



# Okvir za referenčne devizne tečaje eura

Načela IOSCO o finančnih referenčnih vrednostih iz julija 2013 ne veljajo za referenčne devizne tečaje eura (referenčne tečaje ECB), za Evropsko centralno banko kot administratorja in za druge udeležence kot subjekte, ki izračunavajo tečaje.

Udeleženci so zato oblikovali neobvezujoči okvir za referenčne devizne tečaje eura. Menijo namreč, da je transparentnost upravljanja in metodologije določanja v javnem interesu, obenem pa krepi tudi verodostojnost teh tečajev.

Izraz »referenčni tečaj« v kontekstu referenčnih deviznih tečajev eura pomeni devizni tečaj, ki ni namenjen uporabi v tržnih transakcijah, in sicer niti neposredno niti posredno (kot temeljna referenčna vrednost). Namen tečajev je izključno informativen.

## 1 Upravljanje referenčnih deviznih tečajev eura

Odbor za operacije na trgu v okviru Evropskega sistema centralnih bank, ki je odgovoren za oblikovanje smernic za referenčne devizne tečaje eura, želi zagotoviti zanesljivo metodologijo in primerno raven transparentnosti ter odpraviti navzkrižja interesov. Odbor v ta namen:

- občasno preverja definicijo, obseg, namen in okoliščine referenčnih deviznih tečajev eura ter njihovo načrtovano, pričakovano in znano uporabo;
- občasno preverja metodologijo, ki jo ECB uporablja pri določanju referenčnih deviznih tečajev eura (»metodologija«);
- odloča o pomembnosti predlaganih sprememb metodologije in pri tem ocenjuje, ali je metodologija še vedno primerna za merjenje tržnih razmer in za spremljanje sprememb;
- nadzoruje upoštevanje te metodologije v ECB ter preverja morebitne izjeme in razloge za te izjeme;
- nadzoruje objavljane referenčnih tečajev eura ter preverja morebitne izjeme in razloge za te izjeme;
- preverja in odobrava postopke za ukinjanje ali dodajanje referenčnih deviznih tečajev eura in morebitno komunikacijo z deležniki glede takega ukinjanja ali dodajanja.

## 2 Metodologija določanja referenčnih deviznih tečajev eura

ECB določa referenčne devizne tečaje eura vsak dan ob 14.15 po srednjeevropskem času na telekonferenci med administratorjem in subjekti, ki izračunavajo tečaje, objavi pa jih na svojem spletnem mestu in prek izbranih elektronskih medijev ob približno 16.00 po srednjeevropskem času.

Za vsak valutni par, ki ga predstavlja referenčni devizni tečaj eura, običajno obstaja tudi aktiven trg. Likvidnost trga pa lahko zelo niha, tj. razlike nastajajo med likvidnimi, pomembnimi valutami in precej nelikvidnimi, eksotičnimi valutami, pa tudi med različnimi deli dneva. Likvidnost trga se meri s prometom na promptnem trgu, ki ga v svoji triletni anketi ocenjuje Banka za mednarodne poravnave (BIS), in z drugimi statističnimi poročili s podobno pokritostjo.

### 2.1 Pridobivanje podatkov

ECB občasno preverja ustreznost specifičnih podatkov, ki se uporabljajo pri določanju in potrjevanju referenčnih deviznih tečajev eura. Med drugim je namen tega preverjanja (i) poskrbeti za to, da referenčni tečaji eura temeljijo na zanesljivih in preverljivih tržnih podatkih, ki odražajo ekonomsko realnost določenega trga, in (ii) zagotoviti, da tudi sami referenčni tečaji eura kažejo zanesljivo sliko deviznega trga.

V postopku določanja referenčnih deviznih tečajev eura se osnovni podatki ne pridobivajo niti s panelnim raziskovanjem niti z anketiranjem. ECB uporablja podatke o transakcijah med kupci in prodajalci na trgih, na katerih so taki podatki dostopni in odražajo zadostno likvidnost. Na trgih z nižjo likvidnostjo lahko referenčni devizni tečaji eura temeljijo predvsem ali izključno na nakupnih in prodajnih tečajih oziroma na prejšnjih transakcijah. Stopnja likvidnosti se ocenjuje s strokovno presojo.

### 2.2 Potrjevanje podatkov

Za določanje referenčnih tečajev eura, ki odražajo tržne razmere v danem trenutku, se na vseh zajetih tečajih opravi več preverjanj tolerance. ECB s pomočjo subjektov, ki izračunavajo tečaje, opravlja preverjanje tolerance v trenutku, ko so podatki pridobljeni. Zaradi tega se lahko zgodi, da so nekateri zajeti podatki izključeni iz določanja referenčnih tečajev eura. Sistemsko toleranco za posamezno valuto vsako leto preverja Odbor za operacije na trgu. Odbor lahko na podlagi teh preverjanj spremeni postopek v skladu s tržnimi razmerami.

**Skladnost različnih virov podatkov:** udeleženci morajo poskrbeti za skladnost podatkov iz različnih virov.

**Primernost trenutnih tržnih razmer:** udeleženci morajo preveriti, ali je tečaj, ki so ga prispevali, znotraj razpona med trenutnim prodajnim in nakupnim tečajem v trenutku usklajevanja. Preveriti morajo tudi to, ali je pogostost podatkov dovolj visoka, da omogoča ovrednotenje trenutnega deviznega tečaja na trgu. Če je zadnja razpoložljiva kotacija za določen valutni par pridobljena pred več kot 30 sekundami,

velja za rezultat aktivnega trgovanja samo tedaj, kadar devizni tečaj izkazuje omejeno volatilnost.

### **Skladnost direktnih deviznih tečajev in tečajev, določenih z uporabo**

**navzkrižnega tečaja USD:** pri valutah, pri katerih je večinoma opaziti večjo trgovalno dejavnost v razmerju do ameriškega dolarja, je treba med seboj primerjati direktni tečaj eura in navzkrižni tečaj USD. Če je razlika velika, je treba uporabiti navzkrižni tečaj USD. To bi moral biti osnovni scenarij za valute, s katerimi se trguje v trgovalnem času, ki se ne prekriva s trenutkom usklajevanja.

Pri vsakem koraku je treba uporabiti načelo štirih oči. V ta namen pri določanju referenčnih deviznih tečajev eura sodeluje več centralnih bank. Zaposleni, ki odkrijejo neskladnosti in opozorijo nanje, morajo navesti kratko pojasnilo in predlagati drug tečaj.

## **2.3 Strokovna presoja**

ECB pri uporabi podatkov za določanje referenčnega deviznega tečaja eura izvaja diskrecijsko pravico. Določanje tečajev vključuje tudi postopek potrjevanja, s katerim strokovnjaki ECB in strokovnjaki subjektov, ki izračunavajo tečaje, med drugim preverjajo podatke in predlagane referenčne devizne tečaje eura v skladu z nekaterimi vnaprej določenimi preverjanji tolerance. Pri teh preverjanjih je mogoče izvajati diskrecijsko pravico do vključitve ali izključitve določenih podatkov iz postopka določanja tečajev. Na podlagi izkušenj, ki jih ima ECB z razlaganjem tržnih podatkov, bodo strokovnjaki ECB po potrebi uporabili svojo presojo ter tako zagotovili kakovost in celovitost referenčnih deviznih tečajev eura. Strokovnjaki ECB se lahko pogosteje zanašajo na lastno presojo še posebej pri aktivnih trgih z nizko likvidnostjo, za katere podatki o transakcijah morda niso ves čas na voljo. ECB ima notranje smernice in postopke za preverjanje kakovosti, ki se uporabljajo pri presoji strokovnjakov ter so namenjeni zagotavljanju konsistentnosti in nadzora nad tem procesom. Strokovnjaki se udeležijo izobraževanja o tem, kako upoštevati omenjene smernice in postopke.

## **2.4 Pokritost**

ECB objavlja referenčne devizne tečaje eura za vse uradne valute držav članic Evropske unije zunaj euroobmočja. Poleg tega se določajo in objavljajo tudi referenčni tečaji eura za valute z najlikvidnejšimi aktivnimi promptnimi deviznimi trgi. ECB lahko po posvetovanju z Odborom za operacije na trgu vključi tudi katerokoli drugo svetovno valuto.

## **2.5 Način določanja tečajev in viri podatkov**

Referenčni devizni tečaji eura za naslednjih 31 valut (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 in MXN) se določajo in potrjujejo na podlagi nalogov za transakcijo (zavezujočih kotacij) in – kadar je to mogoče – tečajev, pridobljenih iz glavnih platform za devizno trgovanje. Za potrjevanje in zagotavljanje pravilnosti katerega od tečajev se lahko poleg tega uporabljajo tudi drugi viri podatkov. Osnovni cilj je določiti referenčne devizne tečaje eura za vsako od teh valut na podlagi deviznih tečajev, ki se uporabljajo pri neposrednem trgovanju z eurom. Če to ni mogoče, se tečaji določijo z uporabo tečajev, po katerih se trguje z glavnimi likvidnimi valutami, ali tečajev iz nalogov (zavezujočih kotacij) v razmerju do eura ali drugih glavnih likvidnih valut. Če je tečaj v razmerju do glavne likvidne valute edini razpoložljivi vir, se referenčni devizni tečaji omenjene glavne likvidne valute v razmerju do eura uporabijo za izračun navzkrižnega tečaja eura.

Na zajetih in določenih tržnih podatkih se opravi preverjanje systemske tolerance za posamezno valuto, s katerim se ugotovijo podatki osamelci. Osamelce bodo potrjevali strokovnjaki ECB, ki si bodo pri tem pomagali z drugimi viri informacij ali pa se bodo pri določanju tržne ravni oprli na lastno presojo.

Pri valutah, za katere se referenčni devizni tečaji eura določajo na podlagi kotacij, se tečaji določijo na srednji vrednosti (aritmetično povprečje) med prodajno in nakupno kotacijo, ki sta predmet opazovanja.

## 2.6 Objavljanje referenčnih deviznih tečajev eura med državnimi prazniki

Referenčni devizni tečaji eura se v načelu določajo in objavljajo na vse dneve, v katerih obratuje TARGET2.

## 3 Spremembe metodologije določanja referenčnih deviznih tečajev eura

Odbor za operacije na trgu občasno revidira metodologijo. Postopek spreminjanja metodologije je sledeč:

1. Spremembe metodologije lahko predlaga vsak član Odbora za operacije na trgu.
2. Strokovnjaki ECB neprestano spremljajo valutne trge, zbirajo mnenja oseb, zainteresiranih za referenčne tečaje eura, ocenjujejo nujnost sprememb metodologije in po potrebi vključujejo deležnike še pred predložitvijo sprememb Odboru za operacije na trgu.
3. Odbor za operacije na trgu pregleda vse predlagane spremembe metodologije in odloča o njih, pri čemer upošteva ocene strokovnjakov ECB.
4. Ko Odbor za operacije na trgu oceni, da je treba izvesti pomembno spremembo, jo predlaga Izvršilnemu odboru ECB.

5. ECB bo javnost obvestila o vseh načrtovanih pomembnih spremembah metodologije, navedla razloge zanje in po potrebi predložila tudi morebitno podporno dokumentacijo. ECB bo na svojem spletnem mestu objavila tudi revidirano različico dokumenta o metodologiji.

## 4 Ukinjanje referenčnih deviznih tečajev eura

Lahko se zgodi, da bo treba kak referenčni devizni tečaj eura prenehati določati in objavljati. To je lahko posledica zunanjih dejavnikov, na katere ECB nima vpliva, denimo spremembe tržne strukture ali poslabšanja kakovosti razpoložljivih podatkov. Če bo glede na časovne omejitve izvedljivo, bo o morebitni ukinitvi razpravljajal Odbor za operacije na trgu, odobrila pa jo bo ECB. ECB bo preučila, ali je na voljo verodostojna alternativa, ki bo še naprej odražala tržne razmere. Če je verodostojna alternativa ugotovljena, bo ECB ocenila njeno izvedljivost. Če se ukinitvi določenega referenčnega tečaja ni mogoče izogniti, bo ECB o tem obvestila javnost.

Postopek morebitne ukinitve referenčnega tečaja eura je sledeč:

1. Preučiti okoliščine in razmisliti, ali poleg ukinitve določenega referenčnega tečaja eura obstaja še kaka druga izvedljiva možnost.
2. Po možnosti se posvetovati s ključnimi deležniki in preučiti povratne informacije, na podlagi katerih bi bilo mogoče poiskati izvedljivo rešitev.
3. Po možnosti obvestiti javnost o ukinitvi določenega referenčnega tečaja eura.
4. Prenehati objavljati določen referenčni tečaj eura.

V takih okoliščinah bo ECB še naprej občasno preverjala trg in razpoložljivost informacij ter tako po lastni presoji odločila o morebitni ponovni vpeljavi referenčnega deviznega tečaja eura.

Lahko se zgodi, da bo morala ECB za zaščito celovitosti in točnosti tečajev nujno ukiniti določen referenčni devizni tečaj eura. V takih okoliščinah odločitev o tem, ali se določen referenčni devizni tečaj eura ukine, sprejme ECB, po uveljavitvi pa jo preveri Odbor za operacije na trgu.

ECB vidi prednost v vseh pogodbah, ki se sklicujejo na referenčni devizni tečaj eura in vključujejo izčrpne določbe za primer nepredvidenih dogodkov, tj. pomembnih sprememb ali ukinitve navedenih tečajev.

## 5 Odziv javnosti

Cilj ECB je zagotoviti, da objavljeni tečaji odražajo tržne razmere ob 14.15 po srednjeevropskem času.

Odziv javnosti je vsakršen izraz nezadovoljstva posameznega subjekta z objavo ali neobjavo referenčnih tečajev eura oziroma zahteva, naj se preveri in potrdi točnost

objavljenega tečaja. ECB resno obravnava vsak odziv javnosti in je zavezana temu, da reagira ustrezno in konsistentno. Odločitev o proučitvi odzivov javnosti ali rezultati takšne proučitve nikakor ne pomenijo, da ima ECB svoje stališče glede točnosti objavljenih tečajev.

Prošnje za vključitev novih deviznih tečajev na seznam referenčnih tečajev eura ali za ponovno vključitev predhodno opuščениh tečajev ne pomenijo odziva javnosti, zato bodo takšne prošnje brez nadaljnje obravnave zavrjene.

Zgoraj opisane odzive javnosti lahko oceni tudi Odbor za operacije na trgu. To pravico je mogoče delegirati predsedniku Odbora za operacije na trgu, ki jo lahko po lastni presoji delegira naprej zaposlenim v ECB.

ECB bo za razrešitev morebitnih vprašanj po potrebi sodelovala s posameznimi nacionalnimi centralnimi bankami. Če je odziv javnosti naslovljen na druge udeležence, bodo takšna poizvedovanja takoj posredovana Evropski centralni banki.

ECB bo registrirala vse odzive javnosti, vključno z odzivi, o katerih so jo obvestili drugi udeleženci, ter bo evidenco hranila najmanj pet let.

## 6 Ponovna objava referenčnih deviznih tečajev eura

Lahko se zgodi, da bo morala ECB v določenih okoliščinah spremeniti oziroma ponovno objaviti določen referenčni tečaj eura, ki je bil že objavljen.

Glavne okoliščine, ki bi ECB lahko navedle k preverjanju, ali je treba tečaj spremeniti oziroma ga ponovno objaviti, izhajajo iz (i) lastnih internih procesov ECB ali (ii) odzivov javnosti.

Postopek morebitne ponovne objave referenčnega tečaja eura je sledeč:

- Strokovnjaki ECB preverijo in proučijo, ali je sprememba oziroma ponovna objava, ki je predlagana v odzivu javnosti ali kako drugače, zares primerna.
- Generalni direktor Tržnih operacij v ECB bo po lastni presoji določil, ali je v danih okoliščinah sprememba ali ponovna objava primerna. Če je sprememba ali ponovna objava primerna, jo bo po njeni uveljavitvi proučil Odbor za operacije na trgu.
- Lahko se zgodi, da bo morala ECB nujno spremeniti ali ponovno objaviti posamezen referenčni devizni tečaj. Odločitev o tem sprejme ECB. Takšne odločitve po njihovi izvedbi preveri Odbor za operacije na trgu.
- Če je to izvedljivo, bo ECB obvestila javnost, da se morebitna napaka v referenčnem deviznem tečaju trenutno preiskuje. To morda ne bo vedno izvedljivo, vsaj kadar je mogoče hitro ugotoviti, da je prišlo do napake.
- Če je primerno, se bo posamezen devizni tečaj ponovno objavil, pri čemer bo javnost obveščena o ponovni objavi skupaj s kratko razlago problema.

ECB nikakor ne bo spreminjala ali ponovno objavljala referenčnega tečaja eura, če je bil tečaj za isto valuto naslednji delovni dan že objavljen. Delovni dan je opredeljen kot dan, ko obratuje sistem TARGET2.

Evidenca o spremembah ali ponovni objavi referenčnega tečaja eura se hrani najmanj pet let.