



# Отговори по коментарите на Европейския парламент в неговата Резолюция относно годишния доклад на ЕЦБ за 2017 г.

Годишният доклад на ЕЦБ за 2017 г. беше представен от заместник-председателя на ЕЦБ на 9 април 2018 г. на нарочно заседание на Комисията по икономически и парични въпроси на Европейския парламент.<sup>1</sup> На 15 януари 2019 г. председателят на ЕЦБ участва в пленарното обсъждане на годишния доклад в Европейския парламент.<sup>2</sup> На следващия ден пленарната сесия прие своята Резолюция относно годишния доклад на ЕЦБ за 2017 г. (наричана по-долу „резолюцията“).<sup>3</sup>

По повод предаването на Годишния доклад на ЕЦБ за 2018 г. на Европейския парламент ЕЦБ представя своите отговори на коментарите на Европейския парламент, които се съдържат в резолюцията.<sup>4</sup> Отговорите се публикуват в съответствие с досегашната практика, възприета в отговор на искане от страна на Европейския парламент.

## 1 Паричната политика на ЕЦБ

### 1.1 Ефикасност на паричната политика и потенциални странични ефекти от нея

В резолюцията се разглеждат ефикасността на мерките по паричната политика на ЕЦБ и страничните им ефекти, например в параграфи 6, 17, 18, 19, 20, и 21.

**ЕЦБ смята, че нейните мерки по паричната политика са допринесли съществено за подобряване на финансовите условия за предприятията и домакинствата, а също и за по-силен икономически растеж и по-висока инфлация.**<sup>5</sup> Същевременно ЕЦБ наблюдава потенциалните странични ефекти от своите нестандартни мерки по паричната политика. Засега тези ефекти изглеждат ограничени. Кредитната динамика остава сравнително слаба и няма

<sup>1</sup> Вж. [уебсайта на ЕЦБ](#).

<sup>2</sup> Вж. [уебсайта на ЕЦБ](#).

<sup>3</sup> Текстът на приетата резолюция е публикуван на [уебсайта на Европейския парламент](#).

<sup>4</sup> Тези отговори не обхващат въпросите, повдигнати в резолюцията на Европейския парламент относно банковия съюз. Тези въпроси са разгледани в [Годишния доклад на ЕЦБ за надзорната дейност 2018](#). Коментарите по резолюцията относно банковия съюз ще бъдат публикувани по-късно през годината.

<sup>5</sup> Вж. „Преглед на програмата на Евросистемата за закупуване на активи след приключването на нетните покупки на активи“, *Икономически бюлетин*, брой 2, ЕЦБ, 2019 г.

признаци за значително неправилно разпределение на ресурси. Все пак други области на политиката би трябвало да се намесят, ако страничните ефекти от паричната политика придобият тревожен размер, освен в случай че биха могли да засегнат постигането на ценова стабилност в еврозоната. Изглежда, че неблагоприятните разпределителни ефекти от отрицателните лихвени проценти и покупките на активи също са ограничени в краткосрочен план. Във всеки случай, като се вземат предвид макроикономическите последици от тях, положителните разпределителни ефекти преобладават в средносрочен план предвид на това, че мерките на ЕЦБ подкрепят икономическото възстановяване, заетостта и ценовата стабилност, а всички те са от полза за домакинствата и по-специално за по-бедните семейства.<sup>6</sup>

**Що се отнася до въздействието от мерките по паричната политика на ЕЦБ върху рентабилността на банковия сектор, за което става дума в резолюцията, то изглежда ограничено.** Рентабилността на банките в еврозоната, измерена въз основа на възвръщаемостта на капитала, се подобрява постепенно от 2014 г. насам, макар да остава като цяло ниска и да изостава спрямо рентабилността на голям брой сходни банки в световен план.

Наред с цикличните фактори за слабия резултат вероятно са допринесли структурни елементи на банковата система в еврозоната, включително свръхкапацитетът в определени вътрешни банкови пазари и високите оперативни разходи.<sup>7</sup> Според анализа на ЕЦБ възстановяването на рентабилността на банките би било по-слабо без нейните мерки по паричната политика. Ниските лихвени проценти са допринесли за по-ниски нетни лихвени маржове, но този ефект е компенсиран от подобрените икономически перспективи, които влияят положително на кредитното качество и по този начин намаляват разходите за формиране на провизии. Освен това подобрените икономически условия водят до нарастване на обема на кредитирането.

**Макар че е възможно мерките по паричната политика на ЕЦБ да засегнат финансовите условия за сектора на застраховането и пенсионните фондове в краткосрочен план, както се посочва в резолюцията, в дългосрочен план те дават положителен принос за неговата стабилност.**

По-специално, мерките по паричната политика на ЕЦБ подкрепят икономическия растеж и създаването на работни места, а това подпомага продажбите на нови животозастрахователни продукти и продукти на пенсионните фондове, като същевременно намалява риска от прекратяване на полици. В краткосрочен план обаче мерките допринасят за сегашните условия на ниска доходност, а това увеличава настоящата стойност на дългосрочните задължения на застрахователните дружества и пенсионните фондове и оказва влияние върху инвестиционния доход. ЕЦБ наблюдава въздействието от ниските лихвени проценти върху този сектор. То, изглежда, се различава

<sup>6</sup> Вж. карето „Паричната политика, неравенството сред домакинствата и потреблението“ в статията „Частното потребление и неговите двигатели при сегашния икономически подем“, *Икономически бюлетин*, брой 5, ЕЦБ, 2018 г.

<sup>7</sup> Вж. [Преглед на финансовата стабилност](#), ЕЦБ, ноември 2018 г.

съществено между отделните застрахователни дружества и пенсионни фондове в зависимост от техния бизнес модел и структурата на баланса им.<sup>8</sup>

## 1.2 Програмата за закупуване от корпоративния сектор и провеждането на паричната политика

В параграфи 24 и 40 от резолюцията се разглежда по-специално програмата за закупуване от корпоративния сектор (ПЗКС). Други въпроси, свързани с провеждането на паричната политика, са разгледани в параграфи 21, 23, 24, 25, 32, 33 и 34.

**Що се отнася до разгледаното в резолюцията икономическо въздействие на програмата за закупуване от корпоративния сектор, тя е засилила прехвърлянето на мерките по паричната политика на ЕЦБ към реалната икономика.** По-специално, ПЗКС е допринесла за по-нататъшно облекчаване на условията за финансиране на всички предприятия в еврозоната, включително чрез свиване на спреда на корпоративните облигации и чрез подобряване на условията на първичния пазар за емитентите на корпоративни облигации. Освен това ПЗКС е била от полза за предприятия, които не разчитат на финансиране от капиталовите пазари, като например малки и средни предприятия. След като нетното отпускане на кредити от парично-финансови институции към сектора на нефинансовите предприятия (НФП) като цяло се ускори, а някои предприятия, допустими за участие в ПЗКС, разчитат по-малко на финансиране чрез банкови кредити, НФП със слаб или никакъв достъп до пазарите на облигации бяха косвено облагодетелствани от ПЗКС, тъй като банките засилиха предлагането на банкови кредити за тях. В крайна сметка намалените разходи за финансиране и по-добрият достъп до финансиране както за малки, така и за големи предприятия ще окаже положително въздействие върху инвестициите.<sup>9</sup>

**Що се отнася до коментара в резолюцията, че целевите операции по дългосрочно рефинансиране (ЦОДР) няма да се използват за стимулиране на банките да отпускат кредити на реалната икономика, ЕЦБ счита, че ЦОДР са допринесли за много благоприятните условия за финансиране.** Ако разгледаме отделните банки, очевидно е, че онези, които са заели средства по ЦОДР, са засилили отпускането на кредити за НФП повече от неучастващите в операциите сходни банки. Следва да се отбележи, че в ЦОДР-II прилаганият лихвен процент е обвързан с модела на кредитиране, прилаган от участващите банки, и онези, които надхвърлят референтните

<sup>8</sup> Вж. „Застрахователните дружества в еврозоната и средата на ниски лихвени проценти“, *Преглед на финансовата стабилност*, ЕЦБ, ноември 2015 г., както и разделите за застрахователния сектор в следващите издания на „Преглед на финансовата стабилност“.

<sup>9</sup> За повече подробности за въздействието на ПЗКС вижте „Въздействието на програмата за закупуване от корпоративния сектор върху пазарите на корпоративни облигации и върху финансирането на нефинансовите предприятия в еврозоната“, *Икономически бюлетин*, брой 3, ЕЦБ, 2018 г.

показатели, се ползват от по-нисък лихвен процент.<sup>10</sup> По подобен начин в ЦОДР-III ще бъдат вградени стимули за запазване на благоприятни условия за кредитиране.

**Що се отнася до призива да насърчава политики, насочени към околната среда, и да интегрира в работата си критерии от екологичен, социален или управленски характер (ESG), усилията на ЕЦБ са съсредоточени върху това да съдейства на участниците на пазара, на законодателите и създаващите стандарти органи да идентифицират рисковете, които произтичат от климатичните промени, и да представи ясна рамка за редуцирането на такива рискове.** В съответствие с призива в резолюцията ЕЦБ да насърчава такива политики „при пълно зачитане на нейния мандат, независимост и рамка за управление на риска“, критериите за допустимост в програмата за закупуване на активи целенасочено са широко дефинирани, за да позволяват широк диапазон от допустими за закупуване ценни книжа, така че да се осигури най-голяма ефикасност на програмата и да се избегнат изкривявания в конкретни пазарни сегменти. Въпреки че програмата за закупуване на активи не включва ясно посочена цел по отношение на околната среда, ЕЦБ е купувала зелени облигации както по ПЗКС, така и по програмата за закупуване на активи на публичния сектор. Тези покупки за допринесли за създаването на добре диверсифициран портфейл. Като цяло, макар че количеството зелени облигации, държани от Евросистемата, остава сравнително малко, данните показват, че посредством покупките си Евросистемата е намалила доходността на зелените облигации и е подпомогнала емитирането им от НФП.<sup>11</sup> По отношение на портфейла на своя пенсионен фонд ЕЦБ вече прилага списък за селективно изключване и делегира гласуването на капиталови инвестиции на мениджъри на инвестиции, които са се присъединили към Принципите на ООН за отговорно инвестиране, като изисква те да включат ESG стандартите в политиките си за гласуване. За портфейла си от собствени средства ЕЦБ в момента проучва как критериите за социално и екологично отговорно инвестиране могат да бъдат приложени в бъдеще.<sup>12</sup>

**Що се отнася до повдигнатите в резолюцията въпроси във връзка с прозрачността, ЕЦБ редовно публикува изобилие от информация за всички свои програми за закупуване на активи, а неотдавна разшири още повече оповестяванията.** На месечна база тя оповестява наличностите на Евросистемата, кумулативните и нетните покупки, разпределението между покупки на първичния и вторичния пазар и размера на очакваните месечни

<sup>10</sup> За повече подробности за ЦОДР-II вижте „Втората поредица от целеви операции по дългосрочно рефинансиране (ЦОДР-II)“, *Икономически бюлетин*, брой 3, ЕЦБ, 2016 г. В Приложение II към Решение (ЕС) 2016/810 от 28 април 2016 година относно втора поредица от целеви дългосрочни операции по рефинансиране (ЕЦБ/2016/10) се съдържат подробности по схемата за отчитане на ЦОДР-II.

<sup>11</sup> Вж. „Покупки на зелени облигации по програмата на Евросистемата за закупуване на активи“, *Икономически бюлетин*, брой 7, ЕЦБ, 2018 г.

<sup>12</sup> Вж. Кьоре, Б., „Паричната политика и климатичните промени“, реч на конференцията „Засилване на зеленото финансиране – ролята на централните банки“, организирана от Мрежата за по-зелена финансова система, Deutsche Bundesbank и Съвета за икономически политики, Берлин, 8 ноември 2018 г.

изплащания за 12 месеца напред. За да засили допълнително прозрачността по третата програма за закупуване на обезпечени облигации и програмата за закупуване на обезпечени с активи ценни книжа, ЕЦБ публикува агрегирани статистически данни за наличностите по тези програми в изданието на Икономически бюлетин от март 2019 г.<sup>13</sup> Занапред тези данни ще бъдат актуализирани и публикувани наред с шестмесечното оповестяване на агрегираните статистически данни за наличностите по ПЗКС. Предоставянето на тази съдържателна допълнителна информация ще даде възможност на обществеността да се запознае по-добре как се осъществяват програмите, запазвайки същевременно ефективното прилагане на паричната политика. Оповестяването на по-подробни данни за ценните книжа, държани по програмата за закупуване на обезпечени с активи ценни книжа и третата програма за закупуване на обезпечени облигации, би могло да компрометира предназначението на тези програми. По-специално, точният състав на наличностите по програмата за закупуване на обезпечени с активи ценни книжа и третата програма за закупуване на обезпечени облигации на ниво отделни ценни книжа или ISIN (международен идентификационен номер на ценни книжа) не беше оповестен, тъй като обществеността може да го възприеме като признак за разделение между финансово стабилни и относително по-слаби емитенти и инициатори, когато дадени ISIN не присъстват в списъка на наличностите, макар че това може да се дължи на други причини. Следва да се отбележи, че за разлика от ПЗКС много от ценните книжа по третата програма за закупуване на обезпечени облигации и програмата за закупуване на обезпечени с активи ценни книжа са емитирани и/или иницирани от кредитни институции в еврозоната, които са основни контрагенти в операциите на ЕЦБ по паричната политика. Ето защо подобно оповестяване може да доведе до фрагментиране на пазара и да наруши условията на равнопоставеност между емитенти и инициатори, излагайки на риск целта на ЕЦБ да сведе до минимум въздействието от осъществяването на програмите за закупуване на активи върху функционирането на съответните пазари. И накрая, ЕЦБ публикува много подробна информация за характеристиките на покупките на активи – за всяка от програмите тя публикува свое решение, в което са описани основните параметри на покупките, а на уебсайта има периодично актуализирана информация и често задавани въпроси.<sup>14</sup> Следва да се отбележи, че като цяло покупките отразяват пазарните условия в съответния момент и намерението да се постигне максимално въздействие от интервенциите върху позицията на паричната политика и върху цялостните условия за кредитиране, като същевременно се сведе до минимум изкривяването на пазарните цени. Ето защо оповестяването на допълнителна оперативна информация би могло да възпрепятства гладкото осъществяване на програмата за закупуване на активи и съответно да се отрази върху постигането на целите на ЕЦБ. Възможно е например то да причини нежелана волатилност и изкривявания на пазарите,

<sup>13</sup> Вж. карето „Осигуряване на допълнителна прозрачност по агрегираните наличности по програмата за закупуване на активи“ в статията „Преглед на програмата на Евросистемата за закупуване на активи след приключването на нетните покупки на активи“, *Икономически бюлетин*, брой 2, ЕСВ, 2019 г.

<sup>14</sup> Вж. [уебсайта на ЕЦБ](#).

които да окажат негативно въздействие върху предаването на сигналите на паричната политика.

**Нарастването на салдата в TARGET2 от края на 2014 г. насам, за което става дума в резолюцията, е тясно свързано с децентрализираното осъществяване на програмата за закупуване на активи и последващото ребалансиране на портфейлите в един интегриран финансов пазар.**

Големи салда в TARGET2 могат да възникнат само в контекста на мащабно предоставяне на ликвидност от Евросистемата. Такова предоставяне на ликвидност се осъществява само срещу някакъв вид активи, предоставени като обезпечение, или в операции по рефинансиране, или като окончателни покупки на активи, които се отразяват в балансите на централните банки от Евросистемата.<sup>15</sup> Критериите за допустимост за обезпечения и за покупките на активи се определят според рамка за контрол на риска с оглед на това да се сведат до минимум рисковете, свързани с провеждането на паричната политика.

**Що се отнася до предоставянето на спешна помощ за осигуряване на ликвидност, за което се споменава в резолюцията, член 9 от Споразумението за спешна помощ за осигуряване на ликвидност така или иначе предвижда неговото преразглеждане най-късно през 2019 г.**<sup>16</sup>

Понастоящем компетентността за предоставянето на спешна помощ за осигуряване на ликвидност е на националните централни банки (НЦБ), като те поемат всякакви свързани с това разходи и рискове. Така ролята на ЕЦБ по отношение на предоставянето на спешна помощ за осигуряване на ликвидност въз основа на член 14.4 от Устава на Европейската система на централните банки и на Европейската централна банка („Уставът на ЕСЦБ“) се ограничава до това да се увери, че предоставянето на спешна помощ за осигуряване на ликвидност не противоречи на задачите и целите на ЕСЦБ. Както е посочвано в предишни изказвания на председателя на ЕЦБ пред Европейския парламент, прехвърлянето на отговорността за предоставяне на спешна помощ за осигуряване на ликвидност от НЦБ към ЕЦБ все още е много спорно и в това отношение има редица правни и други препятствия за преодоляване.<sup>17</sup>

## 2 Перспективи за икономиката и финансовата стабилност

В параграфи 9, 13 и 14 от резолюцията се разглеждат структурните реформи и ролята им за постигане на устойчив растеж. Параграфи 19, 20 и 21 са посветени на цените на недвижимите имоти и на макропруденциалната политика.

<sup>15</sup> За повече информация за механизмите, на които се основават салдата в TARGET, вижте „Програмата на Евросистемата за закупуване на активи и салдата в TARGET“, серия „Тематични материали“, № 196, ЕЦБ, септември 2017 г.

<sup>16</sup> Вж. Споразумение относно спешната помощ за осигуряване на ликвидност, ЕЦБ, 17 май 2017 г.

<sup>17</sup> Вж. пресконференцията след заседанието на Управителния съвет на 8 март 2018 г. и изслушването в Комисията по икономически и парични въпроси на 26 февруари 2018 г.

**ЕЦБ е съгласна с призива в резолюцията за подходящи фискални и икономически политики, така че да се избегнат прекомерни макроикономически дисбаланси, също и с оглед на това да се намали бремето върху паричната политика и страничните ефекти, които тя би могла да предизвика.**

В по-общ план други области на политиките трябва да допринесат по-решително за повишаване на потенциала за дългосрочен растеж и за редуциране на уязвимостите. Осъществяването на структурните реформи в държавите от еврозоната трябва да бъде ускорено значително, за да се увеличи устойчивостта, да се намали структурната безработица и да се насърчат производителността и потенциалът за растеж. Що се отнася до фискалните политики, високите равнища на дълг представляват уязвимост, особено в държави, засегнати от нисък потенциален растеж на производството и изправени пред задълбочаващи се демографски проблеми. Държавите с висок държавен дълг трябва да продължат да възстановяват фискалните си буфери, а всички държави следва все така да наблягат на усилията за постигане на публични финанси, които в по-голяма степен благоприятстват растежа.

**Изразените в резолюцията опасения във връзка с бързото нарастване на цените на недвижимите имоти в някои държави членки са в съзвучие с оценката на ЕЦБ.**<sup>18</sup>

Поскъпването на търговските недвижими имоти изглежда се отклонява от обуславящите цените фактори, а това може би е признак на надценяване, особено в сегмента на първокласните имоти. Освен това според текущата оценка няколко държави членки имат уязвимости в сектора на жилищните имоти, които могат да бъдат премахнати със средствата на макропруденциалната политика. По-специално, съдържането на риска от прекомерно и нарастващо кредитиране, ценови спирали при жилищата и нарастваща задлъжнялост на домакинствата се посочва като приоритет на политиките в повечето от уязвимите държави. Макар че в повечето уязвими държави макропруденциалните политики изглеждат подходящи, в някои от тях са необходими корекции на позицията на макропруденциалната политика и националните органи следва да обмислят допълнителни мерки.

**ЕЦБ приветства позоваването в резолюцията на призива на Европейския съвет за системен риск (ЕССР) към създателите на политики да проучат дали не трябва да се въведат нови макропруденциални инструменти за небанковите институции.**

Така например, ЕССР определи като ключови приоритети разработването на макропруденциални инструменти за преодоляване на ликвидни несъответствия в инвестиционните фондове и въвеждането в действие на макропруденциални лимити на ливъриджа.<sup>19</sup> ЕЦБ участва активно в инициативи за оценяване на ролята на макропруденциалните инструменти за небанкови институции.

<sup>18</sup> Вж. [Преглед на финансовата стабилност](#), ЕЦБ, ноември 2018 г.

<sup>19</sup> Вижте Препоръка на Европейския съвет за системен риск от 7 декември 2017 г. относно ликвидни и ливъридж рискове в инвестиционни фондове (ЕССР/2017/6) и „[Макропруденциални инструменти за ликвидност за инвестиционни фондове – предварително разискване](#)“, *Макропруденциален бюлетин*, октомври 2018 г.

### Въпроси, свързани с банковия съюз и съюза на капиталовите пазари

Макар че резолюцията няма за цел да разгледа предимно въпроси, свързани с надзорните задачи на ЕЦБ, в параграфи 16, 38, 39 и 40 се засягат някои аспекти на банковия съюз и съюза на капиталовите пазари (СКП).

#### **Призивът в резолюцията за добре функциониращ, диверсифициран и интегриран капиталов пазар е като цяло в синхрон с позицията на ЕЦБ.**

ЕЦБ подкрепя категорично още от създаването му проекта за съюз на капиталовите пазари и призовава за напредък към завършване на задачите по СКП.<sup>20</sup>

**Изцяло в съответствие с позицията на ЕЦБ е изразеното в резолюцията съгласие, че наличието на европейска схема за застраховане на депозитите (ЕСЗД) би допринесло за по-нататъшно засилване и запазване на финансовата стабилност и че споделянето и намаляването на риска следва да вървят ръка за ръка.** ЕЦБ решително подкрепя доизграждането на банковия съюз. Въвеждането на общ предпазен механизъм в Единния фонд за реструктуриране по отношение на подкрепата за платежоспособност и ликвидната подкрепа, както и въвеждането на ЕСЗД биха способствали за задълбочаване на финансовата интеграция и за засилване на доверието към банковия съюз. ЕЦБ счита, че вече е постигнато достатъчно редуциране на риска, за да започнат политически преговори по ЕСЗД. Крайната цел все така трябва да бъде пълноценно функционираща ЕСЗД.

**В съзвучие с позицията на ЕЦБ е призивът в резолюцията тя да продължи да полага усилия да гарантира добрата подготвеност на банките за Брекзит.** ЕЦБ многократно е подчертавала, че от банките се очаква да се подготвят за всички възможни непредвидени ситуации, включително сценарий на непостигане на договореност, водещ до твърд Брекзит без преходен период. Задължение на банките е да се погрижат своевременно да си набавят всички лицензи, които са им необходими, за да извършват дейността си.<sup>21</sup>

**Що се отнася до призива към ЕЦБ да предприеме всички необходими подготвителни мерки, за да осигури стабилността на финансовите пазари в ЕС, включително при Брекзит без сделка, ЕЦБ наблюдава непрекъснато развитието на събитията и се подготвя за всички възможни варианти.** В хода на целия процес по Брекзит ЕЦБ подлага на оценка рисковете за икономиката и финансовата система на еврозоната, включително при сценарий на непостигане на сделка. ЕЦБ също така работи съвместно с Bank of England по оценка на рисковете в областта на финансовите услуги в периода около

<sup>20</sup> Вж. „Коментари на ЕЦБ по консултацията на Европейската комисия относно средносрочния преглед на съюза на капиталовите пазари през 2017 г.“, ЕЦБ, май 2017 г. и „Изграждане на съюз на капиталовите пазари – приносът на Евросистемата към Зелената книга на Европейската комисия“, Евросистема, май 2015 г.

<sup>21</sup> Вж. например речите на председателя и заместник-председателя на Надзорния съвет на ЕЦБ, както и статиите в различни броеве на [Надзорен бюлетин](#) през последните няколко години.



30 март 2019 г. в рамките на техническа работна група, председателствана от председателя на ЕЦБ и управителя на Bank of England.<sup>22</sup> ЕЦБ приветства приемането от Европейската комисия и Европейския орган за ценни книжа и пазари на временна и условна еквивалентност и признаване на централните контрагенти, която осигурява редуциране на рисковете от рязък срив в трансграничните услуги по клиринг. Тези мерки са в съответствие с анализа на ЕЦБ на възможните области на уязвимост в случай на Брекзит без сделка. В други области като например непреминаващи през клиринг трансакции с извънборсови деривати, трансгранични застрахователни договори и прехвърляне на лични данни анализът на ЕЦБ показва, че частният сектор разполага със средства да редуцира рисковете за финансовата стабилност. Затова ЕЦБ твърди, че първостепенната отговорност за подготовката за Брекзит трябва да бъде на участниците на пазара и системно насърчава финансовите институции да се подготвят за всички възможни непредвидени ситуации, включително Брекзит без сделка.<sup>23</sup>

**В резолюцията се признава необходимостта след Брекзит държавите от еврозоната да прилагат съвместна регулаторна стратегия за финансовия сектор и това е в съзвучие с позицията на ЕЦБ.** Каквато и форма да приемат новите взаимоотношения с Обединеното кралство, от съществено значение е Европейският съюз да не отстъпи от постигнатия през кризата напредък в укрепването на регулаторната и надзорна рамка и да се запазят условията на равнопоставеност и целостта на единния пазар. Брекзит не бива да довежда до състезание по принижаване на регулаторните и надзорните стандарти. Всъщност особено важно е да се засили още повече регулаторната и надзорна рамка, да се осигури еднородност на правилата и тяхното прилагане и да се развива единният пазар в областта на финансовите услуги.<sup>24</sup>

#### 4 Въпроси, свързани с пазарните инфраструктури и плащанията

В параграфи 36, 44 и 45 от резолюцията се засягат някои аспекти на плащанията и цифровите валути. В параграф 49 се обръща внимание на международната роля на еврото.

**Що се отнася до призива в резолюцията ЕЦБ да засили наблюдението си върху развитието на технологията за споделена счетоводна книга (DLT) и нарастващите киберрискове във връзка с финансовите технологии, ЕЦБ наблюдава активно развитието на технологиите и потенциалното им въздействие върху централнобанковата дейност и върху участниците на**

<sup>22</sup> Вж. „Изявление: ЕЦБ и Bank of England съставят съвместна техническа работна група по свързаните с Брекзит рискове“, прессъобщение, ЕЦБ, 27 април 2018 г., и коментарите на Марио Драги, председател на ЕЦБ, на [пресконференцията](#) на 24 януари 2019 г.

<sup>23</sup> За оценка на рисковете за финансовия сектор в еврозоната от хаотичен твърд Брекзит вижте [Преглед на финансовата стабилност](#), ЕЦБ, ноември 2018 г.

<sup>24</sup> Вж. [въстъпителното изявление](#) на Марио Драги, председател на ЕЦБ, на изслушването пред Комисията по икономически и парични въпроси на 28 ноември 2016 г. Вж. също Становището на Европейската централна банка от 22 август 2018 г. относно прегледа на пруденциалната уредба на инвестиционните посредници (CON/2018/36).

**пазара.** От една страна, текущите анализи обхващат последиците от евентуалното възприемане на нови технологии от финансови посредници и пазарни инфраструктури. ЕЦБ също така обмисля най-добри практики, които да следват доставчиците на услуги за изпитване на киберустойчивостта на ИТ системите с помощта на нови финансови технологии. Освен това се провеждат експерименти с DLT технологията съвместно с централни банки от ЕС и с централната банка на Япония в рамките на проекта „Stella“. Констатациите от проекта бяха публикувани през септември 2017 г. и март 2018 г.; изследванията продължават.<sup>25</sup> От друга страна ЕЦБ проучва отделния, но свързан въпрос за нов тип активи – криптоактиви, при които DLT може да се използва като средство за избягване на задълженията, поемани обичайно от отговорните емитенти и счетоводства при предлагането и прехвърлянето на цифрови изразения на стойност.

**ЕЦБ е съгласна, че е важно да се изследва, както изисква резолюцията, естеството на централнобанковите цифрови валути и потенциалните причини централните банки да емитират такива.** Евросистемата анализира какви последици може да има предоставянето на цифрови по форма централнобанкови пари на жителите на еврозоната като допълнение към парите в брой за трансмисионния механизъм на паричната политика, платежната система и наличнопаричното обращение, финансовата стабилност и икономиката в по-широк план. ЕЦБ наблюдава внимателно действията на други централни банки и като член на определящите стандарти органи като например Комитета за плащания и пазарна инфраструктура работи съвместно с други централни банки за изработването на обща позиция по последиците и свързаните рискове.

**ЕЦБ приветства изразената в резолюцията подкрепа за важността на физическите пари и, в своята област на компетентност, ще продължи да защитава статута на евробанкнотите като законно платежно средство, както предвижда член 128 от Договора за функционирането на Европейския съюз (ДФЕС).** Силното нарастване на евробанкнотите в обращение, което се засилва устойчиво с темп, надхвърлящ темпа на растеж на БВП от въвеждането им насам, свидетелства, че физическите пари са все така важни за еврозоната.

**По повдигнатия в резолюцията въпрос за международната роля на еврото ЕЦБ изразява съгласие, че доизграждането на архитектурата на икономическия и паричен съюз ще направи еврозоната по-устойчива и по този начин ще създаде среда, благоприятстваща използването на еврото.** Доизграждането на банковия съюз, както и на по-дълбоки и по-добре свързани европейски капиталови пазари в резултат от напредъка към съюз на капиталовите пазари в ЕС косвено ще подпомогне международното използване на еврото като международна валута за инвестиции, финансиране и сетълмент.

<sup>25</sup> Вж. „Системи за сетълмент на ценни книжа: доставка срещу плащане в условия на споделена счетоводна книга“, доклад на проекта „Stella“, ЕЦБ/централна банка на Япония, март 2018 г., и „Платежни системи: механизми за спестяване на ликвидност в условия на споделена счетоводна книга“, доклад на проекта „Stella“, ЕЦБ/централна банка на Япония, септември 2017 г.

### **На 20 март 2019 г. Управителният съвет на ЕЦБ реши да оттегли препоръката си за изменение на член 22 от Устава на ЕСЦБ и на ЕЦБ**<sup>26, 27</sup>.

ЕЦБ счита, че проектът за изменение на член 22, до който доведоха обсъжданията между Съвета, Европейския парламент и Европейската комисия, вече не съответства на целите, на които се основаваше нейната препоръка. ЕЦБ е готова да обсъди отново въпроса за в бъдеще, сътрудничейки си в пълна степен с другите институции, ако бъде възможно да се намери курс на действие, който не поражда такива опасения. ЕЦБ не очаква оттеглянето на нейната препоръка да предотврати приемането на изменения Регламент за европейската пазарна инфраструктура, чиято цел е да се засили регулаторната рамка за централните контрагенти, по-специално за централните контрагенти извън ЕС. ЕЦБ приветства целта на регламента да се усъвършенства процесът на признаване на централни контрагенти от трети държави и упражняване на надзор над тях и да се въведат по-строги изисквания за централните контрагенти с ключова системна значимост за ЕС.<sup>28</sup> В рамките на своя мандат ЕЦБ е готова да допринесе за прилагането му.

## **5 Институционални въпроси на ЕЦБ**

В параграфи 7, 35 и 51-54 от резолюцията се разглеждат някои аспекти на институционалното устройство и функционирането на ЕЦБ.

**ЕЦБ приветства изразеното в резолюцията признание за подобрената ѝ отчетност и прозрачност.** Макар че разпоредбите на Договора по отношение на отчетността остават непроменени, бе разработена нова рамка за отчетност, за да бъдат обхванати възложените на ЕЦБ нови задачи по надзора. Освен това, прилагайки съществуващата рамка, през последните години ЕЦБ и Европейският парламент повишиха честотата на взаимодействията помежду си, обновили формата им и направиха обмена по-фокусиран в отговор на исканията за по-силен контрол над действията на ЕЦБ. От една страна, това доведе до засилено използване от страна на Европейския парламент на инструментите за отчетност, с които той разполага. От друга страна, ЕЦБ също има интерес да засили практиките си за отчетност пред Европейския парламент като част от усилията си да обяснява своите политики в по-сложна среда.<sup>29</sup>

### **Що се отнася до призива в резолюцията ЕЦБ да подобри баланса в представителството на половете сред служителите, ЕЦБ е въвела редица**

<sup>26</sup> Вж. Препоръка за решение на Европейския парламент и на Съвета за изменение на член 22 от Устава на Европейската система на централните банки и на Европейската централна банка (ЕЦБ/2017/18).

<sup>27</sup> Вж. писмото от председателя на ЕЦБ Драги до председателя на Европейския парламент за оттегляне на препоръката на ЕЦБ относно член 22 от Устава на Европейската система на централните банки и на Европейската централна банка.

<sup>28</sup> Вж. Становище на Европейската централна банка относно предложение за регламент на Европейския парламент и на Съвета за изменение на Регламент (ЕС) № 1095/2010 и Регламент (ЕС) № 648/2012 (CON/2017/39).

<sup>29</sup> Вж. „Развитието на практиките на ЕЦБ за отчетност по време на кризата“, *Икономически бюлетин*, брой 5, ЕЦБ, 2018 г.

**нарочни мерки в подкрепа на разнообразна и приобщаваща работна среда.** Към 1 януари 2019 г. жени заемаха 22% от висшите ръководни длъжности в ЕЦБ и 29% от всички ръководни длъжности. През последните години ЕЦБ въведе редица допълнителни мерки за постигане на по-приобщаваща работна среда. През 2018 г. Изпълнителният съвет одобри допълнителни мерки, насочени към това във висшето ръководство на всяко структурно звено да има поне една жена и жени да съставляват поне една трета от мениджърския екип на всяко структурно звено; одобрени бяха и насоки за усъвършенстване на процедурата по подбор.<sup>30</sup>

**В отговор на призива в резолюцията ЕЦБ да оповести пълния размер на печалбите на Евросистемата от програмата за пазарите на ценни книжа, данните са представени по-долу.** Общият размер на наличностите на Евросистемата по програмата за пазарите на ценни книжа в разбивка по държави и съответният получен и очакван доход са посочени в таблицата по-долу. Съгласно искането в резолюцията в таблицата е посочен пълният размер на печалбата на Евросистемата по програмата за пазарите на ценни книжа от 2010 г. до изтичането на програмата, с разбивка по включените в покупките по нея държави (Ирландия, Гърция, Испания, Италия и Португалия). Важно е да се напомни, че програмата за пазарите на ценни книжа имаше за цел да осигури дълбочина и ликвидност на недобре функциониращите сегменти на пазарите на дългови ценни книжа и да възстанови адекватното действие на трансмисионния механизъм на паричната политика. Затова покупките бяха извършени в онези сегменти на пазара, които бяха оценени като недобре функциониращи. Обратното, програмата за закупуване на активи има за цел да осигури допълнителен паричен стимул на икономиката във време, когато лихвените проценти са близо до долната си граница. Тази разлика в целите се отразява и във факта, че програмата за пазарите на ценни книжа е замислена като неутрална по отношение на предоставянето на ликвидност от централната банка и това се постига посредством операции за изтегляне на ликвидност.<sup>31</sup> И накрая, следва да се напомни, че след като на 6 септември 2012 г. Управителният съвет прие решение относно окончателните парични трансакции (ОПТ), програмата за пазарите на ценни книжа бе прекратена и ОПТ на Евросистемата на вторичните пазари на държавни облигации бяха използвани за запазване на адекватното функциониране на трансмисионния механизъм на паричната политика и на единния характер на паричната политика.<sup>32</sup> Що се отнася до искането да се публикува нетният доход от лихви, генериран от наличностите от облигации в портфейлите по Споразумението относно нетните финансови активи, ЕЦБ вече е отбелязвала, че това е въпрос на национална

<sup>30</sup> Вж. „ЕЦБ оповестява напредъка по целите, свързани с равнопоставеност на половете“, прессъобщение, ЕЦБ, 8 март 2018 г.

<sup>31</sup> За да останат ликвидните условия незасегнати от програмата, Евросистемата изтегляше предоставената чрез програмата за пазарите на ценни книжа ликвидност посредством седмични операции за изтегляне на ликвидност до юни 2014 г. На 5 юни 2014 г. ЕЦБ прекрати седмичните операции за фино регулиране, използвани за изтегляне на инжектираната ликвидност по програмата, като разпределението по последната операция бе извършено на 10 юни 2014 г.

<sup>32</sup> Вж. „Технически характеристики на окончателните парични трансакции“, ЕЦБ, 6 септември 2012 г.

компетентност извън нейните правомощия и исканията за по-нататъшна информация по темата следва да се отправят към отделните НЦБ.<sup>33</sup>

Общо наличности на Евросистемата по програмата за пазарите на ценни книжа, по държава емитент, и съответен получен и очакван доход

(млрд. евро)

Държава емитент	Номинална стойност към 31 декември 2018 г.	Счетоводна стойност към 31 декември 2018 г.	Доход от 2010 г. до 2017 г.	Очакван доход от 2018 г. до изтичане на срока
Ирландия	5,8	5,7	4,6	1,0
Гърция	8,3	7,8	15,7	2,1
Испания	14,2	14,2	9,4	2,1
Италия	40,7	40,2	24,4	5,5
Португалия	5,3	5,3	7,1	0,8
Общо	74,3	73,1	61,1	11,5

Що се отнася до препоръките на Transparency International, посочени в резолюцията, ЕЦБ приветства диалога със заинтересовани страни като Transparency International, който допринася за запазване и засилване на независимостта, прозрачността, отчетността и интегритета. Няколко от препоръките, отправени от Transparency International в доклада „Двете страни на една и съща монета?“, са изпълнени. Мандатът на Комитета за одит на ЕЦБ е изменен така, че да позволява още по-голямо разнообразие сред членовете, а Кодексът за поведение за високопоставени длъжностни лица в ЕЦБ, който е в сила от януари 2019 г., засилва правилата за след напускане, включително периодите на изчакване, и въвежда задължение за публикуване на декларации за интереси.<sup>34</sup> Работи се по някои от препоръките като например за приемането на публично оповестена политика по отношение на сигналите за нередности. Що се отнася до ролята на ЕЦБ в програмите за финансово подпомагане на държави от еврозоната, участието ѝ в тях е в съответствие с правната рамка. По-специално, на Европейската комисия са възложени задачи, които да изпълни съвместно с ЕЦБ: да извърши оценка на исканията за подкрепа с цел стабилност, да договори меморандум за разбирателство, в който да бъдат описани подробно условията, при които се предоставя финансовата помощ, както и да наблюдава изпълнението на тези условия. С течение на времето ЕЦБ реши да измести фокуса на своята работа към финансови и важни от макроикономическа гледна точка въпроси, включително свързани с реформите на финансовия сектор, макроикономически прогнози, водещи фискални цели, устойчивост и нужди от финансиране.<sup>35</sup>

<sup>33</sup> Вж. [отговора](#) на Марио Драги на въпрос от члена на ЕП Хунтис, 27 ноември 2018 г.

<sup>34</sup> Вж. [уебсайта на ЕЦБ](#).

<sup>35</sup> Вж. Становище на Европейската централна банка от 11 април 2018 г. относно предложение за регламент за учредяване на Европейския паричен фонд (CON/2018/20). Вж. също [изслушването в Комисията по икономически и парични въпроси](#) на 24 септември 2018 г.