



Zasady dotyczące referencyjnych kursów walut obcych do euro

Referencyjne kursy walut obcych do euro, zwane także kursami EBC (dalej: referencyjne kursy euro), Europejski Bank Centralny jako administrator i pozostali uczestnicy jako agenci kalkulacyjni nie podlegają zasadom dotyczącym benchmarków finansowych opublikowanym w lipcu 2013 roku przez Międzynarodową Organizację Komisji Papierów Wartościowych (IOSCO).

W związku z tym uczestnicy ci opracowali przedstawione poniżej niewiążące zasady dotyczące referencyjnych kursów euro, w przekonaniu, że przejrzystość zarządzania kursami i metodologii ich wyznaczania leży w interesie publicznym i zwiększa wiarygodność tych kursów.

W odniesieniu do referencyjnych kursów euro termin „kurs referencyjny” należy rozumieć jako taki kurs, który nie powinien być stosowany do żadnych transakcji rynkowych, ani w sposób bezpośredni, ani pośredni (jako benchmark). Kursy te mają służyć jedynie do celów informacyjnych.

1 Zarządzanie referencyjnymi kursami euro

Za ustanawianie wytycznych dotyczących referencyjnych kursów euro odpowiada Komitet ds. Operacji Rynkowych Europejskiego Systemu Banków Centralnych, który dba także o rzetelną metodologię i odpowiedni poziom przejrzystości oraz zapobiega konfliktom interesów. W ramach swoich zadań komitet ten:

- prowadzi okresowe przeglądy definicji, zakresu, celu i kontekstu referencyjnych kursów euro oraz zamierzonego, oczekiwanego lub faktycznego sposobu ich stosowania;
- prowadzi okresowe przeglądy metodologii używanej przez EBC do wyznaczania referencyjnych kursów euro (dalej: metodologia);
- decyduje, czy proponowane zmiany metodologii są istotne, w tym ocenia, czy nadal umożliwi ona adekwatny pomiar rynku, oraz nadzoruje wprowadzanie zmian;
- pilnuje, czy EBC stosuje się do metodologii, oraz analizuje przypadki i przyczyny odstępstwa od niej;
- nadzoruje ogłaszanie referencyjnych kursów euro oraz analizuje przypadki i przyczyny odejścia od przyjętych zasad;
- ocenia i zatwierdza procedury stosowane w związku z zaprzestaniem podawania któregoś z referencyjnych kursów euro lub dodania nowego kursu, a także informacje w tej sprawie podawane interesariuszom.

2 Metodologia wyliczania referencyjnych kursów euro

Referencyjne kursy euro są określane przez EBC codziennie o godz. 14.15 CET podczas telekonferencji z udziałem administratora i agentów kalkulacyjnych, a następnie ogłaszane przez EBC około godz. 16.00 CET na jego stronie internetowej i w wybranych serwisach agencyjnych.

W przypadku każdej pary walutowej, dla której publikowane są kursy referencyjne, zwykle istnieje aktywny rynek. Jednak stopień jego płynności może być bardzo różny w zależności od tego, czy dana waluta jest jedną z głównych, płynnych walut, czy też walutą egzotyczną o niskiej płynności, a także od pory dnia. Płynność rynku mierzy się wielkością obrotów na rynku kasowym, obliczaną przez Bank Rozrachunków Międzynarodowych (BIS) w przeprowadzanym co trzy lata badaniu ankietowym oraz w innych raportach statystycznych o podobnym zakresie.

2.1 Pozyskiwanie danych

EBC przeprowadza okresowe przeglądy adekwatności danych stosowanych do wyznaczania i weryfikacji referencyjnych kursów euro. Przeglądy te mają m.in.

a) przyczyniać się do tego, by referencyjne kursy euro były oparte na rzetelnych i obserwowalnych danych rynkowych oddających rzeczywistość ekonomiczną danego rynku, b) sprawdzać, czy kursy te dają wiarygodny obraz rynku walutowego.

Procedura wyznaczania referencyjnych kursów euro nie przewiduje pozyskiwania ich od panelu lub przez badanie ankietowe. EBC stosuje dane pochodzące z transakcji między kupującymi a sprzedającymi na danym rynku, jeśli dane takie są dostępne i wskazują, że jest on wystarczająco płynny. W przypadku rynków o niższej płynności referencyjne kursy euro mogą opierać się głównie lub wyłącznie na stawkach bid i offer lub na wcześniejszych transakcjach. Stopień płynności rynku jest oceniany na podstawie własnego osądu ekspertów.

2.2 Weryfikacja danych

W przypadku wszystkich zebranych stawek przeprowadza się kilka kontroli przedziałów tolerancji, tak aby referencyjne kursy euro odzwierciedlały warunki rynkowe na dana chwilę. EBC z pomocą agentów kalkulacyjnych sprawdza przedziały tolerancji na etapie pozyskiwania danych. W związku z tym niektóre zebrane dane mogą zostać wyłączone z określania referencyjnych kursów euro. Z kolei Komitet ds. Operacji Rynkowych przeprowadza co roku przegląd tolerancji dla poszczególnych walut na poziomie systemowym. Na podstawie tego przeglądu Komitet może podjąć decyzję o modyfikacji procesu, by zapewnić odzwierciedlenie aktualnych warunków rynkowych.

Spójność źródeł danych: uczestnicy powinni sprawdzać, czy informacje pochodzące z różnych źródeł są spójne.

Odzwierciedlenie aktualnych warunków rynkowych: uczestnicy powinni sprawdzać, czy zebrane kursy mieszczą się w przedziale wyznaczonym przez stawki bid i ask występujące w czasie uzgadniania kursów referencyjnych. Muszą się także upewnić, że częstotliwość danych jest wystarczająco duża, by można było ocenić aktualny kurs rynkowy. Jeśli ostatnie kwotowanie dla danej pary walutowej pochodzi sprzed więcej niż 30 sekund, nie uznaje się go za aktywnie stosowane, chyba że zmienność danego kursu jest niewielka.

Spójność kursów bezpośrednich i kursów krzyżowych określanych w odniesieniu do dolara amerykańskiego: w przypadku walut, którymi częściej obraca się w relacji do dolara, należy porównać ich kurs bezpośredni do euro z kursem krzyżowym określonym za pośrednictwem dolara. Jeśli różnica między tymi kursami jest znaczna, należy użyć kursu krzyżowego. Powinien to być podstawowy scenariusz dla walut, w wypadku których godziny handlu nie pokrywają się z porą uzgadniania kursów referencyjnych.

Na każdym etapie przestrzega się zasady dwóch par oczu – w wyznaczaniu referencyjnych kursów euro biorą udział różne banki centralne. Jeśli któryś z pracowników znajdzie niespójność, powinien ją zgłosić, wraz z krótkim wyjaśnieniem, i zaproponować inny kurs.

2.3 Własny osąd ekspertów EBC

- EBC sam decyduje, jakie dane będą stosowane do określenia referencyjnych kursów euro. Wyznaczanie kursów obejmuje proces weryfikacji, w ramach którego pracownicy EBC i agenci kalkulacyjni m.in. sprawdzają dane i propozycje referencyjnych kursów euro na podstawie określonych z góry kontroli przedziałów tolerancji. W trakcie tych kontroli mogą decydować, czy konkretne dane powinny zostać użyte do określenia kursów. Gdy jest to konieczne do zapewnienia jakości i rzetelności referencyjnych kursów euro, pracownicy EBC kierują się własnym osądem, opartym na doświadczeniu tej instytucji w interpretacji danych rynkowych. Postępują tak zwłaszcza w przypadku rynków aktywnych, ale o niskiej płynności, dla których dane o transakcjach mogą nie być dostępne przez cały czas. Aby zapewnić spójność w stosowaniu przez pracowników własnego osądu i nadzór nad tym procesem, EBC wprowadził odpowiednie wewnętrzne wytyczne i procedury kontroli jakości. Pracownicy przechodzą szkolenia w zakresie stosowania tych wytycznych i procedur.

2.4 Zakres

- EBC ogłasza referencyjne kursy wobec euro dla wszystkich oficjalnych walut państw członkowskich Unii Europejskiej spoza strefy euro. Oprócz tego wyznacza i ogłasza referencyjne kursy walut, dla których istnieje najpłynniejszy aktywny rynek kasowy. EBC może, w porozumieniu z Komitetem ds. Operacji Rynkowych, rozszerzyć wykaz kursów o dowolną walutę.

2.5 Sposób wyznaczania kursów i źródła danych

- Referencyjne kursy euro dla 32 walut (USD, JPY, AUD, NZD, ZAR, PLN, CZK, RON, BGN, TRY, HUF, RUB, HRK, ISK, ILS, CAD, BRL, KRW, IDR, PHP, SGD, HKD, CNY, MYR, THB, INR, NOK, DKK, SEK, CHF, GBP i MXN) są określane i weryfikowane na podstawie zleceń (kwotowań) transakcyjnych oraz – jeśli są one dostępne – stawek transakcyjnych pochodzących z głównych platform walutowych. Jeśli zaistnieje potrzeba potwierdzenia lub sprawdzenia poprawności wybranych stawek, można korzystać również z innych źródeł danych. Przede wszystkim dąży się do tego, by referencyjne kursy każdej z powyższych walut do euro były wyznaczane na podstawie stawek stosowanych w obrocie bezpośrednio wobec euro. Jeśli nie jest to możliwe, kursy są wyznaczane na podstawie stawek transakcyjnych wobec jednej z głównych, płynnych walut lub zleceń (kwotowań transakcyjnych) wobec euro lub innych głównych, płynnych walut. Jeśli dostępny jest jedynie kurs danej waluty do jednej z głównych, płynnych walut, oblicza się kurs krzyżowy na podstawie kursu tej głównej waluty do euro.
- Zebrane i ustalone dane rynkowe sprawdza się systematycznie według przedziałów tolerancji, dla każdej waluty osobno, aby wychwycić obserwacje odstające. Obserwacje te są weryfikowane przez pracowników EBC, którzy w celu określenia kursu rynkowego szukają potwierdzenia z innych źródeł lub opierają się na własnym osądzie.
- Kursy walut określane na podstawie kwotowań są wyznaczane jako średnia arytmetyczna z odnotowanych ofert kupna i sprzedaży.

2.6 Ogłaszanie referencyjnych kursów euro w dni wolne od pracy

- Referencyjne kursy euro są z zasady określane i ogłaszane w dni, w których działa system TARGET2.

3 Zmiany metodologii

- Metodologia wyznaczania referencyjnych kursów euro jest poddawana okresowym przeglądom przez Komitet ds. Operacji Rynkowych. Procedura dokonywania zmian tej metodologii jest następująca:
 - 1) Zmianę metodologii może zaproponować każdy członek Komitetu ds. Operacji Rynkowych.
 - 2) Pracownicy EBC stale monitorują rynki walutowe, zbierają opinie interesariuszy, oceniają potrzebę zmian metodologii i w zależności od przypadku zasięgają innych informacji, po czym przedstawiają propozycje zmian Komitetowi.

- 3) Komitet analizuje wszystkie te propozycje, uwzględniając przy tym ocenę przedstawioną przez pracowników EBC, i decyduje, czy należy je wprowadzić.
- 4) Jeśli Komitet uzna, że zmiana jest konieczna i istotna, przedstawia ją Zarządowi EBC.
- 5) EBC podaje do wiadomości publicznej wszelkie planowane istotne zmiany metodologii, wraz z ich uzasadnieniem i ewentualnie dodatkową dokumentacją. Ponadto publikuje zaktualizowaną wersję dokumentu zawierającego opis metodologii w swoim serwisie internetowym.

4 Zaprzestanie podawania referencyjnych kursów euro

- Może się okazać, że konieczne jest zaprzestanie wyznaczania i ogłaszania jednego z kursów. Przyczyną mogą być czynniki zewnętrzne, niezależne od EBC, takie jak zmiana struktury rynku lub pogorszenie się jakości dostępnych danych. W miarę możliwości i gdy pozwala na to czas, potencjalna rezygnacja z podawania kursu jest zawsze rozważana przez Komitet ds. Operacji Rynkowych i zatwierdzana przez EBC. EBC sprawdza, czy istnieje inny wiarygodny sposób odzwierciedlenia aktualnych warunków rynkowych. Jeśli tak, EBC ocenia, czy można go zastosować. Gdyby zaprzestanie podawania referencyjnego kursu którejs z walut obcych do euro okazało się nieuniknione, EBC informuje o tym opinię publiczną.
- Procedura stosowana w związku z zaprzestaniem podawania referencyjnego kursu waluty obcej do euro jest następująca:
 - 1) Analizuje się okoliczności i rozważa, czy istnieje realna alternatywa dla zaprzestania podawania danego kursu referencyjnego.
 - 2) Gdy to możliwe, przeprowadza się konsultacje z głównymi interesariuszami i analizuje wszystkie uzyskane od nich informacje, które mogłyby ułatwić znalezienie realistycznego rozwiązania.
 - 3) Gdy to możliwe, powiadamia się opinię publiczną o zaprzestaniu podawania danego kursu referencyjnego.
 - 4) Zaprzestaje się ogłaszania danego kursu referencyjnego.
- W takiej sytuacji EBC co pewien czas ponownie analizuje sytuację na rynku i dostępność danych, aby zdecydować – według własnego uznania – czy przywrócić podawanie referencyjnego kursu danej waluty obcej do euro.
- EBC może być zmuszony do nagłego zaprzestania podawania referencyjnego kursu określonej waluty wobec euro, gdy wymaga tego rzetelność i miarodajność kursów. W takiej sytuacji decyzja o zaprzestaniu podawania danego kursu referencyjnego jest podejmowana przez EBC i już po wdrożeniu oceniana przez Komitet ds. Operacji Rynkowych.

- EBC zaleca, by wszystkie umowy zawierające odniesienie do któregoś z referencyjnych kursów euro obejmowały solidne klauzule zabezpieczające na wypadek, gdyby kurs ten uległ istotnej zmianie lub przestał być podawany.

5 Procedura dotycząca reakcji odbiorców

- EBC stara się, by ogłaszane kursy były odzwierciedleniem warunków rynkowych według stanu na godz. 14.15 CET.
- Reakcja odbiorcy to każdy zgłoszony do EBC, przez dowolny podmiot, wyraz niezadowolenia z ogłoszenia lub nieogłoszenia referencyjnych kursów walut obcych do euro lub prośba o sprawdzenie i potwierdzenie miarodajności ogłoszonego kursu. EBC poważnie traktuje wszystkie reakcje odbiorców i stara się na nie odpowiadać w sposób odpowiedni i konsekwentny. Jednak z decyzji o przeprowadzeniu analizy w odpowiedzi na reakcję odbiorcy ani z wyników takich analiz w żaden sposób nie wynika, jaka jest opinia EBC o miarodajności ogłaszanych kursów.
- Za reakcję odbiorców nie uważa się wniosków o dodanie nowego kursu do listy referencyjnych kursów walut obcych do euro lub o wznowienie kursu wcześniej zawieszonych, dlatego są one odrzucane bez dalszej analizy.
- Reakcje odbiorców opisane powyżej mogą być oceniane przez Komitet ds. Operacji Rynkowych. Prawo to może zostać przekazane przewodniczącemu Komitetu, który z kolei może przenieść je dalej na wybranego przez siebie pracownika EBC.
- W razie potrzeby EBC stara się na bieżąco rozwiązywać problemy wspólnie z odpowiednimi krajowymi bankami centralnymi. Jeżeli reakcja odbiorcy została zgłoszona innemu uczestnikowi, ten natychmiast przekazuje ją do EBC.
- EBC rejestruje wszystkie reakcje odbiorców, w tym reakcje, o których dowiedział się od innych uczestników, i przechowuje tę dokumentację przez co najmniej pięć lat.

6 Ponowne ogłoszenie referencyjnego kursu euro

- W pewnych okolicznościach EBC może być zmuszony skorygować lub ponownie podać któryś z referencyjnych kursów walut obcych do euro już po jego ogłoszeniu.
- Konieczność rozważenia przez EBC, czy należy dokonać korekty lub ponownego ogłoszenia kursu, może wynikać przede wszystkim z a) procedur wewnętrznych EBC lub b) procedury związanej z reakcjami odbiorców.
- Procedura stosowana w związku z ponownym ogłoszeniem referencyjnego kursu waluty obcej do euro jest następująca:

- Pracownicy EBC badają, czy korekta lub ponowne ogłoszenie kursu zaproponowane w związku z reakcją odbiorcy lub z innego powodu są rzeczywiście potrzebne.
- Dyrektor Generalny EBC ds. Operacji Rynkowych decyduje, według własnego uznania, czy w danych okolicznościach korekta lub ponowne ogłoszenie kursu są zasadne. Jeśli są, już po wprowadzeniu zostają ocenione przez Komitet ds. Operacji Rynkowych.
- EBC może być zmuszony skorygować lub ponownie ogłosić określony kurs referencyjny w trybie pilnym. Decyzja w tej sprawie jest podejmowana przez EBC, a po wykonaniu oceniana przez Komitet ds. Operacji Rynkowych.
- Gdy EBC bada potencjalny błąd w referencyjnym kursie waluty obcej do euro, w miarę możliwości stara się podać to do wiadomości publicznej. Jeżeli błąd uda się wykryć szybko, poinformowanie opinii publicznej może nie być możliwe.
- W razie potrzeby dany kurs zostaje ponownie ogłoszony i fakt ten podaje się do wiadomości publicznej wraz z krótkim wyjaśnieniem.
- EBC w żadnym wypadku nie dokonuje korekty lub ponownego ogłoszenia referencyjnego kursu waluty obcej do euro następnego dnia roboczego po opublikowaniu kursu tej waluty. Za dzień roboczy uważa się dzień, w którym działa system TARGET2.
- Dokumentacja dotycząca korekty i ponownego ogłoszenia referencyjnych kursów wobec walut obcych jest przechowywana przez co najmniej pięć lat.