



DECIZIA (UE) 2015/774 A BĂNCII CENTRALE EUROPENE

din 4 martie 2015

privind un program de achiziționare de active de către sectorul public de pe piețele secundare (BCE/2015/10)

CONSILIUL GUVERNATORILOR BĂNCII CENTRALE EUROPENE,

având în vedere Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene, în special articolul 127 alineatul (2) prima liniuță,

având în vedere Statutul Sistemului European al Băncilor Centrale și al Băncii Centrale Europene, în special articolul 12.1 al doilea paragraf, coroborat cu articolul 3.1 prima liniuță și articolul 18.1,

întrucât:

- (1) În conformitate cu articolul 18.1 din Statutul Sistemului European al Băncilor Centrale și al Băncii Centrale Europene (denumit în continuare „Statutul SEBC”), Banca Centrală Europeană (BCE), împreună cu băncile centrale naționale ale statelor membre a căror monedă este euro (denumite în continuare „BCN”), poate interveni pe piețele financiare, printre altele, prin operațiuni simple de cumpărare și vânzare de instrumente tranzacționabile, pentru a atinge obiectivele SEBC.
- (2) La 4 septembrie 2014, Consiliul guvernatorilor a decis să inițieze un al treilea program de achiziționare de obligațiuni garantate (*third covered bond purchase programme*) (denumit în continuare „CBPP3”) și un program de achiziționare de titluri garantate cu active (*asset-backed securities purchase programme*) („ABSPP”). Alături de operațiunile ținute de refinanțare pe termen mai lung introduse în septembrie 2014, aceste programe de achiziționare de active sunt menite să contribuie la transmiterea politicii monetare, să faciliteze furnizarea de credite către economia zonei euro, să relaxeze condițiile de acordare de împrumuturi către gospodării și firme și să contribuie la întoarcerea ratelor inflației la niveluri mai apropiate de 2 %, în conformitate cu obiectivul principal al BCE de menținere a stabilității prețurilor.
- (3) La 22 ianuarie 2015, Consiliul guvernatorilor a decis că achizițiile de active ar trebui extinse, pentru a include un program de achiziționare de active de către sectorul public de pe piețele secundare (*secondary markets public sector asset purchase programme*) (denumit în continuare „PSPP”). În cadrul PSPP, BCN, în proporții care reflectă cotele corespunzătoare ale acestora în grila de repartitie pentru capitalul BCE, și BCE pot achiziționa direct titluri de natura datoriei tranzacționabile eligibile de la contrapărți eligibile pe piețele secundare. Această decizie a fost luată ca parte a politicii monetare unice, avându-se în vedere o serie de factori care au crescut semnificativ riscurile de scădere în ceea ce privește perspectiva pe termen mediu a evoluției prețurilor, periclitanđ astfel atingerea obiectivului principal al BCE de menținere a stabilității prețurilor. Printre acești factori se numără un stimul monetar mai scăzut decât se anticipa în urma măsurilor de politică monetară adoptate, o tendință descrescătoare a celor mai mulți indicatori de inflație efectivă și anticipată în zona euro – atât indicatori generici ai inflației, cât și indicatori ai inflației care exclud impactul componentelor volatile, precum energia și alimentele – către minime

▼ B

istorice, precum și potențialul sporit de efecte secundare asupra stabilirii salariilor și prețurilor din cauza unui declin semnificativ al prețurilor petrolului.

- (4) PSPP este o măsură proporțională de atenuare a riscurilor la adresa perspectivei evoluției prețurilor, deoarece va relaxa mai mult condițiile monetare și financiare, inclusiv cele relevante pentru condițiile de luare de împrumuturi de către societățile nefinanciare și gospodăriile din zona euro, sprijinind astfel consumul agregat și cheltuielile de investiții din zona euro și contribuind în final la o întoarcere pe termen mediu a ratelor inflației la valori mai mici dar apropiate de 2 %. Într-un mediu în care ratele dobânzilor de referință ale BCE se află la limita inferioară și se consideră că programele de achiziționare care se axează pe activele din sectorul privat au asigurat posibilități semnificative, dar insuficiente pentru a combate riscurile predominante de scădere în ceea ce privește stabilitatea prețurilor, este necesar ca la măsurile de politică monetară ale Eurosistemului să se adauge PSPP, ca un instrument cu potențial ridicat de transmitere în economia reală. Datorită efectului său de reechilibrare a portofoliului, volumul substanțial de achiziții al PSPP va contribui la atingerea obiectivului fundamental de politică monetară de a-i determina pe intermediarii financiari să sporească furnizarea de lichiditate pe piața interbancară și de credite către economia zonei euro.
- (5) PSPP include o serie de garanții pentru a se asigura că achizițiile preconizate vor fi proporționale obiectivelor sale și că riscurile financiare aferente au fost luate în considerare în mod corespunzător și vor fi ținute sub control prin intermediul gestionării riscurilor. Pentru a permite buna funcționare a piețelor pentru titluri de natura datoriei tranzacționabile eligibile și pentru a evita împiedicarea restructurărilor ordonate ale datoriilor, se vor aplica praguri pentru achiziția de astfel de valori mobiliare de către băncile centrale din Eurosistem.
- (6) PSPP respectă pe deplin obligațiile băncilor centrale din Eurosistem prevăzute de tratate, inclusiv interdicția de finanțare monetară, și nu afectează funcționarea Eurosistemului, în conformitate cu principiul unei economii de piață deschise, în care concurența este liberă.
- (7) În ceea ce privește dimensiunea PSPP, ABSPP și CBPP3, lichiditatea furnizată pieței prin achizițiile lunare combinate se va ridica la 60 de miliarde EUR. Se intenționează ca achizițiile să fie efectuate până la sfârșitul lunii septembrie 2016 și, în orice caz, până ce Consiliul guvernatorilor constată o ajustare durabilă a traseului inflației, care corespunde obiectivului acestuia de a atinge pe termen mediu rate ale inflației mai mici dar apropiate de 2 %.
- (8) În vederea asigurării eficacității PSPP, Eurosistemul clarifică pe această cale faptul că acceptă același tratament (*pari passu*) ca investitorii privați în ceea ce privește titlurile de natura datoriei tranzacționabile pe care Eurosistemul le poate achiziționa în cadrul PSPP, în conformitate cu condițiile acelor instrumente.
- (9) Achiziționarea de instrumente de natura datoriei tranzacționabile eligibile de către Eurosistem în cadrul PSPP ar trebui pusă în aplicare în mod descentralizat, acordând atenția cuvenită considerentelor legate de formarea prețurilor de piață și funcționarea piețelor, și ar trebui coordonată de către BCE, salvgardând astfel unicitatea politicii monetare a Eurosistemului,

▼ B

ADOPTĂ PREZENTA DECIZIE:

*Articolul 1***Instituirea și sfera de aplicare a PSPP**

Eurosistemul inițiază prin prezenta decizie PSPP, în cadrul căruia băncile centrale din Eurosistem achiziționează titluri de natura datoriei tranzacționabile eligibile, astfel cum sunt definite la articolul 3, pe piețele secundare, de la contrapărți eligibile, astfel cum sunt definite la articolul 7, în condiții specifice.

*Articolul 2***Definiții**

În sensul prezentei decizii, se aplică următoarele definiții:

1. „bancă centrală din Eurosistem” înseamnă BCE și băncile centrale naționale ale statelor membre a căror monedă este euro (denumite în continuare „BCN”);
2. „agenție recunoscută” înseamnă o entitate pe care Eurosistemul a clasificat-o ca atare în scopul PSPP;
3. „organizație internațională” înseamnă o entitate în sensul articolului 118 din Regulamentul (UE) nr. 575/2013 al Parlamentului European și al Consiliului ⁽¹⁾, pe care Eurosistemul a clasificat-o ca atare în sensul PSPP;
4. „bancă de dezvoltare multilaterală” înseamnă o entitate în sensul articolului 117 alineatul (2) din Regulamentul (UE) nr. 575/2013, pe care Eurosistemul a clasificat-o ca atare în sensul PSPP;
5. „rezultat pozitiv al unei examinări” înseamnă ultima din următoarele două decizii: decizia Consiliului de administrație al Mecanismului european de stabilitate și, în cazul în care Fondul Monetar Internațional cofinanțează programul de asistență financiară, decizia Comitetului executiv al Fondului Monetar Internațional de a aproba următoarea plată în cadrul acelui program, în condițiile în care ambele decizii sunt necesare pentru reluarea achizițiilor în cadrul PSPP.

Listele entităților menționate la punctele 2-4 se publică pe website-ul BCE.

*Articolul 3***Criterii de eligibilitate pentru titlurile de natura datoriei tranzacționabile****▼ M2**

(1) Sub rezerva cerințelor prevăzute la articolul 3, titlurile de natura datoriei tranzacționabile exprimate în euro emise de administrația centrală, regională sau locală a unui stat membru a cărui monedă este euro, de agenții recunoscute situate în zona euro, de organizații internaționale situate în zona euro și de bănci de dezvoltare multilaterală situate în zona euro sunt eligibile pentru achiziționare de către băncile centrale din Eurosistem în cadrul PSPP. În circumstanțe excepționale, atunci când valoarea preconizată a achizițiilor nu poate fi atinsă, Consiliul guvernatorilor poate decide să achiziționeze titluri de natura datoriei tranzacționabile emise de alte entități situate în zona euro, în conformitate cu condițiile stabilite la alineatul (4).

⁽¹⁾ Regulamentul (UE) nr. 575/2013 al Parlamentului European și al Consiliului din 26 iunie 2013 privind cerințele prudențiale pentru instituțiile de credit și societățile de investiții și de modificare a Regulamentului (UE) nr. 648/2012 (JO L 176, 27.6.2013, p. 1).

▼ **M3**

(2) Pentru a fi eligibile pentru achiziție în cadrul PSPP, titlurile de natura datoriei tranzacționabile respectă criteriile de eligibilitate pentru activele tranzacționabile pentru operațiunile de creditare ale Eurosistemului, în conformitate cu partea a patra din Orientarea (UE) 2015/510 a Băncii Centrale Europene (BCE/2014/60) ⁽¹⁾, sub rezerva următoarelor cerințe:

- (a) emitentul sau garantul titlurilor de natura datoriei tranzacționabile are o evaluare a calității creditului de cel puțin nivelul 3 al calității creditului din grila armonizată de evaluare a Eurosistemului, exprimată sub forma a cel puțin unui rating de credit public furnizat de o instituție externă de evaluare a creditului (ECAI) acceptată în mecanismul Eurosistemului de evaluare a creditului;
- (b) în cazul în care sunt disponibile mai multe ratinguri ECAI privind emitentul sau mai multe ratinguri ECAI privind garantul, se aplică regula celui mai bun rating, respectiv se aplică cel mai bun rating ECAI disponibil privind emitentul sau cel mai bun rating ECAI disponibil privind garantul. În cazul în care îndeplinirea cerințelor de calitate a creditului este stabilită pe baza unui rating ECAI privind garantul, garanția are caracteristicile unei garanții acceptabile, astfel cum este prevăzut la articolul 87 și articolele 113-115 din Orientarea (UE) 2015/510 (BCE/2014/60);
- (c) în lipsa unui rating ECAI privind emitentul și a unui rating ECAI privind garantul, un titlu de natura datoriei tranzacționabil are cel puțin un rating ECAI privind emisiunea de cel puțin nivelul 3 al calității creditului din grila armonizată de evaluare a Eurosistemului;
- (d) în cazul în care evaluarea creditului furnizată de o ECAI acceptată pentru emitent, garant sau emisiune nu este conformă cu o calitate a creditului de cel puțin nivelul 3 din grila armonizată de evaluare a Eurosistemului, titlurile de natura datoriei tranzacționabile sunt eligibile numai dacă sunt emise sau garantate pe deplin de administrațiile centrale ale statelor membre din zona euro în cadrul unui program de asistență financiară și dacă pentru aceste titluri aplicarea pragului de calitate a creditului al Eurosistemului este suspendată de Consiliul guvernatorilor în conformitate cu articolul 8 din Orientarea BCE/2014/31 ⁽²⁾;
- (e) în cazul unei examinări a unui program de asistență financiară în curs, eligibilitatea pentru achiziții în cadrul PSPP se suspendă și se reia numai în cazul unui rezultat pozitiv al examinării.

▼ **M2**

(3) Pentru a fi eligibile pentru achiziții în cadrul PSPP, titlurile de natura datoriei, în sensul alineatelor (1)-(2), au o scadență reziduală minimă de 2 ani și o scadență reziduală maximă de 30 de ani la data achiziționării acestora de către banca centrală din Eurosistem relevantă. Pentru a facilita buna punere în aplicare, instrumentele de natura datoriei tranzacționabile cu o scadență reziduală de 30 de ani și 364 de zile sunt

⁽¹⁾ Orientarea (UE) 2015/510 a Băncii Centrale Europene din 19 decembrie 2014 privind punerea în aplicare a cadrului de politică monetară a Eurosistemului (BCE/2014/60) (JO L 91, 2.4.2015, p. 3).

⁽²⁾ Orientarea BCE/2014/31 a Băncii Centrale Europene din 9 iulie 2014 privind măsuri suplimentare legate de operațiunile de refinanțare din Eurosistem și eligibilitatea colateralului și de modificare a Orientării BCE/2007/9 (JO L 240, 13.8.2014, p. 28).

▼ M2

eligibile în cadrul PSPP. În plus, băncile centrale naționale efectuează achiziții de înlocuire de titluri de natura datoriei tranzacționabile emise de organizații internaționale și de bănci de dezvoltare multilaterală dacă nu poate fi atins volumul preconizat de achiziții de titluri de natura datoriei tranzacționabile emise de administrații centrale, regionale sau locale și de agenții recunoscute.

(4) În circumstanțe excepționale, băncile centrale din Eurosistem pot propune Consiliului guvernatorilor societăți nefinanciare publice situate în jurisdicția acestora drept emitenți de instrumente de natura datoriei tranzacționabile care să fie achiziționate ca înlocuitori în cazul în care nu poate fi atins volumul preconizat de achiziții de instrumente de natura datoriei tranzacționabile emise de administrații centrale, regionale sau locale și de agenții recunoscute situate în jurisdicția acestora.

Societățile nefinanciare publice propuse îndeplinesc cel puțin următoarele două criterii:

- sunt „societăți nefinanciare”, astfel cum sunt definite în Regulamentul (UE) nr. 549/2013 al Parlamentului European și al Consiliului (1);
- sunt „entități din sectorul public”, respectiv entități în sensul articolului 3 din Regulamentul (CE) nr. 3603/93 al Consiliului (2).

În urma aprobării de către Consiliul guvernatorilor, instrumentele de natura datoriei tranzacționabile exprimate în euro emise de astfel de societăți nefinanciare publice situate în zona euro care respectă (i) criteriile de eligibilitate pentru activele tranzacționabile pentru a fi utilizate drept colateral pentru operațiunile de creditare ale Eurosistemului, în conformitate cu partea a patra din Orientarea (UE) 2015/510 a Băncii Centrale Europene (BCE/2014/60) (3); și (ii) cerințele de la alineatele (2) și (3) sunt eligibile pentru achiziții de înlocuire în cadrul PSPP.

▼ B

(5) În principiu, sunt permisibile achiziții de instrumente de natura datoriei tranzacționabile nominale cu un randament la scadență negativ [sau un randament minim (*yield to worst*)] peste rata dobânzii pentru facilitatea de depozit.

*Articolul 4***Limitări privind executarea achizițiilor**

(1) Pentru a permite formarea unui preț de piață pentru valorile mobiliare eligibile, nu sunt permise achiziții de valori mobiliare nou emise sau care fac parte din emisiuni continue ori de instrumente de natura datoriei tranzacționabile cu o scadență reziduală care sunt apropiate în timp, înainte și după, de scadența instrumentelor de natura datoriei care urmează să fie emise, pe o durată care urmează a fi stabilită de Consiliul guvernatorilor („perioadă de interdicție”) (*black-out period*). Pentru împrumuturi sindicalizate, perioada de interdicție în cauză trebuie respectată cu maximă diligență posibilă înainte de emiteră.

(1) Regulamentul (UE) nr. 549/2013 al Parlamentului European și al Consiliului din 21 mai 2013 privind Sistemul european de conturi naționale și regionale din Uniunea Europeană (JO L 174, 26.6.2013, p. 1).

(2) Regulamentul (CE) nr. 3603/93 al Consiliului din 13 decembrie 1993 de precizare a definițiilor necesare aplicării interdicțiilor menționate la articolele 104 și 104b alineatul (1) din tratat (JO L 332, 31.12.1993, p. 1).

(3) Orientarea (UE) 2015/510 a Băncii Centrale Europene din 19 decembrie 2014 privind punerea în aplicare a cadrului de politică monetară din Eurosistem (BCE/2014/60) (JO L 91, 2.4.2015, p. 3).

▼ B

(2) Pentru titlurile de natura datoriei emise sau garantate pe deplin de administrațiile centrale ale statelor membre din zona euro în cadrul unui program de asistență financiară, perioada de achiziții în cadrul PSPP după un rezultat pozitiv al fiecărei examinări a programului se limitează, de regulă, la două luni, cu excepția cazului în care apar circumstanțe excepționale care justifică o suspendare a achizițiilor înainte de o asemenea perioadă sau o continuare a achizițiilor după aceasta și până la începerea următoarei examinări.

▼ M3*Articolul 5***Limitele achizițiilor**

(1) Sub rezerva articolului 3, în cadrul PSPP, titlurilor de natura datoriei tranzacționabile care îndeplinesc criteriile prevăzute la articolul 3 li se aplică o limită din emisiune pentru fiecare număr internațional de identificare a valorilor mobiliare (*international securities identification number*) (ISIN), după consolidarea deținerilor din toate portofoliile băncilor centrale din Eurosistem. Limita din emisiune este:

- (a) 50 % pentru fiecare ISIN pentru titluri de natura datoriei tranzacționabile eligibile emise de organizații internaționale și bănci de dezvoltare multilaterală eligibile;
- (b) 33 % pentru fiecare ISIN pentru alte titluri de natura datoriei tranzacționabile eligibile, și ca excepție 25 % pentru fiecare ISIN pentru astfel de titluri de natura datoriei tranzacționabile eligibile care cuprind o clauză de acțiune colectivă (*collective action clause*) (CAC) diferită de modelul de CAC aplicabil zonei euro care a fost elaborat de Comitetul economic și financiar și pus în aplicare de statele membre în conformitate cu articolul 12 alineatul (3) din Tratatul de instituire a Mecanismului european de stabilitate, dar va fi majorată la 33 % cu condiția verificării de la caz la caz a faptului că deținerea a 33 % pentru fiecare ISIN de astfel de titluri nu ar conduce la situația în care băncile centrale din Eurosistem ar dobândi dețineri minoritare de blocare în restructurările ordonate ale datoriilor.

(2) Toate titlurile de natura datoriei tranzacționabile eligibile pentru achiziție în cadrul PSPP și care au scadențele reziduale prevăzute la articolul 3 fac obiectul unei limite agregate, după consolidarea deținerilor în toate portofoliile băncilor centrale din Eurosistem, de:

- (a) 50 % din titlurile scadente ale unui emitent care este o organizație internațională eligibilă sau o bancă de dezvoltare multilaterală eligibilă; sau
- (b) 33 % din titlurile scadente ale unui emitent care este diferit de o organizație internațională eligibilă sau o bancă de dezvoltare multilaterală eligibilă.

(3) În ceea ce privește titlurile de natura datoriei prevăzute la articolul 3 alineatul (2) litera (d), se aplică limite diferite în ceea ce privește emisiunea și emitentul. Aceste limite vor fi stabilite de Consiliul guvernatorilor prin luarea în considerare în mod corespunzător a elementelor de gestionare a riscurilor și de funcționare a pieței.

▼B*Articolul 6***Alocarea portofoliilor****▼M3**

(1) Din valoarea contabilă a achizițiilor de titluri de natura datoriei tranzacționabile care sunt eligibile în cadrul PSPP, 10 % sunt achiziționate sub formă de titluri emise de organizații internaționale și bănci de dezvoltare multilaterală eligibile, iar 90 % sunt achiziționate sub formă de titluri emise de administrații centrale, regionale sau locale eligibile și de agenții recunoscute sau, atunci când este posibil în temeiul articolului 3 alineatul (4) din prezenta decizie, sub formă de titluri emise de societăți nefinanciare publice eligibile. Această alocare face obiectul revizuirii de către Consiliul guvernatorilor. Achizițiile de titluri de natura datoriei emise de organizații internaționale, bănci de dezvoltare multilaterală și administrații regionale și locale eligibile sunt efectuate numai de către BCN.

(2) Cota BCN din valoarea contabilă a achizițiilor de titluri de natura datoriei tranzacționabile care sunt eligibile în cadrul PSPP este de 90 %, iar restul de 10 % este achiziționat de BCE. Distribuția achizițiilor între jurisdicții se realizează în conformitate cu grila de repartitie pentru subscrierea capitalului BCE prevăzută la articolul 29 din Statutul SEBC.

▼B

(3) Băncile centrale din Eurosistem aplică un mecanism de specializare pentru alocarea titlurilor de natura datoriei tranzacționabile care urmează să fie achiziționate în cadrul PSPP. Consiliul guvernatorilor permite abateri ad-hoc de la mecanismul de specializare, în cazul în care considerente obiective împiedică aplicarea respectivului mecanism sau abaterile sunt în interesul atingerii obiectivelor generale de politică monetară ale PSPP. În special, fiecare BCN achiziționează valorile mobiliare eligibile ale emitenților din propria jurisdicție. Valorile mobiliare emise de organizații internaționale și bănci de dezvoltare multilaterală eligibile pot fi achiziționate de toate BCN. BCE achiziționează valori mobiliare emise de administrațiile centrale și agențiile recunoscute din toate jurisdicțiile.

*Articolul 7***Contrapărți eligibile**

Sunt contrapărți eligibile pentru PSPP următoarele:

- (a) entități care îndeplinesc criteriile de eligibilitate pentru a participa la operațiunile de politică monetară ale Eurosistemului în conformitate cu punctul 2.1 din anexa I la Orientarea BCE/2011/14; și
- (b) orice alte contrapărți care sunt utilizate de băncile centrale din Eurosistem pentru investirea portofoliilor de investiții ale acestora exprimate în euro.

*Articolul 8***Transparentă**

(1) Eurosistemul publică pe bază săptămânală valoarea contabilă agregată a valorilor mobiliare deținute în cadrul PSPP în comentariile situației financiare săptămânale consolidate a acestuia.

▼B

(2) Pentru deținerile sale în cadrul PSPP, Eurosistemul publică pe bază lunară media ponderată a scadenței reziduale pe reședință a emitentului, separând organizațiile internaționale și băncile de dezvoltare multilaterală de alți emitenți.

(3) Valoarea contabilă a valorilor mobiliare deținute în cadrul PSPP se publică pe bază săptămânală pe website-ul BCE, în secțiunea referitoare la operațiunile de piață monetară.

*Articolul 9***Acordarea valorilor mobiliare cu împrumut**

Eurosistemul face valorile mobiliare achiziționate în cadrul PSPP disponibile pentru împrumut, inclusiv contracte de report, în vederea asigurării eficacității PSPP.

*Articolul 10***Dispoziție finală**

Prezenta decizie intră în vigoare în ziua următoare datei publicării sale pe website-ul BCE. Se aplică de la 9 martie 2015.