



DEN EUROPÆISKE CENTRALBANK

GENNEMFØRELSEN AF PENGEPOLITIKKEN I EUROOMRÅDET

FEBRUAR 2005

ECB EZB EKT EKP

**DOKUMENTATIONS-
GRUNDLAG FOR
EUROSYSTEMETS
PENGEPOLITISKE
INSTRUMENTER
OG PROCEDURER**



DEN EUROPÆISKE CENTRALBANK



I 2005 vil alle publikationer bære et motiv taget fra en 50 euro pengeseddel



GENNEMFØRELSEN AF PENGEPOLITIKKEN I EUROOMRÅDET

FEBRUAR 2005

**DOKUMENTATIONS-
GRUNDLAG FOR
EUROSYSTEMETS
PENGEPOLITISKE
INSTRUMENTER
OG PROCEDURER**

© Den Europæiske Centralbank, 2005

Adresse

Kaiserstraße 29
D-60311 Frankfurt am Main
Tyskland

Postadresse

Postfach 16 03 19
D-60066 Frankfurt am Main
Tyskland

Telefon

+49 69 1344 0

Internet

<http://www.ecb.int>

Fax

+49 69 1344 6000

Telex

411 144 ecb d

Alle rettigheder forbeholdt.

*Fotokopiering til uddannelsesformål
eller i ikke-kommercielt øjemed
er tilladt, såfremt kilden angives.*

Pr. december 2004.

*Bestemmelserne i denne publikation
er gældende fra 30. maj 2005.*

ISSN 1725-7115

ISSN 1725-7220 (online)



INDHOLD

| | | | |
|---|-----------|--|-----------|
| INDLEDNING | 7 | 3.2 Egentlige købs- eller salgsforretninger | 19 |
| | | 3.3 ECBs udstedelse af gældsbeviser | 20 |
| | | 3.4 Valutaswaps | 21 |
| | | 3.5 Tidsindsud fra modparter | 22 |
| KAPITEL 1 OVERSIGT OVER DEN PENGEPOLITISKE RAMME | 9 | KAPITEL 4 STÅENDE FACILITETER | 23 |
| 1.1 Det Europæiske System af Centralbanker | 9 | 4.1 Den marginale udlånsfacilitet | 23 |
| 1.2 Eurosystemets mål | 9 | 4.2 Indlånsfaciliteten | 24 |
| 1.3 Eurosystemets pengepolitiske instrumenter | 9 | KAPITEL 5 PROCEDURER | 25 |
| 1.3.1 Markedsoperationer | 9 | 5.1 Auktioner | 25 |
| 1.3.2 Stående faciliteter | 10 | 5.1.1 Generelle betragtninger | 25 |
| 1.3.3 Reservekrav | 10 | 5.1.2 Auktionskalender | 26 |
| 1.4 Modparter | 11 | 5.1.3 Annoncering af auktioner | 27 |
| 1.5 Underliggende aktiver | 11 | 5.1.4 Modparternes afgivelse af bud | 28 |
| 1.6 Ændring af den pengepolitiske ramme | 12 | 5.1.5 Tildeling af budbeløb | 29 |
| | | 5.1.6 Offentliggørelse af auktionsresultater | 31 |
| KAPITEL 2 GODKENDETE MODPARTER | 13 | 5.2 Bilaterale markedsoperationer | 32 |
| 2.1 Overordnede adgangskriterier | 13 | 5.3 Afvikling | 33 |
| 2.2 Udvælgelse af modparter til ekstraordinære auktioner og bilaterale operationer | 13 | 5.3.1 Generelle betragtninger | 33 |
| 2.3 Sanktioner i tilfælde af modparternes manglende opfyldelse af deres forpligtelser | 14 | 5.3.2 Afvikling af markedsoperationer | 34 |
| 2.4 Suspension eller eksklusion af forsigtighedshensyn | 15 | 5.3.3 Procedurer ultimo dagen | 34 |
| | | KAPITEL 6 BELÅNBARE AKTIVER | 35 |
| KAPITEL 3 MARKEDSOPERATIONER | 17 | 6.1 Generelle betragtninger | 35 |
| 3.1 Tilbageførselsforretninger | 17 | 6.2 Liste 1-papirer | 37 |
| 3.1.1 Generelle betragtninger | 17 | 6.3 Liste 2-papirer | 39 |
| 3.1.2 Primære markedsoperationer | 17 | 6.4 Risikostyring | 40 |
| 3.1.3 Langfristede markedsoperationer | 18 | 6.4.1 Risikostyring i forbindelse med liste 1-papirer | 41 |
| 3.1.4 Finjusterende markedsoperationer gennemført som tilbageførselsforretninger | 18 | 6.4.2 Risikostyring i forbindelse med liste 2-papirer | 44 |
| 3.1.5 Strukturelle markedsoperationer gennemført som tilbageførselsforretninger | 19 | 6.5 Værdiansættelsesprincipper i forbindelse med underliggende aktiver | 45 |

| | | | |
|---|----|--|----|
| 6.6 Grænseoverskridende anvendelse af belånbare aktiver | 46 | 5 Tildeling af beløb i auktioner med variabel rente i euro | 30 |
| 6.6.1 Korrespondentcentralbankmodellen | 46 | 6 Tildeling af beløb i valutaswapauktioner til variable swappoint | 32 |
| 6.6.2 Links mellem værdipapirafviklingsystemer | 48 | 7 Yderligere skridt hen imod en samlet liste over sikkerhedsstillelse | 35 |
| KAPITEL 7 | | 8 Risikostyringsinstrumenter | 40 |
| RESERVEKRAV | 49 | 9 Likviditetskategorier for liste 1-papirer | 41 |
| 7.1 Generelle betragtninger | 49 | 10 Haircuts (pct.) i forbindelse med belånbare liste 1-papirer med fast kuponrente og nul kuponrente | 42 |
| 7.2 Institutter, der er underlagt reservekrav | 49 | 11 Haircuts (pct.) i forbindelse med belånbare liste 1-papirer med invers variabel rente | 42 |
| 7.3 Beregning af mindstereserver | 50 | 12 Beregning af margin calls | 43 |
| 7.4 Reservekravsindeståender | 51 | 13 Haircuts i forbindelse med belånbare liste 2-papirer | 45 |
| 7.5 Rapportering, anerkendelse og verifikation af reservekravsgrundlaget | 52 | 14 Reservekravsgrundlag og reservekravskoefficienter | 51 |
| 7.6 Manglende opfyldelse af reservekrav | 53 | 15 Beregning af renten for indeståender på reservekravskonti | 53 |
| BILAG | | Figurer | |
| 1 Eksempler på pengepolitiske operationer og procedurer | 55 | 1 Normal tidsramme for de operationelle trin i standardauktioner | 26 |
| 2 Ordliste | 71 | 2 Normal tidsramme for de operationelle trin i ekstraordinære auktioner | 26 |
| 3 Udvalgelse af modparter til valutainterventioner og valutaswaps, der udføres i pengepolitisk øjemed | 81 | 3 Korrespondentcentralbankmodellen | 47 |
| 4 Rapporteringsgrundlag for Den Europæiske Centralbanks penge- og bankstatistik | 83 | 4 Links mellem værdipapirafviklingsystemer | 48 |
| 5 Eurosystemets websider | 93 | Tabeller | |
| 6 Procedurer og sanktioner ved modpartens manglende opfyldelse af sine forpligtelser | 95 | 1 Eurosystemets pengepolitiske operationer | 11 |
| OVERSIGT OVER BOKSE, FIGURER OG TABELLER | | 2 Normale handelsdage for de primære og langfristede markedsoperationer | 27 |
| Bokse | | 3 Normale afviklingsdage for Eurosystemets markedsoperationer | 34 |
| 1 ECBs udstedelse af gældsbeviser | 20 | 4 Aktiver, der kan benyttes i Eurosystemets pengepolitiske operationer | 36 |
| 2 Valutaswaps | 21 | | |
| 3 Trin i auktionerne | 25 | | |
| 4 Tildeling af beløb i auktioner til fast rente | 29 | | |



FORKORTELSER

| | |
|--------|---|
| CCBM | Korrespondentcentralbankmodellen |
| CET | Centraleuropæisk tid |
| CSD | Værdipapircentral |
| DVP | Levering mod betaling |
| ECB | Den Europæiske Centralbank |
| EF | Det Europæiske Fællesskab |
| EPM | ECBs betalingsmekanisme |
| ESCB | Det Europæiske System af Centralbanker |
| EU | Den Europæiske Union |
| EØF | Det Europæiske Økonomiske Fællesskab |
| EØS | Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde |
| FOP | Uden betaling (free of payment) |
| FRN | Statsgældsbevis med variabel rente |
| ISIN | Internationalt identifikationsnummer for værdipapirer |
| MFI | Monetær finansiel institution |
| NCB | National centralbank |
| RoW | Resten af verden |
| RTGS | Realtidsbruttoafvikling |
| Strip | Separat handel af rente og hovedstol |
| Target | Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system |



INDLEDNING

I dette dokument beskrives den operationelle ramme, som eurosystemet* 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 pengepolitiske 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 reserverkravssystem.

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.

* Den Europæiske Centralbanks styrelsesråd har vedtaget at anvende begrebet "eurosysteem" om de elementer af Det Europæiske System af Centralbanker, der udfører ESCBs grundlæggende opgaver, dvs. Den Europæiske Centralbank og de nationale centralbanker i de medlemsstater, der har indført den fælles valuta i overensstemmelse med traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab.

KAPITEL I

OVERSIGT OVER DEN PENGEPOLITISKE RAMME



I.1 DET EUROPÆISKE SYSTEM AF CENTRALBANKER

Det Europæiske System af Centralbanker (ESCB) består af Den Europæiske Centralbank (ECB) og EU-landenes nationale centralbanker.¹ 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 centralbanker² at gennemføre operationer, som er en del af eurosystemets opgaver. Eurosistemets pengepolitiske operationer gennemføres på ensartede betingelser og vilkår i alle medlemsstater.³

I.2 EUROSYSTEMETS MÅL

Eurosistemets 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. Eurosistemet skal desuden handle i overensstemmelse med princippet om en åben markedsøkonomi med fri konkurrence, som fremmer en effektiv ressourceallokering.

I.3 EUROSYSTEMETS PENGEPOLITISKE INSTRUMENTER

Eurosystemet har en række pengepolitiske instrumenter til sin rådighed med henblik på at nå sine mål. Eurosistemet udfører *markedsoperationer*, tilbyder *stående faciliteter* og pålægger kreditinstitutterne at holde *mindstereserver*, såkaldte reservekrav, på konti hos eurosystemet.

I.3.1 MARKEDSOPERATIONER

Markedsoperationerne spiller en vigtig rolle i eurosistemets pengepolitik. Operationerne har til formål at styre renten og likviditetsforholdene i markedet og signalere den pengepolitiske stramhedsgrad. Eurosistemet har mulighed for at udføre markedsoperationer på fem forskellige måder. Det vigtigste instrument er *tilbageførselsforretninger* (der udføres som genkøbsforretninger eller lån mod sikkerhed). Eurosistemet 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.⁴ Med hensyn til formål, regelmæssighed og procedurer kan eurosistemets 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 markedsope-

1 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.

2 I dette dokument forstås ved "nationale centralbanker" de nationale centralbanker i de medlemsstater, der har indført den fælles valuta i overensstemmelse med traktaten.

3 I dette dokument forstås ved "medlemsstat" et medlemsland, som har indført den fælles valuta i overensstemmelse med traktaten.

4 De forskellige procedurer i forbindelse med udførelse af eurosistemets markedsoperationer, dvs. standardauktioner, ekstraordinære 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 90 minutter. Eurosistemet kan udvælge et begrænset antal modparter, som kan deltage i ekstraordinære auktioner. Ved bilaterale procedurer forstås alle tilfælde, hvor eurosistemet udfører en transaktion med en eller få modparter uden at benytte auktionsprocedurerne. Bilaterale procedurer omfatter også operationer via børser eller mæglere.

rationer 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.

- *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 kan beslutte, hvorvidt ECB under særlige omstændigheder selv kan udføre finjusterende bilaterale markedsoperationer.
- Endvidere kan eurosystemet udføre *strukturelle markedsoperationer* gennem udstedelse af gældsbeviser, tilbageførselsforretninger 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 opsøger 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 gennem-

Tabel I. 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 | |

snitsfacilitet, 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 statuten 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 begrænsninger 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 statuten 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 mellem to kategorier af belånbare aktiver – "liste 1" og "liste 2" – hovedsagelig på grund af interne forhold i eurosystemet. Denne skelnen vil dog blive udfaset gradvist i de kommende år, så rammen for sikkerhedsstillelse i eurosystemet kun omfatter én liste over belånbare aktiver. Liste 1-papirer består for nærværende 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 correspondentcentralbankmodellen (CCBM) eller via godkendte links mellem EUs værdipapirafviklingssystemer med henblik på sikkerhedsstillelse for alle typer lån fra eurosystemet.⁵ 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.

⁵ Se afsnit 6.6.1 og 6.6.2.

KAPITEL 2

GODKENDETE MODPARTER

2.1 OVERORDNEDE ADGANGSKRITERIER

Modparter i eurosystemets pengepolitiske operationer skal opfylde visse adgangskriterier.¹ 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 forsigthedsmæssige krav:

- Kun institutter, der er underlagt eurosystemets reservekravssystem i overensstemmelse med artikel 19.1 i statuten 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.² 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 begrænsninger 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.

1 I forbindelse med egentlige købs- eller salgsforretninger er der ikke på forhånd fastsat begrænsninger på kredsen af modparter.
2 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, De Europæiske Fællesskabers Tidende (EFT) L 126 af 26.05.00, side 1, med senere ændringer.



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 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 kan beslutte, 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 FORPLIGTELSE

ECB pålægger sanktioner, i overensstemmelse med Rådets forordning (EF) nr. 2532/98 af 23. november 1998 om Den Europæiske Centralbanks beføjelser til at pålægge sanktioner³, Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 2157/1999 af 23. september 1999 om Den Europæiske Centralbanks beføjelser til at pålægge sanktioner (ECB/1999/4)⁴, Rådets forordning (EF) nr. 2531/98 af 23. november 1998 om Den Europæiske Centralbanks anvendelse af mindstereserver⁵ med senere ændringer og Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 1745/2003 af 12. september 2003 om anvendelse af mindstereserver (ECB/2003/9),⁶ 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, kan og vil eurosystemet pålægge modparterne gebyrer eller suspendere 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

3 EFT L 318 af 27.11.98, side 4.

4 EFT L 264 af 12.10.99, side 21.

5 EFT L 318 af 27.11.98, side 1.

6 EUT L 250 af 02.10.03, side 10.

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.

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

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. Eurosistemets 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 BETRAGNINGER

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.

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 debitorens 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.

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 pengepolitikens 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.¹

¹ De primære og langfristede markedsoperationer udføres i overensstemmelse med eurosystemets annoncerede auktionsskalendar (se også afsnit 5.1.2), der findes på ECBs websted (www.ecb.int) samt eurosystemets websteder (se bilag 5).



- De har normalt en løbetid på en uge.²
- 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.
- 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 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 lille 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.³
- De har normalt en løbetid på tre måneder.⁴
- De udføres decentralt af de nationale centralbanker.

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).

² De primære og langfristede markedsoperationers løbetid kan undertiden variere, fx på grund af helligdage i medlemsstaterne.

³ Se fodnote 1 ovenfor.

⁴ Se fodnote 2 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 kan beslutte, hvorvidt ECB under særlige omstændigheder 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.

3.2 EGENTLIGE KØBS- ELLER SALGSFORRETNINGER

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 markedsoperationer.

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.

KURSER

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

ANDRE OPERATIONELLE KARRIERISTIKA

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 kan beslutte, 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

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.

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.

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.

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.

Boks 1

ECB's UDSTEDELSE AF GÆLDSBEVISER

Emissionsværdien er:

$$P_T = N \times \frac{1}{1 + \frac{r_1 \times D}{36.000}}$$

hvor:

N = Gældsbevisets pålydende værdi

r_1 = Rentesatsen (i pct.)

D = Gældsbevisets løbetid (i dage)

P_T = Gældsbevisets emissionsværdi

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

3.4 VALUTASWAPS

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.

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.

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.

ANDRE OPERATIONELLE KARAKTERISTIKA

De operationelle karakteristika ved valutaswaps kan opsummeres som følger:

- De kan tilføre eller opsuge likviditet.
- De udføres ikke med standardiseret frekvens.

Boks 2

VALUTASWAPS

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

$$S = \frac{x \times A B C}{1 \times E U R}$$

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

$$F_M = \frac{y \times A B C}{1 \times E U R}$$

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

$$\Delta_M = F_M - S$$

$N(\cdot)$ = Spotbeløb; $N(\cdot)_M$ er terminsbeløbet:

$$N(A B C) = N(E U R) \times S \quad \text{eller} \quad N(E U R) = \frac{N(A B C)}{S}$$

$$N(A B C)_M = N(E U R)_M \times F_M \quad \text{eller} \quad N(E U R)_M = \frac{N(A B C)_M}{F_M}$$

- 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 kan beslutte, 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.
- 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 kan beslutte, hvorvidt ECB under særlige omstændigheder selv bilateralt kan modtage tidsindskud⁵).
- Eurosystemet kan ifølge kriterierne i afsnit 2.2 udvælge et begrænset antal modparter i forbindelse med modtagelse af tidsindskud.

3.5 TIDSINDSKUD FRA MODPARTER

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.

JURIDISK STATUS

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

RENTEVILKÅR

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

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.

⁵ Tidsindskud indsættes på konti hos de nationale centralbanker. Dette ville også være tilfældet, hvis disse operationer skulle udføres centralt af ECB.

KAPITEL 4

STÅENDE FACILITETER

4.1 DEN MARGINALE UDLÅNSFACILITET

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.

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 debitorens 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).

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 bankdagen på modparternes afviklingskonti hos de nationale centralbanker anses automatisk for anmodninger om adgang til den marginale udlånsfacilitet. Proce-

durerne 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.^{1,2} 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 eurosystemets 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.

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.³ Renten forfalder til betaling sammen med lånet.

¹ 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 procedurene for adgang til den marginale udlånsfacilitet i forbindelse med helligdagen.

² Targets lukkedage oplyses på ECBs websted (www.ecb.int) samt eurosystemets websteder (se bilag 5).

³ Ved "eurosystemets bankdage" forstås i dette dokument de dage, hvor ECB og mindst en national centralbank er åbne for udførelse af eurosystemets pengepolitiske operationer.



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

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.⁴

JURIDISK STATUS

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

BETINGELSER FOR ADGANG TIL FACILITETEN⁵

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).^{6,7} 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.

LØBETID OG RENTEVIKÅR

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.

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 Der kan forekomme operationelle forskelle mellem eurolandene på grund af de nationale centralbankers forskellige kontostrukturer.

5 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.

6 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.

7 Targets lukkedage oplyses på ECBs websted (www.ecb.int) samt eurosystemets websteder (se bilag 5).

KAPITEL 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. Procedurene for standardauktioner og ekstraordinære auktioner er ens, bortset fra tidsrammen for auktionernes udførelse og kredsen af modparter.

STANDARDUKTIONER

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.

EKSTRAORDINÆRE AUKTIONER

Ekstraordinære auktioner udføres normalt inden for 90 minutter 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 procedurene i afsnit 2.2 udvælge et begrænset antal modparter, der kan deltage i ekstraordinære auktioner.

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.¹ 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.²

- ¹ 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.
- ² I valutaswapauktioner til variable swappoint afgiver modparterne bud på det beløb i hovedstolsvalutaen og de swappoint, som de ønsker at indgå handel om.

Boks 3

TRIN I AUKTIONERNE

Trin 1. Auktionen offentliggøres

- ECB udsender meddelelse gennem elektroniske nyhedstjenester
- 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

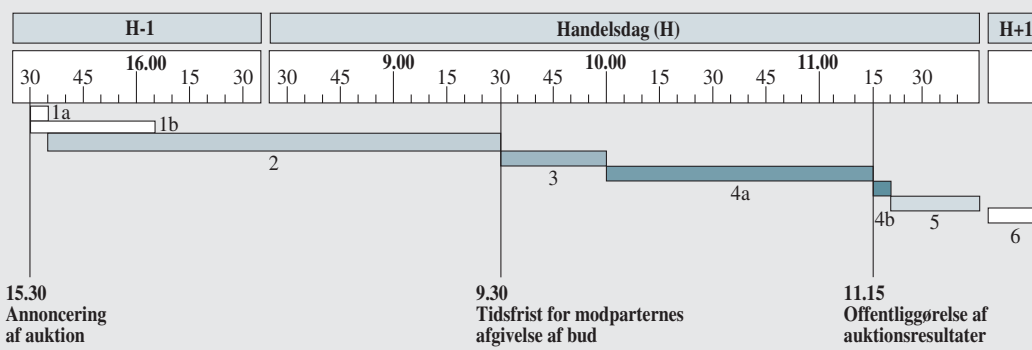
- ECB træffer beslutning om tildeling
- Tildelingsresultaterne offentliggøres

Trin 5. Det enkelte tildelingsresultat bekræftes

Trin 6. Transaktionerne afvikles (se afsnit 5.3)



Figur 1. Normal tidsramme for de operationelle trin i standardauktioner



Bemærk: Tidspunkterne er angivet i ECB-tid (CET), og tallene angiver trinene som defineret i boks 3.

5.1.2 AUKTIONSKALENDER

PRIMÆRE OG LANGFRISTEDE MARKEDSOPERATIONER

De primære og langfristede markedsoperationer udføres i henhold til en vejledende kalender, der offentliggøres af eurosystemet.³ 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.

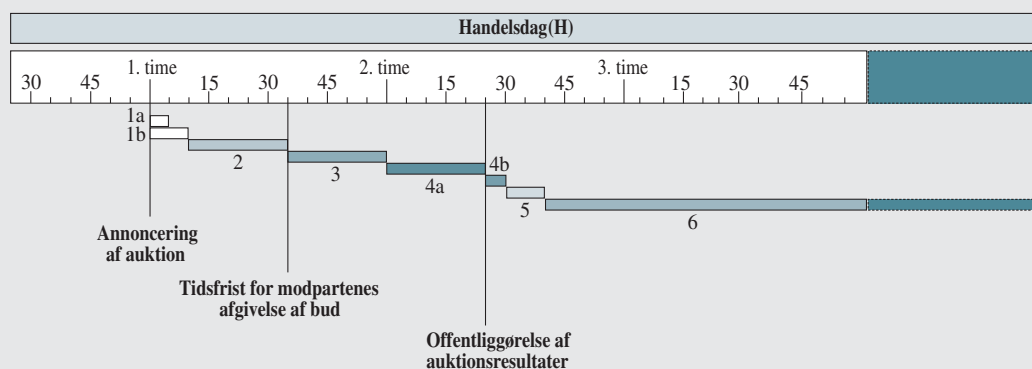
STRUKTURELLE MARKEDSOPERATIONER

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-bankdage⁴ i alle medlemsstater.

³ Kalenderen over eurosystemets auktioner findes på ECBs websted (www.ecb.int) samt eurosystemets websteder (se bilag 5).

⁴ 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.

Figur 2. Normal tidsramme for de operationelle trin i ekstraordinære auktioner



Bemærk: Tallene angiver trinene som defineret i boks 3.

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.

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).
- Det tilsigtede operationsbeløb (normalt kun ved langfristede markedsoperationer).
- Rentesatsen/kursen/antallet af swappoint (ved auktioner til fast rente).

- Laveste/højeste accepterede rente/kurs/swap-point (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).
- 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.⁵

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.^{6, 7} 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.⁸ 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 kontanter til afvikling af det beløb, som modparten er blevet tildelt i en auktion.

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 I valutaswapauktioner til faste swappoint angives det beløb i hovedstolsvalutaen, som modparten ønsker at handle med eurosystemet.

⁶ 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.

⁷ I valutaswapauktioner til variable swappoint angives det beløb i hovedstolsvalutaen, som modparten ønsker at handle med eurosystemet, og det pågældende antal swappoint.

⁸ Eller at være i stand til at foretage afvikling i kontanter ved likviditetsopbyggende operationer.

Boks 4

TILDELING AF BELØB I AUKTIONER TIL FAST RENTE

$$\text{Tildelingsprocenten er: } all\% = \frac{A}{\sum_{i=1}^n a_i}$$

Det beløb, der tildeles modpart i , er: $all_i = all\% \times (a_i)$

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

5.1.5 TILDELING AF BUDBELØB**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.

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.

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 marginale 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.

TILDELING AF BELØB I AUKTIONER MED VARIABEL RENTE I EURO

(eksemplet vedrører bud udtrykt som rentesatser)

Tildelingsprocenten ved den marginale rente er:

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

Tildelingsbeløbet til modpart i til den marginale rente er:

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

Det samlede beløb, der tildeles modpart i , er:

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

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): $r_{m-1} \geq r_m$ ved likviditetstilførende auktioner $r_m \geq r_{m-1}$ 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 **VALUTASWAPAUKTIONER TIL VARIABLE SWAPPOINT**

Ved tildeling af beløb i likviditetstilførende valutawapauktioner til variable swappoint opstilles buddene i stigende orden efter antal swappoint.⁹ 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

⁹ 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).

6). Det beløb, der tildeles den enkelte modpart, afrundes til nærmeste euro.

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.

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 AUKTIONSRISULTATER

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.

TILDELING AF BELØB I VALUTASWAPAUKTIONER TIL VARIABLE SWAPPOINT

Tildelingsprocenten ved det marginale antal swappoint er:

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

Tildelingsbeløbet til modpart i ved det marginale antal swappoint er:

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

Det samlede beløb, der tildeles modpart i , er:

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

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 antal swappoint s (Δ_s)

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

5.2 BILATERALE MARKEDSOPERATIONER

GENERELLE BETRAGTNINGER

De nationale centralbanker kan udføre markedsoperationer som bilaterale procedurer.¹⁰ Disse procedurer kan anvendes til finjusterende markedsoperationer og strukturelle egentlige købs-

eller salgssforretninger. 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

¹⁰ ECBs styrelsesråd kan beslutte, hvorvidt ECB under særlige omstændigheder selv kan udføre finjusterende bilaterale markedsoperationer.

typer af bilaterale procedurer: Operationer, hvor modparterne kontaktes direkte af eurosystemet, og operationer, der udføres via børser og mæglere.

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 procedureerne 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 tidsindsud fra modparterne.

MARKEDSOPERATIONER, DER UDFØRES VIA BØRSE 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 procedurene tilpasses efter markedskonventionerne for det gældsinstrument, der handles. ECBs styrelsesråd kan beslutte, 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.

ANNONCERING AF BILATERALE MARKEDSOPERATIONER

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

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 BETRAGNINGER

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 over for centralbankerne på intradagbasis efter princippet levering mod betaling (delivery versus payment). Overførsel af de underliggende aktiver sker via modparternes afviklingskonti i værdipapirafviklingssystemer, der overholder ECBs minimumsstandarder.¹¹ Modparter uden depot-

¹¹ 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 markedsoperationer¹⁾

| Pengepolitisk instrument | Afviklingsdag for operationer, der udføres som standardauktioner | Afviklingsdag for operationer, der udføres 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 den anden afviklingsdag med mulighed for afvikling samme dag som handelsdagen. Afviklingsdagene for primære og langfristede markedsoperationer er angivet på forhånd i eurosystemets auktionkalender (se afsnit 5.1.2).

konto 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 til-

bagebetaling 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).

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.¹²

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).

¹² Sidste frist for at anmode om adgang til eurosystemets stående faciliteter forlænges med yderligere 30 minutter på eurosystemets sidste bankdag i en reservekravsperiode.

KAPITEL 6

BELÅNBARE AKTIVER

6.1 GENERELLE BETRAGTNINGER

Ifølge artikel 18.1 i statuten 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).¹

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.

I begyndelsen af Den Økonomiske og Monetære Union skulle 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

belånbarehedskriterier 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 belånbarehedskriterier fastsættes af de nationale centralbanker i overensstemmelse med ECBs minimumskriterier for belånbarehed. De respektive nationale centralbankers særlige belånbarehedskriterier 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

¹ Likviditetsopsugende egentlige salgsforretninger og tilbageførselsforretninger er også baseret på underliggende aktiver. Belånbarehedskriterierne for underliggende aktiver i likviditetsopsugende tilbageførselsforretninger er de samme som for underliggende aktiver i likviditetstilførende tilbageførselsforretninger. Der anvendes dog ingen haircuts i likviditetsopsugende operationer.

Boks 7

YDERLIGERE SKRIDT HEN IMOD EN SAMLET LISTE OVER SIKKERHEDSSTILLELSE

Som det andet skridt hen imod en samlet liste har ECBs styrelsesråd principielt godkendt optagelse på den samlede liste af banklån fra alle eurolande samt ikke-omsættelige detailgældsinstrumenter med pant i fast ejendom, hvoraf kun irske egenveksler med pant i fast ejendom er belånbare under det nuværende system. Arbejdet med de nøjagtige kriterier og tidspunkter vedrørende banklåns belånbarehed er i afslutningsfasen og vil blive annonceret, når alle gennemførelsesproblemer er løst.

Der sikres konsekvens mellem Styrelsesrådets tidligere og fremtidige beslutninger vedrørende rammerne for sikkerhedsstillelse.



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⁾ |
| 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 hjemsted | EØS og G10-lande uden for EØS ⁵⁾ | Euroområdet |
| Aktivets placering | Ustedelsessted: 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 nul kuponrente, ii) en fast kuponrente eller iii) en variabel kuponrente baseret på en 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 til fulde overholder kriterierne i artikel 22, stk. 4, i Rådets direktiv 85/611/EØF med senere ændringer, accepteres som liste 1-papirer. Gældsinstrumenter udstedt af kreditinstitutter, der ikke til fulde overholder disse kriterier, accepteres kun som liste 1-papirer, hvis de er noteret på et reguleret marked som defineret i direktiv 2994/39/EF.
- 4) Gældsinstrumenter udstedt af kreditinstitutter, der ikke til fulde opfylder kriterierne i artikel 22, stk. 4, i Rådets direktiv 85/611/EØF 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 eller G10-lande uden for 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.

aktiver, som befinder sig i en anden medlemsstat (se afsnit 6.6).

Eurosyste­met arbejder i øjeblikket på at indføre en samlet liste over belånbare aktiver til eurosyste­mets kreditoperationer (herefter benævnt "den samlede liste"). Den indføres gradvist og erstatter i sidste ende det nuværende system med to lister. De fleste kategorier af liste 2-aktiver i det nuværende system overføres til den samlede liste. De få liste 2-aktiver, der ikke opfylder belånbare­hedskriterierne til den samlede liste, udfases gradvist.

Det første skridt hen imod en samlet liste omfat­tede følgende:

- (a) Optagelse på liste 1 af en ny kategori af aktiver, der ikke tidligere var belånbare, nemlig eurodenominerede gælds­instrumenter udstedt af enheder i G10-lande uden for Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde (EØS).
- (b) Finjustering af de standarder, som de ikke-regulerede markeder skal overholde for at blive godkendt af eurosyste­met.
- (c) Sletning af aktier fra liste 2 i lande, som under det nuværende system betragter dem som belånbare liste 2-aktiver.

Disse ændringer trådte umiddelbart i kraft og skitseres i afsnit 6.2 og 6.3. Da ændringerne for-

ventes at indebære visse justeringer af listen over belånbare aktiver, er der udarbejdet regler for udfasning af aktiver fra denne liste. Gældsinstrumenter, der er noteret eller handlet på ikke-regulerede markeder, og som er vurderet som ikke godkendt, vil stadig være belånbare indtil maj 2007.

Yderligere ændringer med henblik på indførelse af den samlede liste følger på et senere tidspunkt (se boks 7).

6.2 LISTE 1-PAPIRER

ECB fører en fortegnelse over liste 1-papirer. Denne fortegnelse er offentligt tilgængelig.²

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 nul-kuponrente, 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.³
- De skal have en høj kreditkvalitet. ECBs bedømmelse af gældsinstrumenters kreditkvalitet bygger bl.a. på foreliggende ratings foretaget af kreditvurderingsbureauer, garantier stillet af økonomisk velfunderede garantier⁴ samt visse institutionelle kriterier, som vil sikre indehaverne af instrumenterne særlig høj beskyttelse.⁵
- 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.⁶

2 Denne fortegnelse offentliggøres og ajourføres dagligt på ECBs websted (www.ecb.int).

3 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.

4 Garantier skal være etableret i EØS. 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 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. Bekræftelsens form og indhold skal kunne accepteres af eurosyste- met. 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. Den juridiske bekræftelse skal indsendes til gennemsyn i den nationale centralbank, der indberetter et bestemt aktiv, for hvilket der er stillet garanti med henblik på optagelse på fortegnelsen over belånbare aktiver. Den nationale centralbank, der indberetter et bestemt aktiv, er normalt den nationale centralbank 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. Kravet om en juridisk bekræftelse gælder ikke garantier for gældsinstrumenter med en individuel rating eller garantier stillet af offentlige enheder, der kan opkræve skatter. Kravet om retsgyldighed er underlagt de konkursretlige og bilighedsretlige regler samt lignende regler og retsprincipper, der måtte gælde for garanten og berøre kreditorernes rettigheder over for garanten generelt.

5 Gældsinstrumenter udstedt af kreditinstitutter, 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), EFT L 375 af 31.12.85, side 3, som ændret ved Rådets direktiv 88/220/EØF af 22. marts 1988, EFT L 100 af 19.04.88, side 31, direktiv 2001/107/EF af 21. januar 2002, EFT L 41 af 13.02.02, side 20, og direktiv 2001/108/EF af 21. januar 2002, EFT L 41 af 13.02.02, side 35, accepteres som liste 1-papirer.

6 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).

- De skal være denomineret i euro.⁷
- De skal være udstedt (eller garanteret) af enheder inden for EØS.⁸ Gældsinstrumenterne kan også være udstedt af enheder i G10-lande uden for EØS.⁹ Hvis det er tilfældet, betragtes instrumenterne kun som belånbare, hvis eurosystemet konstaterer, at dets rettigheder er sikret på en efter eurosystemets opfattelse passende måde i lovgivningen i det pågældende G10-land uden for EØS. Med henblik herpå fremsendes en juridisk udtalelse, hvis form og indhold kan accepteres af eurosystemet, før aktiverne kan betragtes som belånbare.
- De skal være noteret på et reguleret marked som defineret i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter¹⁰ eller de skal være noteret eller handlet på visse ikke-regulerede markeder, som angivet af ECB.¹¹ Eurosystemets vurdering af ikke-regulerede markeder er baseret på tre principper, nemlig sikkerhed, gennemsigtighed og tilgængelighed.¹² Desuden kan ECB tage markedslikviditet i betragtning i forbindelse med belånbarheden af individuelle gældsinstrumenter.

Gældsinstrumenter, der er udstedt eller garanteret af modparten eller andre enheder, som modparten har en snæver forbindelse^{13, 14, 15} til, må ikke leveres som underliggende aktiver, selv om de er opført i fortegnelsen over liste 1-papirer.

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.¹⁶
- 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.

⁷ Udtrykt i euro eller i euroens nationale denominationer.

⁸ Kravet om, at udstederen skal være beliggende i EØS eller G10-lande uden for EØS, gælder ikke internationale og overnationale institutioner.

⁹ G10-lande uden for EØS omfatter indtil videre USA, Canada, Japan og Schweiz.

¹⁰ EUT L 145 af 30.04.2004, side 1.

¹¹ Gældsinstrumenter udstedt af kreditinstitutter, der ikke til fulde overholder kriterierne i artikel 22, stk. 4, i Rådets direktiv 85/611/EØF med senere ændringer, accepteres kun som liste 1-papirer, hvis de er noteret på et reguleret marked som defineret i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter, om ændring af Rådets direktiv 85/611/EØF og 93/6/EØF samt Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF og om ophævelse af Rådets direktiv 93/22/EØF, EUT L 145 af 30.04.04, side 1.

¹² "Sikkerhed", "gennemsigtighed" og "tilgængelighed" er udelukkende defineret af eurosystemet med henblik på eurosystemets sikkerhedsstyring. Udvælgelsesprocessen sigter ikke mod at vurdere de forskellige markeders kvalitet. Principperne forstås således: Sikkerhed forstås som transaktionssikkerhed især med hensyn til, om transaktionerne er gyldige og kan håndhæves. Gennemsigtighed forstås som uhindret adgang til oplysninger om regler for markedets procedurer og funktion, aktiveres finansielle karakteristika, prisdannelsesmekanismen samt relevante priser og mængder (noteringer, renter, omsætning, udestående beløb osv.). Tilgængelighed refererer til eurosystemets mulighed for at deltage i og have adgang til markedet. Ud fra et sikkerhedsstyringssynspunkt er et marked tilgængeligt, hvis dets procedurer og funktion giver eurosystemet mulighed for at opnå information og likviditet fra det, når det er nødvendigt til disse formål. Eurosyste- met vil vurdere listen over ikke-regulerede markeder og offentliggøre listen over godkendte markeder på ECBs websted (www.ecb.int) mindst en gang om året.

¹³ 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.

¹⁴ Snævre forbindelser forekommer i en situation, hvor modparten er forbundet med en udsteder af gældsinstrumenter som følger:

(i) Modparten ejer mindst 20 pct. af udstederens kapital, eller et eller flere foretagender, hvor modparten ejer størstedelen af kapitalen, ejer mindst 20 pct. af udstederens kapital, eller modparten og et eller flere foretagender, hvor modparten ejer størstedelen af kapitalen, ejer tilsammen mindst 20 pct. af udstederens kapital.

(ii) Udstederen ejer mindst 20 pct. af modpartens kapital, eller et eller flere foretagender, hvor udstederen ejer størstedelen af kapitalen, ejer mindst 20 pct. af modpartens kapital, eller udstederen og et eller flere foretagender, hvor udstederen ejer størstedelen af kapitalen, ejer tilsammen mindst 20 pct. af modpartens kapital.

(iii) En tredjepart ejer størstedelen af både modpartens og udstederens kapital, enten direkte eller indirekte, gennem et eller flere foretagender, hvor tredjeparten ejer størstedelen af kapitalen.

¹⁵ 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 med senere ændringer eller iv) tilfælde, hvor gældsinstrumenter er beskyttet af særlige juridiske sikkerhedsbestemmelser svarende til iii).

¹⁶ 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.

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 belånbarehedskriterierne 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. Belånbarehedskriterierne for liste 2-papirer fastsættes af de nationale centralbanker i overensstemmelse med de nedenfor anførte minimumskriterier for belånbarehed. De specifikke nationale belånbarehedskriterier for liste 2-papirer skal godkendes af ECB. De nationale centralbanker fører nationale fortegnelser over belånbare liste 2-papirer. Disse fortegnelser er offentligt tilgængelige.¹⁷

Liste 2-papirer skal opfylde følgende minimumskriterier for belånbarehed (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) en nul kuponrente, 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 skal være gældsforpligtelser over for (eller være garanteret af)¹⁸ enheder, der skønnes

økonomisk velfunderede af den nationale centralbank, der har medtaget aktiverne i sin fortegnelse over liste 2-papirer. 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.¹⁹
- De skal være udstedt (eller garanteret) af enheder etableret i euroområdet.

Modparten må ikke levere som underliggende aktiver gældsforpligtelser over for modparten eller andre enheder, som modparten har en snæver forbindelse^{20, 21, 22} til, selv om disse aktiver er opført i fortegnelsen over liste 2-papirer.

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.²³
- 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 2-papirer skal kunne benyttes i grænseoverskridende operationer i hele euroområdet.

¹⁷ 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.

¹⁸ Garanter skal være etableret i euroområdet. Hvad angår de øvrige betingelser, se fodnote 4 i dette kapitel.

¹⁹ Udtrykt i euro eller i euroens nationale denominationer.

²⁰ Se fodnote 13 i dette kapitel.

²¹ Se fodnote 14 i dette kapitel.

²² Se fodnote 15 i dette kapitel.

²³ Se fodnote 16 i dette kapitel.

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 12.)

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 garantier**

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

- **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.

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.

6.4 RISIKOSTYRING

Risikostyringen i forbindelse med de underliggende aktiver i eurosystemets pengepolitiske operationer har til formål at beskytte eurosystemet mod økonomiske tab i tilfælde af, at de

Boks 9

LIKVIDITETSKATEGORIER FOR LISTE 1-PAPIRER¹

| 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.

underliggende aktiver skal realiseres på grund af misligholdelse fra en modparts side. Eurosystemet kan benytte sig af de risikostyringsinstrumenter, som er beskrevet i boks 8.

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.²⁴ 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 9.

- 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 10 og 11.
- De haircuts, der anvendes i forbindelse med liste 1-papirer med fast kuponrente og nul kuponrente, er beskrevet i boks 10.²⁵

²⁴ På grund af operationelle forskelle mellem medlemsstaternes procedurer for modparters 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.

²⁵ 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.

Boks 10**HAIRCUTS (PCT.) I FORBINDELSE MED BELÅNBARE LISTE I-PAPIRER MED FAST KUPONRENTE OG NULKUPONRENTE**

| Restløbetid (år) | Likviditetskategori | | | | | | | |
|------------------|---------------------|----------------|-----------------|----------------|-----------------|----------------|-----------------|----------------|
| | Kategori I | | Kategori II | | Kategori III | | Kategori IV | |
| | Fast kuponrente | Nul-kuponrente | Fast kuponrente | Nul-kuponrente | Fast kuponrente | Nul-kuponrente | Fast kuponrente | Nul-kuponrente |
| 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, som anvendes i forbindelse med liste 1-papirer med invers variabel rente, er de samme for alle likviditetskategorier og er beskrevet i boks 11.
 - I forbindelse med gældsinstrumenter med variabel kuponrente²⁶ 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.
- 26 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.

Boks 11**HAIRCUTS (PCT.) I FORBINDELSE MED BELÅNBARE LISTE I-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 |

Boks 12

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:

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

hvor:

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

Hvis τ er tiden mellem genberegningerne, er margin call-grundlaget på tidspunktet $t + \tau$ lig med:

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

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:

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

Margin calls sikrer både i forbindelse med øremærkning og pooling genoprettelse af det forhold, der udtrykkes under (1) ovenfor.

des i den enkelte transaktion. 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 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 12).

- 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.²⁷

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 tre forskellige haircut-grupper efter forskellene i finansielle karakteristika og likviditet. Likviditetsgrupper og haircuts for liste 2-papirer er beskrevet i boks 13.

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

1. *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.
2. *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.
3. *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.²⁸

De nationale centralbanker anvender samme tærskelprocent (hvis en sådan anvendes) i margin calls for liste 2-papirer som i margin calls for

²⁷ Hvis et gældsinstrument anvendes i en af eurosystemets kreditoperationer på det tidspunkt, hvor det slettes i fortegnelsen over liste 1-papirer, skal det fjernes så hurtigt som muligt.

²⁸ 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.

Boks 13

HAIRCUTS I FORBINDELSE MED BELÅNBARE LISTE 2-PAPIRER

1) 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.

2) 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 |

3) 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 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.

liste 1-papirer. Desuden kan de nationale centralbanker fastsætte rammer (*limits*) for modtagelse af liste 2-papirer, kræve *yderligere garantier* og beslutte til enhver tid 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 referenc kilde, hvorfra kursinformation hentes. For aktiver, der noteres eller handles på flere markeder, indebærer 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.²⁹
- For ikke-omsættelige liste 2-papirer angiver den nationale centralbank, som har medtaget aktiverne i sin fortegnelse over liste 2-papirer, særlige værdiansættelsesprincipper.

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 eurosyste-

metet 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 depotinstitutioner ("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.³⁰ 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.³¹

6.6.1 KORRESPONDENTCENTRALBANK-MODELLEN

Korrespondentcentralbankmodellen er illustreret i figur 3 nedenfor.

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,

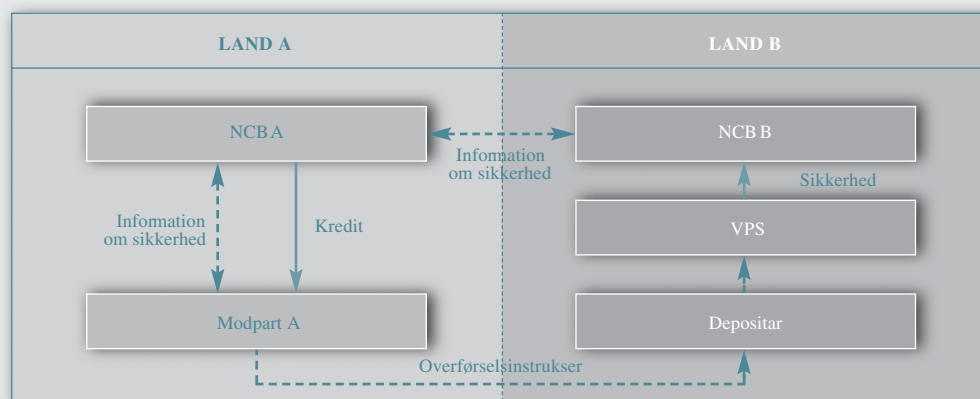
²⁹ De nationale centralbanker kan beslutte, at de som underliggende aktiver i tilbageførselsforretninger ikke vil acceptere gældsinstrumenter med betalingsstrømme (fx rentebetalinger), der forfalder i perioden indtil udløbet af den pengepolitiske operation (se afsnit 6.2 og 6.3).

³⁰ Nærmere oplysninger herom findes i brochuren om korrespondentcentralbankmodellen på ECBs websted (www.ecb.int).

³¹ 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.

Figur 3. Korrespondentcentralbankmodellen

Anvendelse af belånbare aktiver deponeret i land B af en modpart i land A med henblik på at opnå kredit fra den nationale centralbank i land A.



eller om de indgår i en pulje af underliggende aktiver.³²

- 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 depotinstitution) værdipapirafviklingssystemet i det land, hvor værdipapirerne opbevares, om at overføre disse til hjemmecentralbankens konto hos centralbanken i det pågældende land. Når hjemmecentralbanken af correspondentcentralbanken 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 correspondentcentralbanken. Hvis afviklingsfristerne kræver det, kan modparterne forhåndsdeponere aktiver på hjemmecentralbankens konto hos correspondentcentralbankerne ved hjælp af CCBM-procedurene.
- I et system med pooling er proceduren følgende: Modparten kan til enhver tid levere værdipapirer til hjemmecentralbankens konto hos correspondentcentralbanken. Når hjem-

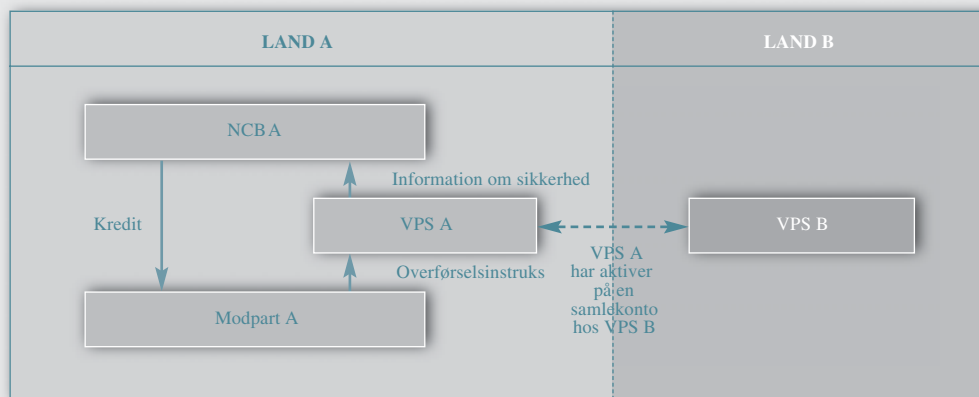
mecentralbanken af correspondentcentralbanken er blevet underrettet om, at værdipapirerne er indgået, indsættes værdipapirerne på modpartens puljekonto.

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 correspondentcentralbankens 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.

³² Se brochuren om correspondentcentralbankmodellen for at få nærmere oplysninger.

Figur 4. Links mellem værdipapirafviklingssystemer

Anvendelse af belånbare aktiver, som er udstedt af værdipapirafviklingssystemet (VPS) i land B og befinder sig hos en modpart i land A, gennem et link mellem værdipapirafviklingssystemerne i land A og B med henblik på at opnå kredit fra den nationale centralbank i land A.



6.6.2 LINKS MELLE VÆRDIPAPIRAFKVLINGSSYSTEMER

Foruden gennem CCBM kan grænseoverskridende overførsel af værdipapirer ske gennem godkendte links mellem EUs 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.^{33, 34}

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 værdipa-

papirafviklingssystemer 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 værdipapirafviklingssystemer ejer modparterne aktiverne på deres konto i deres hjemlands værdipapirafviklingssystem, så der ikke er brug for en depotinstitution.

³³ En ajourført liste over godkendte links findes på ECBs websted (www.ecb.int).

³⁴ Se publikationen "Standards for the use of EU securities settlement systems in ESCB credit operations", Det Europæiske Monetære Institut, januar 1998, på ECBs websted (www.ecb.int).

KAPITEL 7

RESERVEKRAV¹

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 statuten for ESCB, Rådets forordning (EF) nr. 2531/98 af 23. november 1998 om Den Europæiske Centralbanks² anvendelse af mindstereserver og Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 1745/2003 om anvendelse af mindstereserver (ECB/2003/9).³ Med forordning 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 reservekravsgrundlag. 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 likviditetsunderskud*
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 mål-

sætningerne for eurosystemet som beskrevet i artikel 105, stk. 1, i traktaten og artikel 2 i statuten 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 statuten 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.

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 afviklingsprocedure vedrørende instituttet. I henhold til Rådets forordning (EF) nr. 2531/98 og forordning 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.

¹ Dette kapitel tjener kun til orientering.

² EFT L 318 af 27.11.98, side 1.

³ EUT L 250 af 02.10.03, side 10.



- 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.⁴ 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

RESERVEKRAVSGRUNDLAG OG RESERVEKRAVSKOEFFICIENTER

Et instituts reservekravsgrundlag defineres i forhold til passivposter på dets balance. Balance-data rapporteres til de nationale centralbanker inden for de overordnede rammer af ECBs penge- og bankstatistik (se afsnit 7.5).⁵ 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 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 14).

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 procentsats⁶ for denne balancepost.

Reservekravskoefficienterne fastsættes af ECB inden for den maksimumsgrænse, der er angivet i Rådets forordning (EF) nr. 2531/98. 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

4 Listerne er offentligt tilgængelige på ECBs websted (www.ecb.int).

5 Rapporteringsgrundlaget for ECBs penge- og bankstatistik er beskrevet i bilag 4.

6 Se forordning ECB/2003/9. Yderligere oplysninger om fradrag i reservekravsgrundlaget findes på ECBs websted (www.ecb.int) samt på eurosystemets websteder (se bilag 5).

Boks 14

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

over 2 år", "genkøbsforretninger" og "udstedte gældsinstrumenter med løbetid på over 2 år" (se boks 14). ECB kan til enhver tid ændre reservekravskoefficienterne. Ændringer i reservekravskoefficienterne annonceres af ECB forud for den reservekravsperiode, hvor ændringerne træder i kraft.

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.⁷

Reservekravet for hver reservekravsperiode afrundes til nærmeste euro.

7.4 RESERVEKRAVSINDESTÅENDER**RESERVEKRAVSPERIODEN**

ECB offentliggør en kalender over reservekravsperioderne mindst tre måneder inden årets begyndelse.⁸ Reservekravsperioden starter på afviklingsdagen for den første primære markeds-

7 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.

8 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 eurosystemets websteder (se bilag 5).

operation 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.

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.⁹ 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 forordning ECB/2003/9.

FORRENTNING AF RESERVEKRAVSINDESTÅENDER

De obligatoriske reservekravsindeståender forrentes med den gennemsnitlige rentesats på ECBs primære markedsoperationer i reserve-

kravsperioden (vægtet efter antallet af kalenderdage) beregnet efter formlen i boks 15. Reservekravsindeståender ud over de obligatoriske reserver forrentes ikke. Rentebetalingen forfalder på den anden NCB-bankdag efter udløbet af den reservekravsperiode, hvor renten er optjent.

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 forordning 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 mindstere-

⁹ 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 15

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 standardafgrunding 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 .

server 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 forordning ECB/2003/9. 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) nr. 2531/98.

7.6 MANGLENDE OPFYLDELSE AF RESERVEKRAV

Manglende opfyldelse af reservekravene foreligger, hvis et instituts gennemsnitlige indestående 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 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 indsatte 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 Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 2157/99 af 23. september 1999 om Den Europæiske Centralbanks beføjelser til at pålægge sanktioner (ECB/1999/4).¹⁰ ECBs direktion kan fastsætte og offentliggøre kriterier for pålæggelse af sanktioner ifølge artikel 7, stk. 1, i Rådets forordning (EF) nr. 2531/98.¹¹

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

¹⁰ EFT L 264 af 12.10.99, side 21.

¹¹ Disse kriterier blev offentliggjort i "Meddelelse fra Den Europæiske Centralbank om pålæggelse af sanktioner i tilfælde af misligholdelse af pligten til at holde mindstereserver", EFT C 39 af 11.02.00, side 3.

BILAG I

EKSEMPLER PÅ PENGEPOLITISKE OPERATIONER OG PROCEDURER

OVERSIGT OVER EKSEMPLER

| | | |
|------------|--|----|
| Eksempel 1 | Likviditetstilførende tilbageførselsforretning udført som auktion til fast rente | 56 |
| Eksempel 2 | Likviditetstilførende tilbageførselsforretning udført som auktion til variabel rente | 57 |
| Eksempel 3 | Udstedelse af ECB-gældsbeviser udført som auktion til variabel rente | 58 |
| Eksempel 4 | Likviditetsopsugende valutaswap udført som auktion til variable swappoint | 59 |
| Eksempel 5 | Likviditetstilførende valutaswap udført som auktion til variable swappoint | 61 |
| Eksempel 6 | Risikostyringsinstrumenter | 63 |



Eksempel I

LIKVIDITETSTILFØRENDE TILBAGEFØRSELSFORRETNING UDFØRT SOM AUKTION TIL FAST RENTE

ECB beslutter at 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:

$$\frac{105}{(30 + 40 + 70)} = 75 \text{ pct.}$$

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) | | | | Akkumulerede bud |
|--------------|-------------------|-----------|-----------|------------|------------------|
| | Bank 1 | Bank 2 | Bank 3 | Bud i alt | |
| 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:

$$\frac{94 - 80}{35} = 40 \text{ pct.}$$

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) | | | | Akkumulerede bud |
|--------------|-------------------|--------|--------|-------|------------------|
| | Bank 1 | Bank 2 | Bank 3 | I alt | |
| 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:

$$\frac{124,5 - 65}{70} = 85 \text{ pct.}$$

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

LIKVIDITETSOPSGENDE VALUTASWAP UDFØRT SOM AUKTION TIL VARIABLE SWAPPOINT

ECB beslutter at opsøge likviditet fra markedet ved at indgå en valutawap 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 (x 10.000) | Beløb (mio. euro) | | | | I alt | Akkumulerede bud |
|-------------------------|-------------------|--------|--------|-----|-------|---------------------|
| | Bank 1 | Bank 2 | Bank 3 | | | |
| 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:

$$\frac{158 - 65}{100} = 93 \text{ pct.}$$

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 |
| Tildeling 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 eurosyste-
met på operationens startdag 158.000.000 euro og sælger 178.540.000 dollar. På operationens ud-
løbsdag sælger eurosyste-
met 158.000.000 euro og køber 178.644.754 dollar (terminkursen er $1,130663 = 1,1300 + 0,000663$).

Eksempel 4 (fortsat)**LIKVIDITETSOPSUGENDE VALUTASWAP UDFØRT SOM AUKTION TIL VARIABLE SWAPPOINT**

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

| Spotforretning | | | Terminforretning | | |
|----------------|--------------------|--------------------|------------------|--------------------|--------------------|
| 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) | | | | Akkumulerede bud |
|-------------------------|-------------------|--------|--------|-------|------------------|
| | Bank 1 | Bank 2 | Bank 3 | I alt | |
| 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:

$$\frac{197 - 195}{20} = 10 \text{ pct.}$$

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 eurosyste- met på operationens startdag 197.000.000 euro og køber 222.610.000 dollar. På operationens ud- løbsdag køber eurosyste- met 197.000.000 euro og sælger 222.738.838 dollar (terminkursen er $1,130654 = 1,1300 + 0,000654$).

Eksempel 5 (fortsat)

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

| Spotforretning | | | Terminforretning | | |
|----------------|--------------------|--------------------|------------------|--------------------|--------------------|
| Valutakurs | Salg af euro | Køb af dollar | Valutakurs | Køb af 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 deltagere 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 I: UNDERLIGGENDE LISTE I-PAPIRER I TRANSAKTIONERNE

| Karakteristika | | | | | | |
|--|--|-----------------|------------------|----------------|-------------|------------|
| Betegnelse | Aktivklasse | Indfrielsesdato | Rente-definition | Rente-termin | Restløbetid | Haircut |
| Aktiv A | Gælds-instrument af asset-backed typen | 29/08/2006 | Fast rente | Hver 6. måned | 2 år | 3,50 pct. |
| Aktiv B | Stats-obligation | 19/11/2008 | Variabel rente | Hver 12. måned | 4 år | 0,50 pct. |
| Aktiv C | Erhvervs-obligation | 12/05/2015 | Nulkupon-rente | | > 10 år | 15,00 pct. |
| Kurser i pct. (inkl. vedhængende renter) ¹⁾ | | | | | | |
| 28/07/2004 | 29/07/2004 | 30/07/2004 | 02/08/2004 | 03/08/2004 | 04/08/2004 | 05/08/2004 |
| 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.

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.

Eksempel 6 (fortsat)

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 kursværdi 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 A 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 langfristede 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.²

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.

² De nationale centralbanker kan anvende kontanter frem for værdipapirer i margin calls.

Eksempel 6 (fortsat)

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. Da aktiv C er en nul kuponobligation 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.³

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 genberegningensdatoerne 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.

³ 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.

Eksempel 6 (fortsat)**TABEL 2. SYSTEM MED ØREMÆRKNING**

| Dato | Udestående transaktioner | Startdato | Slutdato | Rentesats | Tilført likviditet |
|------------|------------------------------|------------|------------|-----------|--------------------|
| 28/07/2004 | Primær markedsoperation | 28/07/2004 | 04/08/2004 | 4,24 | 50.000.000 |
| 29/07/2004 | Primær markedsoperation | 28/07/2004 | 04/08/2004 | 4,24 | 50.000.000 |
| | Langfristet markedsoperation | 29/07/2004 | 27/10/2004 | 4,56 | 45.000.000 |
| 30/07/2004 | Primær markedsoperation | 28/07/2004 | 04/08/2004 | 4,24 | 50.000.000 |
| | Langfristet markedsoperation | 29/07/2004 | 27/10/2004 | 4,56 | 45.000.000 |
| 02/08/2004 | Primær markedsoperation | 28/07/2004 | 04/08/2004 | 4,24 | 50.000.000 |
| | Langfristet markedsoperation | 29/07/2004 | 27/10/2004 | 4,56 | 45.000.000 |
| 03/08/2004 | Primær markedsoperation | 28/07/2004 | 04/08/2004 | 4,24 | 50.000.000 |
| | Langfristet markedsoperation | 29/07/2004 | 27/10/2004 | 4,56 | 45.000.000 |
| 04/08/2004 | Primær markedsoperation | 04/08/2004 | 11/08/2004 | 4,26 | 35.000.000 |
| | Langfristet markedsoperation | 29/07/2004 | 27/10/2004 | 4,56 | 45.000.000 |
| 05/08/2004 | Primær markedsoperation | 04/08/2004 | 11/08/2004 | 4,26 | 35.000.000 |
| | Langfristet markedsoperation | 29/07/2004 | 27/10/2004 | 4,56 | 45.000.000 |

BILAG I

 Eksempler på
pengepolitiske
operationer
og procedurer

| Ved- hængende renter | Samlet dæknings- værdi | Nedre tærskel- værdi | Øvre tærskel- værdi | 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 | - |

Eksempel 6 (fortsat)

TABEL 3. SYSTEM MED POOLING

| Dato | Udestående transaktioner | Startdato | Slutdato | Rentesats | Tilført likviditet |
|-------------|---------------------------------|------------------|-----------------|------------------|---------------------------|
| 28/07/2004 | Primær markedsoperation | 28/07/2004 | 04/08/2004 | 4,24 | 50.000.000 |
| 29/07/2004 | Primær markedsoperation | 28/07/2004 | 04/08/2004 | 4,24 | 50.000.000 |
| | Langfristet markedsoperation | 29/07/2004 | 27/10/2004 | 4,56 | 45.000.000 |
| 30/07/2004 | Primær markedsoperation | 28/07/2004 | 04/08/2004 | 4,24 | 50.000.000 |
| | Langfristet markedsoperation | 29/07/2004 | 27/10/2004 | 4,56 | 45.000.000 |
| 02/08/2004 | Primær markedsoperation | 28/07/2004 | 04/08/2004 | 4,24 | 50.000.000 |
| | Langfristet markedsoperation | 29/07/2004 | 27/10/2004 | 4,56 | 45.000.000 |
| 03/08/2004 | Primær markedsoperation | 28/07/2004 | 04/08/2004 | 4,24 | 50.000.000 |
| | Langfristet markedsoperation | 29/07/2004 | 27/10/2004 | 4,56 | 45.000.000 |
| 04/08/2004 | Primær markedsoperation | 04/08/2004 | 11/08/2004 | 4,26 | 35.000.000 |
| | Langfristet markedsoperation | 29/07/2004 | 27/10/2004 | 4,56 | 45.000.000 |
| 05/08/2004 | Primær markedsoperation | 04/08/2004 | 11/08/2004 | 4,26 | 35.000.000 |
| | Langfristet markedsoperation | 29/07/2004 | 27/10/2004 | 4,56 | 45.000.000 |

| Eksempel 6 (fortsat) | | | | | |
|----------------------|----------------------|----------------------------------|----------------------------------|--------------------|-------------|
| 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 | 95.017.478 | 94.542.390 | Ikke relevant | 93.839.080 | -1.178.398 |
| 5.700 | | | | | |
| 29.444 | 95.052.244 | 94.576.983 | Ikke relevant | 95.487.902 | - |
| 22.800 | | | | | |
| 35.333 | 95.063.833 | 94.588.514 | Ikke relevant | 95.399.949 | - |
| 28.500 | | | | | |
| - | 80.034.200 | 79.634.029 | Ikke relevant | 80.333.458 | - |
| 34.200 | | | | | |
| 4.142 | 80.044.042 | 79.643.821 | Ikke relevant | 80.248.396 | - |
| 39.900 | | | | | |

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.

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 **auktionsprocedure**, hvor **modparterne** afgiver bud både på det beløb, de ønsker at handle med centralbanken, og den rentesats, til hvilken de ønsker at indgå transaktionen.

Betalingsmekanisme, ECBs (ECB payment mechanism (EPM)): ECBs eget betalingssystem, der er tilsluttet **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 centralbank-operationer.

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 **auktionsprocedure**, 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 90 minutter 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 finansiell 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 opsparingsindskud 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 jævnlige tilpasses efter et referenceindeks, så den afspejler ændringer i de korte eller mellem-lange 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. Korrespondentbankydelse 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 cen-**

tralbanker 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 **variationsmarginier**. 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 finansiell 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 finansiell 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): 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 centralban-**
ker kan benyttes som reservekravskonti.

Reservekravsperiode (maintenance period): Den periode, for hvilken overholdelse af **reservekra-**
vene beregnes. ECB offentliggør en kalender over reservekravsperioderne mindst tre måneder inden
årets begyndelse. Reservekravsperioderne starter på afviklingsdagen for den første primære mar-
kedsoperation efter det møde i Styrelsesrådet, hvor den månedlige vurdering af pengepolitikken fin-
der 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.

Samlet liste (single list): En liste over aktiver, der opfylder visse belånbarhedskriterier. Fra maj
2005 vil listen gradvist udgøre de eneste aktiver, der kan stilles som sikkerhed i **eurosystemets** likvi-
ditetstilførende markedsoperationer.

Sikkerhed, system til pooling af (collateral pooling system): Et system til centralbankernes admi-
nistration 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 øremærk-**
ning er de underliggende aktiver ikke øremærket til de enkelte transaktioner.

Snævre forbindelser (close links): Snævre forbindelser forekommer i en situation, hvor modparten
er forbundet med en udsteder af gældsinstrumenter som følger: (a) Modparten ejer mindst 20 pct. af
udstederens kapital, eller et eller flere foretagender, hvor modparten ejer størstedelen af kapitalen,
ejer mindst 20 pct. af udstederens kapital, eller modparten og et eller flere foretagender, hvor mod-
parten ejer størstedelen af kapitalen, ejer tilsammen mindst 20 pct. af udstederens kapital. (b) Udste-
deren ejer mindst 20 pct. af modpartens kapital, eller et eller flere foretagender, hvor udstederen ejer
størstedelen af kapitalen, ejer mindst 20 pct. af modpartens kapital, eller udstederen og et eller flere
foretagender, hvor udstederen ejer størstedelen af kapitalen, ejer tilsammen mindst 20 pct. af mod-
partens kapital. (c) En tredjepart ejer størstedelen af både modpartens og udstederens kapital, enten
direkte eller indirekte, gennem et eller flere foretagender, hvor tredjeparten ejer størstedelen af kapi-
talen.

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 værdipapirhandel 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 valuta-interventioner 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 BANKSTATISTIK¹



I INDLEDNING

I Rådets forordning (EF) nr. 2533/98 af 23. november 1998 om Den Europæiske Centralbanks indsamling af statistisk information² 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 statuten for Det Europæiske System af Centralbanker og Den Europæiske Centralbank (statuten 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 statuten, 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 forordning 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 de nationale centralbanker i overensstemmelse med artikel 5.1 og 5.2 i statuten 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 udarbejdes et pålideligt statistikgrundlag for formuleringen og gennemførelsen af den fælles pengepolitik.

For det andet skal rapporteringskravene i forordning 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). 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). Det statistiske

¹ Dette bilag tjener kun til orientering.

² EFT L 318 af 27.11.98, side 8.

³ EFT L 333 af 17.12.01, side 1. Denne forordning har erstattet Den Europæiske Centralbanks forordning (EF) nr. 2819/98 af 1. december 1998 (ECB/1998/16).

materiale, der indsamles af de nationale centralbanker i medfør af 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 forordning ECB/2001/13 indeholder kun en generel definition af den faktiske rapporteringspopulation, dens rapporteringsforpligtelser og de principper, som ECB og de nationale centralbanker 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 forordning 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 forordning ECB/2001/13. Kompetencen til at oprette og vedligeholde denne MFI-liste ligger hos ECBs direktion. De MFier, som er residerter i euroområdet, udgør den faktiske rapporteringspopulation.

De nationale centralbanker 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 forordning ECB/2001/13.

De relevante statistiske data indsamles af de nationale centralbanker, der skal definere de rapporteringsprocedurer, som skal følges. Forordning ECB/2001/13 hindrer ikke de nationale centralbanker i at indsamle den statistiske information fra den faktiske rapporteringspopulation, 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 forordning 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 forordning 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

⁴ EUT L 250 af 02.10.03, side 10.

anvendes den statistiske information vedrørende balancen, som MFierne rapporterer i henhold til forordning ECB/2001/13, også til opgørelse af reservekravsgrundlaget i henhold til forordning ECB/2003/9.

Rapporteringsenhederne skal med henblik på statistik rapportere data til deres respektive nationale centralbanker i overensstemmelse med rammerne i tabel 1 nedenfor, der indgår i bilag I til forordning ECB/2001/13. Felter markeret med "*" i tabel 1 anvendes af de rapporterende institutioner til beregning af deres reservekravsgrundlag (se boks 14 i kapitel 7 i dette dokument).

Med henblik på korrekt beregning af reservekravsgrundlaget, som en positiv reservekravskoefficient anvendes på, kræves en detaljeret opdeling af tidsindsud 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)".

Afhængigt af det nationale indsamlingssystem, og hvis det ikke går ud over den fulde overensstemmelse med de i forordning 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 forordning ECB/2001/13 indeholder særlige bestemmelser, overgangsbestemmelser og bestemmelser om fusioner mellem kreditinstitutter i forbindelse med anvendelsen af reservekravssystemet.

Bilag II til forordning 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 de nationale centralbanker.

Bilaget indeholder også bestemmelser om konsolideret rapportering. Efter godkendelse fra ECB 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.

Desuden indeholder bilaget bestemmelser om fusioner mellem kreditinstitutter. Begreberne "fusion", "fusionerende institutter" og "overtagende institut" har den betydning, der er fastlagt i forordning 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 forordning 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 forordning ECB/2003/9. Endvidere kan den relevante nationale centralbank give det overtagende institut tilladelse til at opfylde sin forpligtelse til at rapportere statistisk information efter midlertidige procedurer. Denne undtagelse fra de almindelige rapporteringsprocedurer skal begrænses til den

Table 1. Data with a monthly reporting frequency

| BALANCEPOSTER | A. Indenlandsk | | | | | | | | |
|---|---------------------|---|---------------------------|----------------------------|--------------------|---|---|-----------------------------------|--|
| | MFier ³⁾ | Ikke-MFier | | | | | | | Husholdninger + non-profit inst. rettet mod husholdninger (S.14+ S.15) |
| | | Herunder kreditinstitutter under RK, ECB og NCBer | Offentlig forv. & service | | Andre residerenter | | | | |
| | | | Statslig forv. & service | Anden off. forv. & service | I alt | Andre finansielle formidlere + finansielle hjælpeenheder (S.123+ S.124) | Forsikringselskaber og pensionskasser (S.125) | Ikke-finansielle selskaber (S.11) | |
| (a) | (b) | (c) | (d) | [e] | (f) | (g) | (h) | (i) | |
| 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 op til 1 år 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 pengeområdesforeninger | | | | | | | | | |
| 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.

| B. Andre medlemsstater | | | | | | | | | C. Resten af verden | D. Ikke opdelt |
|------------------------|--|--------------------------------|----------------------------------|------------------|--|--|---|---|------------------------|-------------------|
| MFier ³⁾ | | Ikke-MFier | | | | | | | | |
| (j) | Herunder kredit- institutter under RK, ECB og NCBer | Offentlig forv. & service | | Andre residerter | | | | | (s) | (t) |
| | | Statslig forv. & service | Anden off. forv. & service | I alt | Andre finansielle formidlere + finansielle hjælpe- enheder (S.123+ S.124) | Forsikrings- selskaber og pensi- onskasser (S.125) | Ikke- finansielle selskaber (S.11) | Hushold- ninger + non-profit inst. rettet mod hus- holdninger (S.14+S.15) | | |
| * | * | * | | | | | | | * | |
| * | * | | | | | | | | | |
| | | | * | * | | | | | | |
| | | | * | * | | | | | | |
| * | * | * | * | * | | | | | * | |
| | | | * | * | | | | | | |
| * | * | * | * | * | | | | | * | |
| * | * | * | * | * | | | | | * | |
| | | | * | * | | | | | | |
| | | | * | * | | | | | | |
| * | * | * | * | * | | | | | * | |
| * | * | * | * | * | | | | | * | |
| | | | | | | | | | | * |
| | | | | | | | | | | * |
| | | | | | | | | | | * |
| | | | | | | | | | | * |
| | | | | | | | | | | * |
| | | | | | | | | | | * |
| | | | | | | | | | | * |
| | | | | | | | | | | * |

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.

Table I (continued). Data with a monthly reporting frequency

| BALANCEPOSTER | A. Indenlandsk | | | | | | | | |
|--|----------------|---------------------------|--------------------|---|---|-----------------------------------|------------------|--------------------|------------------|
| | MFier | Ikke-MFier | | Husholdninger + non-profit institutioner rettet mod husholdninger (S.14+S.15) | | | | | |
| | | Offentlig forv. & service | Andre residerenter | | | Ikke-finansielle selskaber (S.11) | Forbruger-kredit | Udlån til boligkøb | Andet (restpost) |
| | | | I alt | Andre finansielle formidlere + finansielle hjælpeenheder (S.123+S.124) | Forsikrings-selskaber og pensionskasser (S.125) | | | | |
| (a) | (b) | (c) | (d) | (e) | (f) | (g) | (h) | (i) | |
| 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 pengekreditforeninger | | | | | | | | | |
| 5 Aktier og andre kapitalandele | | | | | | | | | |
| 6 Anlægsaktiver | | | | | | | | | |
| 7 Andre aktiver | | | | | | | | | |

| B. Andre medlemsstater | | | | | | | | C. Resten af verden | D. Ikke opdelt | |
|------------------------|---------------------------|------------------|--|---|-----------------------------------|------------------|---|---------------------|----------------|-----|
| MFler | Ikke-MFler | | | | | | | | | |
| | Offentlig forv. & service | Andre residerter | | | | | Husholdninger + non-profit institutioner rettet mod husholdninger (S.14+S.15) | | (s) | (t) |
| (j) | | I alt | Andre finansielle formidlere + finansielle hjælpeenheder (S.123+S.124) | Forsikrings selskaber og pensionskasser (S.125) | Ikke-finansielle selskaber (S.11) | Forbruger-kredit | Udlån til boligkøb | Andet (rest-post) | | |
| | (k) | (l) | (m) | (n) | (o) | (p) | (q) | (r) | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |

| | |
|---|--|
| | 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 tidsindsud med løbetid over 2 år | |
| heraf: 9.3e + 9.3x med opsigelsesvarsel over 2 år | Frivillig rapportering |
| heraf: 9.4e + 9.4x genkøbsforretninger | |

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 forordning 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 nationale centralbank om de procedurer, der er planlagt med henblik på fastsættelsen af reservekrav.

6 VERIFIKATION OG TVUNGEN INDSAMLING

Både ECB og de nationale centralbanker 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 minimums-

standarder er beskrevet i bilag IV til forordning ECB/2001/13.

7 IKKE-DELTAGENDE MEDLEMSSTATER

Da en forordning udstedt i henhold til artikel 34.1 i statuten ikke medfører rettigheder eller forpligtelser for medlemsstater med dispensation (artikel 43.1 i statuten) 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 forordning ECB/2001/13 kun i de deltagende medlemsstater.

Artikel 5 i statuten om ECBs og de nationale centralbankers kompetence på statistikområdet og Rådets forordning (EF) nr. 2533/98 gælder dog for alle medlemsstater. Det indebærer også, sammen med artikel 10 (tidligere artikel 5) i

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 tidsinskud 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 | |

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 hensyn til gennemsigtigheden gentages denne særlige forpligtelse i indledningen til forordning ECB/2001/13.

BILAG 5

EUROSYSTEMETS WEBSIDER



| CENTRALBANK | WEBSIDER |
|---|---|
| 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 FORPLIGTELSE



1 GEBYRER

Hvis en modpart overtræder reglerne for auktioner,¹ bilaterale transaktioner,² anvendelse af underliggende aktiver³ eller procedurer ultimo dagen og betingelserne for adgang til den marginale udlånsfacilitet,⁴ pålægger eurosystemet gebyrer efter følgende retningslinjer:

- (a) 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.

- (b) 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 modparten fra deltagelse efter følgende retningslinjer:

2.1 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:

- (a) 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.
- (b) 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.
- (c) Hvis værdien af manglende sikkerhedsstillelse eller manglende kontantbeløb ved tredje

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.

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 afsnit 2.3 nedenfor finder disse gebyrer og suspensionsforanstaltninger tilsvarende anvendelse på efterfølgende overtrædelser inden for samme 12-måneders periode.

2.2 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 afsnit 2.3 nedenfor finder disse gebyrer og suspensionsforanstaltninger tilsvarende anvendelse på efterfølgende overtrædelser inden for samme 12-måneders periode.

2.3 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 overtrædelsens 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.

2.4 INSTITUTTER I ANDRE MEDLEMSSTATER

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

