

# Rámc pro referenční směnné kurzy vůči euru

Referenční směnné kurzy vůči euru (označované také jako referenční kurzy ECB), Evropská centrální banka ve funkci správce a ostatní účastníci jako zprostředkovatelé pro výpočet sazeb nepodléhají zásadám IOSCO vztahujícím se na finanční referenční hodnoty z července 2013.

Účastníci proto vytvořili pro referenční směnné kurzy vůči euru níže uvedený nezávazný rámec, neboť se domnívají, že transparentnost správy a metodiky stanovování je ve veřejném zájmu a posiluje důvěryhodnost příslušných referenčních kurzů.

V kontextu referenčních směnných kurzů vůči euru znamená pojem „referenční kurz“ směnný kurz, který není určen pro tržní transakce, a to ať přímo, nebo nepřímo (jako výchozí referenční hodnota). Kurzy jsou pouze pro informační účely.

## 1 Správa referenčních směnných kurzů vůči euru

Výbor pro operace na trhu Evropského systému centrálních bank odpovídá za stanovení zásad referenčních směnných kurzů vůči euru, přičemž usiluje o zajištění robustní metodiky a odpovídající úrovně transparentnosti, a dále za vyloučení střetu zájmů. Konkrétně vykonává tuto činnost:

- pravidelně posuzuje definici, rozsah, účel, kontext a zamýšlené, očekávané nebo známé používání referenčních směnných kurzů vůči euru,
- pravidelně posuzuje metodiku používanou ECB při stanovování referenčních směnných kurzů vůči euru („Metodika“),
- rozhoduje, zda navrhované změny Metodiky jsou podstatné, včetně posouzení, zda Metodika nadále odpovídajícím způsobem odráží podkladový trh, a dohlíží na provádění případných změn,
- dohlíží na dodržování Metodiky ze strany ECB a posuzuje veškeré výjimky a základní důvody pro tyto výjimky,
- dohlíží na zveřejňování referenčních směnných kurzů vůči euru a dále posuzuje veškeré výjimky a základní důvody pro tyto výjimky,
- posuzuje a schvaluje postupy pro ukončení nebo doplnění referenčních směnných kurzů vůči euru a veškerou komunikaci se zainteresovanými stranami ohledně takového ukončení nebo doplnění.

## 2 Metodika stanovování referenčních směnných kurzů vůči euru

Referenční směnné kurzy vůči euru stanovuje ECB denně ve 14.15 SEČ během telekonference mezi správcem a zprostředkovateli pro výpočet a ECB je zveřejňuje na svých internetových stránkách a prostřednictvím vybraných tiskových agentur zhruba v 16.00 SEČ.

V každém páru měn vyjádřeném referenčními směnnými kurzy vůči euru běžně existuje aktivní trh. Tržní likvidita se může velmi lišit – od likvidní významné měny k poměrně málo likvidní exotické měně, a to i v závislosti na dané denní době. Tržní likvidita je poměřována obratem na spotovém trhu podle odhadu prováděného bankou BIS v jejím průzkumu uskutečňovaném každé tři roky a případně v dalších statistických zprávách s podobným pokrytím.

### 2.1 Zdroje údajů

ECB pravidelně posuzuje vhodnost specifických údajů používaných pro stanovení a validaci referenčních směnných kurzů vůči euru. Cílem tohoto posouzení je mimo jiné: i) pomoci udržovat úroveň referenčních směnných kurzů vůči euru na základě spolehlivých a pozorovatelných tržních údajů, které odrážejí ekonomickou realitu daného trhu, a ii) zajistit, aby referenční směnné kurzy vůči euru samy o sobě spolehlivě odrážely situaci na devizovém trhu.

Při stanovování referenčních směnných kurzů vůči euru probíhá získávání podkladových údajů bez výzvy, ať v podobě panelu, nebo průzkumem. ECB používá transakční údaje mezi prodávajícími a kupujícími na trhu, kde jsou tyto údaje k dispozici a představují dostatečnou likviditu. Na trhu se slabší likviditou mohou referenční směnné kurzy vůči euru vycházet převážně nebo výhradně z kurzů nabídek a poptávek nebo na základě předchozích transakcí. Míra likvidity je hodnocena na základě odborného posouzení.

### 2.2 Validace údajů

Veškeré zachycené kurzy podléhají několika tolerančním kontrolám. Cílem je určit referenční směnné kurzy vůči euru, které odrážejí podkladový trh v daném čase. Toleranční kontroly provádí ECB za pomoci zprostředkovatelů pro výpočet v době získání údajů. To může vést k situaci, že některé zachycené údaje jsou z určení referenčních směnných kurzů vůči euru vyloučeny. Systémové tolerance pro konkrétní měny posuzuje ročně Výbor pro operace na trhu. Na základě tohoto posouzení může výbor rozhodnout, že v procesu provede některé změny, aby odrážel podmínky na podkladovém trhu.

**Konzistentnost různých zdrojů údajů:** Účastníci by měli zkontrolovat, zda různé zdroje údajů poskytují konzistentní informace.

**Dostatečnost převažujících tržních podmínek:** Účastníci by měli ověřit, zda směnný kurz, který byl poskytnut, je uvnitř rozpětí nabídky/poptávky převažujícího

v době dojednání kurzu. Dále by měli ověřit, zda frekvence údajů je pro vyhodnocení převažujícího směnného kurzu na trhu dostatečně vysoká. Pokud je poslední dostupná nabídka pro daný pár měn starší než 30 vteřin, neměl by být považován za aktivně obchodovaný, pokud směnný kurz nevykazuje omezenou volatilitu.

**Konzistentnost přímých směnných kurzů a křížových kurzů vůči americkému dolaru:** Pro měny, které celkově vykazují vyšší obchodní aktivitu vůči americkému dolaru, by měly být porovnány přímý směnný kurz vůči euru a křížový kurz vůči americkému dolaru. Je-li rozdíl podstatný, měl by být použit křížový kurz vůči americkému dolaru. Toto by měl být základní scénář v případě měn, jejichž doba obchodování se nekryje s dobou dojednání kurzu.

Pro každý krok by měla být uplatňována zásada kontroly „čtyř očí“. Té lze při stanovování referenčních směnných kurzů vůči euru dosáhnout účastí několika centrálních bank. Jsou-li zjištěny nekonzistentnosti, pracovník nebo pracovníci, kteří na ně upozorní, by měli poskytnout stručné vysvětlení a navrhnout alternativní kurz.

## 2.3 Odborné uvážení

- ECB uplatňuje při používání údajů pro stanovení referenčních směnných kurzů vůči euru vlastní uvážení. Součástí stanovení kurzů je proces validace, v jehož rámci pracovníci ECB a zprostředkovatelé pro výpočet vedle jiných kroků vyhodnocují údaje a navržené referenční směnné kurzy vůči euru podle určitých předem stanovených tolerančních kontrol. Při provádění těchto tolerančních kontrol lze uplatnit vlastní uvážení, zda určité údaje pro stanovení kurzu budou odmítnuty, nebo přijaty. Na základě zkušeností ECB při výkladu tržních údajů uplatní pracovníci ECB podle potřeby vlastní uvážení, aby zajistili kvalitu a integritu referenčních směnných kurzů vůči euru. Pracovníci ECB mohou spoléhat na své vlastní uvážení častěji především na trhu, který je aktivní, i když jen s malým objemem likvidity, na němž nemusí být transakce konzistentně k dispozici. ECB má vnitřní směrnice a postupy pro kontrolu kvality, které upravují použití vlastního uvážení zaměstnanci a které jsou určeny pro zajištění konzistentnosti toho procesu a dohledu nad ním. Pracovníci ECB jsou k uplatňování těchto směrnic a postupů vyškoleni.

## 2.4 Pokrytí

- ECB zveřejňuje referenční směnné kurzy vůči euru všech zákonných měn členských států EU mimo eurozónu. Kromě toho jsou stanovovány a zveřejňovány referenční směnné kurzy měn vůči euru na nejlikvidnějších aktivních spotových trzích v cizích měnách. ECB může po konzultaci s Výborem pro operace na trhu zahrnout libovolnou další světovou měnu.

## 2.5 Metodika stanovování a zdroje údajů

- Referenční směnné kurzy vůči euru následujících 32 měn (USD, JPY, AUD, NZD, ZAR, PLN, CZK, RON, BGN, TRY, HUF, RUB, HRK, ISK, ILS, CAD, BRL, KRW, IDR, PHP, SGD, HKD, CNY, MYR, THB, INR, NOK, DKK, SEK, CHF, GBP a MXN) jsou stanovovány a validovány na základě transakční objednávky (pevné kotace), a pokud jsou k dispozici, na základě obchodních kurzů získaných z předních platforem pro obchodování s cizími měnami. Je-li třeba potvrdit a zajistit správnost některých kurzů, lze použít také další zdroje údajů. Prvořadým cílem je stanovit referenční směnné kurzy vůči euru každé z těchto měn na základě směnných kurzů obchodovaných přímo vůči euru. Není-li to možné, stanoví se kurzy za použití obchodních kurzů vůči přední likvidní měně nebo za použití objednávkových kurzů (pevná kotace) vůči euru nebo dalším předním likvidním měnám. Je-li směnný kurz vůči přední likvidní měně jediným dostupným zdrojem, budou referenční směnné kurzy této přední likvidní měny vůči euru použity pro výpočet křížového kurzu vůči euru.
- Tržní údaje, které jsou zachyceny a stanoveny, podléhají systematickým tolerančním kontrolám podle konkrétní měny k určení mimořádných hodnot. Validaci mimořádných hodnot provádějí pracovníci ECB, kteří hodnoty ověřují pomocí dalších zdrojů informací nebo při určení tržní úrovně vycházejí z vlastního uvážení.
- V případě měn, u nichž jsou referenční směnné kurzy vůči euru určovány na základě kotací, jsou kurzy stanovovány jako aritmetický průměr zaznamenaných kupních a prodejních cen.

## 2.6 Zveřejňování referenčních směnných kurzů vůči euru během státních svátků

- V zásadě se referenční směnné kurzy vůči euru stanovují a zveřejňují ve všech dnech, v nichž je v provozu systém TARGET2.

## 3 Změna metodiky stanovování referenčních směnných kurzů vůči euru

- Metodiku pravidelně reviduje Výbor pro operace na trhu. Proces změn metodiky je následující:
  - 1. Změny metodiky může navrhnout kterýkoli člen Výboru pro operace na trhu.
  - 2. Před předložením změn Výboru pro operace na trhu pracovníci ECB soustavně sledují devizové trhy, shromažďují stanoviska stran zainteresovaných na referenčních směnných kurzech vůči euru, vyhodnocují nezbytnost změn metodiky a podle potřeby vedou konzultace.

- 3. Výbor pro operace na trhu posuzuje veškeré navrhované změny metodiky a rozhoduje o nich; přitom zohledňuje hodnocení pracovníků ECB.
- 4. Jakmile Výbor pro operace na trhu dospěje k hodnocení, že je třeba provést podstatnou změnu, předloží ji Výkonné radě ECB.
- 5. O každé plánované podstatné změně metodiky vyrozumí ECB veřejnost a předloží zdůvodnění a případně podpůrnou dokumentaci. Dále ECB na svých internetových stránkách zveřejní upravené znění metodiky.

#### 4 Ukončení referenčních směnných kurzů vůči euru

- Může být nezbytné stanovování a zveřejňování referenčních směnných kurzů vůči euru ukončit. Důvodem mohou být vnější faktory mimo kontrolu ECB, jako je změna struktury trhu nebo zhoršení kvality dostupných údajů. Podle možností a s přihlédnutím k časovému omezení bude jakékoli případné ukončení projednáno Výborem pro operace na trhu a schváleno ECB. ECB prošetří, zda je k dispozici důvěryhodná alternativa, která nadále odráží podmínky na podkladovém trhu. Je-li tato důvěryhodná alternativa nalezena, ECB posoudí její proveditelnost. Je-li ukončení určitého referenčního směnného kurzu vůči euru nevyhnutelné, ECB bude o tom podle potřeby informovat veřejnost.
- S případným ukončením referenčního směnného kurzu vůči euru je spojen následující postup:
  - 1. Posoudit okolnosti a zvážit, zda neexistuje k ukončení konkrétního referenčního směnného kurzu vůči euru proveditelná alternativa.
  - 2. Podle možnosti konzultovat klíčové zainteresované subjekty a posoudit případnou zpětnou vazbu, která může usnadnit proveditelné řešení.
  - 3. Podle možnosti o případném ukončení konkrétního referenčního směnného kurzu vůči euru informovat veřejnost.
  - 4. Ukončit zveřejňování referenčního směnného kurzu vůči euru.
- Za těchto okolností bude ECB nadále pravidelně vyhodnocovat trh a dostupnost údajů, aby podle svého vlastního uvážení určila, zda předmětný referenční směnný kurz opět zavést, či nikoli.
- Je možné, že ECB bude muset v krátké lhůtě ukončit konkrétní referenční směnný kurz vůči euru s cílem ochránit integritu a přesnost kurzů. Za těchto okolností rozhodnutí, zda konkrétní referenční směnný kurz vůči euru ukončit, přijímá ECB a po jeho zavedení provádí přezkum Výbor pro operace na trhu.

- ECB spatřuje smysl ve všech kontraktech, které uvádějí referenční směnný kurz vůči euru včetně robustních pohotovostních ustanovení v případě podstatných změn v uváděném kurzu nebo jeho ukončení.

## 5 Zpětná vazba veřejnosti – postup

- Cílem ECB je zajistit, aby zveřejňované směnné kurzy odrážely převládající podmínky na trhu ve 14.15 SEČ.
- Zpětná vazba veřejnosti je jakékoli vyjádření nespokojenosti se zveřejněním nebo nezveřejněním referenčních směnných kurzů vůči euru nebo žádost o ověření a potvrzení přesnosti kurzu, který byl zveřejněn. ECB se každou zpětnou vazbou veřejnosti vážně zabývá a snaží se na ni řádně a konzistentně odpovědět. Jakékoli rozhodnutí prošetřit zpětnou vazbu veřejnosti nebo výsledek takového prošetření žádným způsobem nenaznačuje, že ECB zaujímá k přesnosti zveřejňovaných kurzů konkrétní stanovisko.
- Žádosti na začlenění nového směnného kurzu na seznam referenčních směnných kurzů vůči euru nebo na opětovné zařazení dříve pozastaveného kurzu se nepovažují za zpětnou vazbu veřejnosti a budou bez dalšího šetření zamítnuty.
- Výše popsanou zpětnou vazbu veřejnosti může posoudit Výbor pro operace na trhu. Tuto pravomoc lze delegovat na předsedu Výboru pro operace na trhu, který ji podle svého uvážení může dále delegovat na pracovníky ECB.
- Bude-li to považováno za nutné, ECB bude při řešení otázek, které případně vyvstanou, usilovat o spolupráci s příslušnými národními centrálními bankami. V případě zpětné vazby veřejnosti předložené ostatním účastníkům budou tyto dotazy okamžitě předány ECB.
- ECB veškerou zpětnou vazbu veřejnosti bude evidovat včetně vazby, o níž byla informována ostatními účastníky, a tuto evidenci povede po období nejméně pěti let.

## 6 Nové zveřejnění referenčních směnných kurzů vůči euru

- Za některých okolností může být nutné, aby ECB upravila nebo nově zveřejnila konkrétní referenční směnný kurz vůči euru poté, co již byl zveřejněn.
- Klíčové okolnosti, které pravděpodobně povedou k tomu, že ECB posoudí, zda je třeba kurz upravit nebo nově zveřejnit, jsou výsledkem i) vlastního vnitřního procesu ECB nebo ii) postupu v rámci zpětné vazby veřejnosti.
- S případným novým zveřejněním referenčního směnného kurzu vůči euru je spojen následující postup:

- Pracovníci ECB posoudí a prověří, zda úprava nebo nové zveřejnění navržené v rámci zpětné vazby veřejnosti či jinak jsou skutečně vhodné.
- Generální ředitel ECB pro operace na trhu stanoví podle svého vlastního uvážení, jsou-li za daných okolností úprava nebo nové zveřejnění vhodné. Pokud ano, Výbor pro operace na trhu tuto úpravu nebo nové zveřejnění po zavedení posoudí.
- Je možné, že ECB bude muset upravit nebo nově zveřejnit referenční směnný kurz vůči euru v krátké lhůtě. Rozhodnutí, zda tak učiní, přijme ECB. Tato rozhodnutí po jejich provedení přezkoumává Výbor pro operace na trhu.
- V případech, kdy je to možné, vyrozumí ECB veřejnost, že probíhá šetření možné chyby v referenčním směnném kurzu vůči euru. Tento postup nemusí být možný vždy, lze-li rychle určit, že vznikla chyba.
- Příslušný kurz bude podle potřeby nově zveřejněn, přičemž o tom bude veřejnost informována s uvedením stručného vysvětlení.
- Za žádných okolností ECB neupraví ani nově nezveřejní jakýkoli referenční směnný kurz stejné měny vůči euru v obchodní den následující po jeho zveřejnění. Obchodní den je definován jako den, v němž je v provozu systém TARGET2.
- Záznamy související s jakoukoli úpravou nebo novým zveřejněním referenčního směnného kurzu vůči euru budou uloženy po dobu nejméně pěti let.