



Viitekurssipolitiikka

Euron ja vieraiden valuuttojen väliset viitekurssit (EKP:n viitekurssit), Euroopan keskuspankki niiden hallinnoijana ja viitekurssien laskentaan osallistuvat kansalliset keskuspankit eivät kuulu kansainvälisen arvopaperimarkkinavalvojen järjestön (IOSCO) heinäkuussa 2013 vahvistamien rahoitusalan viitearvoja ja -indeksejä sekä muita vertailutasoja koskevien periaatteiden piiriin.

Osallistujatahot ovat sen vuoksi laatineet viitekurssipolitiikan, joka ei ole sitova. Tausta-ajatuksena on, että avoin tiedottaminen viitekurssien hallinnoinnista ja määrittämismenetelmistä palvelee yleistä etua ja lisää viitekurssien uskottavuutta.

EKP:n viitekurssista puhuttaessa ”viitekurssilla” tarkoitetaan valuuttakurssia, jota ei ole tarkoitettu käytettäväksi markkinatransaktioissa sen enempää suoraan kuin välillisestikään (vertailukurssina). Viitekurssit on tarkoitettu vain tiedoksi.

1 Viitekurssien hallinnointi

Euroopan keskuspankkijärjestelmän markkinaoperaatioiden komitea vastaa EKP:n viitekurssista koskevan ohjeistuksen laatimisesta. Se pyrkii varmistamaan, että viitekurssien määrittämisessä käytetään luotettavia menetelmiä, niistä tiedotetaan riittävän avoimesti eikä eturistiriitoja pääse syntymään. Komitean tärkeimmät viitekurssisiin liittyvät tehtävät:

- arvioida säännöllisesti viitekurssien määrittämiä, laajuutta, tarkoitusta, kontekstia sekä aiottuja, odotettuja tai tunnettuja käyttötapoja
- arvioida säännöllisesti EKP:n viitekurssien määrittämisessä käytämiä menetelmiä
- päättää, ovatko määrittämismenetelmiin ehdotetut muutokset olennaisia; arvioida, pystytäänkö menetelmällä edelleen mittaamaan markkinoita asianmukaisesti; sekä valvoa muutoksia
- valvoa määrittämismenetelmien noudattamista EKP:ssä sekä arvioida poikkeamistapaukset ja niiden perustelut
- valvoa viitekurssien julkaisemista sekä arvioida poikkeamistapaukset ja niiden perustelut

- arvioida ja hyväksyä viitekurssien julkaisemisen aloittamis- ja lopettamismenettelyt sekä mahdolliset julkaisemisen aloittamiseen tai lopettamiseen liittyvät viestintätoimet sidosryhmien kanssa.

2 Viitekurssien määrittämismenetelmät

EKP:n viitekurssit määritetään päivittäin klo 14.15 Keski-Euroopan aikaa viitekurssien hallinnoijan ja määrittämiseen osallistuvien kansallisten keskuspankkien välisessä teleneuvottelussa. Viitekurssit julkaistaan EKP:n verkkosivuilla ja valikoitujen sähköisten markkinatietojärjestelmien välityksellä noin klo 16.00 Keski-Euroopan aikaa.

Normaalitilanteessa kaikilla viitekurssien valuuttapareilla käydään aktiivisesti kauppaa markkinoilla. Markkinoiden likvidiydessä voi kuitenkin olla suuriakin eroja sen mukaan, onko kyseessä likvidi merkittävä valuutta vai vähemmän likvidi eksoottinen valuutta. Lisäksi kellonaika vaikuttaa markkinoiden likvidiyteen. Markkinoiden likvidiyyttä mitataan avistamarkkinoiden kaupankäyntivolyymeilla, jotka Kansainvälinen järjestelypankki arvioi kolmen vuoden välein tehtävän kyselyn ja muiden vastaavanlaajuisten tilastoraporttien pohjalta.

2.1 Tietolähteet

EKP arvioi säännöllisesti viitekurssien määrittämisessä ja validoinnissa käytettävien tilastotietojen asianmukaisuuden. Arvion tarkoituksena on muun muassa 1) auttaa varmistamaan, että viitekurssit perustuvat luotettaviin ja havainnoitaviin markkinatietoihin, jotka kuvastavat tilannetta kulloisillakin markkinoilla, sekä 2) varmistaa, että viitekurssit itsessään kuvastavat luotettavasti valuuttamarkkinoita.

Viitekurssien määrittämisessä käytettäviä pohjatietoja ei hankita paneeli- tai kyselymenetelmillä. EKP käyttää myyjien ja ostajien välisiä valuuttatransaktiotietoja aina kun tiedot ovat saatavilla ja markkinat ovat riittävän likvidit. Jos markkinat eivät ole kovin likvidit, viitekurssit voidaan määrittää pääasiassa tai kokonaan osto- ja myyntitarjousten tai aikaisempien transaktioiden perusteella. Markkinoiden likvidiys arvioidaan asiantuntijanäkemyksen pohjalta.

2.2 Tietojen validointi

Kaikille poimituille kurseille tehdään joukko toleranssitarkastuksia. Tarkoituksena on varmistaa, että määritettävät viitekurssit kuvastavat kulloistakin markkinatilannetta. EKP suorittaa toleranssitarkastukset tietojen poiminnan yhteydessä laskenta-asiamiesten avustuksella. Tarkastusten pohjalta osa poimituista tiedoista saatetaan sulkea pois viitekursseja määrittäessä. Markkinaoperaatioiden komitea arvioi vuosittain säännönmukaiset valuuttakohtaiset toleranssit. Arvioiden pohjalta komitea voi tarvittaessa tehdä määrittämisprosessiin muutoksia, jotta viitekurssit kuvastavat paremmin markkinatilannetta.

Yhdenmukaiset tietolähteet: osallistujien tulisi tarkastaa, että eri lähteistä saatavat tiedot ovat keskenään yhdenmukaisia.

Asianmukainen markkinatilanne: osallistujien tulisi tarkastaa, että määritetty valuuttakurssi osuu määrittämishetken osto- ja myyntitarjousten vaihteluvälille. Lisäksi olisi tarkastettava, että havaintojen tiheys on riittävä vallitsevan markkinakurssin arvioimiseksi. Jos tarkasteltavan valuuttaparin tuoreimmasta hintanoteerauksesta on kulunut yli 30 sekuntia, valuuttaparin ei pidä katsoa olevan aktiivisen kaupankäynnin kohteena, paitsi jos valuuttakurssin volatiliiteetti on vähäinen.

Suorien valuuttakurssien ja USD-ristikkäiskurssien yhdenmukaisuus: jos valuutalla käydään aktiivisimmin kauppaa Yhdysvaltain dollaria vastaan, tulisi valuutan suoraa eurokurssia verrata USD-ristikkäiskurssiin. Jos niiden välillä on merkittävä ero, tulisi käyttää USD-ristikkäiskurssia. Tämän tulisi olla perusskenaario niiden valuuttojen kohdalla, joiden markkinoilla ei käydä kauppaa viitekurssin määrittämissä ajankohtana.

Viitekurssin määrittämisen prosessin kaikissa vaiheissa tulisi noudattaa kahden silmäparin periaatetta, mikä varmistetaan siten, että prosessissa on mukana useita keskuspankkeja. Jos epä johdonmukaisuuksia tulee ilmi, ne havainneen asiantuntijan tulisi esittää lyhyet perustelut ja vaihtoehtoinen kurssiehdotus.

2.3 Asiantuntijanäkemykset

EKP hyödyntää viitekurssien määrittämisessä tietoja harkintansa mukaan. Määrittämisen prosessiin sisältyy validointivaihe, jossa EKP:n ja määrittämiseen osallistuvien kansallisten keskuspankkien asiantuntijat muun muassa arvioivat tiedot ja ehdotetut viitekurssit ennalta määritettyjen toleranssirajojen perusteella. Toleranssirajoja sovellettaessa on jonkin verran harkinnanvaraa sen suhteen, otetaanko tietyt tiedot mukaan viitekurssien määrittämiseen vai suljetaanko ne ulkopuolelle. EKP:n asiantuntijat käyttävät tätä harkintavaltaa markkinatietojen tulkinnasta saadun kokemuksensa pohjalta aina kun se on tarpeen viitekurssien laadun ja luotettavuuden varmistamiseksi. EKP:n asiantuntijat voivat nojautua omaan näkemykseensä eritoten silloin kun kyse on aktiivisista mutta ei kovin likvideistä markkinoista, joista ei ole jatkuvasti saatavilla uusia transaktiotietoja. EKP on laatinut harkintavallan käyttöä koskevat sisäiset ohjeet ja laadunvarmistusmenettelyt, joiden tarkoituksena on varmistaa prosessin yhdenmukaisuus ja valvonta. Asiantuntijat perehdytetään ohjeiden ja menettelyjen noudattamiseen.

2.4 Kattavuus

EKP julkaisee euroviitekurssit kaikkien euroalueeseen kuulumattomien Euroopan unionin jäsenvaltioiden valuutoille. Lisäksi määritetään ja julkaistaan viitekurssit niille valuutoille, joilla käydään aktiivisimmin avistakauppaa ja joiden markkinat ovat

likvideimmät. EKP voi yhteistyössä markkinaoperaatioiden komitean kanssa ottaa joukkoon myös muita valuuttoja.

2.5 Määrittämismenetelmä ja tietolähteet

Viitekurssit määritetään seuraaville 31 valuutalle: USD, JPY, AUD, NZD, ZAR, PLN, CZK, RON, BGN, TRY, HUF, RUB, HRK, ILS, CAD, BRL, KRW, IDR, PHP, SGD, HKD, CNY, MYR, THB, INR, NOK, DKK, SEK, CHF, GBP and MXN. Viitekurssit määritetään ja validoidaan transaktioimeksiäntojen (sitova kurssi) ja transaktiokurssien (jos saatavilla) pohjalta, ja tiedot kerätään tärkeimmiltä valuuttakaupan kaupankäyntialustoilta. Lisäksi noteerausten oikeellisuuden varmistamiseksi ja vahvistamiseksi voidaan tarvittaessa käyttää muita tietolähteitä. Kaikkien valuuttojen viitekurssit pyritään ensisijaisesti määrittämään toteutuneiden kauppojen suoran eurokurssin pohjalta. Mikäli se ei ole mahdollista jonkin valuutan kohdalla, viitekurssi määritetään käyttäen toteutuneita noteerauksia jotakin merkittävää likvidiä valuuttaa vastaan taikka transaktioimeksiäntoja (sitova kurssi) euroa tai jotakin muuta merkittävää likvidiä valuuttaa vastaan. Jos valuuttakurssi jotakin muuta merkittävää likvidiä valuuttaa vastaan on ainoa saatavilla oleva tietolähde, lasketaan ristikkäiskurssi (cross-rate) euron ja kyseisen merkittävän valuutan välisen viitekurssin perusteella.

Markkinoilta poimituille ja määritetyille tiedoille suoritetaan valuuttakohtaiset toleranssitarkastukset, joiden avulla tunnistetaan äärihavainnot. EKP:n asiantuntijat vahvistavat äärihavainnot vertailemalla tietoja muista lähteistä saatuihin tietoihin tai nojautumalla omaan näkemykseensä markkinoiden hintatasosta.

Silloin kun valuutan viitekurssi määritetään tarjousten perusteella, viitekurssina käytetään havainto-otoksen osto- ja myyntikurssien keskihintaa (aritmeettista keskiarvoa).

2.6 Viitekurssien julkaiseminen kansallisina pyhäpäivinä

Viitekurssit määritetään ja julkaistaan periaatteessa kaikkina TARGET2-järjestelmän aukiolopäivinä.

3 Viitekurssien määrittämismenetelmän muuttaminen

Markkinaoperaatioiden komitea tarkistaa määrittämismenetelmää säännöllisesti. Muutokset menetelmään tehdään seuraavan menettelyn mukaisesti.

1. Kuka tahansa markkinaoperaatioiden komitean jäsenistä voi ehdottaa muutoksia menetelmään.
2. EKP:n asiantuntijat seuraavat tiiviisti valuuttamarkkinoita, keräävät sidosryhmiltä näkemyksiä viitekurseista, arvioivat määrittämismenetelmän

muutostarvetta ja pyytävät tarvittaessa lisätietoja ennen kuin toimittavat muutosehdotukset markkinaoperaatioiden komitealle.

3. Markkinaoperaatioiden komitea arvioi kaikki ehdotetut menetelmämuutokset ja tekee niitä koskevat päätökset ottaen huomioon EKP:n asiantuntijoiden arvion.
4. Kun markkinaoperaatioiden komitea katsoo arvionsa pohjalta, että menetelmään olisi tehtävä olennainen muutos, se toimittaa muutosesityksen EKP:n johtokunnalle.
5. EKP tiedottaa julkisesti kaikista olennaisista menetelmämuutoksista sekä esittää muutosten perustelut ja tarvittaessa taustamateriaalia. Lisäksi EKP julkaisee verkkosivuillaan tarkistetun menetelmäkuvauksen.

4 Viitekurssin julkaisemisen lopettaminen

Joskus saattaa olla tarpeen lopettaa jonkin viitekurssin määrittäminen ja julkaiseminen. Syynä voivat olla esimerkiksi EKP:stä riippumattomat ulkoiset tekijät, kuten muutokset markkinoiden rakenteessa, tai saatavilla olevien tietojen laadun heikkeneminen. Jos aikataulu sallii, kaavaillusta julkaisemisen lopettamisesta keskustellaan markkinaoperaatioiden komiteassa, ennen kuin EKP hyväksyy lopettamisen. EKP tutkii, onko käytettävissä uskottava vaihtoehto, joka edelleen kuvastaa markkinatilannetta. Mikäli löydetään uskottava vaihtoehto, EKP arvioi sen käyttökelpoisuuden. Jos taas viitekurssin julkaisemisen lopettaminen osoittautuu väistämättömäksi, EKP tiedottaa asiasta asianmukaisesti.

Mahdollinen viitekurssin julkaisemisen lopettaminen etenee seuraavasti.

1. Arvioidaan olosuhteet ja pohditaan, onko saatavilla käyttökelpoinen vaihtoehto, jonka avulla voitaisiin välttää viitekurssin julkaisemisen lopettaminen.
2. Silloin kun se on käytännössä mahdollista, neuvotellaan tärkeimpien sidosryhmien kanssa ja harkitaan kaikkia kannanottoja, jotka voisivat edistää käyttökelpoisen ratkaisun löytymistä.
3. Silloin kun se on käytännössä mahdollista, annetaan julkinen ennakoilmoitus viitekurssin julkaisemisen lopettamisesta.
4. Lopetetaan viitekurssin julkaiseminen.

EKP arvioi tämän jälkeenkin markkinatilannetta ja tietojen saatavuutta säännöllisesti. Arvionsa pohjalta se voi harkintansa mukaan ryhtyä uudelleen julkaisemaan kyseistä viitekurssia.

EKP saattaa joutua lopettamaan jonkin viitekurssin julkaisemisen myös kiireellisesti kurssien luotettavuuden ja oikeellisuuden turvaamiseksi. Tällöin EKP päättää viitekurssin julkaisemisen lopettamisesta välittömästi, ja markkinaoperaatioiden komitea arvioi päätöksen jälkikäteen.

EKP pitää kannatettavana, että sopimuksiin, joissa viitataan EKP:n viitekursseihin, sisällytetään aina kattavat lausekkeet viitekurssin olennaisten muutosten tai sen julkaisemisen lopettamisen varalta.

5 Palautemenettely

EKP pyrkii varmistamaan, että julkaistut viitekurssit vastaavat markkinatilannetta klo 14.15 Keski-Euroopan aikaa.

Palautteeksi katsotaan kaikki tyytymättömyyden ilmaukset, jotka koskevat viitekurssien julkaisemista tai sen laiminlyömistä, sekä julkaistujen viitekurssien oikeellisuuden tarkistus- ja vahvistuspyynnöt. EKP suhtautuu kaikkeen palautteeseen vakavasti ja sitoutuu vastaamaan siihen asianmukaisesti ja johdonmukaisesti. Päätöstä tutkia palautetta tai tällaisen tutkinnan tuloksia ei pidä tulkita EKP:n kannanotoksi julkaistujen viitekurssien oikeellisuuteen.

Pyyntöjä, jotka koskevat uuden valuuttakurssin lisäämistä julkaistavien viitekurssien joukkoon tai lopetetun viitekurssin julkaisemisen aloittamista uudelleen, ei katsota palautteeksi, ja ne hylätään ilman laajempaa käsittelyä.

Markkinaoperaatioiden komitea voi arvioida edellä kuvatun palautteen. Arviointioikeus voidaan delegoida komitean puheenjohtajalle ja tarvittaessa edelleen puheenjohtajan valitsemalle EKP:n henkilöstön jäsenelle.

Tarvittaessa EKP tekee yhteistyötä asianomaisen maan kansallisen keskuspankin kanssa mahdollisten kysymysten ratkaisemiseksi. Jos palautetta toimitetaan muille osallistujille, nämä välittävät sen viipymättä EKP:lle.

EKP pitää kirjaa kaikesta sekä suoraan saamastaan että muiden osallistujien raportoimasta palautteesta ja säilyttää tiedot vähintään viiden vuoden ajan.

6 Viitekurssin julkaiseminen uudelleen

Joissakin tilanteissa EKP saattaa joutua muuttamaan jo julkaistua viitekurssia tai julkaisemaan kurssin uudelleen.

Muutos- tai uudelleenjulkaisutarve johtuu todennäköisimmin 1) EKP:n sisäisistä prosesseista tai 2) saadusta palautteesta.

Mahdollinen viitekurssin uudelleenjulkaiseminen etenee seuraavasti.

- EKP:n asiantuntijat arvioivat ja tutkivat, onko palautteessa tai muuten esitetty muutos- tai uudelleenjulkaisuehdotus aiheellinen.
- EKP:n markkinaoperaatioiden pääosaston johtaja päättää harkintansa mukaan ja olosuhteet huomioon ottaen, onko muutokseen tai uudelleenjulkaisuun aihetta. Markkinaoperaatioiden komitea arvioi toteutetut muutokset ja uudelleenjulkaisut jälkikäteen.

- Viitekurssin muuttamis- tai uudelleenjulkaisemistarve voi olla myös kiireellinen. Päätöksen tekee EKP, ja markkinaoperaatioiden komitea arvioi sen jälkikäteen.
- Silloin kun se on käytännössä mahdollista, EKP tiedottaa julkisesti, että viitekurssissa on havaittu mahdollinen virhe ja asiaa tutkitaan. Ilmoitusta ei välttämättä toimiteta, jos virheen tapahtuminen pystytään todentamaan nopeasti.
- Viitekurssi julkaistaan tarvittaessa uudelleen, ja asiasta tiedotetaan julkisesti. Tiedotteen yhteydessä julkaistaan myös lyhyet perustelut.

Viitekurssia ei missään tapauksessa muuteta tai julkaista uudelleen alkuperäistä julkaisupäivää seuraavana pankkipäivänä. Pankkipäivällä tarkoitetaan TARGET2-järjestelmän aukiolopäivää.

Viitekurssin muuttamiseen tai uudelleenjulkaisuun liittyvät tiedot säilytetään vähintään viiden vuoden ajan.