





**ROZHODNUTÍ EVROPSKÉ CENTRÁLNÍ BANKY (EU) 2015/774**  
**ze dne 4. března 2015**  
**o programu nákupu aktiv veřejného sektoru na sekundárních trzích**  
**(ECB/2015/10)**

RADA GUVERNÉRŮ EVROPSKÉ CENTRÁLNÍ BANKY,

s ohledem na Smlouvu o fungování Evropské unie, a zejména na čl. 127 odst. 2 první odrážku této smlouvy,

s ohledem na statut Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky, a zejména na druhý pododstavec článku 12.1 ve spojení s čl. 3.1 první odrážkou a článkem 18.1 tohoto statutu,

vzhledem k těmto důvodům:

- (1) Evropská centrální banka (ECB) spolu s národními centrálními bankami členských států, jejichž měnou je euro (dále jen „národní centrální banky“), mohou podle článku 18.1 statutu Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky (dále jen „statut ESCB“) pro dosažení cílů ESCB obchodovat na finančních trzích mimo jiné formou přímých nákupů a prodejů obchodovatelných cenných papírů.
- (2) Dne 4. září 2014 rozhodla Rada guvernérů o zahájení třetího programu nákupu krytých dluhopisů (dále jen „program CBPP3“) a programu nákupu cenných papírů krytých aktivy (dále jen „program ABSPP“). Spolu s cílenými dlouhodobějšími refinančními operacemi, které byly zavedeny v září 2014, je cílem těchto programů nákupu aktiv dále podpořit transmissi měnové politiky, usnadnit poskytování úvěrů hospodářství eurozóny, zlepšit podmínky pro poskytování úvěrů domácnostem a podnikům a přispět k návratu míry inflace k úrovním blíže 2 %, což je v souladu s prvořadým cílem ECB, kterým je udržování cenové stability.
- (3) Dne 22. ledna 2015 rozhodla Rada guvernérů o tom, že nákupy aktiv by měly být rozšířeny o program nákupu aktiv veřejného sektoru na sekundárních trzích (dále jen „PSPP“). V rámci PSPP mohou národní centrální banky v poměru, který odráží jejich příslušný podíl v klíči pro upisování základního kapitálu ECB, a ECB od způsobilých protistran na sekundárních trzích přímo nakupovat způsobilé obchodovatelné dluhové cenné papíry. Toto rozhodnutí bylo přijato v rámci jednotné měnové politiky s ohledem na řadu faktorů, které podstatně zvýšily protiinflační riziko pro střednědobý výhled cenového vývoje, čímž je ohroženo dosažení prvořadého cíle ECB, kterým je udržování cenové stability. Mezi tyto faktory se řadí nižší než očekávaný měnový stimul z přijatých opatření měnové politiky, pokles většiny ukazatelů skutečné nebo očekávané inflace eurozóny – jak celkových ukazatelů, tak ukazatelů s vyloučením dopadu volatilních složek,

**▼B**

kterými jsou například energie a potraviny – směrem k historickému minimu a zvýšený potenciál sekundárních dopadů na tvorbu mezd a cen, jenž vyplývá z významného poklesu cen ropy.

- (4) Program PSPP je přiměřeným opatřením ke zmírnění rizika pro výhled cenového vývoje, neboť dále uvolní měnové a finanční podmínky, včetně těch, které jsou rozhodné pro podmínky poskytování úvěrů nefinančním podnikům a domácnostem eurozóny, čímž podpoří celkovou spotřebu a investiční výdaje v eurozóně, a v konečném důsledku tak přispěje k návratu míry inflace ve střednědobém horizontu pod 2 %, ale blízko této úrovně. V prostředí, kde základní úrokové sazby ECB jsou na jejich spodní hranici a programy nákupu zaměřené na aktiva soukromého sektoru jsou hodnoceny tak, že poskytují určitý, avšak nedostatečný prostor pro řešení stávajících protiinflačních rizik pro cenovou stabilitu, je nezbytné k opatřením měnové politiky Eurosystemu přidat program PSPP jako nástroj, jenž se vyznačuje vysokým transmisním potenciálem do reálné ekonomiky. Značný nákupní objem programu PSPP díky svému účinku spočívajícímu v opětovném vyvážení portfolia přispěje k dosažení cíle měnové politiky, kterým je přiměřet finanční zprostředkovatele k tomu, aby poskytovali více likvidity mezibankovnímu trhu a úvěrů hospodářství eurozóny.
- (5) Program PSPP obsahuje řadu záruk s cílem zajistit, aby zamýšlené nákupy byly přiměřené cílům programu a že související finanční rizika jsou v koncepci tohoto programu náležitě zohledněna, přičemž těmto rizikům bude zabráněno řízením rizik. S cílem umožnit plynulé fungování trhů se způsobilými obchodovatelnými dluhovými cennými papíry a s cílem zamezit tomu, aby bylo zabraňováno řádným restrukturalizacím dluhu, budou pro nákupy těchto cenných papírů centrálními bankami Eurosystemu platit prahové hodnoty.
- (6) Program PSPP je zcela v souladu s povinnostmi centrálních bank Eurosystemu na základě Smluv, včetně zákazu měnového financování, a nenarušuje fungování Eurosystemu v souladu se zásadou otevřeného tržního hospodářství s volnou soutěží.
- (7) Pokud se týká velikosti programů PSPP, ABSPP a CBPP3, poskytnou měsíční nákupy trhu likviditu ve výši celkem 60 mld. EUR. Nákupy jsou plánovány do konce září 2016 a budou v každém případě prováděny, dokud Rada guvernérů nezjistí udržitelnou korekci inflačního vývoje, což je v souladu s cílem dosáhnout míry inflace ve střednědobém horizontu pod 2 %, ale blízko této úrovně.
- (8) V zájmu zajištění účinnosti programu PSPP Eurosystem tímto jednoznačně uvádí, že ve vztahu k obchodovatelným dluhovými cennými papíry, které může Eurosystem v rámci programu PSPP nakupovat, v souladu s podmínkami těchto nástrojů akceptuje stejné nakládání (pari passu) jako soukromí investoři.
- (9) Nákupy způsobilých obchodovatelných dluhových nástrojů Eurosystemem v rámci programu PSPP by měly být prováděny decentralizovaně s náležitým ohledem na tržní tvorbu cen a fungování trhu a měla by je koordinovat ECB, čímž zajistí jednotnost měnové politiky Eurosystemu,

**▼B**

PŘIJALA TOTO ROZHODNUTÍ:

*Článek 1***Zavedení a rozsah programu PSPP**

Eurosystém tímto zavádí program PSPP, v jehož rámci centrální banky Eurosystému od způsobilých protistran ve smyslu článku 7 za zvláštních podmínek na sekundárních trzích nakupují způsobilé obchodovatelné dluhové cenné papíry ve smyslu článku 3.

*Článek 2***Definice**

Pro účely tohoto rozhodnutí se použijí tyto definice:

- 1) „centrální bankou Eurosystému“ ECB a národní centrální banky členských států, jejichž měnou je euro (dále jen „národní centrální banky“);
- 2) „uznanou agenturou“ subjekt, který Eurosystém klasifikoval jako uznanou agenturu pro účely programu PSPP;
- 3) „mezinárodní organizací“ subjekt ve smyslu článku 118 nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 575/2013 <sup>(1)</sup>, který Eurosystém klasifikoval jako mezinárodní organizaci pro účely programu PSPP;
- 4) „mezinárodní rozvojovou bankou“ subjekt ve smyslu čl. 117 odst. 2 nařízení (EU) č. 575/2013, který Eurosystém klasifikoval jako mezinárodní rozvojovou banku pro účely programu PSPP;
- 5) „kladným výsledkem přezkumu“ se rozumí jedno z těchto dvou rozhodnutí podle toho, které z nich bude vydáno později: rozhodnutí správní rady Evropského mechanismu stability, a pokud Mezinárodní měnový fond spolufinancuje program finanční pomoci, rozhodnutí výkonné rady Mezinárodního měnového fondu o schválení dalších výdajů v rámci tohoto programu s tím, že obě rozhodnutí jsou nezbytná pro obnovení nákupů v rámci programu PSPP.

Seznam subjektů uvedených v bodech 2 až 4 je zveřejněn na internetových stránkách ECB.

*Článek 3***Kritéria způsobilosti obchodovatelných dluhových cenných papírů**

1. S výhradou požadavků vymezených v tomto článku jsou obchodovatelné dluhové cenné papíry v eurech vydané ústřední vládou členského státu, jehož měnou je euro, uznanými agenturami nacházejícími se v eurozóně, mezinárodními organizacemi nacházejícími se v eurozóně a mezinárodními rozvojovými bankami nacházejícími se v eurozóně způsobilé k nákupům centrálními bankami Eurosystému v rámci programu PSPP. Za výjimečných okolností může Rada guvernérů v případě, že nelze dosáhnout zamýšleného objemu nákupů, rozhodnout o nákupu obchodovatelných dluhových cenných papírů vydaných jinými subjekty, které se nacházejí v eurozóně, v souladu s podmínkami vymezenými v odstavci 4.

<sup>(1)</sup> Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 575/2013 ze dne 26. června 2013 o obezřetnostních požadavcích na úvěrové instituce a investiční podniky a o změně nařízení (EU) č. 648/2012 (Úř. věst. L 176, 27.6.2013, s. 1).

**▼B**

2. Aby byly způsobilé pro nákupy v rámci programu PSPP, musí obchodovatelné dluhové cenné papíry s výhradou níže uvedených požadavků splňovat kritéria způsobilosti pro obchodovatelná aktiva pro úvěrové operace Eurosystemu podle přílohy I obecných zásad ECB/2011/14 (1):

- a) Emitent nebo ručitel obchodovatelných dluhových cenných papírů musí mít hodnocení úvěrové kvality alespoň na úrovni stupně úvěrové kvality 3 harmonizované ratingové stupnice Eurosystemu, v podobě alespoň jednoho veřejného ratingu, který udělila externí ratingová agentura akceptovaná v rámci Eurosystemu pro hodnocení úvěrového rizika;
- b) Jestliže je k dispozici více ratingů emitenta nebo ručitele od externí ratingové agentury, použije se nejlepší dostupný rating emitenta nebo ručitele od externí ratingové agentury. Jsou-li požadavky na úvěrovou kvalitu splněny na základě ratingu ručitele od externí ratingové agentury, musí záruka splňovat znaky způsobilé záruky podle oddílu 6.3.2 písm. c) odst. i) až iv) přílohy I obecných zásad ECB/2011/14;
- c) Pokud hodnocení úvěrové kvality, které akceptovaná externí ratingová agentura poskytla v případě emitenta nebo ručitele, není alespoň na úrovni stupně úvěrové kvality 3 harmonizované ratingové stupnice Eurosystemu, jsou obchodovatelné dluhové cenné papíry způsobilé, pouze pokud jsou vydány nebo v plném rozsahu zaručeny ústředními vládami členských států eurozóny, na které se vztahuje program finanční pomoci, a ve vztahu k nimž Rada guvernérů pozastavila uplatňování prahu úvěrové kvality stanoveného Eurosystemem podle článku 8 obecných zásad ECB/2014/31 (2);
- d) V případě přezkumu probíhajícího programu finanční pomoci dojde k pozastavení způsobilosti pro nákupy v rámci programu PSPP; tato způsobilost se obnoví pouze v případě kladného výsledku přezkumu.

3. Aby byly způsobilé pro nákupy v rámci programu PSPP, musí mít dluhové cenné papíry ve smyslu odstavců 1 a 2 v okamžiku, kdy je příslušná centrální banka Eurosystemu kupuje, minimální zbytkovou splatnost 2 roky a maximální zbytkovou splatnost 30 let. V zájmu usnadnění plynulého provedení jsou v rámci programu PSPP způsobilé obchodovatelné dluhové nástroje se zbytkovou splatností 30 let a 364 dnů. Nelze-li dosáhnout zamýšlených objemů nákupů obchodovatelných dluhových cenných papírů vydaných ústředními vládami nebo uznanými agenturami, provádějí národní centrální banky rovněž náhradní nákupy obchodovatelných dluhových cenných papírů vydaných mezinárodními organizacemi a mezinárodními rozvojovými bankami.

(1) Obecné zásady ECB/2011/14 ze dne 20. září 2011 o nástrojích a postupech měnové politiky Eurosystemu (Úř. věst. L 331, 14.12.2011, s. 1).

(2) Obecné zásady ECB/2014/31 ze dne 9. července 2014 o dodatečných dočasných opatřeních týkajících se refinančních operací Eurosystemu a způsobilosti zajištění a o změně obecných zásad ECB/2007/9 (Úř. věst. L 240, 13.8.2014, s. 28).

**▼ B**

4. Centrální banky Eurosystemu mohou ve výjimečných případech Radě guvernérů navrhnout, že pokud nelze dosáhnout zamýšlených objemů nákupů obchodovatelných dluhových cenných papírů vydaných ústřední vládou nebo uznanými agenturami, které se nacházejí v jurisdikci těchto centrálních bank, nakoupí se jako náhrada obchodovatelné dluhové nástroje, jejichž emitenty jsou veřejné nefinanční podniky, které se nacházejí v jejich jurisdikci. Navrhované veřejné nefinanční podniky musí splňovat alespoň tato dvě kritéria:

— musí být „nefinančním podnikem“ ve smyslu nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 549/2013 <sup>(1)</sup>;

— musí být subjektem „veřejného sektoru“ ve smyslu článku 3 nařízení Rady (ES) č. 3603/93 <sup>(2)</sup>.

Obchodovatelné dluhové nástroje v eurech vydané těmito veřejnými nefinančními podniky nacházejícími se v eurozóně, které splňují a) kritéria způsobilosti pro obchodovatelná aktiva jako zajištění pro úvěrové operace Eurosystemu, jak je uvedeno v oddílu 6.2.1 přílohy I obecných zásad ECB/2011/14; a ii) požadavky uvedené v odstavcích 2 a 3, jsou se souhlasem Rady guvernérů způsobilé jako náhrada pro nákupy v rámci programu PSPP.

5. V zásadě jsou povoleny nákupy nominálních obchodovatelných dluhových nástrojů se záporným výnosem do splatnosti (nebo nejhorším možným výnosem („yield to worst“)) nad sazbou vkladové facility.

#### Článek 4

##### Omezení pro provádění nákupů

1. S cílem umožnit tvorbu tržní ceny pro způsobilé cenné papíry se po dobu, kterou určí Rada guvernérů („období zákazu nákupu“ („black-out period“)), nesmějí nakupovat cenné papíry nově vydané nebo cenné papíry navyšované emise a obchodovatelné dluhové nástroje, jejichž zbytková splatnost bezprostředně předchází nebo následuje po splatnosti obchodovatelných dluhových nástrojů, které mají být vydány. V případě syndikací je třeba příslušné období zákazu nákupu dodržovat při vynaložení nejvyššího úsilí před jejich vydáním.

2. V případě cenných papírů vydaných nebo v plném rozsahu zaručených ústředními vládami členských států eurozóny, na které se vztahuje program finanční pomoci, je doba pro nákupy v rámci programu PSPP zpravidla omezena na dobu dvou měsíců počínaje kladným výsledkem přezkumu každého programu, ledaže jsou dány výjimečné okolnosti, které odůvodňují pozastavení nákupů před uplynutím této doby nebo pokračování v nákupech po uplynutí této doby, a to až do začátku dalšího přezkumu.

<sup>(1)</sup> Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 549/2013 ze dne 21. května 2013 o Evropském systému národních a regionálních účtů v Evropské unii (Úř. věst. L 174, 26.6.2013, s. 1).

<sup>(2)</sup> Nařízení Rady (ES) č. 3603/93 ze dne 13. prosince 1993, kterým se upřesňují definice pro použití zákazů uvedených v člácích 104 a 104b Smlouvy (Úř. věst. L 332, 31.12.1993, s. 1).

**▼B***Článek 5***Limity pro nákup****▼M1**

1. S výhradou článku 3 se na obchodovatelné dluhové cenné papíry, které splňují kritéria uvedená v článku 3, vztahuje v rámci programu PSPP limit pro podíl na emisi s určitým mezinárodním identifikačním číslem cenných papírů (ISIN) po konsolidaci držby ve všech portfoliích centrálních bank Eurosystemu.

Od 10. listopadu 2015 činí limit pro podíl na emisi s určitým ISIN 33 %. Limit pro podíl na emisi s určitým ISIN činí výjimečně 25 % v případě způsobilých obchodovatelných cenných papírů, které obsahují doložku o společném postupu věřitelů, jež se liší od doložky o společném postupu věřitelů podle modelu eurozóny vypracovaného Hospodářským a finančním výborem a zavedeného členskými státy v souladu s čl. 12 odst. 3 Smlouvy o zřízení Evropského mechanismu stability, přičemž tento limit bude zvýšen na 33 %, pokud se v každém jednotlivém případě ověří, že držením 33 % emise s určitým ISIN nedosáhnou centrální banky Eurosystemu blokačního menšinového podílu při řádných restrukturalizacích dluhu.

**▼B**

2. V případě dluhových cenných papírů uvedených v čl. 3 odst. 2 písm. c) platí jiný limit pro podíl na emisi.

3. V rámci programu PSPP platí pro všechny způsobilé obchodovatelné dluhové cenné papíry s dobami splatnosti vymezenými v článku 3 souhrnný limit 33 % zůstatku cenných papírů emitenta po konsolidaci držby ve všech portfoliích centrálních bank Eurosystemu.

*Článek 6***Rozdělení portfolií**

1. Z celkové hodnoty nakoupených obchodovatelných dluhových cenných papírů, které jsou způsobilé v rámci programu PSPP, musí být 12 % nakoupeno ve formě cenných papírů vydaných mezinárodními organizacemi a mezinárodními rozvojovými bankami a 88 % musí být nakoupeno ve formě cenných papírů vydaných způsobilými ústředními vládami a uznanými agenturami. Toto rozdělení podléhá přezkumu ze strany Rady guvernérů. Nákupy dluhových cenných papírů vydaných způsobilými mezinárodními organizacemi a mezinárodními rozvojovými bankami provádějí pouze národní centrální banky.

2. Národní centrální banky nakoupí 92 % celkové tržní hodnoty nákupů obchodovatelných dluhových cenných papírů způsobilých v rámci programu PSPP, přičemž zbývajících 8 % nakoupí ECB. Nákupy jsou do jednotlivých jurisdikcí rozděleny podle klíče pro upisování základního kapitálu ECB ve smyslu článku 29 statutu ESCB.

**▼ B**

3. Centrální banky Eurosystemu uplatňují pro účely rozdělení obchodovatelných dluhových cenných papírů, které mají být nakoupeny v rámci PSPP, režim specializace. Rada guvernérů povolí ad hoc odchylky z režimu specializace, pokud objektivní faktory brání naplnění tohoto režimu nebo jinak odůvodňují odchylky v zájmu dosažení celkových měnověpolitických cílů programu PSPP. Každá národní centrální banka konkrétně nakupuje způsobilé cenné papíry emitentů ze své jurisdikce. Cenné papíry vydané způsobilými mezinárodními organizacemi a mezinárodními rozvojovými bankami mohou nakupovat všechny národní centrální banky. Cenné papíry vydané ústředními vládami a uznanými agenturami všech jurisdikcí nakupuje ECB.

*Článek 7***Způsobilé protistrany**

Způsobilými protistranami pro účely programu PSPP jsou:

- a) subjekty, které splňují kritéria způsobilosti pro účast na operacích měnové politiky Eurosystemu podle oddílu 2.1 přílohy I obecných zásad ECB/2011/14; a
- b) jakékoli jiné protistrany, které centrální banky Eurosystemu využívají pro účely investování svých investičních portfolií v eurech.

*Článek 8***Transparentnost**

1. Eurosystem každý týden v komentáři ke konsolidovanému týdennímu finančnímu výkazu Eurosystemu zveřejní agregovanou účetní hodnotu cenných papírů držených v rámci programu PSPP.
2. Eurosystem každý měsíc zveřejní váženou průměrnou zbytkovou splatnost cenných papírů držených v rámci programu PSPP v členění podle rezidentské příslušnosti emitenta, přičemž uvede mezinárodní organizace a mezinárodní rozvojové banky odděleně od jiných emitentů.
3. Účetní hodnota cenných papírů držených v rámci programu PSPP se každý týden zveřejní na internetových stránkách ECB v oddílu týkajícím se operací na volném trhu.

*Článek 9***Půjčky cenných papírů**

S cílem zajistit účinnost programu PSPP dá Eurosystem cenné papíry nakoupené v rámci programu PSPP k dispozici pro účely půjček, včetně repo operací.

*Článek 10***Závěrečné ustanovení**

Toto rozhodnutí vstupuje v platnost prvním dnem po zveřejnění na internetových stránkách ECB. Použije se od 9. března 2015.