

Die Besicherung bilateraler Kontrakte

(„Margin requirements for non-centrally-cleared derivatives“)

Martin Liebl, BaFin, Abteilung Internationales

Gliederung

I. Hintergrund der neuen Regulierung

II. Inhalt der konsultierten BCBS/IOSCO-Besicherungsstandards

1. Die „High-Level“ Prinzipien 1 – 8
2. Die quantitative Auswirkungsstudie („QIS“)

III. Aktueller Stand auf europäischer Ebene (Draft RTS der ESAs)

IV. Ausblick und weiterer Zeitplan

I. Hintergrund der neuen Regulierung

- G 20-Reformagenda zu OTC-Derivaten aus 2009
- erweitert um ein Mandat zur Entwicklung von Besicherungsstandards für bilaterale, nicht zentral geclearte Derivate-Transaktionen in 2011
- BCBS/IOSCO Margin requirements for non-centrally cleared derivatives
 - 1. Konsultationsrunde 2012
 - 2. Konsultationsrunde 2013
- EMIR: Art. 11 Abs. 3 – bereits in Kraft getreten
- Draft RTS zu Art. 11 Abs. 3 EMIR – „im Wartemodus“

II. Inhalt der konsultierten BCBS/IOSCO-Besicherungsstandards

1. Die „High-Level“ Prinzipien 1 – 8

- *Prinzip 1*: Alle nicht zentral geclearten OTC-Derivate sollen generell den vorliegenden Besicherungsstandards unterliegen (Ausnahme: „physically settled FX forwards and swaps“)
- *Prinzip 2*: Alle Finanzunternehmen und systemrelevanten Nicht-Finanzunternehmen („covered entities“) müssen dabei Initial-Margin und Variation-Margin austauschen
 - Variation Margin muss in voller Höhe ausgetauscht werden (kein Schwellenwert)
 - Für den Austausch von Initial-Margin gelten besondere Schwellenwerte und eine phasenweise Einführung (siehe Prinzip 8)

II. Inhalt der konsultierten BCBS/IOSCO-Besicherungsstandards

1. Die „High-Level“ Prinzipien 1 – 8

- *Prinzip 3*: behandelt die Methoden zu Berechnung von Initial-Margin und Variation-Margin, sie sollen konsistent über alle von der Regulierung betroffenen UN angewendet werden
 - Berechnung der Initial Margin-Beträge über (a) bankinterne, quantitative Modelle oder (b) eine vorgegebene Standardformel
- *Prinzip 4*: beschreibt die Qualität und Beschaffenheit von in Frage kommenden Collateral-Sicherheiten und die Anwendung möglicher Abschläge
 - Bargeld, Gold, qualitativ hochwertige Staats- und Unternehmensanleihen etc.

II. Inhalt der konsultierten BCBS/IOSCO-Besicherungsstandards

1. Die „High-Level“ Prinzipien 1 – 8

- *Prinzip 5*: Initial-Margin soll immer auf Brutto-Basis zwischen den Kontrahenten ausgetauscht werden, und zwar in der Form, dass sie für die eine Gegenpartei („collecting party“) sofort verfügbar ist und für die andere Gegenpartei („posting party“) bei Ausfall der „collecting party“ geschützt ist
- *Prinzip 6*: bezieht sich auf die Behandlung und Regulierung von nicht geclearten OTC-Derivaten innerhalb einer UN-Gruppe
 - keine „harten“ Vorgaben der Standardsetzer, es wird lediglich auf Konsistenz zwischen den nationalen Regelwerken verwiesen

II. Inhalt der konsultierten BCBS/IOSCO-Besicherungsstandards

1. Die „High-Level“ Prinzipien 1 – 8

- *Prinzip 7*: bezieht sich auf die spätere Interaktion zwischen den nationalen Regelwerken, diese sollen so aufeinander abgestimmt sein, dass weder eine Doppelregulierung auftritt noch eine verzerrte Wettbewerbssituation („unlevel playing field“) eintritt
- *Prinzip 8*: Die vorliegenden Besicherungsstandards für nicht zentral geclearte OTC-Derivate sollen ab Juli 2015 für neue Kontrakte über eine 4-Jahres-Periode phasenweise eingeführt werden
 - die Schwellenwerte für die Stellung von Initial Margin (€ 50 m) und das Brutto-Nominalvolumen (€ 8 bn) bleiben unverändert

II. Inhalt der konsultierten BCBS/IOSCO-Besicherungsstandards

2. Die quantitative Auswirkungsstudie („QIS“)

- es wird antizipiert, dass das globale Volumen nicht zentral geclearter Derivate-Transaktionen durch die zentrale Clearing-Pflicht um insgesamt 46% abnehmen wird
- geschätzter Liquiditätsbedarf aufgrund der neuen Regulierung liegt zwischen € 0,7 und € 1,7 Billionen
- aktuell keine ausreichende Datenbasis zur Verfügung, um die Liquiditätseffekte bei gleichzeitiger Erfüllung der neuen Besicherungsanforderungen und der LCR zu evaluieren

III. Aktueller Stand auf europäischer Ebene (Draft RTS der ESAs)

- Draft RTS zu Art. 11 Abs. 3 EMIR – „im Wartemodus“, d.h. die ESAs warten auf die Vorlage der internationalen Besicherungsstandards in ihrer endgültigen Form
- bisher nur Arbeiten zu Aspekten, die auf BCBS/IOSCO-Ebene unstrittig waren (z.B. Anwendungsbereich der Regelungen, Qualität der Collateral-Sicherheiten)
- es handelt sich um einen gemeinsamen technischen Stand von EBA, EIOPA und ESMA, d.h. zusätzliche Komplexität und erhöhter Abstimmungsbedarf
- aktuelles „Dilemma“, dass EMIR Art. 11 Abs. 3 bereits in 2012 in Kraft getreten ist, der konkretisierende Draft RTS aber derzeit noch fehlt

IV. Ausblick und weiterer Zeitplan

- Verabschiedung der Besicherungsstandards durch BCBS und IOSCO-Board geplant für den 18. und 19. Juni 2013
- danach Finalisierung und Publizierung des Regelungstexts durch BCBS und IOSCO im Juli 2013
- Komplettierung des Draft RTS durch die ESAs wahrscheinlich bis Ende 2013
- Beginn der dreimonatigen Konsultationsphase wahrscheinlich im Januar 2014
- Finalisierung und Vorlage des technischen Standards bei der EU-Kommission wahrscheinlich bis Ende Juni 2014