



COMMISSIE VAN DE EUROPESE GEMEENSCHAPPEN

Brussel, 10.01.2000
COM(1999) 749 definitief

2000/0019 (COD)

Voorstel voor een

VERORDENING VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD

**tot wijziging van Verordening (EG) nr. 2223/96 betreffende de herindeling van
betalingen in het kader van swapovereenkomsten en termijncontracten met
rentevaststelling na afloop ("forward rate agreements")**

(door de Commissie ingediend)

TOELICHTING

Volgens de bepalingen in punt 4.47 van de huidige ESR 1995 dienen alle rentestromen die voortvloeien uit swapovereenkomsten (en termijncontracten met rentevaststelling na afloop) te worden beschouwd als rente die deel uitmaakt van het inkomen uit vermogen. Dit kwam overeen met de oorspronkelijke benadering in de SNA 1993 en het vijfde handboek over betalingsbalansen van het IMF.

De belangrijkste reden voor deze indeling was het "kapitaalkostenprincipe". Dit betekent dat zowel de rentestromen die voortvloeien uit een swapovereenkomst als de betaalde/ontvangen rente op de onderliggende waarde in aanmerking moeten worden genomen om een "eerlijke" maatstaf voor de precieze kapitaalkosten voor de ontvanger van een lening te verkrijgen. Gewoonlijk gaan schuldbeheerders ervan uit dat dergelijke stromen op deze manier moeten worden geregistreerd. Bovendien kan de basisdefinitie van rente, zoals gedefinieerd in punt 4.42 van het ESR 1995 ("het bedrag dat de debiteur over een bepaalde periode verschuldigd is aan de crediteur zonder dat daardoor het bedrag van de uitstaande hoofdsom vermindert"), worden toegepast op uit swapovereenkomsten voortvloeiende rentestromen. Bij swapovereenkomsten of termijncontracten met rentevaststelling na afloop is het uitstaande bedrag fictief, maar dit wordt werkelijk gebruikt voor de berekening van de rentebedragen die daadwerkelijk tussen twee partijen worden geruild.

Vanaf het begin werd de oorspronkelijke behandeling zowel door de opstellers van de nationale rekeningen als door die van het handboek betalingsbalansen begripsmatig als problematisch beschouwd.

- Zo is er bij swapovereenkomsten of termijncontracten met rentevaststelling na afloop een binnenkomende stroom zonder dat middelen worden verstrekt. Er werd aangevoerd dat dit in strijd was met de definitie van rente als "het inkomen dat de eigenaar van een vordering ontvangt in ruil voor het verstrekken van financiële middelen".
- Bovendien houdt in de huidige marktsituatie slechts een zeer klein deel van deze swaps verband met een vordering; voor een deel worden zij zuiver en alleen voor speculatie gebruikt; zij kunnen ook deel uitmaken van een bredere risicobeheerstrategie of in het kader van andere transacties met financiële derivaten worden gebruikt. Voorts zouden op ontwikkelde markten grote schommelingen van de rentestromen (met name tussen ingezetenen en niet-ingezetenen) kunnen worden waargenomen. Het zou moeilijk zijn deze op juiste wijze te interpreteren.
- Er werd bovendien op gewezen dat het argument met betrekking tot de kapitaalkosten ook van toepassing zou moeten zijn op andere kosten en niet alleen op de rente. Bij futures met betrekking tot goederen kan bijvoorbeeld een lagere aankoopprijs voor de koper geoorloofd zijn.
- Tot slot werd gewezen op de verscheidenheid aan derivaten. Diverse instrumenten kunnen tot het beheer van het renterisico bijdragen en in dat verband lijkt een aanpak die alle financiële derivaten omvat logischer.

Om deze reden werd voorgesteld rentestromen die voortvloeien uit swapovereenkomsten en termijncontracten met rentevaststelling na afloop niet meer in te delen bij inkomen uit vermogen, maar op de financiële rekening te registreren. De nettobetalingen van rente wordt beschouwd als transacties in financiële derivaten en maken deel uit van de financiële rekening. Hoewel bij rentestromen die voortvloeien uit valutaswaps (waarbij de hoofdsom in twee verschillende valuta's wordt uitgeruild) wel daadwerkelijk middelen worden verstrekt, werd voorgesteld ook deze stromen op te nemen als financiële transacties.

Dit voorstel werd eerst in het kader van de betalingsbalansstatistiek en vervolgens in dat van de SNA besproken. Eurostat keurde deze wijziging goed tijdens een vergadering van de intersecretariaatswerkgroep voor nationale rekeningen (ISWGNA), die in oktober 1997 in Luxemburg werd gehouden.

Dit standpunt werd gesteund door een meerderheid van de leden van de NAWP en de FAWP. Deze herindeling stond op de agenda van drie gezamenlijke vergaderingen in oktober 1977, april 1998 en juli 1998 en werd in 1999 goedgekeurd door het comité voor monetaire, financiële en betalingsbalansstatistiek en het Comité statistisch programma.

Door deze herclassificatie in het ESR 1995 blijft de samenhang tussen de internationale normen, het SNA 1993, het handboek voor betalingsbalansen en het ESR 1995 behouden. Dit is zowel voor de opstelling van de nationale rekeningen (waarvoor de betalingsbalans een belangrijke bron is) als voor de behoeften van de gebruikers van de gegevens nodig.

Voorstel voor een

VERORDENING VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD

tot wijziging van Verordening (EG) nr. 2223/96 betreffende de herindeling van betalingen in het kader van swapovereenkomsten en termijncontracten met rentevaststelling na afloop ("forward rate agreements")

(Voor de EER relevante tekst)

HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD VAN DE EUROPESE UNIE,

Gelet op het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap, inzonderheid op artikel 285,

Gezien het voorstel van de Commissie,

Gezien het advies van de Europese Centrale Bank,

Volgens de procedure van artikel 251 van het Verdrag,

Overwegende hetgeen volgt:

- (1) In Verordening (EG) nr. 2223/96 van de Raad van 25 juni 1996 inzake het Europees systeem van nationale en regionale rekeningen in de Gemeenschap¹ is het referentiekader vastgelegd voor gemeenschappelijke normen, definities, classificaties en registratieregels voor de opstelling van de rekeningen van de lidstaten die voor de statistische behoeften van de Gemeenschap worden gebruikt, zodat de resultaten van de lidstaten onderling vergelijkbaar zijn.
- (2) In het ESR 1995, en ook in het SNA 1993, worden swaps gedefinieerd als (5.67) "overeenkomsten tussen twee partijen die afspreken gedurende een bepaalde tijd en volgens tevoren vastgestelde regels betalingsstromen voor eenzelfde schuldbedrag te ruilen", waarbij nader is bepaald dat de "twee meest voorkomende varianten (...) renteswaps en valutaswaps" zijn.
- (3) In de oorspronkelijke versie van het ESR 1995 en het SNA 1993 worden rentestromen tussen twee partijen die voortvloeien uit swaps of termijncontracten met rentevaststelling na afloop, beschouwd als niet-financiële transacties en derhalve als rente geregistreerd onder inkomen uit vermogen.

¹ PB L 310 van 30.1.1996, blz. 1.

- (4) Hierbij zijn problemen ontstaan en nu is de Commissie van mening dat deze rentestromen, zoals in het herziene SNA 1993, niet meer als inkomen uit vermogen mogen worden beschouwd.
- (5) Het is derhalve zinvol deze stromen bij de financiële transacties te registreren als financiële derivaten, die in het ESR 1995 onder F3 "Effecten m.u.v. aandelen" vallen.
- (6) Het Comité statistisch programma van de Europese Gemeenschappen, opgericht bij Besluit 89/382/EEG, Euratom², en het Comité voor monetaire, financiële en betalingsbalansstatistiek, opgericht bij Besluit 91/115/EEG³, zijn overeenkomstig artikel 3 van elk van deze besluiten geraadpleegd,

HEBBEN DE VOLGENDE VERORDENING VASTGESTELD:

Artikel 1

Bijlage A van Verordening (EG) nr. 2223/96 van de Raad wordt gewijzigd overeenkomstig de bijlage van deze verordening.

Artikel 2

Deze verordening treedt in werking op de dag van haar bekendmaking in het *Publicatieblad van de Europese Gemeenschappen*.

Deze verordening is verbindend in al haar onderdelen en is rechtstreeks toepasselijk in elke lidstaat.

Gedaan te Brussel,

Voor het Europees Parlement
De Voorzitter

Voor de Raad
De Voorzitter

² PB L 181 van 28.6.1989, blz.47.

³ PB L 59 van 6.3.1991, blz. 19. Besluit zoals gewijzigd bij Besluit 96/174/EG (PB L 51 van 1.3.1996, blz. 48).

BIJLAGE

Bijlage A van Verordening (EG) nr. 2223/96 van de Raad wordt als volgt gewijzigd:

1. In hoofdstuk 4, wordt punt 4.47. vervangen door:

"4.47. Betalingen die voortvloeien uit swapovereenkomsten van welke aard dan ook worden niet als rente beschouwd en worden niet onder inkomen uit vermogen geregistreerd. (Zie de punten 5.67. (d) en 5.139. (c) betreffende financiële derivaten).

Op soortgelijke wijze worden ook termijncontracten met definitieve rentevaststelling na afloop van de overeengekomen termijn ("forward rate agreements") niet onder inkomen uit vermogen geregistreerd. (Zie punt 5.67. (e))."

1. In hoofdstuk 5:

a) de punten 5.67. (d) en (e) worden vervangen door:

" (d) swaps, uitsluitend indien deze een marktwaarde hebben omdat zij verhandelbaar zijn of kunnen worden gecompenseerd. Swaps zijn overeenkomsten tussen twee partijen die afspreken gedurende een bepaalde tijd en volgens tevoren vastgestelde regels betalingsstromen voor eenzelfde schuldbedrag te ruilen. De meest voorkomende varianten zijn renteswaps, deviezenswaps en valutaswaps. Bij renteswaps is er sprake van een ruil van verschillende soorten rentebetalingen, zoals een vaste tegen een variabele rente, twee verschillende variabele rentetarieven, een vaste rente in een bepaalde valuta en een variabele rente in een andere enz. Deviezenswaps (met inbegrip van alle termijncontracten) zijn transacties in vreemde valuta tegen een van tevoren vastgestelde koers. In het geval van valutaswaps worden gedurende bepaalde tijd en volgens tevoren vastgestelde regels bepaalde bedragen in twee verschillende valuta's met achtereenvolgende afbetalingen uitgeruild. Geen van deze betalingen wordt in het systeem als inkomen uit vermogen beschouwd en alle afwikkelingen moeten worden geregistreerd in de financiële rekening;

(e) "forward rate agreements" (termijncontracten met rentevaststelling na afloop), uitsluitend indien deze een marktwaarde hebben omdat zij verhandelbaar zijn of kunnen worden gecompenseerd. Het gaat om overeenkomsten waarbij twee partijen, om zich in te dekken tegen renteschommelingen, overeenkomen op een afwikkelingsdag een bedrag aan rente te betalen dat gebaseerd is op een fictieve hoofdsom die nooit daadwerkelijk wordt geruild. De betalingen zijn gekoppeld aan het verschil tussen het overeengekomen tarief en de op het moment van afwikkeling geldende marktrente. Deze betalingen worden niet als inkomen uit vermogen beschouwd, maar worden geregistreerd als financiële derivaten."

b) de punten 5.139. (c) en (d) worden vervangen door:

“ (c) Betalingen aan of door makelaars of andere tussenpersonen die uitdrukkelijk bedoeld zijn als commissie voor het tot stand brengen van optie-, future-, swap- en andere derivaatovereenkomsten worden in de daartoe bestemde rekeningen geregistreerd als betalingen voor diensten. De bij een swapovereenkomst betrokken partijen worden niet geacht elkaar een dienst te hebben geleverd, maar iedere betaling aan een derde die heeft bemiddeld bij de totstandkoming van een swap, is wel een betaling voor dienstverlening. Als bij

een swapovereenkomst hoofdsommen worden geruild, worden de dienovereenkomstige stromen geregistreerd als transacties in de onderliggende waarde; stromen van andere betalingen (m.u.v. commissies) worden geregistreerd als financiële derivaten (F.34). Hoewel de premie die wordt betaald aan de verkoper van een optie, theoretisch gedeeltelijk als vergoeding voor dienstverlening kan worden beschouwd, is het in de praktijk normaal gesproken niet mogelijk dit element afzonderlijk te onderscheiden. Daarom moet de volledige prijs worden geregistreerd als verwerving van een vordering door de koper en het aangaan van een schuld door de verkoper.

(d) Wanneer swapovereenkomsten gepaard gaan met een ruil van hoofdsommen, zoals bijvoorbeeld bij valutaswaps, moet de oorspronkelijke ruil van de hoofdsommen als transactie in de geruide onderliggende waarde worden geregistreerd en niet als transactie in financiële derivaten (F.34). Wanneer de hoofdsommen niet worden geruild, wordt aanvankelijk geen transactie geregistreerd. In beide gevallen ontstaat op dat moment dus impliciet een financieel derivaat met een beginwaarde van nul. Daarna is de waarde van een swap dus gelijk aan:

1. voor hoofdsommen, de geldende marktwaarde van het verschil tussen de verwachte toekomstige marktwaarde van de hoofdsommen bij de terugruil en de hoofdsommen die zijn gespecificeerd in de overeenkomst;
2. voor andere betalingen, de geldende marktwaarde van de toekomstige stromen zoals gespecificeerd in de overeenkomst.

Veranderingen van de waarde van het derivaat in de loop van de tijd moeten worden geregistreerd in de rekening voor nominale waarderingsverschillen.

Bij de terugruil van de hoofdsommen gelden de voorwaarden van de swapovereenkomst; hierbij kunnen financiële activa worden geruild tegen een prijs die afwijkt van de voor deze activa geldende marktprijs. De betaling hiervan door de partijen bij de swapovereenkomst is geregeld in de overeenkomst. Het verschil tussen de marktprijs en de in de overeenkomst neergelegde prijs is dan gelijk aan de liquidatiewaarde van het activum/passivum op de vervaldatum en moet worden geregistreerd als transactie in financiële derivaten (F.34). Daarentegen worden andere stromen die voortvloeien uit een swapovereenkomst geregistreerd als transactie in financiële derivaten voor de daadwerkelijke geruide bedragen. Alle transacties in financiële derivaten moeten in overeenstemming zijn met de totale nominale waarderingsverschillen gedurende de looptijd van de swapovereenkomst. Deze behandeling is analoog aan die voor opties die voor de levering worden uitgeoefend (zie onder (a)).

Voor een institutionele eenheid wordt een swap of termijncontract met rentevaststelling na afloop bij de financiële derivaten geregistreerd als vordering, wanneer de nettowaarde ervan positief is en dus door per saldo positieve betalingen wordt vergroot (en omgekeerd). Als de nettowaarde van de swap negatief is, wordt hij geregistreerd als schuld, omdat de nettowaarde door per saldo negatieve betalingen wordt vergroot (en omgekeerd)."