

DET EUROPÆISKE MONETÆRE INSTITUT

UDTALELSE FRA DET EUROPÆISKE MONETÆRE INSTITUT

(98/C 156/12)

i forbindelse med en høring foretaget af Rådet for Den Europæiske Union i henhold til artikel 109 F, stk. 6, i traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab og artikel 5, stk. 3, i statuten for EMI vedrørende et forslag til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om endelig afregning og sikkerhedsstillelse (herefter »direktivudkastet«).

CON/96/09

1. Denne høring blev indledt den 10. juli 1996 af Rådet for Den Europæiske Union, der i forbindelse hermed fremsendte teksten til direktivudkastet sammen med en begrundelse (dokument: KOM(96) 193 endelig udg.) til EMI.

2. EMI glæder sig over direktivudkastet, som har afgørende betydning for betalingssystemernes effektive og gnidningsløse funktion. Vedtages udkastet, vil det også fremme finansmarkedernes og institutionernes stabilitet generelt. Undersøgelser gennemført i de seneste år om betalingssystemers retlige aspekter har vist, at der er fem områder, der kræver særlig opmærksomhed:

— bilaterale og multilaterale nettingordningers gyldighed og mulighederne for at håndhæve ordningerne

— uigenkaldelighed for betalingsordrer

— ophævelse af den tilbagevirkende kraft i forbindelse med insolvensprocedurer (ophævelse af »zero hour«-reglen)

— formindskelse af udenlandsk lovgivnings potentielle negative virkninger for ordninger vedrørende deltagelse i betalingssystemer, såfremt en deltager og/eller sikkerhed hører hjemme under en anden jurisdiktion

— fjernelse af hindringer for indfrielse af sikkerhed, der er stillet i forbindelse med betalingssystemer eller pengepolitiske transaktioner.

Alle ovennævnte spørgsmål er behandlet i direktivudkastet.

3. EMI støtter valget af direktivformen af samme grunde som dem, der er angivet i Kommissionens begrundelse for sit forslag til direktiv. Etableringen af gnidningsløse og effektive grænseoverskridende betalingssystemer for at støtte det indre marked og fastsættelsen af en fælles pengepolitik i ØMU's tredje fase på den ene side og forskellene mellem medlemsstaternes love om hovedelementerne i betalingssystemerne på den anden side nødvendiggør en grad af harmonisering, der alene kan opnås gennem en bindende retsakt, som fastlægger rammerne for en sådan harmonisering.

4. EMI kunne tænke sig en udvidelse af direktivets anvendelsesområde til at omfatte værdipapirafviklings-systemer for at undgå systemrisici på finansmarkederne. Disse finansmarkeder er så indbyrdes afhængige, at spørgsmål som f.eks. uigenkaldeligheden af betalingsordrer og ophævelse af »zero hour«-reglen ikke kan eller bør behandles alene i forbindelse med betalingssystemer. F.eks. kan afvikling af afregningen i et system for afvikling af værdipapirer få negative følger for finansmarkeders og -institutioners stabilitet generelt og særlig for indbyrdes forbundne eller beslægtede betalingssystemer.

Betalingssystemer og værdipapirafviklings-systemer er for så vidt angår deres funktion indbyrdes afhængige i kraft af de levering-mod-betalings-mekanismer, der nu er almindeligt anvendt i de fleste europæiske lande for at sikre, at parterne (uigenkaldeligt) kan opfylde deres forpligtelser i tillid til, at deres modparter har gjort det samme, hvilket beskytter finansmarkedernes gnidningsløse funktion. Såfremt kontantdelen af sådanne transaktioner er endelig - og det skal den være ifølge direktivet for så vidt angår betalinger - mens værdipapirdelen f.eks. kan anfægtes af en likvidator, kan dette bringe afregningen af de pågældende transaktioner i fare og give anledning til systemrisici med det resultat, at finansmarkedernes stabilitet gene-

relt undermineres. Vedtagelsen og gennemførelsen af direktivet i de medlemsstater, hvor ovennævnte mekanismer støttes af lov- og/eller kontraktbestemmelser, må ikke føre til utilsigtet skævvridning af mekanismerne ved et påbud om, at betalinger skal være endelige, men ikke leveringen af værdipapirer. Sådanne problemer kan undgås, såfremt direktivudkastets ordning også finder anvendelse på værdipapirafviklingssystemer.

For så vidt som værdipapirafviklingssystemer giver mulighed for nettingordninger, bør dette endvidere støttes af lovgivning af samme årsager som dem, der er baggrunden for, at nettingordninger i betalingssystemer støttes (se også punkt 6, første led, nedenfor). Endelig bør værdipapirafviklingssystemer i samme udstrækning som betalingssystemer være omfattet af direktivudkastets bestemmelse om, at en udenlandsk deltagers rettigheder og forpligtelser i forbindelse med deltagelse i et andet lands betalingssystem i tilfælde af en sådan deltagers insolvens er underkastet insolvenslovgivningen i det land, hvor betalingssystemet har hovedsæde. Det samme gælder direktivets beskyttelsesforanstaltninger for indehavere af sikkerhed i forbindelse med betalingssystemer, som også vil være nyttige for værdipapirafviklingssystemer.

EMI er af den opfattelse, at det er bedre at fastsætte bestemmelser om værdipapirafviklingssystemer i det foreliggende direktiv end i et separat direktiv. For det første er det højst usandsynligt, at man kan nå at føre parallelle forhandlinger om et sådant separat direktiv og vedtage og gennemføre det før tredje fase. For det andet er det ikke ønskeligt, at lovgivning om samme typer spørgsmål spredes over forskellige EF-retsakter, ikke mindst fordi dette kan føre til manglende konsekvens. Men det, der først og fremmest ligger EMI på sinde, er at få direktivudkastet vedtaget og gennemført i tide for at beskytte betalingssystemers gnidningsløse funktion i ØMU's tredje fase. En udvidelse af direktivudkastet til at omfatte værdipapirafviklingssystemer bør derfor ikke forsinke processen. Det synes muligt at undgå den forsinkelse, der vil opstå, såfremt der skal udarbejdes et separat direktiv, ved at ændre direktivudkastet på en række punkter, således at det også dækker værdipapirafviklingssystemer. Dette kan opnås på forskellige måder (som ikke udelukker hinanden), nemlig ved at ændre flere nøgledefinitioner (f.eks. betalingsordre, betalingssystem), gennem indførelsen af nye definitioner (f.eks. for at fastsætte rækkevidden af begreberne værdipapirer, værdipapirafviklingssystemer og pengeover-

førsler gennem sådanne systemer), og ved at lave egnede henvisninger i teksten og supplere denne i alle relevante artikler. EMI er rede til at fremkomme med forslag til affattelse og eventuelt bistå med analysen af følgerne for finanssektoren af ændringer af det foreliggende udkast. Endelig foreslås det i erkendelse af, at direktivet vil blive vedtaget efter den fælles beslutningsprocedure mellem Europa-Parlamentet og Rådet, og igen for at undgå forsinkelser, at Rådet så hurtigt som muligt underretter Parlamentet om sine bestræbelser på at få værdipapirafviklingssystemer med i direktivet. Dette vil kunne forhindre forsinkelser under andenbehandlingen.

5. Med hensyn til betalingssystemer er EMI først og fremmest interesseret i, at alle de systemer, hvor der kan opstå systemrisici, bliver dækket. Det erkendes, at det ikke er så ligetil eller let at formulere en nøjagtig definition, der omfatter alle ordninger, som indebærer systemrisici. Navnlig ikke da sådanne ordninger kan være forskellige fra medlemsstat til medlemsstat. EMI er dog samtidig af den opfattelse, at direktivudkastet bør indeholde en mere utvetydig angivelse af rækkevidden, og at den rækkevidde, der fastsættes, klart bør tage sigte på at omfatte alle de systemer, der kan blive udsat for eller forårsage systemrisici.

Definitionen af »direkte deltagelse« i artikel 2, litra b), og navnlig ordene »der medfører ansvar for afregning«, synes at indebære en anvendelse, der er begrænset til de betalingssystemer, der i EMI's Compendium on Payment Systems in the European Union af april 1996 (»Blue Book«) defineres som »Funds Transfer Systems«, dvs. ordninger, der omfatter flere deltagere, fælles bestemmelser og standardiserede procedurer, med henblik på overførsel og afregning af pengeforpligtelser mellem medlemmerne. Efter EMI's opfattelse bør direktivet faktisk mindst omfatte sådanne ordninger. Det synes dog at fremgå af direktivudkastets artikel 2, litra h), at hensigten ikke er at begrænse direktivet til sådanne systemer, men også at lade indirekte deltagelse (eller underdeltagelse) samt korrespondentbankaktiviteter være omfattet. EMI finder, at der, afhængigt af systemet, kan være god grund til at udvide direktivets anvendelsesområde til at omfatte betalingsordninger, som, eventuelt indirekte, kan føre til systemrisici - hvilket netop er den situation, der søges undgået ved direk-

tivet. Dette gælder navnlig betalingssystemer med indirekte deltagere eller underdeltagere. Dog må man formentlig være varsom med at udvide direktivets beskyttelse til uden begrænsninger at omfatte alle bilaterale betalingsordninger, såfremt ordningerne ikke indebærer systemrisici. EMI er derfor af den opfattelse, at korrespondentbankaktiviteter må være omfattet, for så vidt direktivets beskyttelse er nødvendig for at undgå de systemrisici, der kan opstå som følge af korrespondentbankers rolle i sammenkædningen af betalingssystemer.

6. EMI har følgende, i det store og hele positive, bemærkninger til enkelte bestemmelser i direktivudkastet. Disse bemærkninger er i vid ustrækning påvirket af den situation, som udgør den største trussel mod en gnidningsløs og effektiv funktion for så vidt angår betalingssystemer og værdipapirafviklingsystemer, nemlig en deltagers insolvens.

— Artikel 3

Tvivl om, hvorvidt nettingordninger kan håndhæves under alle omstændigheder, og særlig i insolvenssituationer, har tidligere været en alvorlig hindring for etablering af pengeoverførselssystemer, og navnlig betalingssystemer, i visse jurisdiktioner. Et klart retligt grundlag for netting vil derfor bidrage væsentligt til at fremme effektive betalingssystemer. Dette vil fjerne faren for, at likvidatoren for en insolvent deltager får held til at kræve tilbageregulering af nettopositioner, og usikkerheden om det reelle forhold mellem deltagerne. Herved fjernes yderligere et risikoelement fra de systemer, der i dag fungerer på nettinggrundlag, og som har medlemmer fra en række lande, hvoraf nogle insolvenslove måske ikke respekterer nettingordninger. Dette vil få en positiv indflydelse på finansmarkeders og institutioners stabilitet. EMI giver derfor sin fulde tilslutning til forslaget om, at direktivet giver mulighed for at håndhæve nettingordninger.

— Artikel 4

Uigenkaldelighed for betalingsordrer er ganske rigtigt en forudsætning for, at betalingssystemer fungerer gnidningsløst og effektivt. Bestemmelsen om uigenkaldelighed tjener til at beskytte et betalingssystem tekniske funktion, men afskærer ikke udstederen af en betalingsordre (eller likvidatoren) fra efter opfyldelsen af betalingsordren at fremsætte et krav svarende til betalingens værdi, såfremt transaktionens underliggende omstændig-

heder tilsiger dette. Direktivudkastet anerkender dette princip, hvilket EMI hilser velkomment.

— Artikel 5

»Zero hour«-reglen (som giver insolvensprocedurer tilbagevirkende kraft til kl. 0.00 på dagen for insolvenserklæringen) finder anvendelse i flere medlemsstater og er en trussel mod betalingssystemers gnidningsløse og effektive funktion. EMI glæder sig derfor over, at dette spørgsmål nu behandles endeligt i direktivudkastet.

— Artikel 6

Bestemmelsen om, at rettigheder og forpligtelser, der følger af eller har forbindelse med deltagelse i betalingssystemer, fastlægges efter insolvenslovgivningen i det land, hvor betalingssystemet har hovedsæde, bidrager til at skabe juridisk klarhed. Det er dog vigtigt at sikre, at direktivudkastet og afviklingsdirektivet ikke er inkonsekvente på dette punkt.

EMI glæder sig også over, at artikel 6 sammenholdt med artikel 2, litra i), giver to muligheder hvad angår spørgsmålet om, hvilken lovgivning (insolvenslovgivning) der finder anvendelse, nemlig den lovgivning, som deltagerne i et betalingssystem vælger at underkaste deres betalingsordninger, eller, i mangel af en valgmulighed, lovgivningen i den meldingsstat, hvor afregningen finder sted. I forbindelse med grænseoverskridende betalingssystemer er det vigtigt, at begge muligheder opretholdes. Ved grænseoverskridende betalingssystemer kan afregningsagenterne nemlig befinde sig i forskellige lande, hvorfor det ikke kan fastslås, at betalingssystemet har hovedsæde i et bestemt land. I denne forbindelse vil artikel 6 i direktivudkastet efter EMI's opfattelse støtte vedtagelsen af den mest hensigtsmæssige retlige konstruktion og lovvalget for TARGET - systemet, som for tiden er ved at blive opbygget af EMI og medlemsstaternes centralbanker.

— Artikel 7

Kravet om, at den sikkerhed, der stilles i forbindelse med et betalingssystem eller i forbindelse med pengepolitiske transaktioner, skal kunne realiseres i overensstemmelse med en aftale om deltagelse eller en kreditaftale, er endnu en forudsætning for betalingssystemers gnidningsløse og effektive funktion og for, at der kan føres pengepolitik. Indgreb mod en sådan realisation vil ikke alene være en trussel mod betalingssystemers gnidnings-

løse og effektive funktion, men også mod finansmarkeder og -institutioners generelle stabilitet. Ifølge artikel 18 i statuten for ESCB og ECB skal ECB og medlemsstaternes centralbanker da også kræve »passende« sikkerhed i forbindelse med deres lånetransaktioner. Dette krav kan ikke opfyldes, såfremt der under omstændigheder, hvor sikkerhed skal realiseres, nemlig i insolvenssituationer, ikke kan ske indfrielse i henhold til betingelserne i en aftale om deltagelse eller kredit på grund af de bestemmelser, der gælder for en sådan indfrielse i henhold til lovgivningerne i forskellige lande. Dette er særlig vigtigt i en situation, hvor det indre marked, etableringen af TARGET-systemet og fastsættelsen af en fælles pengepolitik i tredje fase logisk vil føre til mere udstrakt brug af fjernadgang til deltagelse i betalingssystemer og eventuelt pengepolitiske transaktioner samt til en grænseoverskridende brug af sikkerhedsstillelse. En afgørende betingelse for sådanne muligheder

er, at sikkerhed kan indfries, uden at det anfægter øvrige betingelser, i henhold til en aftale om deltagelse eller kredit. EMI støtter derfor fuldt ud målet for direktivudkastets artikel 7.

Artikel 7 kan imidlertid med den nuværende affatelse skabe forvirring, når udtrykket »pledge« anvendes i den engelske udgave. Også andre transaktioner, der indebærer sikkerhedsstillelse, som f.eks. repoforretninger og andre ordninger, der ikke er generelle for alle medlemsstaterne, bør være omfattet (se direktivets anden hele betragtning og den brede definition af sikkerhed i artikel 2, stk. 1). EMI foreslår, at dette tydeliggøres i direktivudkastet af hensyn til den juridiske klarhed.

7. EMI er indforstået med, at Rådet for Den Europæiske Union offentliggør denne udtalelse, såfremt det finder det hensigtsmæssigt.