o pozostałym okresie zapadalności wynoszącym 12 lat, którym przypisano stopień jakości kredytowej 1–2, co wymaga 10-procentowej redukcji wartości w wycenie, ich wartość rynkowa skorygowana o redukcję wartości w wycenie na ten dzień wynosi 35 045 775 EUR.

SYSTEM ZABEZPIECZEŃ ŁĄCZNYCH

Założmy następnie, że transakcje z KBC prowadzi się przy wykorzystaniu systemu zabezpieczeń łącznych, w którym aktywa wchodzące w skład puli wykorzystywanej przez kontrahenta nie są przypisane do konkretnych transakcji.

1. W tym przykładzie kolejność transakcji jest taka sama, jak w poprzednim przykładzie ilustrującym system zabezpieczeń oznaczonych. Główna różnica polega na tym, że w datach ponownej wyceny skorygowana o redukcję wartości w wycenie wartość rynkowa wszystkich aktywów w puli musi pokryć zagregowaną kwotę wszystkich otwartych operacji z KBC. Wezwanie do uzupełnienia depozytu zabezpieczającego na kwotę 1 423 897 EUR dokonane w dniu 23 września 2022 r. jest w tym przykładzie identyczne z wezwaniem w systemie zabezpieczeń oznaczonych. Kontrahent dostarcza aktywa A o wartości nominalnej 1 500 000 EUR, które po uwzględnieniu 2,5-procentowej redukcji wartości rynkowej opartej na cenie 99,50 % przywracają wystarczające pokrycie w zabezpieczeniu.
2. Ponadto w dniu 28 września 2022 r., czyli w terminie zapadalności podstawowej operacji refinansującej z 21 września 2022 r., kontrahent może zatrzymać aktywa na swoim rachunku łącznym. Może je także zamienić na inne aktywa, co pokazano w przykładzie, gdzie aktywa A o wartości nominalnej 52,1 mln EUR zastąpiono aktywami C o wartości nominalnej 72,5 mln EUR, aby pokryć dostarczoną płynność i odsetki naliczone w ramach wszystkich operacji refinansujących.
3. Ogólne zasady kontroli ryzyka w systemie zabezpieczeń łącznych przedstawia tabela 3.

Tabela 2

System zabezpieczeń oznaczonych

Data	Otwarte operacje refinansujące	Data rozpoczęcia	Data zakończenia	Stopa oprocentowania (%)	Dostarczona płynność	Naliczone odsetki	Kwota zabezpieczenia	Dolny punkt aktywacji	Górny punkt aktywacji	Wartość rynkowa skorygowana o redukcję wartości wycenie	Wezwanie do uzupełnienia depozytu zabezpieczającego
21.9.2022	Podstawowa	21.9.2022	28.9.2022	1,25	50 000 000	-	50 000 000	49 750 000	50 250 000	50 129 294	
22.9.2022	Podstawowa	21.9.2022	28.9.2022	1,25	50 000 000	1 736	50 001 736	49 751 727	50 251 745	49 931 954	
	Dłuższa	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	-	45 000 000	44 775 000	45 225 000	45 007 923	
23.9.2022	Podstawowa	21.9.2022	28.9.2022	1,25	50 000 000	3 472	50 003 472	49 753 455	50 253 490	49 088 325	- 915 147
	Dłuższa	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	1 563	45 001 563	44 776 555	45 226 570	44 492 813	- 508 750
26.9.2022	Podstawowa	21.9.2022	28.9.2022	1,25	50 000 000	8 681	50 008 681	49 758 637	50 258 724	50 246 172	
	Dłuższa	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	6 250	45 006 250	44 781 219	45 231 281	45 170 023	
27.9.2022	Podstawowa	21.9.2022	28.9.2022	1,25	50 000 000	10 417	50 010 417	49 760 365	50 260 469	50 125 545	
	Dłuższa	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	7 813	45 007 813	44 782 773	45 232 852	45 515 311	507 499
28.9.2022	Podstawowa	28.9.2022	5.10.2022	1,25	35 000 000	-	35 000 000	34 825 000	35 175 000	35 045 775,00	
	Dłuższa	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	9 375	45 009 375	44 784 328	45 234 422	44 997 612,88	
29.9.2022	Podstawowa	28.9.2022	5.10.2022	1,25	35 000 000	1 215	35 001 215	34 826 209	35 176 221	34 987 050,00	
	Dłuższa	22.9.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	10 938	45 010 938	44 785 883	45 235 992	45 015 161,13	

Tabela 3

System zabezpieczeń łącznych

Data	Otwarte operacje refinansujące	Data rozpoczęcia	Data zakończenia	Stopa oprocentowania (%)	Dostarczona płynność	Naliczone odsetki	Kwota zabezpieczenia	Dolny punkt aktywacji (¹)	Górny punkt aktywacji (²)	Wartość rynkowa skorygowana o redukcję wartości w wycenie	Wezwanie do uzupełnienia depozytu zabezpieczającego
21.09.2022	Podstawowa	21.09.2022	28.09.2022	1,25	50 000 000	-	50 000 000	49 750 000	Nie dotyczy	50 129 294	
22.09.2022	Podstawowa	21.09.2022	28.09.2022	1,25	50 000 000	1 736	95 001 736	94 526 727	Nie dotyczy	94 939 876	
	Dłuższa	22.09.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	-					
23.09.2022	Podstawowa	21.09.2022	28.09.2022	1,25	50 000 000	3 472	95 005 035	94 530 010	Nie dotyczy	93 581 138	-1 423 897
	Dłuższa	22.09.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	1 563					
26.09.2022	Podstawowa	21.09.2022	28.09.2022	1,25	50 000 000	8 681	95 014 931	94 539 856	Nie dotyczy	95 420 556	
	Dłuższa	22.09.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	6 250					
27.09.2022	Podstawowa	21.09.2022	28.09.2022	1,25	50 000 000	10 417	95 018 229	94 543 138	Nie dotyczy	95 350 464	
	Dłuższa	22.09.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	7 813					
28.09.2022	Podstawowa	28.09.2022	5.10.2022	1,25	35 000 000	-	80 009 375	79 609 328	Nie dotyczy	79 800 610	

	Dłuższa	22.09.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	9 375					
29.09.2022	Podstawowa	28.09.2022	5.10.2022	1,25	35 000 000	1 215	80 012 153	79 612 092	Nie dotyczy	79 759 483	
	Dłuższa	22.09.2022	21.12.2022	1,25	45 000 000	10 938					

(¹) W systemie zabezpieczeń łącznych dolny punkt aktywacji wyznacza najniższy poziom, przy którym stosuje się wezwanie do uzupełnienia depozytu zabezpieczającego. W praktyce większość KBC wymaga dodatkowego zabezpieczenia zawsze, gdy wartość rynkowa puli zabezpieczeń skorygowana o redukcję wartości w wycenie spada poniżej całkowitej kwoty, dla której ma stanowić pokrycie.

(²) W systemie zabezpieczeń łącznych pojęcie górnego punktu aktywacji nie ma zastosowania, ponieważ kontrahent stale dąży do utrzymania nadwyżki przedłożonego zabezpieczenia, aby zmniejszyć do minimum liczbę transakcji.”