

Ovaj je dokument samo dokumentacijska pomoć za čiji sadržaj institucije ne preuzimaju odgovornost.

► **B**

**ODLUKA (EU) 2015/774 EUROPSKE SREDIŠNJE BANKE**

**od 4. ožujka 2015.**

**o programu kupnje vrijednosnih papira javnog sektora na sekundarnim tržištima (ESB/2015/10)**

(SL L 121, 14.5.2015., str. 20.)

Koju je izmijenila:

Službeni list

br.      stranica      datum

► **M1**

Odluka (EU) 2015/2101 Europske središnje banke od 5. studenoga 2015.

L 303

106

20.11.2015.



**ODLUKA (EU) 2015/774 EUROPSKE SREDIŠNJE BANKE**

**od 4. ožujka 2015.**

**o programu kupnje vrijednosnih papira javnog sektora na sekundarnim tržištima (ESB/2015/10)**

UPRAVNO VIJEĆE EUROPSKE SREDIŠNJE BANKE,

uzimajući u obzir Ugovor o funkcioniranju Europske unije, a posebno prvu alineju njegova članka 127. stavka 2.,

uzimajući u obzir Statut Europskog sustava središnjih banaka i Europske središnje banke, a posebno drugi podstavak njegova članka 12. stavka 1. u vezi s prvom alinejom članka 3. stavka 1. i članak 18. stavak 1.,

budući da:

- (1) U skladu s člankom 18. stavkom 1. Statuta Europskog sustava središnjih banaka i Europske središnje banke (dalje u tekstu „Statut ESSB-a“), Europska središnja banka (ESB) i nacionalne središnje banke država članica čija je valuta euro (dalje u tekstu „nacionalne središnje banke“) mogu, radi ostvarivanja ciljeva ESSB-a, poslovati na financijskim tržištima, između ostaloga, izravnom kupnjom i prodajom utrživih instrumenata.
- (2) Upravno vijeće je 4. rujna 2014. odlučilo započeti treći program kupnje pokrivenih obveznica (dalje u tekstu „CBPP3“) i program kupnje vrijednosnih papira osiguranih imovinom (ABSPP). Zajedno s ciljanim operacijama dugoročnijeg refinanciranja uvedenim u rujnu 2014., ovi programi kupnje imovine usmjereni su na daljnje unaprjeđivanje transmisije monetarne politike, poticanje odobravanja kredita gospodarstvu europodručja, olakšavanje uvjeta kreditiranja kućanstava i pravnih osoba i na doprinos vraćanju stope inflacije na razine bliže 2 % u skladu s očuvanjem stabilnosti cijena kao primarnim ciljem ESB-a.
- (3) Upravno vijeće je 22. siječnja 2015. odlučilo da bi kupnju imovine trebalo proširiti uključivanjem programa kupnje imovine javnog sektora na sekundarnim tržištima (dalje u tekstu „PSPP“). Prema PSPP-u, nacionalne središnje banke i ESB mogu na sekundarnim tržištima izravno kupovati prihvatljive utržive dužničke vrijednosne papire od prihvatljivih drugih ugovornih strana, u omjerima koji odražavaju njihove udjele u ključu za upis kapitala ESB-a. Ova odluka donesena je kao dio jedinstvene monetarne politike s obzirom na broj faktora koji su značajno povećali negativan rizik (engl. *downside risk*) u srednjoročnim izglecima kretanja cijena, ugrožavajući na taj način postizanje očuvanja stabilnosti cijena kao primarnog cilja ESB-a. Ovi faktori uključuju monetarni poticaj niži od očekivanog uslijed donesenih mjera monetarne politike, silazni trend u većini pokazatelja stvarne i očekivane inflacije u europodručju – mjerene kao ukupna inflacija (engl. *headline inflation*) i inflacija mjerena uz isključivanje utjecaja promjenjivih komponenata, kao što su

▼ B

energija i hrana – prema povijesno najnižim stopama, i povećanu mogućnost sekundarnih utjecaja na određivanje plaća i cijena što proizlazi iz značajnog pada cijena nafte.

- (4) PSPP je razmjerna mjera za smanjenje rizika na izgled kretanja cijena jer će dalje olakšati monetarne i financijske uvjete, uključujući one koji su važni za uvjete kreditiranja nefinancijskih društava i kućanstava iz europodručja, na taj način podupirući ukupnu potrošnju i investicijsku potrošnju u europodručju te konačno doprinoseći povratku stope inflacije na razine ispod, ali blizu 2 % u srednjoročnom razdoblju. U okruženju gdje su ključne kamatne stope ESB-a na svojim donjim granicama, a za programe kupnje usmjerene na imovinu privatnog sektora, procijenjeno je da su osigurali mjerljivu, ali nedovoljnu mogućnost za rješavanje prevladavajućih negativnih rizika (engl. *downside risks*) u odnosu na stabilnost cijena, potrebno je mjerama monetarne politike Eurosustava dodati PSPP kao instrument koji realnom gospodarstvu nudi visoki transmisijski potencijal. Zahvaljujući svom učinku ponovnog uravnoteženja portfelja, znatan opseg kupnje PSPP-a doprinijet će ostvarenju osnovnog cilja monetarne politike uvođenjem financijskih posrednika radi povećanja puštanja likvidnosti na međubankovno tržište i kreditiranja gospodarstva europodručja.
- (5) PSPP sadrži niz zaštitnih mehanizama kako bi se osiguralo da predviđene kupnje budu razmjerne njegovim ciljevima i da su povezani financijski rizici uzeti u obzir na odgovarajući način pri njegovu planiranju i da će biti ograničeni kroz upravljanje rizikom. Radi omogućavanja nesmetanog funkcioniranja tržišta prihvatljivih utrživih dužničkih vrijednosnih papira i radi izbjegavanja ometanja uobičajenog restrukturiranja duga, na kupnje ovih vrijednosnih papira od strane središnjih banaka Eurosustava primjenjivat će se pragovi.
- (6) PSPP je u potpunosti usklađen s obvezama središnjih banaka Eurosustava iz Ugovora, uključujući zabranu monetarnog financiranja i ne narušava funkcioniranje Eurosustava u skladu s načelom otvorenog tržišnog gospodarstva sa slobodnim tržišnim natjecanjem.
- (7) U pogledu veličine PSPP-a, ABSPP-a i CBPP3, puštena likvidnost na tržište ukupnim mjesečnim kupnjama iznosit će 60 milijardi EUR. Namjera je da se kupnje provedu do kraja rujna 2016. i provodit će se, u svakom slučaju, dok Upravno vijeće primijeti stalnu prilagodbu inflacije usklađenu s njegovim ciljem postizanja stope inflacije ispod, ali blizu 2 % u srednjoročnom razdoblju.
- (8) S ciljem osiguravanja učinkovitosti PSPP-a, Eurosustav pojašnjava da prihvaća isti (*pari passu*) tretman kao privatni ulagatelj u pogledu utrživih dužničkih vrijednosnih papira koje Eurosustav može kupiti prema PSPP-u, u skladu s uvjetima tih instrumenata.
- (9) Kupnja prihvatljivih utrživih dužničkih instrumenata od strane Eurosustava prema PSPP-u trebala bi se provoditi decentralizirano, uzimajući u obzir formiranje tržišnih cijena i funkcioniranje tržišta i biti usklađena od strane ESB-a te na taj način osiguravati jedinstvenost monetarne politike Eurosustava,

**▼B**

DONIJELO JE OVU ODLUKU:

*Članak 1.***Ustanovljavanje i područje primjene PSPP-a**

Eurosustav ovime ustanovljuje PSPP, prema kojem središnje banke Eurosustava kupuju prihvatljive utržive dužničke vrijednosne papire, kao što je utvrđeno u članku 3., na sekundarnim tržištima, od prihvatljivih drugih ugovornih strana, kao što je utvrđeno u članku 7. pod određenim uvjetima.

*Članak 2.***Definicije**

Za potrebe ove Odluke primjenjuju se sljedeće definicije:

1. „središnja banka Eurosustava” znači ESB i nacionalne središnje banke država članica čija je valuta euro (dalje u tekstu „nacionalne središnje banke”);
2. „priznata agencija” znači subjekt koji je Eurosustav razvrstao kao priznatu agenciju za potrebe PSPP-a;
3. „međunarodna organizacija” znači subjekt u smislu članka 118. Uredbe (EU) br. 575/2013 Europskog parlamenta i Vijeća <sup>(1)</sup>, koji je Eurosustav razvrstao kao međunarodnu organizaciju za potrebe PSPP-a;
4. „multilateralna razvojna banka” znači subjekt u smislu članka 117. stavka 2. Uredbe (EU) br. 575/2013, a koji je Eurosustav razvrstao kao multilateralnu razvojnu banku za potrebe PSPP-a;
5. „pozitivni rezultat preispitivanja” znači kasnija od sljedećih dviju odluka: odluka Uprave Europskog mehanizma za stabilnost, a u slučaju ako Međunarodni monetarni fond sufinancira program financijske pomoći, odluka Izvršnog odbora Međunarodnog monetarnog fonda kojom odobrava sljedeću raspodjelu temeljem tog programa, uz pretpostavku da su obje odluke potrebne za nastavak kupnji prema PSPP-u.

Popis subjekata iz točaka od 2. do 4. objavljen je na mrežnim stranicama ESB-a.

*Članak 3.***Kriteriji prihvatljivosti za utržive dužničke vrijednosne papire**

1. U skladu sa zahtjevima utvrđenim u ovom članku, utrživi dužnički vrijednosni papiri nominirani u eurima koje je izdala središnja država članice čija je valuta euro, priznate agencije koje se nalaze u europodručju, međunarodne organizacije koje se nalaze u europodručju i multilateralne razvojne banke koje se nalaze u europodručju prihvatljivi su za kupnju od strane središnjih banaka Eurosustava prema PSPP-u. U iznimnim okolnostima, kada se predviđeni iznos kupnje ne može postići, Upravno vijeće može odlučiti kupiti utržive dužničke vrijednosne papire koje su izdali drugi subjekti koji se nalaze u europodručju, u skladu s uvjetima utvrđenim u stavku 4.

<sup>(1)</sup> Uredba (EU) br. 575/2013 Europskog parlamenta i Vijeća od 26. lipnja 2013. o bonitetnim zahtjevima za kreditne institucije i investicijska društva i o izmjeni Uredbe (EU) br. 648/2012 (SL L 176, 27.6.2013., str. 1.).

**▼ B**

2. Da bi bili prihvatljivi za kupnje prema PSPP-u, utrživi dužnički vrijednosni papiri moraju udovoljavati kriterijima prihvatljivosti za utrživu imovinu za kreditne operacije Eurosustava sukladno Prilogu I. Smjernici ESB/2011/14 <sup>(1)</sup>, sukladno sljedećim uvjetima:

- (a) izdavatelj ili garant utrživih dužničkih vrijednosnih papira mora imati procjenu kreditne kvalitete od najmanje 3. stupnja kreditne kvalitete na usklađenoj ljestvici kreditnih rejtinga Eurosustava izraženu u obliku najmanje jednog javnog kreditnog rejtinga koji je dodijelila vanjska institucija za procjenu kreditnog rizika (VIPKR) prihvaćena unutar okvira za kreditnu procjenu Eurosustava;
- (b) ako postoji više rejtinga VIPKR-a za izdavatelja ili garanta, vrijedi pravilo najbolje procjene, tj. koristi se najbolji raspoloživi rejting VIPKR-a za izdavatelja ili garanta. Ako je ispunjenje zahtjeva kreditne kvalitete ustanovljeno temeljem rejtinga garanta od strane VIPKR-a, garancija ispunjava svojstva prihvatljive garancije kako je utvrđeno u odjeljku 6.3.2. točke (c) podtočke od i. do iv. Priloga I. Smjernici ESB/2011/14;
- (c) ako kreditna procjena od strane prihvaćenog VIPKR-a za izdavatelja ili garanta ne odgovara najmanje 3. stupnju kreditne kvalitete na usklađenoj ljestvici kreditnih rejtinga Eurosustava, utrživi dužnički vrijednosni papiri prihvatljivi su samo ako ih izdaje ili za njih jamči središnja država države članice europodručja prema programu financijske potpore i u odnosu na koju se primjena praga kreditne kvalitete Eurosustava privremeno ne primjenjuje od strane Upravnog vijeća sukladno članku 8. Smjernice ESB/2014/31 <sup>(2)</sup>;
- (d) u slučaju provjere tekućeg programa financijske potpore, prihvatljivost za PSPP kupnje privremeno se opoziva i vraća se samo u slučaju pozitivnog ishoda provjere.

3. Da bi bili prihvatljivi za kupnje prema PSPP-u, dužnički vrijednosni papiri, u smislu stavaka od 1. do 2., moraju imati preostalo dospijeće od najmanje 2 godine i najviše 30 godina u vrijeme njihove kupnje od strane odgovarajuće središnje banke Eurosustava. Radi omogućavanja nesmetane provedbe, utrživi dužnički instrumenti s preostalim dospijećem od 30 godina i 364 dana prihvatljivi su prema PSPP-u. Nacionalne središnje banke također provode zamjenske kupnje utrživih dužničkih vrijednosnih papira koje su izdale međunarodne organizacije i multilateralne razvojne banke ako se predviđeni iznosi za kupnju u utrživim dužničkim vrijednosnim papirima koje su izdale središnje države i priznate agencije ne mogu postići.

<sup>(1)</sup> Smjernica ESB/2011/14 od 20. rujna 2011. o instrumentima i postupcima monetarne politike Eurosustava (SL L 331, 14.12.2011., str. 1.).

<sup>(2)</sup> Smjernica ESB/2014/31 od 9. srpnja 2014. o dodatnim privremenim mjerama koje se odnose na operacije refinanciranja Eurosustava i prihvatljivost instrumenata osiguranja i o izmjeni Smjernice ESB/2007/9 (SL L 240, 13.8.2014., str. 28.).

**▼B**

4. Središnje banke Eurosustava mogu, u iznimnim okolnostima, predložiti Upravnom vijeću javna nefinancijska društva koja se nalaze u njihovoj državi kao izdavatelje utrživih dužničkih instrumenata za zamjensku kupnju u slučaju da se predviđeni iznosi za kupnju utrživih dužničkih instrumenata koje su izdale središnje države ili priznate agencije koje se nalaze u njihovoj državi ne mogu postići. Predložena javna nefinancijska društva moraju ispunjavati najmanje oba sljedeća kriterija:

— moraju biti „nefinancijska društva” kako su definirana u Uredbi (EU) br. 549/2013 Europskog parlamenta i Vijeća <sup>(1)</sup>,

— moraju biti subjekti „javnog sektora” odnosno subjekt u smislu značenja iz članka 3. Uredbe Vijeća (EZ) br. 3603/93 <sup>(2)</sup>.

Nakon odobrenja Upravnog vijeća, utrživi dužnički instrumenti nominirani u eurima koje su izdala takva javna nefinancijska društva koja se nalaze u euopodručju koja udovoljavaju i. kriteriju prihvatljivosti za utrživu imovinu kao kolaterala za kreditne operacije Eurosustava, prema odjeljku 6.2.1. Priloga I. Smjernici ESB/2011/14 i ii. zahtjevima iz stavaka 2. i 3., prihvatljivi su za zamjenske kupnje prema PSPP-u.

5. U načelu, kupnje nominalnih utrživih dužničkih instrumenata uz negativni prinos do dospijeca (ili najniži prinos (engl. *yield to worst*)) iznad pasivne kamatne stope dozvoljene su.

#### Članak 4.

#### Ograničenja izvršenja kupnji

1. Radi odobrenja formiranja tržišne cijene za prihvatljive vrijednosne papire, ne smiju se dozvoliti kupnje novoizdanih vrijednosnih papira ili vrijednosnih papira trajne emisije (engl. *tapped security*) i utrživih dužničkih instrumenata s preostalim dospijecem, koje se provode u vremenskom razdoblju ubrzo prije ili ubrzo nakon dospijeca utrživih dužničkih instrumenata koji se izdaju tijekom razdoblja koje treba utvrditi Upravno vijeće (razdoblje isključenja (engl. *black-out period*)). Za sindiciranja, dotična razdoblja isključenja treba poštovati, koliko je to moguće, prije izdavanja.

2. Za dužničke vrijednosne papire koje izdaje ili za koje jamči središnja država članice europodručja prema programu financijske potpore, razdoblje kupnje prema PSPP-u, nakon pozitivnog ishoda svake provjere programa, u pravilu je ograničeno na dva mjeseca, osim ako ne postoje iznimne okolnosti koje opravdavaju privremenu odgodu kupnje prije takvog razdoblja ili nastavak kupnje nakon takvog razdoblja i do početaka sljedeće provjere.

<sup>(1)</sup> Uredba (EU) br. 549/2013 Europskog parlamenta i Vijeća od 21. svibnja 2013. o Europskom sustavu nacionalnih i regionalnih računa u Europskoj uniji (SL L 174, 26.6.2013., str. 1.).

<sup>(2)</sup> Uredba Vijeća (EZ) br. 3603/93 od 13. prosinca 1993. o utvrđivanju definicija za primjenu zabrana iz članka 104. i članka 104.b stavka 1. Ugovora (SL L 332, 31.12.1993., str. 1.).

**▼B***Članak 5.***Ograničenja kupnje****▼M1**

1. Sukladno članku 3. ograničenje izdanja po međunarodnom identifikacijskom broju vrijednosnog papira (ISIN) primjenjuje se prema PSPP-u na utržive dužničke vrijednosne papire koji ispunjavaju uvjete utvrđene u članku 3. nakon konsolidiranja udjela u svim portfeljima središnjih banaka Eurosustava.

Od 10. studenoga 2015., ograničenje izdanja bit će postavljeno na 33 % po međunarodnom identifikacijskom broju vrijednosnog papira (ISIN). Iznimno, ograničenje izdanja postavlja se na 25 % po međunarodnom identifikacijskom broju vrijednosnog papira (ISIN) za prihvatljive dužničke vrijednosne papire koji sadrže klauzulu o zajedničkom djelovanju (eng. *collective action clause (CAC)*) koja se razlikuje od modela klauzule o zajedničkom djelovanju koju je izradio Gospodarski i financijski odbor i koji su provele države članice u skladu s člankom 12. stavkom 3. Ugovora o Europskom stabilizacijskom mehanizmu, ali koje će se povećati na 33 % ovisno o provjeri koja će se provesti za svaki pojedinačni slučaj, a koja će utvrditi da držanje od 33 % po međunarodnom identifikacijskom broju vrijednosnog papira (ISIN) ne bi dovelo središnje banke Eurosustava do postizanja udjela blokirajuće manjine kod uobičajenog restrukturiranja duga.

**▼B**

2. U slučaju dužničkih vrijednosnih papira iz članka 3. stavka 2. točke (c) primjenjuju se različita ograničenja izdanja.

3. Prema PSPP-u, ukupno ograničenje od 33 % neotplaćenih vrijednosnih papira izdavatelja primjenjuje se na sve prihvatljive utržive dužničke vrijednosne papire u odnosu na dospijeca utvrđena u članku 3. nakon konsolidiranja udjela u svim portfeljima središnjih banaka Eurosustava.

*Članak 6.***Raspodjela portfelja**

1. Od ukupne vrijednosti kupljenih utrživih dužničkih vrijednosnih papira prihvatljivih prema PSPP-u, 12 % čine kupnje vrijednosnih papira izdanih od strane prihvatljivih međunarodnih organizacija i multilateralnih razvojnih banaka, a 88 % čine kupnje vrijednosnih papira izdanih od strane prihvatljivih središnjih država i prihvaćenih agencija. Ova raspodjela podliježe reviziji od strane Upravnog vijeća. Kupnje dužničkih vrijednosnih papira koje su izdale prihvatljive međunarodne organizacije i multilateralne razvojne banke mogu obavljati samo nacionalne središnje banke.

2. Udio nacionalnih središnjih banaka u ukupnoj tržišnoj vrijednosti kupnji utrživih dužničkih vrijednosnih papira prihvatljivih prema PSPP-u iznosi 92 %, a preostalih 8 % kupuje ESB. Raspodjela kupnji između država vrši se prema ključu za upis kapitala ESB-a kako je navedeno u članku 29. Statuta ESSB-a.

**▼B**

3. Središnje banke Eurosustava primjenjuju poseban postupak za raspodjelu utrživih dužničkih vrijednosnih papira za kupnju prema PSPP-u. Upravno vijeće dozvoljava *ad hoc* odstupanja od posebnog postupka ako objektivne okolnosti narušavaju provedbu navedenog postupka ili na drugi način učine odstupanja potrebnim radi ostvarenja općih ciljeva monetarne politike PSPP-a. Naročito, svaki NSB kupuje prihvatljive vrijednosne papire izdavatelja iz svoje države. Vrijednosni papiri koje su izdale prihvatljive međunarodne organizacije i multilateralne razvojne banke mogu kupovati sve nacionalne središnje banke. ESB kupuje vrijednosne papire koje su izdale središnje države i priznate agencije svih država.

*Članak 7.***Prihvatljive druge ugovorne strane**

Prihvatljive druge ugovorne strane za PSPP su sljedeće:

- (a) subjekti koji udovoljavaju kriterijima prihvatljivosti za sudjelovanje u operacijama monetarne politike Eurosustava sukladno odjeljku 2.1. Priloga I. Smjernici ESB/2011/14; i
- (b) druge ugovorne strane koje središnje banke Eurosustava koriste za investiranje njihovih investicijskih portfelja nominiranih u eurima.

*Članak 8.***Transparentnost**

- 1. Eurosustav tjedno objavljuje ukupnu knjigovodstvenu vrijednost vrijednosnih papira koji se drže prema PSPP-u u objašnjenju svog konsolidiranog tjednog financijskog izvješća.
- 2. Eurosustav mjesečno objavljuje ponderirani prosjek preostalog dospjeća svojih udjela prema PSPP-u, prema rezidentnosti izdavatelja, odvajajući međunarodne organizacije i multilateralne razvojne banke od drugih izdavatelja.
- 3. Knjigovodstvena vrijednost vrijednosnih papira koji se drže prema PSPP-u objavljuje se tjedno na mrežnim stranicama ESB-a u odjeljku o operacijama na otvorenom tržištu.

*Članak 9.***Pozajmljivanje vrijednosnih papira**

Eurosustav omogućava pozajmljivanje vrijednosnih papira kupljenih prema PSPP-u, uključujući repo poslove, s ciljem osiguravanja učinkovitosti PSPP-a.

*Članak 10.***Završna odredba**

Ova Odluka stupa na snagu na dan nakon njezine objave na mrežnim stranicama ESB-a. Primjenjuje se od 9. ožujka 2015.