



ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

23 Ιανουαρίου 2003

ΔΗΜΟΣΙΑ ΔΙΑΒΟΥΛΕΥΣΗ

ΣΥΝΟΠΤΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΩΝ ΣΧΟΛΙΩΝ ΠΟΥ ΕΛΗΦΘΗΣΑΝ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΑ ΠΡΟΤΕΙΝΟΜΕΝΑ ΜΕΤΡΑ ΒΕΛΤΙΩΣΗΣ ΤΟΥ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΠΛΑΙΣΙΟΥ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΣΚΗΣΗ ΤΗΣ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

Οι αποκριθέντες τάχθηκαν σε γενικές γραμμές υπέρ της αλλαγής της χρονικής οριοθέτησης της περιόδου τήρησης των ελάχιστων υποχρεωτικών αποθεματικών και της μείωσης της διάρκειας των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης (ΠΚΑ). Αναγνωρίστηκε ότι το νέο ημερολογιακό πρόγραμμα των περιόδων τήρησης θα μειώσει το κόστος για τα πιστωτικά ιδρύματα, καθώς, πρώτον, οι περίοδοι τήρησης δεν θα μπορούν να αρχίζουν ή να λήγουν σαββατοκύριακο και, δεύτερον, θα μειωθούν οι πιθανότητες υποβολής υπερβολικά χαμηλών προσφορών για τις ΠΚΑ.

Η μείωση της διάρκειας των ΠΚΑ κρίθηκε συμπληρωματικό μέτρο το οποίο θα μειώσει περαιτέρω τις πιθανότητες υποβολής υπερβολικά χαμηλών προσφορών και θα προαγάγει σταθερές προσδοκίες για τα επιτόκια σε όλη τη διάρκεια της περιόδου τήρησης, μολονότι κάποιιοι από τους αποκριθέντες παρατήρησαν ότι το μέτρο αυτό θα μπορούσε να οδηγήσει σε υψηλότερα επιτόκια προσφοράς για τις ΠΚΑ λόγω του υψηλότερου κινδύνου ρευστότητας που διατρέχουν οι υποβάλλοντες τις προσφορές σε περίπτωση που θα τους κατανεμηθεί μηδενικό ποσό. Ωστόσο, οι αποκριθέντες ανέφεραν ότι κάτι τέτοιο θα έχει μικρότερη σημασία αν πρόκειται να διατηρηθούν οι πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (ΠΠΜΑ).

Οι περισσότεροι από τους αποκριθέντες τάχθηκαν κατά της αναστολής των ΠΠΜΑ, οι οποίες εξακολουθούν να διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στη διαχείριση ρευστότητας. Κατά τους αποκριθέντες, πρώτον, οι ΠΠΜΑ δίνουν τη δυνατότητα στα πιστωτικά ιδρύματα να διαφοροποιούν τη διάρκεια των υποχρεώσεών τους. Δεύτερον, η ταυτόχρονη μείωση της διάρκειας των ΠΚΑ και αναστολή των ΠΠΜΑ θα επέφερε σημαντική συγκέντρωση της αναχρηματοδότησης την ίδια ημερομηνία. Τρίτον, οι ΠΠΜΑ αποτελούν βασικό στοιχείο των σχεδίων που καταρτίζουν τα πιστωτικά ιδρύματα για την αντιμετώπιση εκτάκτων καταστάσεων σε περιόδους εντάσεων στην αγορά. Τέλος, οι ΠΠΜΑ εξακολουθούν να είναι σημαντικές για την παροχή χρηματοδότησης σε μικρότερους αντισυμβαλλομένους.

Παρακάτω παρουσιάζονται πιο αναλυτικά τα σχόλια που ελήφθησαν.

1. ΑΛΛΑΓΗ ΤΗΣ ΧΡΟΝΙΚΗΣ ΟΡΙΟΘΕΤΗΣΗΣ ΤΗΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ ΤΗΡΗΣΗΣ ΤΩΝ ΕΛΑΧΙΣΤΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΤΙΚΩΝ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΩΝ

14 από τις 17 ενώσεις του τραπεζικού και χρηματοπιστωτικού τομέα και 33 από τα 42 μεμονωμένα πιστωτικά ιδρύματα που απάντησαν στη δημόσια διαβούλευση τάχθηκαν υπέρ της αλλαγής της χρονικής οριοθέτησης της περιόδου τήρησης των ελάχιστων υποχρεωτικών αποθεματικών.

Αναγνωρίστηκε ότι το νέο ημερολογιακό πρόγραμμα των περιόδων τήρησης θα μειώσει το κόστος για τα πιστωτικά ιδρύματα, καθώς, πρώτον, οι περίοδοι τήρησης δεν θα μπορούν να αρχίζουν ή να λήγουν σαββατοκύριακο και, δεύτερον, θα μειωθούν οι πιθανότητες υποβολής υπερβολικά χαμηλών προσφορών για τις ΠΚΑ. Η πλειονότητα των ενώσεων και των πιστωτικών ιδρυμάτων υποστήριξαν την πρόταση, δηλώνοντας ότι δεν θα προέκυπταν μείζονα τεχνικά προβλήματα και ότι το κόστος θα κυμαινόταν σε λογικά επίπεδα.

Καθώς η τελευταία ΠΚΑ της περιόδου τήρησης θα διακανονίζεται πάντοτε έξι ημέρες πριν από τη λήξη της περιόδου τήρησης, ορισμένοι από τους αποκριθέντες ισχυρίστηκαν ότι κάτι τέτοιο θα μπορούσε να αυξήσει τον κίνδυνο συσσώρευσης μεγάλων συνολικών ανισορροπιών ρευστότητας, με ενδεχόμενο αποτέλεσμα τη μεγαλύτερη μεταβλητότητα των επιτοκίων και την αυξημένη προσφυγή στις πάγιες διευκολύνσεις στο τέλος της περιόδου τήρησης, εκτός αν η ΕΚΤ διενεργεί πράξεις εξομάλυνσης των βραχυχρόνιων διακυμάνσεων της ρευστότητας.

Όσον αφορά τη μεταβαλλόμενη διάρκεια της περιόδου τήρησης, οι περισσότεροι από τους αποκριθέντες δεν θεώρησαν ότι θα δημιουργήσει προβλήματα, αν και συνέστησαν να ελαχιστοποιηθεί, ει δυνατόν, η διαφοροποίηση της διάρκειας. Ορισμένοι επεσήμαναν, ωστόσο, ότι θα μπορούσε να οδηγήσει σε μεγαλύτερο πλεόνασμα αποθεματικών και να αποθαρρύνει τη χρήση της δυνατότητας τήρησης των ελάχιστων υποχρεωτικών αποθεματικών σε μέσο επίπεδο.

2. ΜΕΙΩΣΗ ΤΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ ΤΩΝ ΠΡΑΞΕΩΝ ΚΥΡΙΑΣ ΑΝΑΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΣΕ ΜΙΑ ΕΒΔΟΜΑΔΑ

11 από τις 17 ενώσεις και 22 από τα 42 μεμονωμένα πιστωτικά ιδρύματα τάχθηκαν υπέρ της προτεινόμενης μείωσης της διάρκειας των ΠΚΑ, η οποία θεωρήθηκε συμπληρωματικό μέτρο που θα μειώσει τις πιθανότητες υποβολής υπερβολικά χαμηλών προσφορών και θα προαγάγει σταθερές προσδοκίες για τα επιτόκια. Ο αριθμός των πιστωτικών ιδρυμάτων που υποστήριξαν την πρόταση αυτή –σε σχέση με την πρόταση αλλαγής της χρονικής οριοθέτησης της περιόδου τήρησης– ήταν κάπως μικρότερος, ενώ τρεις ενώσεις τάχθηκαν κατά του εν λόγω μέτρου.

Σύμφωνα με ορισμένους από τους αποκριθέντες, ένα μειονέκτημα θα ήταν ο κίνδυνος η μείωση της διάρκειας να οδηγήσει σε αύξηση των επιτοκίων βάσει των οποίων οι αντισυμβαλλόμενοι υποβάλλουν τις προσφορές τους για τις ΠΚΑ, ιδίως για την τελευταία πράξη της περιόδου

τήρησης και σε συγκεκριμένες χρονικές περιόδους, όπως στο τέλος του έτους. Σε αυτές τις περιπτώσεις, τα πιστωτικά ιδρύματα θα είχαν περισσότερους λόγους ανησυχίας από ό,τι συνήθως όσον αφορά την ύπαρξη επαρκούς ρευστότητας και την αποφυγή της κατανομής μηδενικού ποσού, γεγονός που θα μπορούσε ενδεχομένως να οδηγήσει σε μεγαλύτερη μεταβλητότητα των επιτοκίων. Επιπροσθέτως, εκφράστηκαν ανησυχίες σχετικά με την αύξηση των λειτουργικών κινδύνων σε περίπτωση τεχνικών προβλημάτων κατά τις διαδικασίες υποβολής προσφορών ή κατανομής.

Οι αποκριθέντες επεσήμαναν ακόμη ότι η υπερβολική συγκέντρωση πράξεων σε μία ημέρα μπορεί να προκαλέσει εντάσεις στα συστήματα πληρωμών. Έτσι, προκειμένου να διασφαλιστεί η αποτελεσματική χρήση των ασφαλειών έπειτα από ενδεχόμενη κατανομή μηδενικού ποσού, οι συμμετέχοντες στην αγορά θα βασίζονταν σε μεγάλο βαθμό στην ανάπτυξη ενός ομαλότερου και πιο συγκεντρωτικού συστήματος διακανονισμού και θεματοφύλαξης τίτλων για την αγορά της ζώνης του ευρώ. Αναφέρθηκε επίσης ότι η μεταφορά ασφαλειών μεταξύ διαφορετικών συστημάτων θεματοφύλαξης συνεπάγεται συχνά ότι για μία ημέρα οι τίτλοι δεν είναι διαθέσιμοι, γεγονός που επιφέρει αύξηση του κόστους και των λειτουργικών κινδύνων.

Προκειμένου να μετριαστούν οι λειτουργικοί κίνδυνοι που συνδέονται με τη διαχείριση ρευστότητας και ασφαλειών για πολύ μεγάλα ποσά στο πλαίσιο των ΠΚΑ –και εν αναμονή περαιτέρω ανάπτυξης της υποδομής της αγοράς– ορισμένοι από τους αποκριθέντες συνέστησαν την αύξηση του όγκου των ΠΠΜΑ έως ένα βαθμό. Μια άλλη πρόταση ήταν η καθιέρωση – παράλληλα με την εβδομαδιαία ΠΚΑ– δημοπρασίας με διάρκεια ίση με την περίοδο τήρησης, δηλ. με ημερομηνία κατανομής την πρώτη ημέρα της περιόδου τήρησης και λήξη την τελευταία ημέρα της εν λόγω περιόδου.

3. ΑΝΑΣΤΟΛΗ ΤΗΣ ΔΙΕΞΑΓΩΓΗΣ ΠΡΑΞΕΩΝ ΠΙΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΗΣ ΑΝΑΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

Όλες οι ενώσεις, καθώς και 31 από τα 42 μεμονωμένα πιστωτικά ιδρύματα, τάχθηκαν κατά της αναστολής των ΠΠΜΑ. Δήλωσαν ότι οι ΠΠΜΑ εξακολουθούν να διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στη διαχείριση ρευστότητας. Ακόμη και πολλά πιστωτικά ιδρύματα που δεν συμμετείχαν στις ΠΠΜΑ έκριναν σημαντική τη διατήρηση των πράξεων αυτών. Δύο ήταν τα βασικά επιχειρήματα που διατυπώθηκαν.

Πρώτον, οι ΠΠΜΑ παρέχουν στα πιστωτικά ιδρύματα τη δυνατότητα να διαφοροποιούν τη διάρκεια των υποχρεώσεών τους, ώστε να επιτυγχάνεται μια καλύτερη αντιστοιχία ανάμεσα στη λήξη των απαιτήσεων και των υποχρεώσεων. Οι αποκριθέντες στη δημόσια διαβούλευση ανέφεραν επίσης ότι οι ΠΠΜΑ διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στα σχέδια που καταρτίζουν τα πιστωτικά ιδρύματα για την αντιμετώπιση εκτάκτων καταστάσεων όσον αφορά τη ρευστότητα, δηλ. σχέδια για την απόκτηση ρευστότητας σε περιόδους γενικών εντάσεων στην αγορά ή όταν αντιμετωπίζουν μεμονωμένα προβλήματα ρευστότητας. Οι αποκριθέντες δήλωσαν ότι οι

εναλλακτικές πηγές πιο μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης δεν συνιστούν βιώσιμα υποκατάστατα των ΠΠΜΑ λόγω των διαφορετικών προϋποθέσεων όσον αφορά την παροχή ασφάλειας και της μείωσης της ρευστότητας στο σχετικό τμήμα της χρηματαγοράς.

Δεύτερον, εκφράστηκαν ανησυχίες ότι η ταυτόχρονη μείωση της διάρκειας των ΠΚΑ και αναστολή των ΠΠΜΑ θα προκαλούσε ακόμη μεγαλύτερη συγκέντρωση της αναχρηματοδότησης (διακανονισμός περίπου 200 δισεκατομμυρίων ευρώ ημερησίως), γεγονός που θα επέφερε μεγαλύτερους λειτουργικούς κινδύνους, καθώς και την υποβολή πιο συγκρατημένων προσφορών εκ μέρους των πιστωτικών ιδρυμάτων. Αυτό θα μπορούσε με τη σειρά του να αυξήσει περαιτέρω το κόστος αναχρηματοδότησης.