

**SKLEP EVROPSKE CENTRALNE BANKE (EU) 2015/774****z dne 4. marca 2015****o programu nakupa vrednostnih papirjev javnega sektorja na sekundarnih trgih (ECB/2015/10)**

SVET EVROPSKE CENTRALNE BANKE JE –

ob upoštevanju Pogodbe o delovanju Evropske unije in zlasti prve alinee člena 127(2) Pogodbe,

ob upoštevanju Statuta Evropskega sistema centralnih bank in Evropske centralne banke ter zlasti drugega pododstavka člena 12.1 v povezavi s prvo alineo člena 3.1 in členom 18.1. Statuta,

ob upoštevanju naslednjega:

- (1) V skladu s členom 18.1 Statuta Evropskega sistema centralnih bank in Evropske centralne banke (v nadaljnjem besedilu: Statut ESCB) lahko Evropska centralna banka (ECB) skupaj z nacionalnimi centralnimi bankami držav članic, katerih valuta je euro (v nadaljnjem besedilu: NCB), med drugim posreduje na finančnih trgih z dokončnimi nakupi in prodajami tržnih instrumentov za doseganje ciljev ESCB.
- (2) Svet ECB je 4. septembra 2014 odločil, da začne tretji program nakupa kritih obveznic in program nakupa listinjenih vrednostnih papirjev. Skupaj s ciljno usmerjenimi operacijami dolgoročnejšega refinanciranja, ki so bile uvedene septembra 2014, je cilj navedenih programov nakupa dodatna okrepitev transmisije denarne politike, olajšanje kreditiranja gospodarstva v euroobmočju, omilitev posojilnih pogojev za gospodinjstva in podjetja ter prispevanje k vrnitvi stopnje inflacije na raven blizu 2 %, kar je skladno s poglobitnim ciljem ECB, ki je ohranjanje stabilnosti cen.
- (3) Svet ECB je 22. januarja 2015 odločil, da bi bilo treba nakupe vrednostnih papirjev razširiti tako, da bi vključevali program nakupa vrednostnih papirjev javnega sektorja na sekundarnih trgih. V okviru programa nakupa vrednostnih papirjev javnega sektorja na sekundarnih trgih lahko NCB, sorazmerno s svojimi deleži v kapitalnem ključu ECB, in ECB od primernih nasprotnih strank na sekundarnih trgih dokončno kupijo primerne tržne dolžniške vrednostne papirje. Ta odločitev je bila sprejeta kot del enotne denarne politike zaradi številnih dejavnikov, ki so bistveno povečali tveganje izgube v srednjeročni napovedi gibanja cen in s tem ogrozili doseganje poglobitnega cilja ECB, ki je ohranjanje stabilnosti cen. Ti dejavniki vključujejo denarno spodbudo, ki je nižja od pričakovane, na podlagi sprejetih ukrepov denarne politike, negativni trend večine kazalnikov dejanske in pričakovane inflacije v euroobmočju – ukrepi glede skupne inflacije in ukrepi, ki izključujejo vpliv volatilnih sestavin, kot sta energija in hrana – na zgodovinsko nizko raven in povečano možnost sekundarnih učinkov na plače in določanje cen, ki izhaja iz znatnega znižanja cen nafte.
- (4) Program nakupa vrednostnih papirjev javnega sektorja na sekundarnih trgih je sorazmeren ukrep za zmanjševanje tveganj pri napovedih gibanja cen, saj bo še naprej lajšal denarne in finančne pogoje, vključno s tistimi, ki so upoštevni pri posojilnih pogojih za nefinančne družbe in gospodinjstva v euroobmočju, in s tem podpiral agregirano porabo in investicijska vlaganja v euroobmočju ter nazadnje prispeval k vrnitvi srednjeročne stopnje inflacije na raven pod 2 %, vendar blizu te vrednosti. V okolju, v katerem so ključne obrestne mere ECB na spodnji meji in se ocenjuje, da imajo programi nakupa, ki se osredotočajo na zasebni sektor, merljive, vendar nezadostne možnosti za obravnavanje prevladujočih negativnih tveganj za stabilnost cen, je treba ukrepom denarne politike Eurosistema dodati program nakupa vrednostnih papirjev javnega sektorja na sekundarnih trgih kot instrument, ki ima možnost visoke transmisije v realno gospodarstvo. Po zaslugi učinka ponovnega uravnoteženja portfelja bo velik nakupni obseg programa nakupa vrednostnih papirjev javnega sektorja na sekundarnih trgih pripomogel k doseganju osnovnega cilja denarne politike, da se finančni posredniki spodbudijo k povečanju zagotavljanja likvidnosti medbančnemu trgu in kreditiranja gospodarstva euroobmočja.
- (5) Program nakupa vrednostnih papirjev javnega sektorja na sekundarnih trgih vsebuje več varoval za zagotovitev, da bodo predvideni nakupi sorazmerni z njegovimi cilji in da so povezana finančna tveganja ustrezno upoštevana pri njegovem oblikovanju in bodo vsebovana pri obvladovanju tveganj. Da se omogoči nemoteno delovanje trgov s primernimi tržnimi dolžniškimi vrednostnimi papirji in da se prepreči oviranje urejenega prestrukturiranja dolgov, se bodo za nakupe teh vrednostnih papirjev s strani centralnih bank Eurosistema uporabljali pragovi.

- (6) Program nakupa vrednostnih papirjev javnega sektorja na sekundarnih trgih v celoti izpolnjuje obveznosti, ki jih imajo centralne banke Eurosistema na podlagi pogodb, vključno s prepovedjo denarnega financiranja, in ne ogroža delovanja Eurosistema v skladu z načelom odprtega tržnega gospodarstva s svobodno konkurenco.
- (7) Glede na velikost programa nakupa vrednostnih papirjev javnega sektorja na sekundarnih trgih, programa nakupa listinjenih vrednostnih papirjev in tretjega programa nakupa kritih obveznic bo zagotovljena likvidnost za trg s skupnimi mesečnimi nakupi znašala 60 milijard EUR. Nakupi se bodo predvidoma izvajali do konca septembra 2016, v vsakem primeru pa se bodo opravljali, dokler Svet ECB ne bo ugotovil trajnostne prilagoditve gibanju inflacije, ki je skladna z njenim ciljem doseganja srednjeročne stopnje inflacije pod 2 %, vendar blizu te vrednosti.
- (8) Zaradi zagotavljanja učinkovitosti programa nakupa vrednostnih papirjev javnega sektorja na sekundarnih trgih Eurosistem s tem sklepom pojasnjuje, da sprejema enako obravnavo (*pari passu*) kot zasebni investitorji v zvezi s tržnimi dolžniškimi vrednostnimi papirji, ki bi jih Eurosistem kupil v okviru programa nakupa vrednostnih papirjev javnega sektorja na sekundarnih trgih, v skladu s pogoji teh instrumentov.
- (9) Nakupi primernih tržnih dolžniških instrumentov, ki jih opravi Eurosistem v okviru programa nakupa vrednostnih papirjev javnega sektorja na sekundarnih trgih, bi se morali izvajati decentralizirano, ob upoštevanju oblikovanja tržnih cen in delovanja trga, morala pa bi jih koordinirati ECB, da bi zagotavljala enotnost denarne politike Eurosistema –

SPREJEL NASLEDNJI SKLEP:

#### Člen 1

### **Vzpostavitev in obseg programa nakupa vrednostnih papirjev javnega sektorja na sekundarnih trgih**

Eurosistem s tem sklepom vzpostavlja program nakupa vrednostnih papirjev javnega sektorja na sekundarnih trgih, po katerem centralne banke Eurosistema na sekundarnih trgih pod posebnimi pogoji opravljajo nakupe primernih tržnih dolžniških vrednostnih papirjev, kot so opredeljeni v členu 3, od primernih nasprotnih strank, kot so opredeljene v členu 7.

#### Člen 2

### **Opredelitev pojmov**

V tem sklepu se uporabijo naslednje opredelitve pojmov:

1. „centralna banka Eurosistema“ pomeni ECB in nacionalne centralne banke držav članic, katerih valuta je euro (v nadaljnjem besedilu: NCB);
2. „priznana agencija“ pomeni subjekt, ki ga Eurosistem razvrsti kot takšnega za namene programa nakupa vrednostnih papirjev javnega sektorja na sekundarnih trgih;
3. „mednarodna organizacija“ pomeni subjekt v smislu člena 118 Uredbe (EU) št. 575/2013 Evropskega parlamenta in Sveta (<sup>(1)</sup>), ki ga Eurosistem razvrsti kot takšnega za namene programa nakupa vrednostnih papirjev javnega sektorja na sekundarnih trgih;
4. „multilateralna razvojna banka“ pomeni subjekt v smislu člena 117(2) Uredbe (EU) št. 575/2013, ki ga Eurosistem razvrsti kot takšnega za namene programa nakupa vrednostnih papirjev javnega sektorja na sekundarnih trgih;
5. „pozitivni rezultat pregleda“ pomeni kasnejšo od naslednjih odločitev: odločitev sveta direktorjev Evropskega mehanizma za stabilnost in v primeru, če Mednarodni denarni sklad sofinancira program finančne pomoči, izvršnega odbora Mednarodnega denarnega sklada, s katero se odobri naslednje črpanje sredstev v skladu s programom, pod pogojem, da sta obe odločitvi potrebni za nadaljevanje nakupov v okviru programa nakupa vrednostnih papirjev javnega sektorja na sekundarnih trgih.

Seznami subjektov iz točk 2 do 4 so objavljeni na spletni strani ECB.

(<sup>1</sup>) Uredba (EU) št. 575/2013 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 26. junija 2013 o bonitetnih zahtevah za kreditne institucije in investicijska podjetja ter o spremembi Uredbe (EU) št. 648/2012 (UL L 176, 27.6.2013, str. 1).

## Člen 3

**Merila primernosti za tržne dolžniške vrednostne papirje**

1. Ob upoštevanju zahtev, določenih v tem členu, so tržni dolžniški vrednostni papirji, denominirani v eurih, ki jih izdajo centralna država v državah članicah, katerih valuta je euro, priznane agencije, ki se nahajajo v euroobmočju, mednarodne organizacije, ki se nahajajo v euroobmočju, in multilateralne razvojne banke, ki se nahajajo v euroobmočju, primerni za nakupe s strani centralnih bank Eurosistema v okviru programa nakupa vrednostnih papirjev javnega sektorja na sekundarnih trgih. V izjemnih okoliščinah, ko ni mogoče doseči predvidenega zneska nakupa, lahko Svet ECB odloči, da se tržni dolžniški vrednostni papirji, ki jih izdajo drugi subjekti, ki se nahajajo v euroobmočju, kupijo v skladu s pogoji iz odstavka 4.

2. Da so tržni dolžniški vrednostni papirji primerni za nakupe v okviru programa nakupa vrednostnih papirjev javnega sektorja na sekundarnih trgih, morajo ustrezati merilom primernosti za tržna sredstva za kreditne posle Eurosistema v skladu s Prilogo I k Smernici ECB/2011/14 <sup>(1)</sup>, ob upoštevanju naslednjih zahtev:

- (a) izdajatelj ali garant tržnih dolžniških vrednostnih papirjev mora imeti bonitetno oceno najmanj stopnje kreditne kvalitete 3 na usklajeni lestvici bonitetnih ocen Eurosistema, ki je izražena v obliki najmanj ene javne bonitetne ocene, ki jo izvede zunanja bonitetna institucija, sprejeta v bonitetnem okviru Eurosistema;
- (b) če za izdajatelje ali garante obstaja več bonitetnih ocen zunanjih bonitetnih institucij, velja pravilo najboljše ocene, tj. uporabi se najboljša razpoložljiva ocena zunanje bonitetne institucije za izdajatelja ali garanta. Če je izpolnjevanje zahtev kreditne kvalitete določeno na podlagi ocene zunanje bonitetne institucije za garanta, mora jamstvo izpolnjevati zahteve sprejemljivega jamstva, kot so določene v oddelku 6.3.2.(c)(i) do (iv) Priloge I k Smernici ECB 2011/14;
- (c) če bonitetna ocena sprejete zunanje bonitetne institucije za izdajatelja ali garanta ne ustreza najmanj stopnji kreditne kvalitete 3 na usklajeni lestvici bonitetnih ocen Eurosistema, so tržni dolžniški vrednostni papirji primerni le, če jih izda ali zanje v celoti jamči centralna država v državah članicah euroobmočja, kjer poteka program finančne pomoči, glede katerih je Svet ECB na podlagi člena 8 Smernice ECB/2014/31 izključil uporabo praga kreditne kvalitete Eurosistema <sup>(2)</sup>;
- (d) v primeru pregleda tekočega programa finančne pomoči se primernost za nakupe v okviru programa nakupa vrednostnih papirjev javnega sektorja na sekundarnih trgih odvzame in se povrne le, če je rezultat pregleda pozitiven.

3. Da so tržni dolžniški vrednostni papirji v smislu odstavkov 1 do 2 primerni za nakupe v okviru programa nakupa vrednostnih papirjev javnega sektorja na sekundarnih trgih, morajo imeti v času, ko jih kupi ustrezna centralna banka Eurosistema, preostalo zapadlost najmanj dve leti in največ 30 let. Da bi omogočili nemoteno izvajanje, so tržni dolžniški instrumenti s preostalo zapadlostjo 30 let in 364 dni primerni v okviru programa nakupa vrednostnih papirjev javnega sektorja na sekundarnih trgih. Nacionalne centralne banke izvajajo tudi nadomestne nakupe tržnih dolžniških vrednostnih papirjev, ki jih izdajo mednarodne organizacije in multilateralne razvojne banke, če ni mogoče doseči predvidenih zneskov nakupa tržnih dolžniških vrednostnih papirjev, ki jih izdajo centralne države ali priznane agencije.

4. Centralne banke Eurosistema lahko v izjemnih okoliščinah, kadar ni mogoče doseči predvidenega zneska nakupa tržnih dolžniških vrednostnih papirjev, ki jih izdajo centralna država ali priznane agencije, ki se nahajajo v njihovi državi, Svetu ECB predlagajo javne nefinančne družbe, ki se nahajajo v njihovi državi, kot izdajatelje tržnih dolžniških instrumentov za nadomestne nakupe. Predlagane javne nefinančne družbe morajo izpolniti vsaj obe naslednji merili:

— biti „nefinančne družbe“, kot je opredeljeno v Uredbi (EU) št. 549/2013 Evropskega parlamenta in Sveta <sup>(3)</sup>;

— biti subjekt „javnega sektorja“, kar pomeni subjekt v smislu člena 3 Uredbe Sveta (ES) št. 3603/93 <sup>(4)</sup>.

<sup>(1)</sup> Smernica ECB/2011/14 z dne 20. septembra 2011 o instrumentih in postopkih denarne politike Eurosistema (UL L 331, 14.12.2011, str. 1).

<sup>(2)</sup> Smernica ECB/2014/31 z dne 9. julija 2014 o dodatnih začasnih ukrepih v zvezi z Eurosistemovimi operacijami refinanciranja in primernostjo zavarovanja ter o spremembi Smernice ECB/2007/9 (UL L 240, 13.8.2014, str. 28).

<sup>(3)</sup> Uredba (EU) št. 549/2013 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 21. maja 2013 o Evropskem sistemu nacionalnih in regionalnih računov v Evropski uniji (UL L 174, 26.6.2013, str. 1).

<sup>(4)</sup> Uredba Sveta (ES) št. 3603/93 z dne 13. decembra 1993 o opredelitvi pojmov za uporabo prepovedi iz členov 104 in 104b(1) Pogodbe (UL L 332, 31.12.1993, str. 1).

Na podlagi odobritve Sveta ECB so tržni dolžniški instrumenti, denominirani v eurih, ki jih izdajo takšne javne nefinančne družbe, ki se nahajajo v euroobmočju in ustrezajo (i) merilom primernosti za tržna sredstva kot zavarovanje za kreditne posle Eurosistema v skladu z oddelkom 6.2.1 Priloge I k Smernici ECB/2011/14; in (ii) zahtevam iz odstavkov 2 in 3, primerni za nadomestne nakupe v okviru programa nakupa vrednostnih papirjev javnega sektorja na sekundarnih trgih.

5. Načeloma so dovoljeni nakupi nominalnih tržnih dolžniških instrumentov z negativnim donosom do zapadlosti (ali najnižjim potencialnim donosom) nad obrestno mero za odprto ponudbo mejnega depozita.

#### Člen 4

##### Omejitve pri izvrševanju nakupov

1. Da bi omogočili oblikovanje tržne cene za primerne vrednostne papirje, niso dovoljeni nakupi novih izdaj ali povečanj obstoječih izdaj vrednostnih papirjev in tržnih dolžniških instrumentov s preostalo zapadlostjo, ki se opravijo časovno blizu, pred njo ali po njej, zapadlosti tržnih dolžniških instrumentov, ki se izdajo, in sicer za obdobje, ki ga določi Svet ECB („obdobje prepovedi“). Pri sindiciranju je treba zadevno obdobje prepovedi spoštovati po najboljših močeh pred izdajo.

2. Za dolžniške vrednostne papirje, ki jih izda ali zanje v celoti jamči centralna država v državah članicah euroobmočja, kjer poteka program finančne pomoči, je obdobje nakupov v okviru programa nakupa vrednostnih papirjev javnega sektorja na sekundarnih trgih po pozitivnem rezultatu vsakokratnega pregleda programa praviloma omejeno na dva meseca, razen v primeru izjemnih okoliščin, ki opravičujejo prekinitvev nakupov pred takim obdobjem ali nadaljevanje nakupov po njem in do začetka naslednjega pregleda.

#### Člen 5

##### Omejitve nakupov

1. Ob upoštevanju člena 3 v okviru programa nakupa vrednostnih papirjev javnega sektorja na sekundarnih trgih velja za tržne dolžniške vrednostne papirje, ki izpolnjujejo merila iz člena 3, in po konsolidaciji imetij v vseh portfeljih centralnih bank Eurosistema omejitev deleža izdaj po posameznih mednarodnih identifikacijskih številkah vrednostnih papirjev. Omejitev bo na začetku znašala 25 % za prvih šest mesecev nakupov, nato pa jo bo pregledal Svet ECB.

2. V primeru dolžniških vrednostnih papirjev iz člena 3(2)(c) se bo uporabljala drugačna omejitev deležev izdaj.

3. V okviru programa nakupa vrednostnih papirjev javnega sektorja na sekundarnih trgih velja za vse primerne tržne dolžniške vrednostne papirje agregirana omejitev 33 % nedospelih vrednostnih papirjev posameznega izdajatelja po konsolidaciji imetij v vseh portfeljih centralnih bank Eurosistema glede na zapadlosti, opredeljene v členu 3.

#### Člen 6

##### Dodelitev portfeljev

1. Od skupne vrednosti kupljenih tržnih dolžniških vrednostnih papirjev, ki so primerni v okviru programa nakupa vrednostnih papirjev javnega sektorja na sekundarnih trgih, mora biti 12 % kupljenih v vrednostnih papirjih, ki jih izdajo primerne mednarodne organizacije in multilateralne razvojne banke, in 88 % v vrednostnih papirjih, ki jih izdajo primerne centralna država in priznane agencije. To dodelitev preveri Svet ECB. Nakupe dolžniških vrednostnih papirjev, ki jih izdajo primerne mednarodne organizacije in multilateralne razvojne banke, izvajajo le nacionalne centralne banke.

2. Delež nacionalnih centralnih bank v skupni tržni vrednosti nakupov tržnih dolžniških vrednostnih papirjev, ki so primerni v okviru programa nakupa vrednostnih papirjev javnega sektorja na sekundarnih trgih, znaša 92 %, preostalih 8 % pa kupi ECB. Razdelitev nakupov po državah se opravi v skladu s ključem za vpis kapitala v ECB, kot je naveden v členu 29 Statuta ESCB.

3. Centralne banke Eurosistema uporabljajo shemo specializacije za dodelitev tržnih dolžniških vrednostnih papirjev, ki se kupijo v okviru programa nakupa vrednostnih papirjev javnega sektorja na sekundarnih trgih. Svet ECB dovoli občasna odstopanja od sheme specializacije, če objektivne okoliščine ovirajo doseganje navedene sheme ali drugače narekujejo odstopanja v interesu doseganja splošnih denarnopolitičnih ciljev programa nakupa vrednostnih papirjev javnega sektorja na sekundarnih trgih. Vsaka NCB mora še zlasti kupiti primerne vrednostne papirje izdajatelj iz svoje države. Vrednostne papirje, ki jih izdajo primerne mednarodne organizacije in multilateralne razvojne banke, lahko kupijo vse NCB. ECB kupuje vrednostne papirje, ki jih izdajo centralna država in priznane agencije iz vseh držav.

*Člen 7***Primerne nasprotne stranke**

Za program nakupa vrednostnih papirjev javnega sektorja na sekundarnih trgih so primerne naslednje nasprotne stranke:

- (a) subjekti, ki izpolnjujejo merila primernosti za sodelovanje v operacijah denarne politike Eurosistema v skladu z oddelkom 2.1 Priloge I k Smernici ECB/2011/14; in
- (b) vse druge nasprotne stranke, ki jih centralne banke Eurosistema uporabljajo za investicije svojih investicijskih portfeljev, denominiranih v eurih.

*Člen 8***Transparentnost**

1. Eurosistem tedensko objavlja agregirano knjigovodsko vrednost vrednostnih papirjev, ki jih ima v okviru programa nakupa vrednostnih papirjev javnega sektorja na sekundarnih trgih, v pojasnilih k svojemu konsolidiranemu tedenskem računovodskemu izkazu.
2. Eurosistem za svoja imetja v okviru programa nakupa vrednostnih papirjev javnega sektorja na sekundarnih trgih mesečno objavlja tehtano povprečje preostale zapadlosti glede na sedež izdajatelja, pri čemer mednarodne organizacije in multilateralne razvojne banke ločuje od drugih izdajateljev.
3. Knjigovodska vrednost imetij vrednostnih papirjev v okviru programa nakupa vrednostnih papirjev javnega sektorja na sekundarnih trgih se tedensko objavi na spletni strani ECB v sekciji o operacijah odprtega trga.

*Člen 9***Posojanje vrednostnih papirjev**

Eurosistem daje vrednostne papirje, kupljene v okviru programa nakupa vrednostnih papirjev javnega sektorja na sekundarnih trgih, na voljo za posojanje, vključno z repoji, z namenom zagotavljanja učinkovitosti programa nakupa vrednostnih papirjev javnega sektorja na sekundarnih trgih.

*Člen 10***Končna določba**

Ta sklep začne veljati naslednji dan po objavi na spletni strani ECB. Uporablja se od 9. marca 2015.

V Nikoziji, 4. marca 2015

*Predsednik ECB*  
Mario DRAGHI

---