



Ramverk för ECB:s referensväxelkurser för euron

Europeiska centralbankens referensväxelkurser för euron (även kallade ECB:s referenskurser), ECB i dess egenskap som administratör och de övriga deltagarna som beräkningsombud för kurserna omfattas inte av IOSCO:s principer om finansiella referensvärden från juli 2013.

Deltagarna har därför utarbetat nedanstående icke-bindande ramverk för eurons referensväxelkurser i övertygelsen att transparens i styrning och metod för fastställande är av allmänt intresse och stärker de relevanta referenskursernas trovärdighet.

Vad gäller eurons referensväxelkurs innebär termen "referenskurs" en växelkurs som inte är avsedd att användas för några marknadstransaktioner, varken direkt eller indirekt (som bakomliggande referensvärde). Kurserna är endast avsedda som information.

1 Styrning av referensväxelkurserna för euron

Europeiska centralbankssystemets kommitté för marknadsoperationer ansvarar för att fastställa riktlinjer för eurons referensväxelkurser och strävar efter att säkerställa en robust metod och en lämplig nivå av transparens samt att utesluta varje intressekonflikt. Den gör särskilt följande:

- utför periodiska granskningar av definition, omfattning, syfte, sammanhang och avsedd, förväntad eller känd användning av eurons referensväxelkurser,
- utför periodiska granskningar av den metod som ECB använder för att fastställa referensväxelkurserna för euron ("metod"),
- beslutar huruvida de föreslagna ändringarna i metoden är relevanta, inbegripet en bedömning av huruvida metoden även fortsättningsvis mäter den underliggande marknaden på lämpligt sätt och ser över eventuella ändringar,
- övervakar att ECB följer metoden och granskar eventuella undantag och de skäl som ligger bakom dessa undantag,
- övervakar offentliggörandet av referensväxelkurserna för euron och granskar eventuella undantag och de skäl som ligger bakom dessa undantag,

- granskar och godkänner procedurer för borttagning eller tillägg av referensväxelkurser för euron och eventuell kommunikation med berörda intressenter.

2 Metod för fastställande av referensväxelkurserna för euron

ECB fastställer dagligen kl. 14.15 CET referensväxelkurserna för euron i en telekonferens mellan administratören och beräkningsombuden och offentliggör dem på sin webbplats och utvalda kommunikationsmedel cirka kl. 16.00 CET.

En aktiv marknad förekommer normalt sett i samtliga valutapar för eurons referensväxelkurser. Marknadslikviditeten kan emellertid variera kraftigt mellan en större likvid valuta och en "exotisk" valuta med sämre likviditet samt vid olika tidpunkter på dagen. Marknadslikviditeten mäts med hjälp av spotmarknadens omsättning, vilken beräknas av BIS i en undersökning vart tredje år samt i andra statistikrapporter med liknande täckning.

2.1 Uppgiftskällor

ECB genomför en periodisk granskning av lämpligheten i särskilda uppgifter som används för att fastställa och validera referensväxelkurserna för euron. Syftet med denna granskning är bl.a. i) att bidra till referensväxelkurser för euron som är baserade på tillförlitliga och observerbara marknadsdata som återspeglar den ekonomiska verkligheten på en viss marknad och ii) att säkerställa att själva referensväxelkurserna för euron tydligt återger växelkursmarknaden.

Det finns inga rutiner för hur de underliggande uppgifterna införskaffas, varken via en panel eller för insamling inom ramen för proceduren för fastställande av referensväxelkurs för euron. ECB använder uppgifter om transaktioner mellan köpare och säljare på den marknad där dessa uppgifter är tillgängliga och återspeglar tillräcklig likviditet. På en marknad med lägre likviditet kan eurons referensväxelkurser vara helt eller delvis baserade på köp- och säljkurser eller på tidigare transaktioner. En expertbedömning avgör graden av likviditet.

2.2 Validering av uppgifter

Alla insamlade kurser genomgår ett antal toleranskontroller i syfte att fastställa referensväxelkurser för euron som återspeglar den underliggande marknaden vid en viss tidpunkt. ECB utför toleranskontroller i samband med att uppgifterna inhämtas, med stöd av beräkningsombuden. Det kan medföra att en del av de uppgifter som samlats in utesluts från fastställandet av referensväxelkurser för euron. Valutaspecifika systematiska toleranser granskas årligen av Kommittén för marknadsoperationer. Baserat på dessa granskningar kan kommittén besluta att

göra vissa ändringar i processen för att återspegla underliggande marknadsförhållanden.

Enhetlighet mellan olika uppgiftskällor: deltagare ska kontrollera att olika uppgiftskällor ger enhetlig information.

Växelkurs under rådande marknadsförhållanden: deltagare ska kontrollera att växelkursen ifråga ligger inom de köp-/säljkurser som råder vid tidpunkten för avstämningen. De ska dessutom kontrollera att uppgiftsfrekvensen är tillräckligt hög för att den växelkurs som råder på marknaden ska kunna bedömas. Om senast tillgängliga notering är äldre än 30 sekunder för ett visst valutapar ska det inte betraktas som aktivt handlat såvida inte växelkursen uppvisar begränsad rörlighet.

Överensstämmelse mellan direkta växelkurser och kurser som fastställts med hjälp av USD-cross: för valutor som allmänt sett uppvisar mer handelsaktivitet mot US-dollar ska direkt växelkurs och USD cross-kurs jämföras. Om skillnaden är väsentlig ska USD cross-kursen användas. Detta ska utgöra grundscenariot när valutahandeln äger rum vid marknadstider som inte överlappar tidpunkten för avstämning.

Principen "fyra ögon" ska gälla för varje steg. Detta säkerställs genom att flera centralbanker deltar i fastställandet av eurons referensväxelkurser. Vid inkonsekvenser ska den personalmedlem som framfört dem ge en kort förklaring och föreslå en alternativ kurs.

2.3 Expertbedömning

ECB gör en egen bedömning avseende användningen av uppgifter för fastställande av en referensväxelkurs för euron. När kurserna sätts används en valideringsprocess varvid, bland annat, ECB-personal och beräkningsombud granskar uppgifter och de föreslagna referensväxelkurserna för euron i enlighet med vissa förbestämda toleranskontroller. I samband med dessa toleranskontroller kan vissa uppgifter godkännas eller avslås för fastställandet av kurserna enligt eget omdöme. Baserat på ECB:s erfarenheter av att tolka marknadsuppgifter kommer ECB:s personal att, när så är nödvändigt, förlita sig på sitt omdöme för att säkerställa referensväxelkursernas kvalitet och integritet. ECB:s personal litar oftare på sitt eget omdöme på en marknad som är aktiv men med låg likviditet, där det kanske inte alltid finns uppgifter om transaktioner att tillgå. ECB har interna riktlinjer och förfaranden för kvalitetskontroll som styr tillämpningen av experternas omdömen och är avsedda att göra processen konsekvent och översiktlig. Personalen får utbildning i hur man ska följa dessa riktlinjer och förfaranden.

2.4 Omfattning

ECB publicerar eurons referensväxelkurser för samtliga officiella valutor i de EU-länder som inte ingår i euroområdet. Vidare fastställs och publiceras även kurserna

för utländska valutor på de mest likvida aktiva spotmarknaderna. ECB kan, i samråd med Kommittén för marknadsoperationer, även ta med övriga världsvalutor.

2.5 Fastställande av metod och uppgiftskällor

Referensväxelkurserna för euron sätts för följande 31 valutor: 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 och MXN. De bestäms och valideras baserat på transaktionsorder (fastbud) och – i förekommande fall – på handlade kurser från de viktigaste handelsplattformarna för valuta. Andra uppgiftskällor kan vid behov också användas om det föreligger behov att bekräfta och säkerställa att en kurs är korrekt. Målet är främst att fastställa referenskurser för euron mot var och en av dessa valutor baserat på växelkurser som handlas direkt mot euron. Om detta inte är möjligt bestäms kurserna med handelskurser mot en större likvid valuta eller orderkurs (fastbud) mot euron eller andra större likvida valutor. Om växelkursen mot en större likvid valuta är den enda tillgängliga källan kommer referensväxelkursen mot euron för denna valuta att användas för att beräkna eurons cross-kurser.

Befintliga marknadsuppgifter är föremål för valutaspecifika systematiska toleranskontroller, som ska identifiera extremvärden (outlying data). Validering av dessa värden görs av ECB:s experter som kommer att försöka få dessa bekräftade av andra informationskällor eller förlita sig på sitt eget omdöme för att fastställa marknadsnivån.

När det rör sig om valutor där referensväxelkurser för euron fastställs baserat på bud, sätts kurserna i mitten (aritmetiskt medelvärde) av sälj- och köpkurserna.

2.6 Publicering av referensväxelkurser för euron på nationella helgdagar

I princip kommer eurons referenskurser att fastställas och publiceras på alla dagar då Target2 är i drift.

3 Ändring av metod för att fastställa eurons referensväxelkurser

Kommittén för marknadsoperationer ser regelbundet över metoden. Processen för ändringar i metoden är följande:

1. Alla medlemmar i Kommittén för marknadsoperationer kan föreslå ändringar i metoden.
2. Personal vid ECB övervakar löpande valutamarknaderna, samlar in åsikter från berörda parter, utvärderar nödvändigheten att göra ändringar i metoden samt

inhämtar relevanta synpunkter innan ändringsförslag lämnas in till Kommittén för marknadsoperationer.

3. Kommittén för marknadsoperationer övervakar och beslutar om alla ändringar i metoden som föreslagits och tar hänsyn till de bedömningar som ECB:s experter gjort.
4. När Kommittén för marknadsoperationer bedömer att en ändring bör göras presenteras detta ändringsförslag för ECB:s direktion.
5. ECB kommer att offentliggöra alla väsentliga ändringar som planeras, samt skälen för dessa och i förekommande fall styrkande dokumentation. ECB kommer även att publicera en reviderad version av sitt metoddokument på webbplatsen.

4 Upphörande med referensväxelkurser för euron

Det kan bli nödvändigt att upphöra med att fastställa och offentliggöra en referensväxelkurs för euron. Anledningen kan vara externa faktorer utanför ECB:s kontroll, t.ex. en ändring i marknadsstrukturen eller en kvalitetsförsämring på tillgängliga uppgifter. Där så är praktiskt möjligt, med hänsyn till tidsbegränsningar, kommer ett eventuellt upphörande att diskuteras med Kommittén för marknadsoperationer och godkännas av ECB. ECB undersöker då om det finns något tillförlitligt alternativ som fortsätter att beskriva underliggande marknadsförhållanden. Skulle ett sådant alternativ identifieras, kommer ECB att bedöma dess genomförbarhet. I fall det blir nödvändigt att upphöra med en referensväxelkurs för euron kommer ECB att offentliggöra information därom.

Förfarandet vid ett potentiellt upphörande med en referensväxelkurs för euron är som följer:

1. Granskning av omständigheterna och ett övervägande av om det finns ett tillförlitligt alternativ till att upphöra med en viss referensväxelkurs för euron.
2. Där så är praktiskt möjligt ska samråd ske med de viktigaste intressenterna och ska synpunkter som kan underlätta en lösning tas i beaktande.
3. Där så är praktiskt möjligt ska allmänheten informeras om att en referensväxelkurs för euron inte längre tillhandahålls.
4. Publiceringen av en referensväxelkurs för euron upphör.

I dessa fall kommer ECB att fortsätta att regelbundet granska marknaden och tillgången till uppgifter i syfte att efter eget omdöme fastställa om en referensväxelkurs för euron åter ska offentliggöras.

ECB kan snabbt behöva avsluta en viss referensväxelkurs för euron i syfte att skydda kursernas integritet och exakthet. Under dessa omständigheter fattar ECB

beslutet om att upphöra med en viss referensväxelkurs för euron. Efter genomförandet görs en översyn av Kommittén för marknadsoperationer.

ECB ser fördelar med att alla kontrakt som hänvisar till en referensväxelkurs för euron omfattar kraftiga beredskapsåtgärder i fall väsentliga förändringar görs i kursen eller om den upphör.

5 Förfarande avseende synpunkter från allmänheten

ECB:s målsättning är att de växelkurser som offentliggörs återspeglar de marknadsförhållanden som råder kl. 14:15 CET.

Med synpunkter från allmänheten avses varje uttryck av missnöje från någon enhet gällande offentliggörande eller uteblivet offentliggörande av referensväxelkurserna för euron, eller en begäran om att kontrollera och bekräfta att en kurs som offentliggjorts är korrekt. ECB tar alla synpunkter på allvar och strävar efter att svara korrekt och konsekvent. Ett beslut om att undersöka synpunkter från allmänheten, eller resultat av en sådan undersökning, innebär inte att ECB har någon viss uppfattning vad gäller de offentliggjorda kursernas korrekthet.

Begäranden om att ta med en ny växelkurs på listan över referensväxelkurserna för euron eller att återinföra en tidigare upphävd kurs betraktas inte som synpunkter från allmänheten och kommer följaktligen att avslås utan ytterligare utredning.

Kommittén för marknadsoperationer kan bedöma de synpunkter från allmänheten som beskrivits ovan. Denna rättighet kan delegeras till kommitténs ordförande, som i sin tur kan delegera den vidare till sakkunnig personal på ECB efter eget godtycke.

I de fall det bedöms vara nödvändigt kommer ECB att samarbeta med berörda nationella centralbanker för att lösa de frågor som uppstår. I de fall synpunkter från allmänheten lämnas till andra deltagare kommer dessa förfrågningar omedelbart att vidarebefordras till ECB.

ECB kommer att registrera alla synpunkter från allmänheten, inklusive synpunkter som man informerats om av andra deltagare, och kommer att bevara dokumentationen i minst fem år.

6 Ompublicering av referensväxelkurserna för euron

I vissa fall kan ECB behöva ändra eller ompublicera en viss referensväxelkurs efter det att den offentliggjorts.

Det som avgör huruvida ECB undersöker om en kurs behöver ändras eller ompubliceras är resultatet av 1) ECB:s interna rutiner eller 2) förfarandet för hantering av synpunkter från allmänheten.

Rutiner vid ompublicering av ECB:s referensväxelkurser är följande:

- ECB:s personal granskar och undersöker om en ändring eller ompublicering som föreslagits i ett förfarande för synpunkter från allmänheten eller på annat vis verkligen är befogad.
- ECB:s generaldirektör för marknadsoperationer avgör efter eget omdöme om en ändring eller ompublicering under rådande förhållanden är befogad. Skulle så vara fallet kommer Kommittén för marknadsoperationer att granska ändringen eller ompubliceringen efter genomförandet.
- ECB kan snabbt behöva ändra eller ompublicera en viss referenskurs. Beslut om detta fattas av ECB. Sådana beslut granskas av Kommittén för marknadsoperationer efter genomförandet.
- När så är praktiskt möjligt kommer ECB offentliggöra att ett potentiellt fel i en referensväxelkurs undersöks. Detta torde inte alltid vara möjligt i fall det snabbt kan fastställas att ett fel har uppstått.
- Om det anses nödvändigt att ompublicera kan den berörda kursen och allmänheten informeras om att så sker och med en kort förklaring därom.

Under inga förhållanden kommer ECB att ändra eller ompublicera någon redan publicerad referenskurs för euron följande bankdag. En bankdag definieras som en dag under vilken Target2-systemet är i drift.

Dokumentation som rör ändring eller ompublicering av någon referenskurs för euron kommer att bevaras under minst fem år.