

DEN EUROPÆISKE CENTRALBANKS AFGØRELSE (EU) 2020/188**af 3. februar 2020****om et program til opkøb af den offentlige sektors aktiver på det sekundære marked (ECB/2020/9)**

(omarbejdning)

STYRELSESRÅDET FOR DEN EUROPÆISKE CENTRALBANK HAR —

under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde, særlig artikel 127, stk. 2, første led,

under henvisning til statuten for Det Europæiske System af Centralbanker og Den Europæiske Centralbank, særlig artikel 12.1, andet afsnit, sammenholdt med artikel 3.1, første led, samt artikel 18.1, og

ud fra følgende betragtninger:

- (1) Den Europæiske Centralbanks afgørelse (EU) 2015/774 (ECB/2015/10) ⁽¹⁾ har flere gange undergået betydelige ændringer ⁽²⁾. Da der skal foretages yderligere ændringer, bør afgørelsen omarbejdes af hensyn til retlig klarhed.
- (2) Afgørelse (EU) 2015/774 (ECB/2015/10) indførte et program til opkøb af den offentlige sektors aktiver på det sekundære marked (herefter »PSPP«). Sammen med det tredje program til opkøb af særligt dækkede obligationer, programmet til opkøb af værdipapirer af asset-backed typen og programmet til opkøb af virksomhedsobligationer udgør PSPP en del af Den Europæiske Centralbanks udvidede program til opkøb af aktiver (herefter »APP«). APP-programmet har til formål at styrke transmissionen af pengepolitikken, fremme kreditgivningen i euroområdet, gøre det lettere for husholdninger og virksomheder at låne samt at støtte en vedvarende konvergens hen imod en inflation på et niveau under, men tæt på 2 % på mellemlangt sigt i overensstemmelse med ECB's primære mål om at fastholde prisstabilitet.
- (3) Den 13. december 2018 besluttede Styrelsesrådet, at visse af APP's parametre bør justeres fra 1. januar 2019. Nærmere bestemt besluttede Styrelsesrådet at bringe opkøbene af nettoaktiver under APP til ophør den 31. december 2018. Styrelsesrådet bekræftede sin hensigt om, at afdrag på forfaldne værdipapirer, som er købt under APP, fortsat bør geninvesteres fuldt ud i en længere periode efter den dato, hvor Styrelsesrådet begynder at forhøje ECB's officielle renter, og under alle omstændigheder så længe, det er nødvendigt for at opretholde gunstige likviditetsforhold og en tilstrækkelig stor grad af pengepolitisk lempelse.
- (4) Styrelsesrådet besluttede også, at fordelingen af de akkumulerede nettokøb af omsættelige gældsværdipapirer udstedt af godkendte statslige, regionale eller lokale myndigheder og agencies under PSPP mellem de forskellige jurisdiktioner, også fremover bør følge, baseret på beholdningerne, de respektive nationale centralbankers andel i fordelingsnøglen for kapitalindskud i ECB, jf. artikel 29 i ESCB-statuten.
- (5) Den 12. september 2019 besluttede Styrelsesrådet at genoptage opkøbene af nettoaktiver under APP fra den 1. november 2019, at fortsætte hermed, så længe det er nødvendigt for at styrke effekten af lempelsen af den pengepolitiske rente og at ophøre hermed kort før, at Styrelsesrådet begynder at forhøje ECB's officielle renter. Styrelsesrådet besluttede også at fortsætte med fuldt ud at geninvestere afdragene på hovedstolen på værdipapirer opkøbt under APP, efterhånden som de forfalder, i en længere periode efter den dato, hvor Styrelsesrådet begynder at forhøje ECB's officielle renter, og under alle omstændigheder så længe, det er nødvendigt for at opretholde de gunstige likviditetsforhold og en meget lempelig pengepolitik. I lyset af en længerevarende afmatning af økonomien i euroområdet, vedvarende nedadrettede risici for vækstudsigterne og inflationsudsigter, der fortsat ikke opfylder inflationsmålet på mellemlangt sigt, konkluderede Styrelsesrådet, at omfattende politiske foranstaltninger er påkrævet, for at inflationen skal genoptage en varig konvergenskurs hen imod Styrelsesrådets inflationsmål på mellemlangt sigt. Genoptagelsen af opkøbene af nettoaktiver er en forholdsmæssig foranstaltning, idet den har større indvirkning på de lange renter end rentepolitikken og sænker de relevante finansieringsomkostninger for virksomheder og husholdninger.

⁽¹⁾ Den Europæiske Centralbanks afgørelse (EU) nr. 2015/774 af 4. marts 2015 om et program til opkøb af den offentlige sektors aktiver på det sekundære marked (ECB/2015/10) (EUT L 121 af 14.5.2015, s. 20).

⁽²⁾ Jf. bilaget.

- (6) PSPP, som en del af programmerne til opkøb af aktiver under APP, er en forholdsmæssig foranstaltning til afbødning af risiciene for udsigterne til den fremtidige prisudvikling, da disse programmer vil lette de pengepolitiske og finansielle forhold yderligere, herunder de forhold, som er af relevans for lånebetingelserne for ikke-finansielle selskaber og husholdninger i euroområdet, hvorved de understøtter det samlede forbrug og de samlede investeringer i euroområdet og i sidste instans bidrager til, at inflationen igen kommer til at ligge på et niveau under, men tæt på 2 % på mellemlangt sigt. Under forhold, hvor ECB's officielle renter er tæt på deres nedre grænse, er det nødvendigt at inkludere programmer til opkøb af aktiver i Eurosystemets pengepolitiske foranstaltninger som instrumenter, der har et højt potentiale for transmission til realøkonomien.
- (7) PSPP omfatter en række foranstaltninger for at sikre, at de planlagte køb står i forhold til målet med programmerne, at der ved udviklingen af programmerne er blevet taget tilstrækkeligt højde for de dermed forbundne finansielle risici, og at der vil blive dækket op for disse gennem risikostyring. For at sikre velfungerende markeder for belånbare omsættelige gældsværdipapirer, og for at undgå at lægge hindringer i vejen for velordnede gældsomlægninger, vil der være en grænse for, hvor mange af disse værdipapirer Eurosystemets centralbanker kan købe.
- (8) PSPP overholder fuldt ud de forpligtelser, som påhviler Eurosystemets centralbanker i henhold til traktaterne, herunder forbuddet mod monetær finansiering, og hæmmer ikke Eurosystemets operationer i overensstemmelse med princippet om en åben markedsøkonomi med fri konkurrence.
- (9) Med det formål at sikre effektiviteten af PSPP præciserer Eurosystemet herved, at det accepterer den samme (sidestillede) behandling som private investorer henset til de omsættelige gældsværdipapirer, som Eurosystemet måtte købe under PSPP, i overensstemmelse med betingelserne for sådanne instrumenter.
- (10) PSPP gennemføres på en decentraliseret måde, hvorunder der tages behørigt hensyn til markedsprisdannelsen og markedets funktion, og koordineres af ECB, hvorved ensartetheden i Eurosystemets pengepolitik sikres.
- (11) Den 26. marts 2019 besluttede Styrelsesrådet yderligere at harmonisere begrebet agency, der anvendes inden for Eurosystemets pengepolitiske ramme, og at afstemme de kriterier, der anvendes til at definere godkendte agencies inden for rammerne for sikkerhedsstillelse og agencies, der er godkendt til PSPP —

VEDTAGET DENNE AFGØRELSE:

Artikel 1

Indførelse og anvendelsesområde for PSPP

Eurosystemet opretter herved PSPP, hvorunder centralbankerne i Eurosystemet opkøber belånbare omsættelige gældsværdipapirer, som defineret i artikel 3, på de sekundære markeder, af godkendte modparter, som defineret i artikel 7, under særlige betingelser.

Artikel 2

Definitioner

I denne afgørelse forstås ved:

- 1) »centralbank i Eurosystemet« (Eurosystem central bank): ECB og de nationale centralbanker i de medlemsstater, der har euroen som valuta (herefter »de nationale centralbanker«)
- 2) »godkendt agency« (recognised agency): en enhed, som Eurosystemet har klassificeret som et sådant

- 3) »international organisation« (international organisation): en enhed som omhandlet i artikel 118 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 ⁽³⁾, og som Eurosystemet har klassificeret som en sådan med henblik på PSPP
- 4) »multilateral udviklingsbank« (multilateral development bank): en enhed som omhandlet i artikel 117, stk. 2, i forordning (EU) nr. 575/2013, og som Eurosystemet har klassificeret som en sådan med henblik på PSPP
- 5) »positivt resultat af en undersøgelse« (positive outcome of a review): den sidste af følgende to afgørelser: en afgørelse truffet af bestyrelsen for Den Europæiske Stabilitetsmekanisme, og, såfremt Den Internationale Valutafond medfinansierer det finansielle støtteprogram, af direktionen for Den Internationale Valutafond, om at godkende den næste udbetaling under dette program, hvorved det anføres, at begge afgørelser er nødvendige for igen at påbegynde opkøb under PSPP
- 6) »beholdning« (stock): summen af den bogførte værdi på købstidspunktet af alle opkøb af omsættelige gældsværdipapirer under hensyn til de indfrielse af forfaldne hovedstole, som er foretaget
- 7) »nettoopkøb« (net purchases): køb af belånbare omsættelige gældsværdipapirer i en given måned fratrukket indfrielsesbeløb fra forfaldne værdipapirer, som er købt under APP i den pågældende måned
- 8) »akkumulerede nettokøb« (cumulative net purchases): summen af nettokøb siden starten af det respektive opkøbsprogram.

En liste over enhederne nævnt i nr. 2) til 4) offentliggøres på ECB's websted.

Artikel 3

Godkendelseskriterier for omsættelige gældsværdipapirer

1. Under forbehold af kravene fastsat i denne artikel er omsættelige gældsværdipapirer denomineret i euro og udstedt af de statslige, regionale eller lokale myndigheder i en medlemsstat, der har euroen som valuta, godkendte agencies beliggende i euroområdet, internationale organisationer beliggende i euroområdet og multilaterale udviklingsbanker beliggende i euroområdet godkendt til opkøb foretaget af Eurosystemets centralbanker under PSPP.
2. For at kunne godkendes til køb under PSPP skal omsættelige gældsværdipapirer opfylde belånbarkriterierne for omsættelige aktiver til anvendelse i Eurosystemets kreditoperationer i henhold til fjerde del i Den Europæiske Centralbanks retningslinje (EU) 2015/510 (ECB/2014/60) ⁽⁴⁾, med forbehold af følgende krav:
 - a) udstederen af eller garanten for de omsættelige gældsværdipapirer har en kreditkvalitetsgodkendelse på mindst kreditkvalitetstrin 3 på Eurosystemets harmoniserede ratingskala udtrykt i form af mindst én offentlig kreditvurdering afgivet af et eksternt kreditvurderingsinstitut (ECAI), som er godkendt inden for Eurosystemets rammer for kreditvurdering
 - b) hvis der foreligger flere vurderinger af udstederen eller garanten fra eksterne kreditvurderingsbureauer, anvendes first best-reglen, dvs. at det er den bedste vurdering af udstederen eller garanten fra et eksternt kreditvurderingsbureau, der gælder. Hvis kravene til kreditkvalitet er opfyldt på grundlag af et eksternt kreditvurderingsbureaus vurdering af en garant, skal garantien opfylde karakteristikaene for at være en godkendt garanti som fastsat i artikel 87 og artikel 113-115 i retningslinje (EU) 2015/510 (ECB/2014/60)
 - c) hvis der ikke findes en vurdering af en udsteder eller en garant fra et eksternt kreditvurderingsbureau, skal det omsættelige gældsværdipapir have mindst én vurdering af udstedelsen på mindst kreditkvalitetstrin 3 på Eurosystemets harmoniserede ratingskala fra et eksternt kreditvurderingsbureau
 - d) hvis en kreditvurdering, der er foretaget af et godkendt eksternt kreditvurderingsbureau, af en udsteder, en garant eller en udstedelse ikke opfylder mindst kreditkvalitetstrin 3 på Eurosystemets harmoniserede ratingskala, kan omsættelige gældsværdipapirer kun godkendes, hvis de er udstedt eller fuldt ud garanteret af staten i en medlemsstat i euroområdet under et finansielt støtteprogram, for hvilket Styrelsesrådet har suspenderet anvendelsen af Eurosystemets kreditkvalitetsgrænse i henhold til artikel 8 i Den Europæiske Centralbanks retningslinje ECB/2014/31 ⁽⁵⁾
 - e) i tilfælde af, at et igangværende finansielt støtteprogram tages op til fornyet overvejelse, suspenderes godkendelsen til opkøb under PSPP, og godkendelsen vil kun blive fornyet, såfremt resultatet af gennemgangen er positiv.

⁽³⁾ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 af 26. juni 2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringsselskaber og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 176 af 27.6.2013, s. 1).

⁽⁴⁾ Den Europæiske Centralbanks retningslinje (EU) 2015/510 af 19. december 2014 om gennemførelse af Eurosystemets pengepolitiske ramme (ECB/2014/60) (EUT L 91 af 2.4.2015, s. 3).

⁽⁵⁾ Den Europæiske Centralbanks retningslinje ECB/2014/31 af 9. juli 2014 om yderligere midlertidige foranstaltninger vedrørende Eurosystemets refinansieringstransaktioner og belånbare sikkerhed og om ændring af retningslinje ECB/2007/9 (EUT L 240 af 13.8.2014, s. 28).

3. For at kunne godkendes til opkøb under PSPP skal gældsværdipapirer, som omhandlet i stk. 1 til 2, have en resterende løbetid på mindst et og højst 30 år på det tidspunkt, hvor de bliver købt af den pågældende centralbank i Eurosystemet. For at fremme en smidig gennemførelse er omsættelige gældsinstrumenter med en restløbetid på 30 år og 364 dage godkendt til opkøb under PSPP. De nationale centralbanker kan også foretage opkøb af omsættelige gældsværdipapirer af samme type udstedt af internationale organisationer og multilaterale udviklingsbanker, hvis beløbet, for hvilket det var planlagt at købe omsættelige gældsværdipapirer udstedt af statslige, regionale eller lokale myndigheder og godkendte agencies, ikke kan nås.

4. Opkøb af omsættelige gældsværdipapirer til nominel værdi med en negativ effektiv rente (eller yield-to-worst) lig med eller over renten for indlånsfaciliteten, er tilladt. Opkøb af omsættelige gældsværdipapirer til nominel værdi med en negativ effektiv rente (eller yield-to-worst) under renten for indlånsfaciliteten, er tilladt i det omfang, det er nødvendigt.

Artikel 4

Begrænsninger for gennemførelsen af køb

1. Af hensyn til dannelsen af en markedspris for godkendte værdipapirer må der ikke foretages opkøb i nyligt udstedte værdipapirer eller tap-udstedelser og i omsættelige gældsinstrumenter med en restløbetid, som ligger tæt på, såvel før som efter, løbetiden for de omsættelige gældsinstrumenter, der vil blive udstedt, i en periode, som fastsættes af Styrelsesrådet (en såkaldt »blackout-periode«). For syndikeringer skal den pågældende blackout-periode respekteres, så vidt det er muligt, så snart offentlige oplysninger vedrørende betingelserne for udstedelsen bliver tilgængelige.

2. For gældsværdipapirer, som er udstedt eller fuldt ud garanteret af staten i en medlemsstat i euroområdet under et finansielt støtteprogram, er perioden, hvor der kan foretages opkøb under PSPP efter et positivt resultat af hver enkelt programgennemgang, som en hovedregel begrænset til to måneder, medmindre der foreligger særlige omstændigheder, som begrunder en suspension af køb før eller en videreførelse af køb efter en sådan periode, indtil den næste gennemgang påbegyndes.

Artikel 5

Købsgrænser

1. Under forbehold af artikel 3 er der en øvre grænse for, hvor stor en andel af de omsættelige gældsværdipapirer, som opfylder de i artikel 3 fastsatte kriterier, centralbankerne i eurosystemet må besidde af en emission med samme ISIN-nummer under PSPP, når beholdningerne i alle deres porteføljer sammenlægges. Den øvre grænse er som følger:

- a) 50 % per ISIN-nummer for belånbare omsættelige gældsværdipapirer, der er udstedt af godkendte internationale organisationer og multilaterale udviklingsbanker
- b) 33 % per ISIN-nummer for andre belånbare omsættelige gældsværdipapirer, med en undtagelse på 25 % per ISIN-nummer for belånbare omsættelige gældsværdipapirer, der indeholder en CAC-klausul (collective action clause), som adskiller sig fra den CAC-modelklausul for euroområdet, som er udarbejdet af Det Økonomiske og Finansielle Udvalg (Economic and Financial Committee), og som er gennemført i medlemsstaterne i overensstemmelse med artikel 12, stk. 3, i traktaten om oprettelse af den europæiske stabilitetsmekanisme, men som hæves til 33 %, under forbehold af at det i de enkelte tilfælde kontrolleres, at en beholdning på 33 % per ISIN-nummer for disse værdipapirer ikke medfører, at centralbankerne i Eurosystemets beholdninger kommer til at udgøre blokerende mindretal i velordnede gældsomlægninger.

2. Alle omsættelige gældsværdipapirer, der er godkendt til opkøb under PSPP-programmet, og som har de resterende løbetider specificeret i artikel 3, er underlagt en aggregeret grænse efter konsolidering af beholdningerne i alle porteføljerne i Eurosystemets centralbanker, på

- a) 50 % for de udestående værdipapirer fra en udsteder, som er en godkendt international organisation eller en multilateral udviklingsbank, eller
- b) 33 % for de udestående værdipapirer fra en udsteder, som ikke er en godkendt international organisation eller en multilateral udviklingsbank.

3. For så vidt angår gældsværdipapirerne omhandlet i artikel 3, stk. 2, litra d), gælder der andre øvre grænser for udsteder og udstedelsesandele. Disse grænser fastsættes af Styrelsesrådet, der tager behørigt hensyn til risikostyringen og markedets funktion.

Artikel 6

Fordeling af porteføljer

1. Den bogførte værdi af nettokøb i kalenderåret fordeles som følger:
 - a) 10 % i omsættelige gældsværdipapirer, der er udstedt af godkendte internationale organisationer og multilaterale udviklingsbanker
 - b) 90 % i omsættelige gældsværdipapirer, der er udstedt af statslige, regionale eller lokale myndigheder og godkendte agencies.
2. Den bogførte værdi af nettokøb af omsættelige gældsværdipapirer i kalenderåret fordeles mellem centralbankerne i Eurosystemet som følger:
 - a) 10 % til ECB
 - b) 90 % til de nationale centralbanker.
3. Afdrag på hovedstolen på gældsværdipapirer udstedt af statslige, regionale eller lokale myndigheder og godkendte agencies, efterhånden som de forfalder, geninvesteres ved at opkøbe belånbare omsættelige gældsværdipapirer udstedt af statslige, regionale eller lokale myndigheder og godkendte agencies. Geninvesteringerne af afdrag på hovedstolen fordeles hen over året for at sikre en regelmæssig og afbalanceret tilstedeværelse på markedet. Afdrag på hovedstolen på omsættelige gældsværdipapirer udstedt af internationale organisationer og multilaterale udviklingsbanker, efterhånden som de forfalder, geninvesteres ved opkøb af belånbare omsættelige gældsværdipapirer udstedt af internationale organisationer og multilaterale udviklingsbanker.
4. Fordelingen af de akkumulerede nettokøb af omsættelige gældsværdipapirer udstedt af godkendte statslige, regionale eller lokale myndigheder og agencies mellem de forskellige jurisdiktioner skal også fremover, baseret på beholdningerne, følge de respektive nationale centralbankers andel i fordelingsnøglen for kapitalindsud i ECB, jf. artikel 29 i ESCB-statutten.
5. Centralbankerne i Eurosystemet anvender en specialiseringsordning til fordeling af de omsættelige gældsværdipapirer, der er godkendt til opkøb under PSPP. Styrelsesrådet tillader afvigelse på ad hoc-basis fra specialiseringsordningen, hvis objektive hensyn hindrer opfyldelsen af ordningen eller på anden måde gør det tilrådeligt at tillade afvigelser med henblik på at nå de overordnede pengepolitiske mål med PSPP. De enkelte nationale centralbanker køber navnlig godkendte værdipapirer fra udstedere i deres egen jurisdiktion. Alle nationale centralbanker kan købe gældsværdipapirer udstedt af godkendte internationale organisationer og multilaterale udviklingsbanker. ECB kan købe værdipapirer udstedt af statslige enheder og godkendte agencies i alle jurisdiktioner.
6. Kun de nationale centralbanker må foretage opkøb af gældsværdipapirer udstedt af godkendte internationale organisationer, multilaterale udviklingsbanker og regionale eller lokale myndigheder.

Artikel 7

Godkendte modparter

Følgende er godkendte modparter under PSPP:

- a) enheder, som opfylder adgangskriterierne for at deltage i Eurosystemets pengepolitiske operationer i henhold til artikel 55 i retningslinje (EU) 2015/510 (ECB/2014/60), og
- b) enhver anden modpart, som centralbanker i Eurosystemet anvender til investering af deres euro-denominerede investeringsporteføljer.

*Artikel 8***Gennemsigthed**

1. Eurosystemet offentliggør en gang om ugen den samlede bogførte værdi af værdipapirerne, som besiddes under PSPP, i kommentarerne til sin konsoliderede ugentlige balance.
2. Eurosystemet offentliggør en gang om måneden i) de månedlige nettokøb og akkumulerede nettokøb og ii) den vægtede gennemsnitlige restløbetid for sine PSPP-beholdninger opdelt efter udstederresidens, hvorunder internationale organisationer og multilaterale udviklingsbanker adskilles fra andre udstedere.
3. Den bogførte værdi af værdipapirer, som besiddes under PSPP, offentliggøres en gang om ugen på ECB's websted under afsnittet om markedsoperationer.

*Artikel 9***Værdipapirudlån**

Eurosystemet stiller værdipapirer opkøbt under PSPP til rådighed for udlån, herunder repoer, med henblik på at sikre effektiviteten af PSPP.

*Artikel 10***Ophævelse**

1. Afgørelse (EU) 2015/774 (ECB/2015/10) ophæves hermed.
2. Henvisninger til den ophævede afgørelse skal forstås som henvisninger til denne afgørelse.

*Artikel 11***Afsluttende bestemmelse**

Denne afgørelse træder i kraft den fjerde dag efter offentliggørelsen i *Den Europæiske Unions Tidende*.

Udfærdiget i Frankfurt am Main, den 3. februar 2020.

Christine LAGARDE
Formand for ECB

BILAG

Ophævet afgørelse**med liste over efterfølgende ændringer heraf**

Den Europæiske Centralbanks afgørelse (EU) 2015/774 af 4. marts 2015 om et program til opkøb af den offentlige sektors aktiver på det sekundære marked (ECB/2015/10) (EUT L 121 af 14.5.2015, s. 20).

Den Europæiske Centralbanks afgørelse (EU) 2015/2101 af 5. november 2015 om ændring af afgørelse (EU) 2015/774 om et program til opkøb af den offentlige sektors aktiver på det sekundære marked (ECB/2015/33) (EUT L 303 af 20.11.2015, s. 106).

Den Europæiske Centralbanks afgørelse (EU) 2015/2464 af 16. december 2015 om ændring af afgørelse (EU) 2015/774 om et program til opkøb af den offentlige sektors aktiver på det sekundære marked (ECB/2015/48) (EUT L 344 af 30.12.2015, s. 1).

Den Europæiske Centralbanks afgørelse (EU) 2016/702 af 18. april 2016 om ændring af afgørelse (EU) 2015/774 om et program til opkøb af den offentlige sektors aktiver på det sekundære marked (ECB/2016/8) (EUT L 121 af 11.5.2016, s. 24).

Den Europæiske Centralbanks afgørelse (EU) 2017/100 af 11. januar 2017 om ændring af afgørelse (EU) 2015/774 om et program til opkøb af den offentlige sektors aktiver på det sekundære marked (ECB/2017/1) (EUT L 16 af 20.1.2017, s. 51).
