

Okvir za referentne tečajeve eura

Referentni tečajevi eura (koji se također nazivaju referentnim tečajevima ESB-a), Europska središnja banka u svojstvu administratora i drugi sudionici u svojstvu subjekata koji izračunavaju tečaj ne podliježu načelima Međunarodne organizacije nadzornih tijela za vrijednosne papire (IOSCO) o financijskim referentnim vrijednostima iz srpnja 2013.

Sudionici su stoga sastavili neobvezujući okvir za referentne tečajeve eura jer vjeruju da je transparentnost upravljanja tečajevima i metodologije njihova određivanja u javnom interesu i jača vjerodostojnost tih tečajeva.

Kada je riječ o referentnim tečajevima eura, naziv „referentni tečaj“ znači tečaj koji nije namijenjen za upotrebu – ni izravnu ni neizravnu (kao temeljna referentna vrijednost) – u transakcijama na tržištu. Svrha tih tečajeva isključivo je obavijesna.

1. Upravljanje referentnim tečajevima eura

Odbor za tržišne operacije Europskog sustava središnjih banaka, koji je odgovoran za utvrđivanje smjernica za referentne tečajeve eura, nastoji osigurati pouzdanu metodologiju i odgovarajući stupanj transparentnosti te otkloniti sukobe interesa. Odbor tako

- periodično preispituje definiciju, opseg, svrhu, okolnosti referentnih tečajeva eura te njihovu namjeravanu, očekivanu ili poznatu upotrebu
- periodično preispituje metodologiju kojom se služi ESB za određivanje referentnih tečajeva eura (dalje u tekstu: metodologija)
- odlučuje o važnosti predloženih izmjena metodologije, što uključuje ocjenu mjeri li se metodologijom i dalje na odgovarajući način temeljno tržište i nadgledanje eventualnih izmjena
- nadgleda pridržavanje metodologije u ESB-u, ispituje eventualne iznimke i temeljne razloge za te iznimke
- nadgleda objavljivanje referentnih tečajeva eura, ispituje eventualne iznimke i temeljne razloge za te iznimke
- preispituje i odobrava postupke ukidanja ili dodavanja referentnih tečajeva eura te komunikaciju s dionicima povezanu s takvim ukidanjima ili dodavanjima.

2. Metodologija određivanja referentnih tečajeva eura

ESB određuje referentne tečajeve eura svakog dana u 14.15 po srednjoeuropskom vremenu tijekom telekonferencije između administratora i subjekata koji izračunavaju tečaj i objavljuje ih na mrežnim stranicama ESB-a te preko odabranih novinskih agencija oko 16.00 po srednjoeuropskom vremenu.

Obično za svaki valutni par za koji postoji referentni tečaj eura postoji i aktivno tržište. Međutim, likvidnost tržišta može se uvelike razlikovati ovisno o tome je li riječ o važnoj, likvidnoj valuti ili prilično nelikvidnoj, egzotičnoj valuti, kao i o dobu dana. Likvidnost tržišta mjeri se prometom na promptnom tržištu, koji se procjenjuje u anketi koju Banka za međunarodne namire (BIS) provodi svake tri godine i svim drugim statističkim izvještajima slična obuhvata.

2.1. Prikupljanje podataka

ESB periodično ispituje primjerenost posebnih podataka koji se upotrebljavaju za određivanje i potvrdu referentnih tečajeva eura. Ciljevi ispitivanja su, među ostalim, (i) doprinijeti utemeljenju referentnih tečajeva eura na pouzdanim tržišnim podacima koji se mogu promatrati i koji odražavaju gospodarsku situaciju na određenom tržištu te (ii) postići da i sami referentni tečajevi eura budu pouzdani pokazatelji situacije na deviznom tržištu.

U postupku određivanja referentnih tečajeva nema prikupljanja temeljnih podataka anketom ili panelnim istraživanjem. ESB se služi transakcijskim podacima između kupaca i prodavatelja na tržištima na kojima su takvi podatci dostupni i pokazuju dovoljnu likvidnost. Na tržištu s manjom likvidnošću referentni tečajevi eura mogu se uglavnom ili isključivo temeljiti na kupovnim i prodajnim tečajevima ili na provedenim transakcijama. Stupanj likvidnosti procjenjuje se stručnom prosudbom.

2.2. Potvrda podataka

Svi obuhvaćeni tečajevi podvrgavaju se provjerama odstupanja kako bi se odredili referentni tečajevi eura koji odražavaju temeljno tržište u danom trenutku. ESB, uz pomoć subjekata koji izračunavaju tečaj, provodi provjere odstupanja u trenutku kada se podatci prikupljaju. Zbog toga dio obuhvaćenih podataka može biti isključen iz određivanja referentnih tečajeva eura. Odbor za operacije na tržištu svake godine preispituje sistemska odstupanja za svaku valutu. Na temelju tih preispitivanja, Odbor se može odlučiti za uvođenje izmjena s obzirom na situaciju na tržištu.

Usklađenost različitih izvora podataka: sudionici moraju provjeriti usklađenost informacija iz različitih izvora podataka.

Primjerenost prevladavajućih tržišnih uvjeta: sudionici moraju provjeriti je li dostavljeni tečaj unutar raspona prevladavajućih kupovnih i prodajnih tečajeva u trenutku usklađivanja. Osim toga, trebali bi provjeriti je li učestalost podataka dovoljno visoka za ocjenu prevladavajućeg tečaja na tržištu. Ako je najnoviji dostupni

tečaj određenog valutnog para dobiven prije više od 30 sekundi, može se smatrati da se njime aktivno trguje isključivo ako tečaj pokazuje ograničenu kolebljivost.

Usklađenost izravno notiranih tečajeva eura i tečajeva utvrđenih pomoću ukrštenog tečaja američkog dolara:

za valute koje obično pokazuju veću trgovinsku aktivnost prema američkom dolaru treba usporediti izravno notirani tečaj eura i ukršteni tečaj američkog dolara. Ako je razlika značajna, treba upotrijebiti ukršteni tečaj američkog dolara. To bi trebao biti osnovni scenarij za valute kojima se trguje u radnim danima koji se ne preklapaju s trenutkom usklađivanja.

U svakom koraku primjenjuje se načelo „četiri oka“. To se postiže sudjelovanjem više središnjih banaka u određivanju referentnih tečajeva eura. Zaposlenici koji pronađu nedosljednosti i upozore na njih, trebali bi dostaviti kratko objašnjenje i predložiti alternativni tečaj.

2.3. **Stručna prosudba**

ESB se pri upotrebi podataka za određivanje referentnog tečaja eura koristi svojim diskrecijskim pravom. Određivanje tečajeva uključuje postupak potvrde u kojem stručnjaci ESB-a i subjekti koji izračunavaju tečaj, među ostalim koracima, preispituju podatke i predložene referentne tečajeve eura u skladu s određenim, unaprijed utvrđenim provjerama odstupanja. Prilikom tih provjera odstupanja, primjenjuje se diskrecijsko pravo na uključivanje ili odbacivanje određenih podataka za potrebe određivanja tečajeva. Na temelju iskustva ESB-a u tumačenju tržišnih podataka, stručnjaci ESB-a postupaju u skladu sa svojom prosudbom kada je to potrebno da bi osigurali kvalitetu i cjelovitost referentnih tečajeva eura. Stručnjaci ESB-a mogu se češće oslanjati na svoju prosudbu na aktivnom, ali niskolikvidnom tržištu na kojem nema u svakom trenutku podataka o transakcijama. ESB ima unutarnje smjernice i postupke kontrole kvalitete kojima je uređena primjena prosudbe stručnjaka i kojima se nastoji osigurati dosljednost i nadzor tog procesa. Provodi se izobrazba stručnjaka u pridržavanju smjernica i postupaka.

2.4. **Obuhvat**

ESB objavljuje referentne tečajeve eura za sve službene valute država članica Europske unije izvan europodručja. Osim toga, određuju se i objavljuju referentni tečajevi eura prema valutama s najlikvidnijim aktivnim promptnim deviznim tržištima. Nakon savjetovanja s Odborom za operacije na tržištu, ESB može uključiti bilo koju drugu svjetsku valutu.

2.5. **Metoda određivanja tečaja i izvori podataka**

Referentni tečajevi eura za sljedeću 31 valutu (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 i MXN) određuju se i

potvrđuju na temelju transakcijskog naloga (kotacija za trgovanje) i, kada je to moguće, tečajeva po kojima se trguje a koji su preuzeti s glavnih platformi za trgovinu devizama. Osim toga, mogu se upotrijebiti i drugi izvori podataka ako je potrebno provjeriti i potvrditi točnost nekih tečajeva. Osnovni je cilj odrediti referentne tečajeve eura prema svakoj od tih valuta na temelju tečajeva po kojima se odvija izravna trgovinska razmjena eura i tih valuta. Ako to nije moguće, tečajevi se određuju na temelju tečajeva prema važnoj likvidnoj valuti po kojima se trguje ili tečajeva iz naloga (kotacija za trgovanje) prema euru ili drugim važnim likvidnim valutama. Ako je tečaj prema važnoj likvidnoj valuti jedini raspoloživi izvor, upotrebljavaju se referentni tečajevi eura za tu važnu likvidnu valutu prema euru kako bi se izračunao ukršteni tečaj eura.

Obuhvaćeni i utvrđeni tržišni podatci podvrgavaju se sustavnim provjerama odstupanja za svaku valutu, kojima se utvrđuju netipični podatci. Netipične podatke potvrđuju stručnjaci ESB-a, koji nastoje da ti podatci budu potkrijepljeni i drugim izvorima informacija ili se oslanjaju na vlastitu prosudbu u određivanju tržišne razine.

Kada je riječ o valutama za koje se referentni tečajevi eura određuju na temelju kotacija, određuju se srednji tečajevi (aritmetička sredina) zabilježenih ponuđenih i traženih cijena.

2.6. **Objava referentnih tečajeva eura tijekom državnih praznika**

U načelu, referentni tečajevi eura određivat će se i objavljivati svih radnih dana sustava TARGET2.

3. **Izmjene metodologije određivanja referentnih tečajeva eura**

Odbor za operacije na tržištu periodično preispituje metodologiju. Postupak izmjene metodologije provodi se kako slijedi:

1. Svaki član Odbora za operacije na tržištu može predložiti izmjene metodologije.
2. Stručnjaci ESB-a stalno prate valutna tržišta, prikupljaju mišljenja dionika o referentnim tečajevima eura, ocjenjuju potrebne izmjene metodologije i traže odgovarajuće podatke i informacije prije podnošenja prijedloga za izmjenu Odboru za operacije na tržištu.
3. Odbor za operacije na tržištu preispituje predložene izmjene metodologije te odlučuje o svim prijedlozima za izmjenu metodologije uzimajući pritom u obzir ocjenu stručnjaka ESB-a.
4. Kada Odbor za operacije na tržištu ocijeni da je potrebno napraviti važnu izmjenu, prosljeđuje izmjenu Izvršnom odboru ESB-a.

5. ESB obavještava javnost o planiranim važnim izmjenama metodologije uz obrazloženje izmjene i, po potrebi, popratnu dokumentaciju. Osim toga, ESB objavljuje izmijenjenu verziju dokumenta o metodologiji na svojim mrežnim stranicama.

4. Prestanak referentnih tečajeva eura

Može biti potrebno prekinuti određivanje i objavljivanje referentnog tečaja eura. To se može desiti zbog vanjskih činitelja koji su izvan kontrole ESB-a, kao što je promjena tržišne strukture ili pogoršanje kvalitete dostupnih podataka. Ako je to moguće, uzimajući u obzir vremenska ograničenja, Odbor za operacije na tržištu raspravljat će o mogućem prestanku referentnog tečaja, a odobrit će ga ESB. ESB će ispitati je li dostupna pouzdana alternativa koja bi i dalje odražavala temeljne tržišne uvjete. Ako se utvrdi postojanje pouzdane alternative, ESB će procijeniti njezinu održivost. Ako je prestanak referentnog tečaja eura neizbježan, ESB će na odgovarajući način obavijestiti javnost.

Postupak povezan s mogućim prestankom referentnog tečaja eura provodi se kako slijedi:

1. Preispitati okolnosti i razmotriti postoji li održiva alternativa kako ne bi došlo do prestanka određenog referentnog tečaja eura.
2. Ako je to moguće, savjetovati se s ključnim dionicima i uzeti u obzir svaku povratnu informaciju koja može olakšati donošenje održivog rješenja.
3. Ako je to moguće, obavijestiti javnosti o prestanku određenog referentnog tečaja eura.
4. Prestati s objavljivanjem referentnog tečaja eura.

ESB će u takvim okolnostima periodično i dalje preispitivati tržište i dostupnost podataka kako bi utvrdio, prema svojem diskrecijskom pravu, hoće li ponovno uvesti dotični referentni tečaj eura.

ESB će možda hitno trebati prestati s određenim referentnim tečajem eura kako bi zaštitio cjelovitost i točnost tečajeva. U takvim okolnostima ESB donosi odluku o prestanku određenog referentnog tečaja eura, a tu odluku nakon provedbe preispituje Odbor za operacije na tržištu.

ESB smatra da su dobri svi ugovori u kojima se upućuje na referentni tečaj eura i koji sadrže iscrpne odredbe za nepredvidive događaje u slučaju značajnih promjena ili prestanka navedenog tečaja.

5. Postupak kod dobivanja povratnih informacija javnosti

ESB nastoji osigurati da objavljeni tečajevi odražavaju tržišne uvjete u 14.15 po srednjoeuropskom vremenu.

Povratne informacije javnosti su iskaz nezadovoljstva nekog subjekta objavljivanjem ili neobjavljivanjem referentnih tečajeva eura ili zahtjev za provjeru i potvrdu točnosti objavljenog tečaja. ESB postupa sa svakom povratnom informacijom javnosti ozbiljno i obvezuje se odgovoriti na odgovarajući i dosljedan način. Neka odluka o ispitivanju javnog mišljenja ili rezultat takvog ispitivanja ni na koji način ne znače da ESB ima neko određeno mišljenje u pogledu točnosti tečajeva koji su objavljeni.

Zahtjevi za uključivanjem novog referentnog tečaja u popis referentnih tečajeva eura ili ponovnim uvođenjem prethodno ukinutog tečaja ne smatraju se povratnim informacijama javnosti te će stoga biti odbijeni bez daljnjeg ispitivanja.

Odbor za operacije na tržištu može ocijeniti povratnu informaciju javnosti koja je prethodno opisana. To pravo može se delegirati predsjedniku Odbora za operacije na tržištu, koji opet to pravo može dalje delegirati stručnjacima ESB-a prema svom nahođenju.

Ako se to bude smatralo potrebnim, ESB će nastojati surađivati s odgovarajućim nacionalnim središnjim bankama kako bi razriješio sve probleme koji su se pojavili. U slučaju da se povratne informacije javnosti dostave drugim sudionicima, ti će se upiti odmah proslijediti ESB-u.

ESB će sve povratne informacije javnosti, kao i povratne informacije o kojima su ga obavijestili drugi sudionici, evidentirati te će tu evidenciju čuvati najmanje pet godina.

6. Ponovna objava referentnih tečajeva eura

U određenim okolnostima ESB će možda morati izmijeniti i/ili ponovno objaviti određeni referentni tečaj eura nakon što je on već bio objavljen.

Ključne situacije u kojima će vjerojatno ESB morati preispitati treba li neki tečaj izmijeniti ili ponovno objaviti posljedica su (i) internih postupaka ESB-a ili (ii) postupka dobivanja povratnih informacija javnosti.

Postupak povezan s mogućim ponovnim objavljivanjem referentnog tečaja eura provodi se kako slijedi:

- Stručnjaci ESB-a preispituju i istražuju je li zaista primjerena bilo kakva izmjena ili ponovno objavljivanje koje se predlaže u postupku dobivanja povratnih informacija javnosti.
- Direktor glavne uprave Operacije na tržištu ESB-a odredit će prema svojem diskrecijskom pravu jesu li izmjena ili ponovno objavljivanje primjereni u danim okolnostima. Ako su opravdani, Odbor za operacije na tržištu preispitat će izmjenu ili ponovno objavljivanje nakon provedbe.

- ESB će možda trebati hitno izmijeniti ili ponovno objaviti određeni referentni tečaj eura. ESB donosi odluku hoće li se to napraviti. Odbor za operacije na tržištu preispituje takve odluke nakon provedbe.
- Ako to bude moguće, ESB će obavijestiti javnost da se ispituje moguća pogreška u referentnom tečaju eura. To možda neće uvijek biti moguće ako se brzo može utvrditi da je nastala pogreška.
- Ako se to smatra primjerenim, relevantni tečaj ponovno se objavljuje, a javnost se obavještava o ponovnom objavljivanju i daje se kratko objašnjenje problema.

Ni u kojem slučaju ESB neće izmijeniti ili ponovno objaviti bilo koji referentni tečaj eura nakon objavljivanja tečaja za istu valutu sljedećeg radnog dana. Jedan radni dan definiran je kao dan kada posluje sustav TARGET2.

Evidencija o svim izmjenama ili ponovnim objavljivanjima referentnog tečaja eura čuva se najmanje pet godina.