



EUROPESE CENTRALE BANK

15 januari 2004

MAATREGELEN TER VERBETERING VAN HET ONDERPANDSKADER VAN HET EUROSISTEEM: SAMENVATTING VAN DE ANTWOORDEN OP DE IN DE CONSULTATIE GESTELDE VRAGEN

Op 11 juni 2003 startte het Eurosysteem een openbare consultatieprocedure betreffende maatregelen ter verbetering van het onderpandskader van het Eurosysteem, en werd het publiek verzocht om voor 15 september 2003 te reageren. De marktpartijen hebben actief deelgenomen aan de consultatieprocedure. In totaal werden 59 reacties ingezonden. Sommige van deze reacties kwamen van individuele banken en andere waren afkomstig van verenigingen van marktpartijen, waaronder Europese kredietsectorverenigingen, de *European Payments Council* (de Europese Betalingsraad), de ACI (een internationale vereniging van financiële-marktpartijen) en de daarbij aangesloten nationale verenigingen, en enkele nationale verenigingen van marktpartijen. Alle respondenten verwelkomden het initiatief van het Eurosysteem om in dit vroege stadium van de discussie over de mogelijke herziening van het onderpandsbeleid, de marktpartijen te raadplegen.

Dit document geeft een samenvatting van de belangrijkste elementen van de door het Eurosysteem ontvangen reacties, beginnend met een paragraaf over de algemene opmerkingen die zijn gemaakt betreffende het voorstel tot herziening van het onderpandsbeleid door het opstellen van één enkele lijst, gevolgd door een herziening, per categorie, van activa waarvan wordt voorgesteld ze in de enkele lijst op te nemen. Vanzelfsprekend weerspiegelen de in deze samenvatting tot uitdrukking gebrachte gezichtspunten de opvattingen van marktpartijen in de financiële sector, zoals weergegeven in de consultatie, en kunnen deze op generlei wijze worden toegeschreven aan het Eurosysteem. Het spreekt echter voor zich dat het Eurosysteem de in de markt heersende opvattingen in aanmerking zal nemen bij het nemen van besluiten ter verbetering van het onderpandskader.

1. Algemene opmerkingen inzake de voorgestelde herziening

Brede steun voor de voorgestelde herziening:

Bijna alle ontvangen reacties steunen het voorstel om het op twee lijsten gebaseerde onderpandskader te vervangen door één enkele lijst met beleenbaar onderpand. De steun voor de herziening is voornamelijk gebaseerd op de wens om gelijke voorwaarden te scheppen voor de tegenpartijen, hetgeen thans niet helemaal het geval is, aangezien slechts enkele nationale centrale banken (NCB's) voor een tweede lijst hebben gekozen die is samengesteld uit nationale activa. Hoewel deze activa op de tweede lijst ook voor grensoverschrijdende transacties kunnen worden aangewend, is dit niet toereikend om werkelijk gelijke voorwaarden te garanderen, aangezien alle marktpartijen de mogelijkheid zouden moeten hebben vergelijkbare activa te gebruiken, waar deze zich ook bevinden. Een tweede argument dat voor herziening

pleit, is de noodzaak de doorzichtigheid van het onderpandskader te verhogen. Volgens de respondenten zou het instellen van één enkele lijst de huidige heterogeniteit van de tweede lijsten kunnen verminderen, en aldus een doorzichtig gebruik van het onderpandskader op pan-Europees niveau bevorderen.

Desalniettemin dient te worden opgemerkt dat in enkele reacties van marktpartijen en nationale verenigingen uit niet aan de EMU deelnemende EU-lidstaten een oproep werd gedaan te stoppen met de herziening van het onderpandskader, voornamelijk omdat zij tevreden zijn met de huidige opzet. Ook vragen sommige respondenten om herinvoering van het gebruik van *out-collateral* (lijst van beleenbare activa buiten het eurogebied) door marktpartijen in het Eurosysteem die gebruik maken van het kader, zoals dat het geval was vóór 1 juli 2003. Zij stellen, zonder dit toe te lichten, dat het geleidelijk afschaffen van dit type onderpand hun concurrentiepositie negatief beïnvloedt.

Een toenemende behoefte aan onderpand:

Bijna alle respondenten verzoeken om meer onderpand op de nieuwe, enkele lijst op te nemen dan beschikbaar is op de huidige eerste lijst. De meeste respondenten zijn van mening dat het volume op de enkele lijst ten minste gelijk dient te zijn aan dat op de eerste en tweede lijst tezamen. Bovendien vragen de meeste marktpartijen om meer beleenbaar onderpand dan thans beschikbaar is en stellen zij meer in het bijzonder voor nieuwe categorieën onderpand op te nemen. Zij stellen dat het nieuwe onderpandsbeleid een toenemend gebruik van onderpand - in een veranderend mondiaal betalingsklimaat - mogelijk zou moeten maken, evenals van betalingssystemen en effectenclearing- en afwikkelingsystemen.

Meer onderpand voor de financiële markten in het eurogebied:

Alle respondenten vrezen dat de thans beleenbare activa op de tweede lijst mogelijk niet worden opgenomen op de enkele lijst (met name wanneer dergelijke activa in hun land beschikbaar zijn, en zelfs wanneer zij zelden of nooit worden gebruikt). Zij voorzien dat de huidige ontwikkelingen in de markt, zoals het nieuwe Bazelse Kapitaalakkoord ("Bazel II") en de ontwikkeling van het gesecuritiseerde segment van de geldmarkt (d.w.z. de repomarkt in het eurogebied), feitelijk zullen leiden tot een toename van de vraag naar in euro luidend onderpand. In dit verband zullen de balansen van banken worden gestroomlijnd, en zal (redelijk geprijsd) onderpand derhalve schaarser worden.

Meer onderpand voor de mondiale markten:

De meeste respondenten doen een verzoek tot het opnemen van in G-10-valuta's luidende schuldbewijzen in het onderpandskader van het Eurosysteem. Zij stellen dat dergelijke activa nodig zijn om het hoofd te bieden aan de toename van mondiale transacties (met name in het kader van de ontwikkeling van het *Continuous Linked Settlement* (CLS)-systeem).

Diverse respondenten stellen echter dat een uitbreiding van de onderpandslijst niet ten koste dient te gaan van de harmonisering, doorzichtigheid en transactiekosten van het onderpandskader.

Behoeft aan een geharmoniseerd onderpandskader in bredere zin:

De meeste respondenten ondersteunen verdere harmonisering van de procedures op het gebied van onderpand. Zij bepleiten “gemakkelijke, kostenefficiënte en gebruikersvriendelijke procedures voor het stellen van onderpand” en verzoeken om het volgende:

- ◆ stroomlijnen en harmoniseren van procedures;
- ◆ toegang tot hetzelfde onderpand tegen gelijke kosten voor alle tegenpartijen binnen het Eurosysteem;
- ◆ lage kosten voor tegenpartijen, gegeven de “publiek goed”-factor wanneer onderpand wordt gebruikt voor krediettransacties van het Eurosysteem; het toepassen van redelijke surpluspercentages;
- ◆ erkenning dat de beschikbaarheid van onderpand op de plaats en het tijdstip waarop het nodig is de kritieke factor vormt voor krediet binnen de werkdag in TARGET, in plaats van simpelweg het totale volume aan onderpand.

Hoge verwachtingen betreffende het onderpandskader van het Eurosysteem:

De meeste respondenten zouden de invoering van het onderpandskader gebaseerd willen zien op de beginselen van harmonisering, uitbreiding/diversificatie van beleenbare activa, neutraliteit wat betreft concurrentieverhoudingen, vereenvoudiging van procedures (minder administratief werk), kostenefficiëntie en doorzichtigheid betreffende de beleenbaarheid van activa.

2. Hoofdcategorieën van activa op de huidige tweede lijst die voor opname in de enkele lijst in overweging kunnen worden genomen

In het algemeen ondersteunen de antwoorden het principe van één enkele lijst die – naast de activa op de eerste lijst – ten minste de activa op de huidige tweede lijst omvat. Deze steun wordt echter uitgedrukt in algemene termen, en er is geen duidelijke prioriteit aangegeven tussen de verschillende categorieën activa op de tweede lijst. De respondenten bepleiten het creëren van een uniform onderpandskader dat wat soort activum betreft zo breed en gediversifieerd mogelijk is, teneinde alle en niet slechts enkele tegenpartijen tegemoet te kunnen komen (opdat de concurrentieverhoudingen niet negatief worden beïnvloed).

Alle respondenten zijn weinig enthousiast over het verwijderen van activa die thans op de tweede lijst zijn opgenomen (met name marktpartijen in de landen waar deze activa beleenbaar zijn). In gevallen waar verwijdering als mogelijkheid wordt genoemd, adviseren partijen dit geleidelijk te doen, d.w.z. dit te spreiden over een aantal jaar.

2.1 Niet-verhandelbare activa (bankleningen)

Krachtige steun voor bankleningen:

Binnen het kader van het verzoek van tegenpartijen om algemene uitbreiding van de lijst van beleenbaar onderpand, worden niet-verhandelbare activa en in het bijzonder bankleningen beschouwd als belangrijke activacategorieën om te worden opgenomen in de enkele lijst. Slechts enkele respondenten waren geen voorstander van het opnemen ervan in de lijst.

Vanuit het perspectief van het Eurosysteem is de thans voor de enkele lijst voorziene definitie van een “banklening” beperkt tot in euro luidende bedrijfs- en overheidsleningen; sommige tegenpartijen lijken echter een bredere definitie van de term te hanteren. Sommige respondenten vragen bijvoorbeeld om bankleningen luidende in vreemde valuta, *pools of loans* (leningdepots, ook wel portefeuillebenadering genoemd), door de overheid gegarandeerde leningen en *Schuldscheindarlehen* eveneens in overweging te nemen. Ook met betrekking tot andere categorieën van thans beleenbare niet-verhandelbare activa wordt voorgesteld ze op te nemen op de enkele lijst (Ierse leningen met hypothecair onderpand en Nederlandse leningen).

De portefeuillebenadering:

Een groot aantal tegenpartijen stelt voor om op portefeuillebasis bankleningen als onderpand te accepteren. Zij stellen dat een portefeuilleaanpak (d.w.z. de collectieve toekenning van gediversifieerde leningportefeuilles, overeenkomstig de ABS(effecten met activa als onderpand)-onderpandprocedures) de noodzaak tot het vaststellen van specifieke beleenbaarheidscriteria voor afzonderlijke bankleningen wat betreft minimum bedrag of minimum/maximum looptijd zou wegnemen. In hun ogen zou hiermee kunnen worden voorkomen dat afzonderlijke debiteuren schriftelijk op de hoogte gesteld moeten worden.

Maximale flexibiliteit voor bankleningen:

Onder verwijzing naar de specifieke kenmerken van bankleningen, bepleit de Europese banksector geautomatiseerde en efficiënte afhandelingsprocedures. Wanneer deze procedures bestaan, zal het vaststellen van een minimum bedrag voor afzonderlijke bankleningen minder relevant worden. Om soortgelijke redenen lijken marktpartijen van mening dat er noch een minimum noch een maximum looptijd zou moeten worden vastgesteld, daarmee voor maximale flexibiliteit zorgend.

In een aantal reacties echter, werd het vaststellen van het minimum bedrag en de minimum/maximum looptijd van bankleningen juist relevant geacht. Enkele respondenten stelden bijvoorbeeld voor dat laatstgenoemde zou moeten worden gekoppeld aan het meest gangbare spectrum van looptijden voor verhandelbare schuldbewijzen op de eerste lijst, die tussen de vijf en tien jaar blijkt te liggen. Sommige respondenten stellen voor de minimum resterende looptijd te koppelen aan de duur van de basisherfinancieringstransactie of een nog langere periode, bijvoorbeeld één maand. Andere respondenten hebben daarentegen een voorkeur voor een minimum looptijdslimiet van niet meer dan 48 uur. Ten slotte, in het geval van het minimum bedrag, zitten de respondenten die om een dergelijke drempel vragen niet op één lijn waar het gaat om het optimale kosten/batenniveau (d.w.z. dat een hogere drempel inhoudt dat minder bankleningen beleenbaar zullen zijn). De respondenten kunnen wat dit betreft worden onderverdeeld in twee groepen: een groep die een kleiner bedrag wenst van niet meer dan €100.000, en een groep die een hogere drempel wil, variërend van €500.000 tot een paar miljoen euro.

Geen vergoeding voor bankleningen:

De tegenpartijen zijn in het algemeen geen voorstander van het vragen van vergoedingen voor gemaakte kosten voor deze categorie activa. Zij zijn van mening dat het in rekening brengen van een vergoeding zou leiden tot ongelijke behandeling (ten opzichte van andere activacategorieën) en op basis van de bestaande systemen niet rechtvaardig zou zijn. Verder werd opgemerkt dat de vier centrale banken die dergelijke activa op hun tweede lijst hebben staan, geen vergoeding in rekening brengen bij de gebruikers ervan (noch voor de kredietbeoordeling noch voor het verwerken van het onderpand).

Efficiënte en geautomatiseerde procedures voor het verwerken van bankleningen:

Veel respondenten zijn van mening dat is gebleken dat bankleningen doelmatig zijn en op grote schaal worden gebruikt in de landen waar zij reeds beleenbaar zijn en waar geëigende procedures bestaan voor het gebruik ervan. De alternatieve kosten van deze categorie onderpand zijn lager dan die voor andere categorieën. Dit is met name van belang voor krediettransacties binnen de dag. Bovendien stellen deze respondenten dat bankleningen de fundamentele taak van banken ondersteunen, namelijk het financieren van de particuliere sector.

De respondenten stellen voor dat het Eurosysteem, met de steun van de Europese banksector, passende stappen zou moeten nemen ter bevordering van de juridische harmonisering die nodig is om de beleenbaarheid van bankleningen te vergroten – en aldus het gebruik ervan te stimuleren – in het gehele eurogebied.

Teneinde de administratieve kosten voor het gebruik van bankleningen te minimaliseren, dienen doelmatige en eenvoudige procedures te worden ingesteld met als doel het aantrekken van meer marktpartijen en het verwerken van een groter onderpandvolume. In dit opzicht bepleit een groot aantal respondenten de invoering van een “gecentraliseerd leningbeoordelingssysteem”. In sommige nationale en individuele antwoorden wordt het Franse systeem, gebaseerd op een elektronisch systeem voor het mobiliseren van onderpand (d.w.z. TRICP), waarvoor slechts een geringe vergoeding wordt gevraagd, als mogelijk model genoemd.

IRB's beschikbaar voor het Eurosysteem, maar op strikt vertrouwelijke basis:

Wat betreft de kredietbeoordeling, kondigen de meeste banken de ontwikkeling aan van een IRB (*Internal Ratings Based*)-model – nog vóór de discussie inzake de herziening van Bazel II is afgerond. De meesten van hen zien geen enkel probleem in het communiceren van informatie betreffende hun model aan hun centrale bank, maar bepleiten strikte geheimhouding wat betreft de uitkomsten, of op zijn minst strikte anonimiteit met betrekking tot de instelling die de kredietbeoordeling heeft gedaan.

Syndicaatleningen:

Syndicaatleningen worden eveneens genoemd. Voor dergelijke leningen bestaat gestandaardiseerde documentatie, evenals een markt waar ze worden verhandeld, hetgeen ze gemakkelijker overdraagbaar maakt; daarbij wordt reeds 60% van de leningen door internationale ratingbureaus beoordeeld.

2.2 Aandelen

Positieve houding ten aanzien van het opnemen van aandelen:

De respondenten staan in beginsel positief tegenover het opnemen van deze waardepapieren, maar enkelen zien daar de noodzaak niet van in. De respondenten brachten tevens tot uitdrukking dat het opnemen van aandelen niet ten koste zou mogen gaan van het opnemen van andere soorten activa op de enkele lijst – zoals bankleningen. Naast het gebruik van aandelen in transacties van het Eurosysteem, zou beleenbaarheid ervan de soepele werking van effectenclearing- en -afwikkelingsystemen bevorderen.

De kosten voor het opnemen van aandelen op de enkele lijst zouden kunnen worden gecompenseerd door een groot aantal aandelen beleenbaar te maken (bijv. door het opnemen van het mandje aandelen dat gekoppeld is aan de belangrijkste indexen), hetgeen inhoudt dat de beleenbaarheid ervan niet te beperkt dient te zijn.

Ten slotte wijzen sommige respondenten op een aantal juridische problemen, met name met betrekking tot ondernemingsactiviteiten, die mogelijk moeilijk oplosbaar zijn.

2.3 Andere verhandelbare activa op de tweede lijst

In het algemeen zijn de respondenten voorstander van het opnemen van deze activa op de enkele lijst. Deze positieve houding is des te sterker in landen waar deze activa reeds beleenbaar zijn en een aanzienlijk deel van het gebruikte onderpand vertegenwoordigen. Voor deze respondenten zou het uitsluitend opnemen van bankleningen op de enkele lijst het ontbreken van deze activa niet compenseren.

3. Nieuwe activa voor de enkele lijst:

Krachtige steun voor in euro luidende schuldbewijzen van G10-emittenten die niet tot de Europese Economische Ruimte (EER) behoren:

De respondenten verwelkomen het opnemen van in euro luidende schuldbewijzen uitgegeven door G10-emittenten die niet tot de Europese Economische Ruimte (EER) behoren. Het opnemen ervan kan gemakkelijk worden verwezenlijkt, aangezien dit niet tot extra kosten zou leiden (dezelfde procedures als bij de huidige eerste lijst).

Sterke behoefte aan in andere G10-valuta's luidende schuldbewijzen, zelfs buiten de EER uitgegeven schuldbewijzen:

De meeste respondenten doen een verzoek tot uitbreiding van de categorie buitenlandse schuldbewijzen met in andere G10-valuta's luidende schuldbewijzen. Deze respondenten stellen voor de lijst met beleenbaar onderpand voor krediet gedurende de dag uit te breiden met G-10-staatsobligaties (ongeacht in welke G10-valuta ze luiden). Meer in het bijzonder wordt opgemerkt dat de markten in zowel de VS als het VK het gebruik van in andere valuta's dan de nationale valuta luidende activa reeds toestaan. De marktpartijen wijzen er echter op dat het uitbreiden van de huidige lijst met in andere G-10-valuta's luidende schuldbewijzen zorgvuldig dient te worden overwogen alvorens een besluit wordt genomen, met

name ter voorkoming van oneerlijke concurrentie ten aanzien van andere markten (d.w.z. reciprociteitsproblemen).

Volgens veel respondenten is een dergelijke uitbreiding noodzakelijk teneinde tegemoet te komen aan de behoefte aan mondiaal liquiditeitsbeheer, die steeds verder toeneemt. Naar hun opvatting willen banken over de hele wereld hun financieringsbasis diversifiëren. Het opnemen van in buitenlandse valuta's luidende schuldbewijzen in het onderpandskader van het Eurosysteem zou een stimulans betekenen voor andere financiële-marktpartijen om in euro luidend onderpand te accepteren. In dit opzicht zijn de respondenten van mening dat, vanwege de mondialisering van de financiële markten (zoals bijvoorbeeld aangetoond door CLS), onderlinge acceptatie van buitenlandse schuldbewijzen de regel zou moeten worden.

Enkele andere nieuwe activacategorieën die zijn genoemd:

Daarnaast zijn door enkele respondenten additionele activacategorieën genoemd die voor het opnemen in de enkele lijst in overweging kunnen worden genomen. Onder andere worden de volgende activa genoemd: aandelen in beleggingsfondsen, kredietderivaten (*non-rated* ABS's (niet-genoteerde effecten met activa als onderpand), MBS's (effecten met hypothecaire zekerheid als onderpand), etc.), instrumenten die zijn geïndexeerd aan aandelen- of beursindices, niet-genoteerd *commercial paper*, leningen luidende in andere valuta's dan de euro, en cliëntenleningen.

4. Aangelegenheden betreffende de invoering van de enkele lijst

De respondenten hebben geen duidelijk standpunt ingenomen omtrent aangelegenheden betreffende de invoering van de enkele lijst. De meeste respondenten zijn tevreden met het huidige, op internet gebaseerde systeem dat wordt gebruikt om toegang te krijgen tot informatie over de lijst met beleenbare activa. In de regel stellen zij zich op het standpunt dat één centrale databank met een optimale functionaliteit is vereist om de beleenbaarheid van activa na te gaan, met name wanneer de lijst met beleenbaar onderpand langer wordt. De respondenten vragen echter om helderdere procedures voor het bepalen van de beleenbaarheid van activa. De huidige procedures voor het beoordelen van potentieel beleenbare activa worden beschouwd als onhelder, en zijn voor derden niet makkelijk te doorgronden.