

# SUUNTAVIIVAT

## EUROOPAN KESKUSPANKIN SUUNTAVIIVAT (EU) 2023/831,

annettu 16 päivänä joulukuuta 2023,

eurojärjestelmän rahapolitiikan kehityksen täytäntöönpanosta annettujen suuntaviivojen (EU) 2015/510 muuttamisesta (EKP/2022/48)

EUROOPAN KESKUSPANKIN NEUVOSTO, joka

ottaa huomioon Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen ja erityisesti sen 127 artiklan 2 kohdan ensimmäisen luetelmakohdan,

ottaa huomioon Euroopan keskuspankkijärjestelmän ja Euroopan keskuspankin perussäännön ja erityisesti sen 3.1 artiklan ensimmäisen luetelmakohdan ja 9.2, 12.1, 14.3 ja 18.2 artiklan sekä 20 artiklan ensimmäisen kohdan,

sekä katsoo seuraavaa:

- (1) Yhteisen rahapolitiikan saavuttaminen edellyttää niiden keinojen, välineiden ja menettelyiden määrittelyä, joita eurojärjestelmä käyttää pankkisektorin rahapolitiikan yhdenmukaisesti täytäntöön jäsenvaltioissa, joiden rahayksikkö on euro.
- (2) Euroopan keskuspankkijärjestelmän ja EKP:n perussäännön 18.1 artiklan toisen luetelmakohdan mukaan Euroopan keskuspankki (EKP) ja niiden jäsenvaltioiden kansalliset keskuspankit, joiden rahayksikkö on euro (jäljempänä 'kansalliset keskuspankit'), voivat toteuttaa luottotoimia luottolaitosten ja muiden markkinaosapuolten kanssa ja luottoa annettaessa vakuuksien on oltava riittävät.
- (3) Eurojärjestelmän vakuuksien riittävyyden turvaamiseksi eurojärjestelmän luotto-operaatioissa vakuutena käytettyihin vakuuskelpoisiin omaisuuseriin sovelletaan erityisiä riskienhallintamenetelmiä eurojärjestelmän suojaamiseksi taloudellisilta menetyksiltä tilanteissa, joissa sen vakuus on realisoitava vastapuolen laiminlyönnin vuoksi. Eurojärjestelmän riskienhallintajärjestelmää tarkastellaan säännöllisin väliajoin riittävän suojan varmistamiseksi.
- (4) Eurojärjestelmän luotto-operaatioiden riskienhallintajärjestelmän säännöllisen uudelleentarkastelun perusteella ja ottaen huomioon, että muiden lainsäädäntöön perustuvien katettujen joukkolainojen ja *multi cédulas* -joukkolainojen riskiprofiili on samanlainen kuin katettujen jumbolainojen, EKP:n neuvosto päätti 15 päivänä heinäkuuta 2022, että niihin olisi sovellettava samoja markkina-arvon aliarvostuksia, minkä vuoksi kaikki lainsäädäntöön perustuvat katetut joukkolainat ja *multi cédulas* -joukkolainat olisi sisällytettävä aliarvostusluokkaan II. Tämän seurauksena viittaukset katettuihin jumbolainoihin olisi poistettava Euroopan keskuspankin suuntaviivoista (EU) 2015/510 (EKP/2014/60)<sup>(1)</sup>, koska katettujen jumbolainojen ja muuntotyypisten lainsäädäntöön perustuvien katettujen joukkolainojen välillä ei enää tehdä eroa eurojärjestelmän rahapolitiikan kehityksessä.
- (5) Näin ollen suuntaviivat (EU) 2015/510 (EKP/2014/60) olisi muutettava vastaavasti,

ON HYVÄKSYNYT NÄMÄ SUUNTAVIIVAT:

1 artikla

### Muutokset

Muutetaan suuntaviivat (EU) 2015/510 (EKP/2014/60) seuraavasti:

- 1) poistetaan 2 artiklan 48 alakohta;
- 2) muutetaan liite XII näiden suuntaviivojen liitteen mukaisesti.

<sup>(1)</sup> Euroopan keskuspankin suuntaviivat (EU) 2015/510, annettu 19 päivänä joulukuuta 2014, eurojärjestelmän rahapolitiikan kehityksen täytäntöönpanosta (yleisasiakirjasuuntaviivat) (EKP/2014/60) (EUVL L 91, 2.4.2015, s. 3).

*2 artikla***Voimaantulo ja täytäntöönpano**

1. Nämä suuntaviivat tulevat voimaan päivänä, jona ne annetaan tiedoksi kansallisille keskuspankeille.
2. Kansalliset keskuspankit toteuttavat näiden suuntaviivojen noudattamiseksi tarvittavat toimenpiteet ja soveltavat niitä 29 päivästä kesäkuuta 2023. Ne antavat näihin toimenpiteisiin liittyvät asiakirjat ja toteutustavat EKP:lle tiedoksi viimeistään 17 päivänä helmikuuta 2023.

*3 artikla***Osoitus**

Nämä suuntaviivat on osoitettu kaikille eurojärjestelmän keskuspankeille.

Tehty Frankfurt am Mainissa 16 päivänä joulukuuta 2022.

EKP:n neuvoston puolesta  
EKP:n puheenjohtaja  
Christine LAGARDE

## LIITE

Korvataan suuntaviivojen (EU) 2015/510 (EKP/2016/60) liitteessä XII oleva VI jakso seuraavasti:

## "VI ESIMERKKI 6: RISKIENHALLINTAMENETELMÄT

1. Tässä esimerkissä kuvataan eurojärjestelmän luotto-operaatioissa vakuutena käytettäviin omaisuuseriin sovellettavia riskienhallintamenetelmiä. Se perustuu oletukseen, että vakuuksien muutospyynnön tarvetta laskettaessa otetaan huomioon myönnetylle luotolle kertynyt korko ja sovelletaan kynnyspistettä, joka on 0,5 prosenttia myönnetyn luoton määrästä. Esimerkki perustuu oletukseen, että vastapuoli osallistuu seuraaviin eurojärjestelmän rahapoliittisiin operaatioihin:
  - a) perusrahoitusoperaatio, joka alkaa 21.9.2022 ja päättyy 28.9.2022 ja jossa vastapuolelle jaetaan 50 miljoonaa euroa 1,25 prosentin korolla.
  - b) pitempiaikainen rahoitusoperaatio, joka alkaa 22.9.2022 ja päättyy 21.12.2022 ja jossa vastapuolelle jaetaan 45 miljoonaa euroa 1,25 prosentin korolla.
  - c) perusrahoitusoperaatio, joka alkaa 28.9.2022 ja päättyy 5.10.2022 ja jossa vastapuolelle jaetaan 35 miljoonaa euroa 1,25 prosentin korolla.
2. Vastapuolen operaatioiden vakuudeksi toimittamien jälkimarkkinakelpoisten omaisuuserien ominaisuudet on eritelty taulukossa 1.

Taulukko 1

**Transaktioiden vakuudeksi toimitetut jälkimarkkinakelpoiset omaisuuserät****Ominaisuudet**

| Nimi          | Omaisuuserätyyppi                        | Eräpäivä   | Koron määrittely | Koron maksuväli | Jäljellä oleva maturiteetti | Luotto-luokka | Aliarvos-tus (%) |
|---------------|--|------------|------------------|-----------------|-----------------------------|---------------|------------------|
| Omaisuuserä A | Katettu joukkolaina                      | 21.12.2026 | Kiinteä          | 6 kuukautta     | 4 vuotta                    | 1–2           | 2,50             |
| Omaisuuserä B | Valtion liikkeeseen laskema velkakirja   | 24.2.2027  | Vaihtuva         | 12 kuukautta    | 4 vuotta                    | 1–2           | 1,50             |
| Omaisuuserä C | Yrityksen liikkeeseen laskema velkakirja | 24.1.2035  | Nollakorko       |                 | 12 vuotta                   | 1–2           | 10,00            |

Hinnat prosentteina (kertynyt korko mukaan lukien) (\*)

|           |           |           |           |           |           |           |
|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 21.9.2022 | 22.9.2022 | 23.9.2022 | 26.9.2022 | 27.9.2022 | 28.9.2022 | 29.9.2022 |
| 101,61    | 101,21    | 99,50     | 99,97     | 99,73     | 100,01    | 100,12    |
|           | 98,62     | 97,95     | 98,15     | 98,56     | 98,59     | 98,57     |
|           |           |           |           |           | 53,71     | 53,62     |

(\*) Tietyn arvostuspäivän hinnat vastaavat tätä arvostuspäivää edeltävän pankkipäivän edustavinta hintaa.

## KORVAMERKINTÄJÄRJESTELMÄ

Ensiksi oletetaan, että transaktiot toteutetaan kansallisen keskuspankin kanssa, joka käyttää järjestelmää, jossa omaisuuserät korvamerkitään kuhunkin transaktioon. Vakuudeksi toimitetut omaisuuserät arvostetaan päivittäin. Riskienhallintajärjestelmä voidaan tällöin kuvata seuraavasti (ks. myös alla oleva taulukko 2):

1. Vastapuoli tekee 21.9.2022 kansallisen keskuspankin kanssa vakuudellisen luotonantotransaktion, jossa kansallinen keskuspankki saa 50,6 miljoonan euron arvosta omaisuuserää A. Omaisuuserä A on kiinteäkorkoinen katettu joukkolaina, joka erääntyy 21.12.2026 ja on luokitettu luottoluokkaan 1–2. Koska sen jäljellä oleva maturiteetti on neljä vuotta, siihen sovellettava markkina-arvon aliarvostus on 2,5 prosenttia. Omaisuuserän A markkinahinta sen viitemarkkinapaikalla on mainittuna päivänä 101,61 prosenttia, johon sisältyy kertynyt kuponkikorko. Vastapuolen edellytetään toimittavan sellaisen määrän omaisuuserää A, että sen markkina-arvo 2,5 prosentin aliarvostuksen jälkeen ylittää 50 miljoonan euron myönnetyn määrän. Vastapuoli toimittaa siten 50,6 miljoonan euron nimellisarvosta omaisuuserää A, jonka aliarvostuksella korjattu markkina-arvo tuona päivänä on 50 129 294 euroa.
2. Vastapuoli tekee 22.9.2022 kansallisen keskuspankin kanssa takaisinostosopimuksen, jonka mukaan kansallinen keskuspankki ostaa 21 miljoonan euron arvosta omaisuuserää A (markkinahinta 101,21 prosenttia, markkina-arvon aliarvostus 2,5 prosenttia) ja 25 miljoonan euron arvosta omaisuuserää B (markkinahinta 98,62 prosenttia). Omaisuuserä B on valtion vaihtuvakorkoinen joukkovelkakirja, joka on luokitettu luottoluokkaan 1–2 ja johon sovellettava markkina-arvon aliarvostus on 1,5 prosenttia. Omaisuuserän A ja omaisuuserän B aliarvostuksella korjattu markkina-arvo tuona päivänä on 45 007 923 euroa, eli yli vaaditun 45 000 000 euron määrän.
3. Omaisuuserät, jotka liittyvät 21.9.2022 alkaneeseen perusrahoitusoperaatioon, arvostetaan uudelleen 22.9.2022. Koska omaisuuserän A markkinahinta on nyt 101,21 prosenttia, sen markkina-arvon aliarvostuksella korjattu arvo on yhä alemman ja ylempään kynnyсарvon sisällä. Alun perin vakuudeksi toimitetun omaisuuserän määrän katsotaan näin ollen kattavan sekä alun perin myönnetyn likviditeetin määrän että 1 736 euron suuruisen kertyneen koron.
4. Vakuutena olevat omaisuuserät arvostetaan uudelleen 23.9.2022: omaisuuserän A markkinahinta on 99,50 prosenttia ja omaisuuserän B markkinahinta on 97,95 prosenttia. Kertyneet korot ovat 3 472 euroa 21.9.2022 alkaneesta perusrahoitusoperaatiosta ja 1 563 euroa 22.9.2022 alkaneesta pitempiaikaisesta rahoitusoperaatiosta. Näin ollen omaisuuserän A aliarvostuksella korjattu markkina-arvo ensimmäisessä transaktiossa on 915 147 euroa pienempi kuin transaktion vakuusvaade eli myönnetty luotto + kertynyt korko, mutta myös pienempi kuin 49 753 455 euron alempi kynnystaso.

Vastapuoli toimittaa 950 000 euron nimellisarvosta omaisuuserää A, mikä 99,55 prosentin hintaan perustuneesta markkina-arvosta tehdyn 2,5 prosentin aliarvostuksen jälkeen palauttaa riittävän vakuuskatteen. Kansalliset keskuspankit voivat vaatia lisävakuutta arvopapereiden sijasta rahana.

Myös toinen transaktio aiheuttaa vakuuksien muutospyynnön, koska transaktiossa käytettyjen omaisuuserien aliarvostuksella korjattu markkina-arvo (44 492 813 euroa) jää alle alemman kynnystason (44 776 555 euroa). Tämän vuoksi vastapuoli toimittaa 550 000 euron arvosta omaisuuserää B, jonka aliarvostuksella korjattu markkina-arvo on 530 644 euroa.

5. Vakuutena olevat omaisuuserät arvostetaan uudelleen 26.9.2022, mutta tämä ei aiheuta vakuuksien muutospyyntöä 21.9. ja 22.9.2022 tehtyjen transaktioiden osalta.

Koska 22.9.2022 alkaneeseen pitempiaikaiseen rahoitusoperaatioon liittyvien omaisuuserien uudelleenarvostuksesta ilmenee 27.9.2022, että omaisuuserien aliarvostuksella korjattu markkina-arvo on suurempi kuin ylempi kynnystaso, kansallinen keskuspankki palauttaa vastapuolelle 300 000 euron nimellisarvosta omaisuuserää B. Jos kansallinen keskuspankki joutuu palauttamaan vakuutta vastapuolelle toisen transaktion yhteydessä, se voidaan joissakin tapauksissa nettouttaa vastapuolen kansalliselle keskuspankille ensimmäisen transaktion yhteydessä maksaman vakuuden kanssa. Näin ollen suoritettaisiin vain yksi vakuusmaksu.

6. Vastapuoli maksaa 28.9.2022 takaisin 21.9.2022 alkaneessa perusrahoitusoperaatiossa myönnetyn luoton ja 12 153 euron suuruisen kertyneen koron. Kansallinen keskuspankki palauttaa 51 550 000 euron nimellisarvosta omaisuuserää A.

Samana päivänä vastapuoli tekee kansallisen keskuspankin kanssa uuden vakuudellisen luotonantotransaktion, jossa kansallinen keskuspankki ostaa 72,5 miljoonan euron nimellisarvosta omaisuuserää C. Koska omaisuuserä C on nollakorkoinen yrityksen joukkovelkakirja, jonka jäljellä oleva maturiteetti on 12 vuotta, joka on luokitettu luottoluokkaan 1–2 ja johon sovellettava markkina-arvon aliarvostus on 10 prosenttia, sen aliarvostuksella korjattu markkina-arvo tuona päivänä on 35 045 775 euroa.

#### SAMMIOJÄRJESTELMÄ

Toiseksi oletetaan, että transaktiot toteuttaa sammiojärjestelmää käyttävä kansallinen keskuspankki, jolloin vastapuolen käyttämään sammioon kerättyjä omaisuuseriä ei ole korvamerkitty mihinkään tiettyihin operaatioihin:

1. Tässä esimerkissä käytetään samaa transaktioiden sarjaa kuin edellisessä korvamerkintäjärjestelmää kuvaavassa esimerkissä. Pääasiallinen ero on, että kaikkien sammioon kuuluvien omaisuuserien aliarvostuksella korjatun markkina-arvon on uudelleenarvostuspäivinä katettava kaikkien vastapuolen ja kansallisen keskuspankin välisten avointen operaatioiden kokonaismäärä. Näin ollen 23.9.2022 tehtävä 1 423 897 euron suuruinen vakuuksien muutospyyntö on tässä esimerkissä sama kuin korvamerkintäjärjestelmässä. Vastapuoli toimittaa 1 500 000 euron nimellisarvosta omaisuuserää A, mikä 99,50 prosentin hintaan perustuneesta markkina-arvosta tehdyn 2,5 prosentin aliarvostuksen jälkeen palauttaa riittävän vakuuskatteen.
2. Lisäksi 28.9.2022, jolloin 21.9.2022 tehty perusrahoitusoperaatio erääntyy, vastapuoli voi pitää omaisuuserät vakuustilillään. Omaisuuseriä voidaan vaihtaa myös toisiin, kuten esimerkissä jossa 52,1 miljoonan euron nimellisarvosta omaisuuserää A vaihdetaan nimellisarvoltaan 72,5 miljoonaan euroon omaisuuserää C kaikissa rahoitusoperaatioissa myönnettyjen luottojen ja kertyneiden korkojen kattamiseksi.
3. Sammiojärjestelmän riskienhallintamenetelmiä kuvataan taulukossa 3.

Taulukko 2

## Korvamerkintäjärjestelmä

| Päivämäärä | Avoimet operaatiot                | Alkamispäivä | Päätymispäivä | Korko (%) | Myönnetty luotto | Kertynyt korko | Katettava määrä | Alempi kynnyks | Ylempi kynnyks | Aliarvostuksella korjattu markkina-arvo | Vakuuksien muutospyyntö |
|------------|-----------------------------------|--------------|---------------|-----------|------------------|----------------|-----------------|----------------|----------------|---|-------------------------|
| 21.9.2022  | Perusrahoitusoperaatio            | 21.9.2022    | 28.9.2022     | 1,25      | 50 000 000       | –              | 50 000 000      | 49 750 000     | 50 250 000     | 50 129 294                              |                         |
| 22.9.2022  | Perusrahoitusoperaatio            | 21.9.2022    | 28.9.2022     | 1,25      | 50 000 000       | 1 736          | 50 001 736      | 49 751 727     | 50 251 745     | 49 931 954                              |                         |
|            | Pitempiaikainen rahoitusoperaatio | 22.9.2022    | 21.12.2022    | 1,25      | 45 000 000       | –              | 45 000 000      | 44 775 000     | 45 225 000     | 45 007 923                              |                         |
| 23.9.2022  | Perusrahoitusoperaatio            | 21.9.2022    | 28.9.2022     | 1,25      | 50 000 000       | 3 472          | 50 003 472      | 49 753 455     | 50 253 490     | 49 088 325                              | – 915 147               |
|            | Pitempiaikainen rahoitusoperaatio | 22.9.2022    | 21.12.2022    | 1,25      | 45 000 000       | 1 563          | 45 001 563      | 44 776 555     | 45 226 570     | 44 492 813                              | – 508 750               |
| 26.9.2022  | Perusrahoitusoperaatio            | 21.9.2022    | 28.9.2022     | 1,25      | 50 000 000       | 8 681          | 50 008 681      | 49 758 637     | 50 258 724     | 50 246 172                              |                         |
|            | Pitempiaikainen rahoitusoperaatio | 22.9.2022    | 21.12.2022    | 1,25      | 45 000 000       | 6 250          | 45 006 250      | 44 781 219     | 45 231 281     | 45 170 023                              |                         |
| 27.9.2022  | Perusrahoitusoperaatio            | 21.9.2022    | 28.9.2022     | 1,25      | 50 000 000       | 10 417         | 50 010 417      | 49 760 365     | 50 260 469     | 50 125 545                              |                         |
|            | Pitempiaikainen rahoitusoperaatio | 22.9.2022    | 21.12.2022    | 1,25      | 45 000 000       | 7 813          | 45 007 813      | 44 782 773     | 45 232 852     | 45 515 311                              | 507 499                 |
| 28.9.2022  | Perusrahoitusoperaatio            | 28.9.2022    | 5.10.2022     | 1,25      | 35 000 000       | –              | 35 000 000      | 34 825 000     | 35 175 000     | 35 045 775,00                           |                         |
|            | Pitempiaikainen rahoitusoperaatio | 22.9.2022    | 21.12.2022    | 1,25      | 45 000 000       | 9 375          | 45 009 375      | 44 784 328     | 45 234 422     | 44 997 612,88                           |                         |
| 29.9.2022  | Perusrahoitusoperaatio            | 28.9.2022    | 5.10.2022     | 1,25      | 35 000 000       | 1 215          | 35 001 215      | 34 826 209     | 35 176 221     | 34 987 050,00                           |                         |
|            | Pitempiaikainen rahoitusoperaatio | 22.9.2022    | 21.12.2022    | 1,25      | 45 000 000       | 10 938         | 45 010 938      | 44 785 883     | 45 235 992     | 45 015 161,13                           |                         |

Taulukko 3

## Sammiojärjestelmä

| Päivämäärä | Avoimet operaatiot                | Alkamispäivä | Päätymispäivä | Korko (%) | Myönnetty luotto | Kertynyt korko | Katettava määrä | Alempi kynnyks (1) | Ylempi kynnyks (2) | Aliarvostuksella korjattu markkina-arvo | Vakuuksien muutospyyntö |
|------------|-----------------------------------|--------------|---------------|-----------|------------------|----------------|-----------------|--------------------|--------------------|---|-------------------------|
| 21.9.2022  | Perusrahoitusoperaatio            | 21.9.2022    | 28.9.2022     | 1,25      | 50 000 000       | –              | 50 000 000      | 49 750 000         | Ei sovelleta       | 50 129 294                              |                         |
| 22.9.2022  | Perusrahoitusoperaatio            | 21.9.2022    | 28.9.2022     | 1,25      | 50 000 000       | 1 736          | 95 001 736      | 94 526 727         | Ei sovelleta       | 94 939 876                              |                         |
|            | Pitempiaikainen rahoitusoperaatio | 22.9.2022    | 21.12.2022    | 1,25      | 45 000 000       | –              |                 |                    |                    |   |                         |
| 23.9.2022  | Perusrahoitusoperaatio            | 21.9.2022    | 28.9.2022     | 1,25      | 50 000 000       | 3 472          | 95 005 035      | 94 530 010         | Ei sovelleta       | 93 581 138                              | – 1 423 897             |
|            | Pitempiaikainen rahoitusoperaatio | 22.9.2022    | 21.12.2022    | 1,25      | 45 000 000       | 1 563          |                 |                    |                    |   |                         |
| 26.9.2022  | Perusrahoitusoperaatio            | 21.9.2022    | 28.9.2022     | 1,25      | 50 000 000       | 8 681          | 95 014 931      | 94 539 856         | Ei sovelleta       | 95 420 556                              |                         |
|            | Pitempiaikainen rahoitusoperaatio | 22.9.2022    | 21.12.2022    | 1,25      | 45 000 000       | 6 250          |                 |                    |                    |   |                         |
| 27.9.2022  | Perusrahoitusoperaatio            | 21.9.2022    | 28.9.2022     | 1,25      | 50 000 000       | 10 417         | 95 018 229      | 94 543 138         | Ei sovelleta       | 95 350 464                              |                         |
|            | Pitempiaikainen rahoitusoperaatio | 22.9.2022    | 21.12.2022    | 1,25      | 45 000 000       | 7 813          |                 |                    |                    |   |                         |
| 28.9.2022  | Perusrahoitusoperaatio            | 28.9.2022    | 5.10.2022     | 1,25      | 35 000 000       | –              | 80 009 375      | 79 609 328         | Ei sovelleta       | 79 800 610                              |                         |

|           |                                   |           |            |      |            |        |            |            |              |            |  |
|-----------|-----------------------------------|-----------|------------|------|------------|--------|------------|------------|--------------|------------|--|
|           | Pitempiaikainen rahoitusoperaatio | 22.9.2022 | 21.12.2022 | 1,25 | 45 000 000 | 9 375  |            |            |              |            |  |
| 29.9.2022 | Perusrahoitusoperaatio            | 28.9.2022 | 5.10.2022  | 1,25 | 35 000 000 | 1 215  | 80 012 153 | 79 612 092 | Ei sovelleta | 79 759 483 |  |
|           | Pitempiaikainen rahoitusoperaatio | 22.9.2022 | 21.12.2022 | 1,25 | 45 000 000 | 10 938 |            |            |              |            |  |

(<sup>1</sup>) Sammiojärjestelmässä alempi kynnys on vakuuksien muutospyyntöjen alin kynnystaso. Käytännössä useimmat kansalliset keskuspankit vaativat lisävakuutta, kun vakuussammion aliarvostuksella korjattu markkina-arvo laskee katettavaa kokonaismäärää pienemmäksi.

(<sup>2</sup>) Sammiojärjestelmässä ylemmän kynnystason käsitteellä ei ole merkitystä, koska vastapuoli pyrkii aina toimittamaan vakuuksia yli vaaditun määrän minimoidakseen toimituskustannukset.”