



Kader voor de referentiewisselkoersen van de euro

De referentiewisselkoersen van de euro (ook bekend als de ECB-referentiewisselkoersen), de Europese Centrale Bank in haar hoedanigheid van beheerder en de overige deelnemers als "calculation agents" voor de koersen zijn niet onderworpen aan de IOSCO-beginselen voor financiële benchmarks van juli 2013.

De deelnemers hebben derhalve het onderstaande niet-bindende kader voor de referentiewisselkoersen van de euro ontwikkeld in de overtuiging dat transparantie ten aanzien van de governance en de vaststellingsmethodologie in het openbaar belang is en de geloofwaardigheid van de desbetreffende referentiewisselkoersen versterkt.

In de context van de referentiewisselkoersen van de euro wordt "referentiewisselkoers" geïnterpreteerd als een wisselkoers die niet bedoeld is, direct hetzij indirect (als een onderliggende benchmark), voor gebruik in markttransacties. De koersen zijn uitsluitend voor informatiedoeleinden bestemd.

1 Governance ten aanzien van de referentiewisselkoersen van de euro

Het Comité Markttransacties van het Europees Stelsel van Centrale Banken is verantwoordelijk voor het vaststellen van richtsnoeren voor de referentiewisselkoersen van de euro, en beoogt een robuuste methodologie en een juist transparantieniveau te waarborgen, en belangenconflicten te elimineren. Het Comité is met name verantwoordelijk voor:

- periodieke beoordelingen van de definitie, reikwijdte, het doel, de context en het beoogde, verwachte of bekende gebruik van de referentiewisselkoersen van de euro;
- periodieke beoordelingen van de door de ECB gehanteerde methodologie ter vaststelling van de referentiewisselkoersen van de euro (de "Methodologie");
- besluitvorming of voorgestelde wijzigingen in de Methodologie van materiële betekenis zijn, met inbegrip van beoordeling of de Methodologie resulteert in een goed weergave van de onderliggende markt, en toezicht op eventuele wijzigingen;
- toezicht dat de ECB de Methodologie naleeft en beoordeling van eventuele uitzonderingen en de onderliggende redenen voor die uitzonderingen;
- toezicht op de publicatie van de referentiewisselkoersen van de euro, alsmede beoordeling van eventuele uitzonderingen en de onderliggende redenen voor die uitzonderingen;

- beoordeling en goedkeuring van procedures voor de beëindiging of toevoeging van referentiewisselkoersen van de euro en communicatie met belanghebbenden over dergelijke beëindigingen of toevoegingen.

2 Methodologie voor vaststelling van de referentiewisselkoersen van de euro

De referentiewisselkoersen van de euro worden door de ECB dagelijks om 14:15 uur Midden-Europese tijd bepaald tijdens een teleconferentie tussen de beheerder en de "calculation agents", en worden gepubliceerd door de ECB op haar website en via geselecteerde elektronische nieuwsagentschappen om circa 16:00 uur Midden-Europese tijd.

Normaliter zal er sprake zijn van een actieve markt voor ieder valutapaar dat door de referentiewisselkoersen van de euro wordt vertegenwoordigd. De liquiditeit van de markt kan echter sterk uiteenlopen van een liquide belangrijke munteenheid tot een tamelijk illiquide exotische munteenheid. Bovendien kan de liquiditeit gedurende de dag verschillen. De liquiditeit van de markt wordt uitgedrukt in de omzet op de valutaspotmarkt, die wordt geschat door de Bank voor Internationale Betalingen in haar driejaarlijkse enquête en andere statistische rapporten met een vergelijkbare dekking.

2.1 Gegevensbronnen

De ECB beoordeelt periodiek de geschiktheid van specifieke gegevens die worden gebruikt voor het vaststellen en valideren van de referentiewisselkoersen van de euro. Deze beoordeling beoogt onder meer (i) bij te dragen aan referentiewisselkoersen van de euro die zijn gebaseerd op betrouwbare en waarneembare marktgegevens die de economische werkelijkheid van een bepaalde markt weergeven, en (ii) te waarborgen dat de referentiewisselkoersen van de euro zelf een betrouwbare afspiegeling zijn van de valutamarkt.

In het kader van de procedure voor vaststelling van de referentiewisselkoersen van de euro wordt niet gebruikgemaakt van een panel of peilingen om onderliggende gegevens te verkrijgen. De ECB gebruikt transactiegegevens tussen kopers en verkopers in die markt waar die gegevens beschikbaar zijn en een voldoende mate van liquiditeit vertegenwoordigen. In een markt met een lagere liquiditeit kunnen de referentiewisselkoersen overwegend of uitsluitend gebaseerd worden op bied- en laatkoersen, of op eerdere transacties. De mate van liquiditeit wordt beoordeeld aan de hand van gespecialiseerde oordeelsvorming.

2.2 Validering van gegevens

Alle inbegrepen koersen zijn onderworpen aan een aantal tolerantiecontroles, met als doel referentiewisselkoersen van de euro te bepalen die een afspiegeling zijn van

de onderliggende markt op een bepaald tijdstip. De ECB voert tolerantiecontroles uit wanneer de gegevens worden verkregen, ondersteund door "calculation agents". Hierbij bestaat de mogelijkheid dat sommige van de inbegrepen gegevens buiten beschouwing worden gelaten bij de bepaling van de referentiewisselkoersen van de euro. Valutaspecifieke systematische afwijkingen worden jaarlijks beoordeeld door het Comité Markttransacties. Op basis van deze beoordelingen kan het Comité besluiten om het proces enigszins te wijzigen teneinde de onderliggende marktomstandigheden weer te geven.

Consistentie van verschillende gegevensbronnen: deelnemers moeten controleren dat verschillende gegevensbronnen consistente informatie leveren.

Toereikendheid van geldende marktomstandigheden: deelnemers moeten controleren dat de wisselkoers die bijgedragen werd, zich in de bandbreedte tussen de bied- en laatkoers bevindt op het moment van de afstemming. Zij moeten ook controleren dat de frequentie van de gegevens hoog genoeg is om de geldende wisselkoers in de markt te kunnen evalueren. Als de laatst beschikbare notering meer dan 30 seconden oud is voor een bepaald valutapaar, dan moet deze niet als actief verhandeld worden beschouwd tenzij de wisselkoers beperkte volatiliteit laat zien.

Consistentie tussen directe wisselkoersen en kruiselingse wisselkoersen op basis van de Amerikaanse dollar: voor valuta's die normaliter meer tegen de Amerikaanse dollar verhandeld worden, moeten de directe wisselkoersen van de euro en de kruiselingse wisselkoers op basis van de Amerikaanse dollar worden vergeleken. Als het verschil aanzienlijk is, moet de kruiselingse wisselkoers op basis van de Amerikaanse dollar worden gebruikt. Dit moet het basisscenario zijn voor de valuta's die worden verhandeld tijdens handelsuren die niet overlappen met het tijdstip van afstemming.

Het vier-ogen-beginsel moet voor iedere stap worden toegepast. Dit wordt gewaarborgd door de deelname van meerdere centrale banken aan de vaststelling van de referentiewisselkoersen van de euro. Wanneer inconsistenties worden aangetroffen, dient de medewerker, of dienen de medewerkers, die deze naar voren brengt, of brengen, een korte toelichting te geven en een alternatieve koers voor te stellen.

2.3 Gespecialiseerde oordeelsvorming

- De ECB maakt gebruik van haar discretionaire bevoegdheid met betrekking tot het gebruik van gegevens bij de vaststelling van een referentiewisselkoers van de euro. Het vaststellen van de koersen omvat een validatieproces waarbij, onder meer, medewerkers van de ECB en "calculation agents" gegevens en de voorgestelde referentiewisselkoersen van de euro beoordelen onder toepassing van bepaalde vooraf vastgestelde tolerantiecontroles. Bij toepassing van deze tolerantiecontroles bestaat de manoeuvreerruimte om bepaalde gegevens mee te nemen of uit te sluiten bij de bepaling van de koersen. Op basis van de ervaring van de ECB met het interpreteren van marktgegevens zullen ECB-

medewerkers waar nodig oordeelsvorming toepassen om de kwaliteit en integriteit van de referentiewisselkoersen van de euro te waarborgen. In het bijzonder mogen ECB-medewerkers hun eigen oordeel vaker volgen wanneer er sprake is van een actieve markt, zij het met een lage mate van liquiditeit, waarin transacties mogelijk niet doorlopend beschikbaar zijn. De ECB hanteert interne richtsnoeren en procedures voor kwaliteitscontrole die gelden voor oordeelsvorming door medewerkers en bedoeld zijn om consistentie en toezicht op dit proces te realiseren. Medewerkers worden getraind in de wijze waarop ze deze richtsnoeren en procedures moeten naleven.

2.4 Dekking

- De ECB publiceert de referentiewisselkoersen van de euro voor alle officiële valuta's van de lidstaten van de Europese Unie buiten het eurogebied. Daarnaast worden de referentiewisselkoersen van de euro ten opzichte van de valuta's met de meest liquide actieve valutaspotmarkten vastgesteld en gepubliceerd. De ECB kan in overleg met het Comité Markttransacties andere munteenheden in de wereld toevoegen.

2.5 Vaststellingsmethode en gegevensbronnen

- De referentiewisselkoersen van de euro ten opzichte van de volgende 32 munteenheden (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 en MXN) worden bepaald en gevalideerd op basis van de transactieopdracht (vaste koers) en – indien beschikbaar – handelskoersen afkomstig van de belangrijke valutaplatforms. Daarnaast kunnen waar nodig ook andere gegevensbronnen worden gebruikt om de juistheid van sommige koersen te bevestigen en waarborgen. Het primaire doel is om de referentiewisselkoersen van de euro ten opzichte van elk van deze valuta's vast te stellen op basis van directe wisselkoersen van de euro ten opzichte van de valuta's. Als dit niet mogelijk is, worden de koersen bepaald met gebruikmaking van transactiekoersen ten opzichte van een belangrijke liquide valuta, of (vaste) opdrachtkoersen ten opzichte van de euro of andere belangrijke liquide valuta's. Als de wisselkoers ten opzichte van een belangrijke liquide valuta de enige beschikbare bron is, zal de referentiewisselkoers van de euro ten opzichte van die belangrijke liquide valuta worden gebruikt om de kruislingse koers van de euro te berekenen.
- De marktgegevens die worden inbegrepen en vastgesteld zijn onderhevig aan valutaspecifieke systematische tolerantiecontroles, die uitschieters zullen identificeren. De uitschieters worden gevalideerd door ECB-medewerkers, die hierbij zo veel mogelijk gebruikmaken van andere informatiebronnen nastreven of eigen oordeelsvorming toepassen om het niveau van de markt te bepalen.

- In het geval van valuta's waarvoor de referentiewisselkoersen van de euro worden bepaald op basis van noteringen, worden de koersen vastgesteld op het rekenkundig gemiddelde van de waargenomen bied- en laatprijzen.

2.6 Publicatie van de referentiewisselkoersen van de euro op nationale feestdagen

- In beginsel zullen de referentiewisselkoersen van de euro worden bepaald en gepubliceerd op alle dagen waarop TARGET2 actief is.

3 Wijziging van de methodologie voor vaststelling van de referentiewisselkoersen van de euro

- De methodologie wordt periodiek beoordeeld door het Comité Markttransacties. Het proces voor wijzigingen in de methodologie ziet er als volgt uit:
 - (1) Elk lid van het Comité Markttransacties mag wijzigingen in de methodologie voorstellen.
 - (2) ECB-medewerkers volgen voortdurend de valutamarkten, verzamelen de standpunten van belanghebbenden bij de referentiewisselkoersen van de euro, evalueren de noodzaak van wijzigingen in de methodologie en verzoeken waar nodig om input voordat de wijzigingen aan het Comité Markttransacties worden voorgelegd.
 - (3) Het Comité Markttransacties beoordeelt, en besluit over, alle voorgestelde wijzigingen in de methodologie, waarbij rekening wordt gehouden met de beoordeling van de ECB-medewerkers.
 - (4) Zodra het Comité Markttransacties heeft vastgesteld dat een materiële wijziging moet worden doorgevoerd, legt het de wijziging voor aan de Directie van de ECB.
 - (5) De ECB zal het publiek op de hoogte stellen van materiële wijzigingen in de methodologie, tezamen met de onderliggende redenen voor de wijziging en waar nodig onderliggende documentatie. De ECB zal tevens een herziene versie van het methodologiedocument op haar website publiceren.

4 Beëindiging van referentiewisselkoersen van de euro

- Het kan noodzakelijk zijn om de vaststelling en publicatie van een referentiewisselkoers van de euro te beëindigen. Dit zou het gevolg kunnen zijn van externe factoren, zoals een wijziging in de marktstructuur of een verslechtering in de kwaliteit van de beschikbare gegevens. Waar mogelijk, en rekening houdend met beperkingen in de tijd, zullen mogelijke beëindigingen

worden besproken door het Comité Markttransacties en goedgekeurd door de ECB. De ECB zal onderzoeken of er een geloofwaardig alternatief is dat de onderliggende marktomstandigheden blijft weergeven. Als een geloofwaardig alternatief geïdentificeerd wordt, zal de ECB de duurzaamheid daarvan beoordelen. Als de beëindiging van een referentiewisselkoers onafwendbaar is, zal de ECB het publiek zo nodig informeren.

- Het proces ten aanzien van een mogelijke beëindiging van een referentiewisselkoers van de euro ziet er als volgt uit:
 - (1) Beoordeling van de omstandigheden en overweging of er een duurzaam alternatief is voor beëindiging van een bepaalde referentiewisselkoers van de euro.
 - (2) Waar mogelijk consultatie van belangrijke belanghebbenden en beoordeling van eventuele feedback die een duurzame oplossing mogelijk kan maken.
 - (3) Waar mogelijk kennisgeving aan het publiek over een eventuele beëindiging van een referentiewisselkoers van de euro.
 - (4) Beëindiging van de publicatie van een referentiewisselkoers van de euro.
- In deze omstandigheden zal de ECB de markt en de beschikbaarheid van gegevens periodiek blijven beoordelen om binnen haar bevoegdheid te bepalen of de desbetreffende referentiewisselkoers van de euro al dan niet opnieuw zal worden vastgesteld.
- De mogelijkheid bestaat dat de ECB een bepaalde referentiewisselkoers van de euro dringend moet beëindigen om de integriteit en juistheid van de koersen te beschermen. In deze omstandigheden wordt de beslissing ten aanzien van beëindiging van een bepaalde referentiewisselkoers van de euro door de ECB genomen en na tenuitvoerlegging door het Comité Markttransacties beoordeeld.
- De ECB ziet voordelen in alle contracten die verwijzen naar een referentiewisselkoers van de euro gekoppeld aan robuuste bepalingen voor onvoorziene omstandigheden in het geval van materiële wijzigingen in, of de beëindiging van, de koers waaraan wordt gerefereerd.

5 Procedure voor openbare feedback

- De ECB beoogt te waarborgen dat de gepubliceerde wisselkoersen de marktomstandigheden weergeven om 14:15 uur Midden-Europese tijd.
- Openbare feedback is elke door een entiteit tot uitdrukking gebrachte ontevredenheid over (het nalaten van) de publicatie van de referentiewisselkoersen van de euro, of een verzoek om verificatie en

bevestiging van de juistheid van een gepubliceerde koers. De ECB gaat serieus om met iedere vorm van openbare feedback en streeft ernaar om op een passende en consistente wijze te reageren. Een besluit om openbare feedback te onderzoeken, of de uitkomst van een dergelijk onderzoek, impliceert op geen enkele wijze dat de ECB een bepaald standpunt inneemt met betrekking tot de juistheid van de koersen die worden gepubliceerd.

- Verzoeken om opname van een nieuwe wisselkoers in de lijst van referentiewisselkoersen van de euro of om hervatting van een eerder opgeschorte koers worden niet aangemerkt als openbare feedback, en zullen derhalve zonder nader onderzoek worden afgewezen.
- Het Comité Markttransacties is gerechtigd de hiervoor beschreven openbare feedback te beoordelen. Dit recht kan worden gedelegeerd aan de voorzitter van het Comité Markttransacties, die zelf kan besluiten om dit recht verder te delegeren aan ECB-medewerkers.
- Indien noodzakelijk geacht, zal de ECB samenwerking met de desbetreffende NCB's nastreven om eventuele vragen op te lossen. In het geval van aan andere deelnemers verstrekte openbare feedback zal deze onmiddellijk aan de ECB worden doorgegeven.
- De ECB zal openbare feedback vastleggen, met inbegrip van feedback waarvan zij door andere deelnemers op de hoogte is gesteld, met inachtneming van een bewaartermijn van ten minste vijf jaar.

6 Herpublicatie van referentiewisselkoersen van de euro

- Bepaalde omstandigheden kunnen nopen tot wijziging en/of herpublicatie van een specifieke referentiewisselkoers van de euro nadat deze is gepubliceerd.
- De voornaamste omstandigheden die de ECB naar verwachting zullen nopen tot een beoordeling of een koers moet worden gewijzigd of opnieuw gepubliceerd zijn het resultaat van (i) het interne proces van de ECB zelf of (ii) de procedure voor openbare feedback.
- Het proces ten aanzien van een mogelijke herpublicatie van een referentiewisselkoers van de euro luidt als volgt:
 - ECB-medewerkers onderzoeken of enige wijziging of herpublicatie zoals voorgesteld in een procedure voor openbare feedback of anderszins daadwerkelijk van toepassing is.
 - De Directeur-Generaal Markttransacties van de ECB is als enige bevoegd om te bepalen of een wijziging of herpublicatie in de omstandigheden van toepassing is. Zo ja, dan zal het Comité Markttransacties de wijziging of herpublicatie na tenuitvoerlegging beoordelen.

- De mogelijkheid bestaat dat de ECB een bepaalde referentiewisselkoers van de euro dringend moet aanpassen of opnieuw publiceren. Het besluit om dit al dan niet te doen, wordt door de ECB genomen. Dergelijke besluiten worden na tenuitvoerlegging beoordeeld door het Comité Markttransacties.
- Waar mogelijk zal de ECB het publiek op de hoogte stellen dat een mogelijke fout in een referentiewisselkoers van de euro wordt onderzocht. Dit is wellicht niet altijd haalbaar als snel kan worden vastgesteld dat een fout is opgetreden.
- Zo nodig wordt de desbetreffende koers opnieuw gepubliceerd, waarbij het publiek op de hoogte wordt gesteld van de herpublicatie onder verstrekking van een korte toelichting.
- In geen enkel geval zal de ECB referentiewisselkoersen van de euro aanpassen of opnieuw publiceren na de publicatie van de koers voor dezelfde valuta op de volgende werkdag. Eén werkdag wordt gedefinieerd als een dag waarop het TARGET2-systeem actief is.
- De informatie met betrekking tot een aanpassing of herpublicatie van een referentiewisselkoers van de euro zal ten minste vijf jaar worden bewaard.