



ЕВРОПЕЙСКА ЦЕНТРАЛНА БАНКА

ЕВРОСИСТЕМА

2013

2013

2013

2013

2013

2013

2013

2013

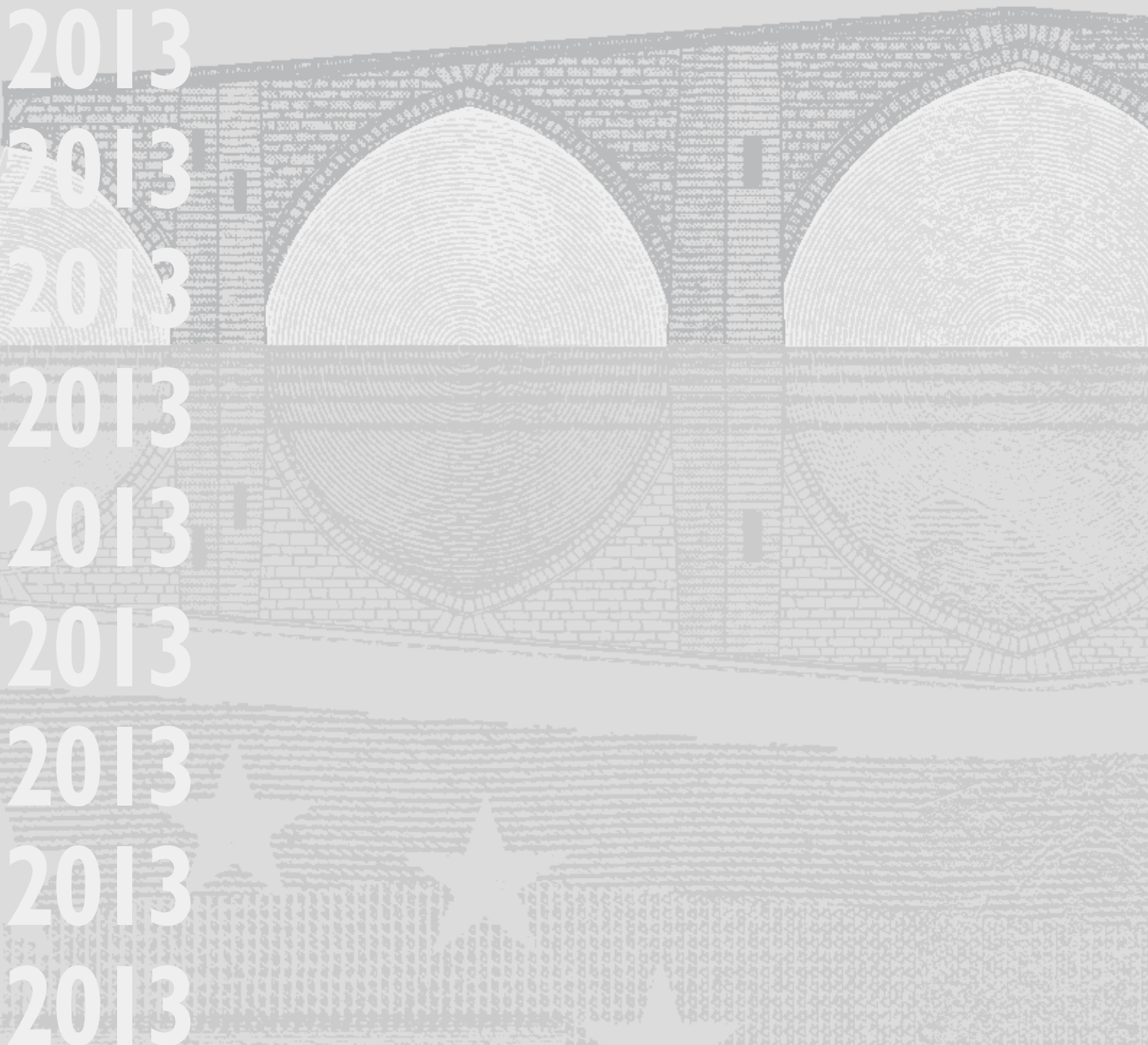
2013

2013

2013

2013

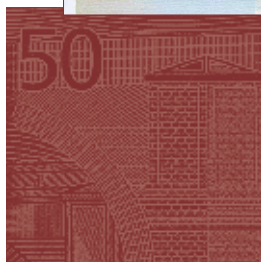
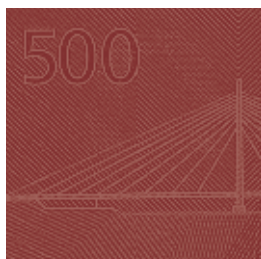
ГОДИШЕН ДОКЛАД
2013





ЕВРОПЕЙСКА ЦЕНТРАЛНА БАНКА

ЕВРОСИСТЕМА



ГОДИШЕН ДОКЛАД
2013

През 2014 г. във
всички публикации
на ЕЦБ се използват
елементи на банкнотата
от 20 евро.

© Европейска централна банка, 2014

Адрес:

ул. „Кайзерштрасе“ 29
60311 Франкфурт на Майн,
Германия

Пощенски адрес:

Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main,
Germany

Телефон

+49 69 1344 0

Уебсайт

<http://www.ecb.europa.eu>

Факс

+49 69 1344 6000

Всички права запазени.

*Разрешава се възпроизвеждането само
с образователна и нетърговска цел,
като изрично се посочва източникът.*

Снимки:

*Андреас Бьотхер
Роберт Меч*

*Данните, съдържащи се в този доклад,
са към 14 февруари 2014 г.*

ISSN 1830-6039 (онлайн)

Каталожни номера (ЕС):

QB-AA-14-001-BG-E (ePub)

QB-AA-14-001-BG-N (онлайн)

СЪДЪРЖАНИЕ

ПРЕДГОВОР	7
ГЛАВА I	
ИКОНОМИЧЕСКО РАЗВИТИЕ И ПАРИЧНА ПОЛИТИКА	13
I РЕШЕНИЯ ПО ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА	13
Каре 1 Ориентир за бъдещите лихвени проценти на ЕЦБ	14
2 РАЗВИТИЕ НА ИКОНОМИКАТА, ПАРИЧНИЯ И ФИНАНСОВИЯ СЕКТОР	19
2.1 Глобална макроикономическа среда	19
Каре 2 Последици за еврозоната от променящите се финансови условия в икономиките с възникващи пазари	21
2.2 Динамика на парите и развитие на финансовия сектор	31
Каре 3 Промени в баланса на Евросистемата	39
2.3 Динамика на цените и разходите	55
2.4 Динамика на производството, търсенето и пазара на труда	59
Каре 4 Банковите кредити и възстановяването на еврозоната	62
Каре 5 Трендове на експортните пазарни дялове в еврозоната	66
2.5 Фискални тенденции	72
Каре 6 Тенденции през 2013 г. в държавите от еврозоната, изпълняващи програма на ЕС–МВФ за икономически реформи или получаващи финансова помощ	74
Каре 7 Напредък във фискалната консолидация: международна съпоставка	78
3 РАЗВИТИЕ НА ИКОНОМИКАТА И ДИНАМИКА НА ПАРИТЕ В ДЪРЖАВИТЕ – ЧЛЕНКИ НА ЕС ИЗВЪН ЕВРОЗОНАТА	83
ГЛАВА 2	
ОПЕРАЦИИ И ДЕЙНОСТИ НА ЦЕНТРАЛНИТЕ БАНКИ	93
I ИНСТРУМЕНТИ НА ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА, ВАЛУТНИ ОПЕРАЦИИ И ИНВЕСТИЦИОННИ ДЕЙНОСТИ	93
1.1 Инструменти на паричната политика	93
1.2 Валутни операции и операции с други централни банки	102
1.3 Инвестиционни дейности	103
1.4 Въпроси по управление на риска, свързан с инвестиционните портфейли и ценните книжа, притежавани за целите на паричната политика	105
2 ПЛАТЕЖНИ СИСТЕМИ И СИСТЕМИ ЗА СЕТЪЛМЕНТ НА ЦЕННИ КНИЖА	105
2.1 Системата ТАРГЕТ2	105
2.2 ТАРГЕТ2 – ценни книжа	107
2.3 Процедури за сетълмент на презгранични обезпечения	109
3 БАНКНОТИ И МОНЕТИ	110
3.1 Наличнопарично обращение	110
3.2 Фалшифициране на банкноти и ограничаване на фалшифицирането	112
3.3 Производство и емитиране на банкноти	113
4 СТАТИСТИКА	115
4.1 Нова и усъвършенствана статистика на еврозоната	115
4.2 Други промени в статистическата дейност	116
5 ИКОНОМИЧЕСКИ ИЗСЛЕДВАНИЯ	118
5.1 Научноизследователски дейности и постижения	118
5.2 Оповестяване на изследванията: публикации и конференции	120

6	ДРУГИ ЗАДАЧИ И ДЕЙНОСТИ	121
6.1	Спазване на забраната за парично финансиране и привилегирован достъп	121
6.2	Консултативни функции	121
6.3	Управление на операциите по получаване и предоставяне на кредити	128
6.4	Услуги на Евросистемата по управление на резервите	129
ГЛАВА 3		
ВЛИЗАНЕ НА ЛАТВИЯ В ЕВРОЗОНАТА		133
1	РАЗВИТИЕ НА ИКОНОМИКАТА И ПАРИЧНИЯ СЕКТОР В ЛАТВИЯ	133
	Каре 8 Статистически последици от разширяването на еврозоната с включването на Латвия	137
2	ПРАВНИ АСПЕКТИ НА ИНТЕГРИРАНЕТО НА <i>LATVIJAS BANKA</i> В ЕВРОСИСТЕМАТА	138
3	ФУНКЦИОНАЛНИ АСПЕКТИ НА ИНТЕГРИРАНЕТО НА <i>LATVIJAS BANKA</i> В ЕВРОСИСТЕМАТА	139
4	ПРЕМИНАВАНЕТО НА ЛАТВИЯ КЪМ ЕВРОТО	140
ГЛАВА 4		
ФИНАНСОВА СТАБИЛНОСТ, ЗАДАЧИ, СВЪРЗАНИ С ЕССР, И ФИНАНСОВА ИНТЕГРАЦИЯ		143
1	ФИНАНСОВА СТАБИЛНОСТ	143
1.1	Наблюдение върху финансовата стабилност	143
1.2	Мерки за укрепване на финансовата стабилност	145
1.3	Напредък в създаването на Единния надзорен механизъм	147
2	ЗАДАЧИ, СВЪРЗАНИ С ФУНКЦИОНИРАНЕТО НА ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪВЕТ ЗА СИСТЕМЕН РИСК	149
2.1	Институционална рамка	149
2.2	Аналитична, статистическа, логистична и административна помощ за ЕССР	151
3	ФИНАНСОВО РЕГУЛИРАНЕ И НАДЗОР	153
3.1	Банково дело	153
3.2	Ценни книжа	154
3.3	Отчетност	155
4	ФИНАНСОВА ИНТЕГРАЦИЯ	155
5	НАДЗОР ВЪРХУ ПЛАТЕЖНИТЕ СИСТЕМИ И ПАЗАРНИТЕ ИНФРАСТРУКТУРИ	161
5.1	Платежни системи за големи плащания и доставчици на инфраструктурни услуги	161
5.2	Платежни системи и инструменти за малки плащания	164
5.3	Клиринг и сетълмент на ценни книжа и деривати	165
ГЛАВА 5		
ЕВРОПЕЙСКИ ВЪПРОСИ		169
1	ВЪПРОСИ НА ИКОНОМИЧЕСКАТА ПОЛИТИКА И ИНСТИТУЦИОНАЛНИ ВЪПРОСИ	169
2	РАЗШИРЯВАНЕ НА ЕС И ОТНОШЕНИЯ С ДЪРЖАВИТЕ КАНДИДАТКИ И ПОТЕНЦИАЛНИ КАНДИДАТКИ ЗА ЧЛЕНСТВО В ЕС	172
ГЛАВА 6		
МЕЖДУНАРОДНИ ВЪПРОСИ		175
1	ОСНОВНИ ТЕНДЕНЦИИ В РАЗВИТИЕТО НА МЕЖДУНАРОДНАТА ПАРИЧНА И ФИНАНСОВА СИСТЕМА	175
2	СЪТРУДНИЧЕСТВО С ДЪРЖАВИ ИЗВЪН ЕС	177

ГЛАВА 7	
ВРЪЗКИ С ОБЩЕСТВЕННОСТТА И ОТЧЕТНОСТ	181
1 ОТЧЕТНОСТ И КОМУНИКАЦИОННА ПОЛИТИКА	181
2 ОТЧЕТНОСТ ПРЕД ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ	182
3 КОМУНИКАЦИОННИ ДЕЙНОСТИ	184
ГЛАВА 8	
ИНСТИТУЦИОНАЛНА РАМКА И ОРГАНИЗАЦИЯ	189
1 ОРГАНИ ЗА ВЗЕМАНЕ НА РЕШЕНИЯ И АДМИНИСТРАТИВНО УПРАВЛЕНИЕ НА ЕЦБ	189
1.1 Евросистема и Европейска система на централните банки	189
1.2 Управителен съвет	190
1.3 Изпълнителен съвет	193
1.4 Генерален съвет	195
1.5 Комитети на Евросистемата/ЕСЦБ, Бюджетен комитет, Конференция за човешките ресурси и Координационен комитет по информационни технологии на Евросистемата	197
1.6 Административно управление	198
2 ОРГАНИЗАЦИОННО РАЗВИТИЕ	203
2.1 Управление на човешките ресурси	203
2.2 Взаимоотношения със служителите и социален диалог	205
2.3 Социален диалог на ЕСЦБ	205
2.4 Служба за координиране на обществените поръчки в Евросистемата	206
2.5 Новата сграда на ЕЦБ	206
2.6 Опазване на околната среда	207
2.7 Управление на услугите в областта на информационните технологии	208
ГОДИШЕН ОТЧЕТ	
Доклад на ръководството за годината, приключваща на 31 декември 2013 г.	211
Баланс към 31 декември 2013 г.	222
Отчет за приходите и разходите за годината, приключваща на 31 декември 2013 г.	224
Счетоводна политика	225
Приложение към баланса	233
Приложение към отчета за приходите и разходите	252
Доклад на независимите одитори	257
Бележка относно разпределянето на печалби/загуби	258
Консолидиран баланс на Евросистемата към 31 декември 2013 г.	260
ПРИЛОЖЕНИЯ	
1 ПРАВНИ АКТОВЕ, ПРИЕТИ ОТ ЕЦБ	263
2 МЕРКИ НА ЕВРОСИСТЕМАТА, СВЪРЗАНИ С ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА – ХРОНОЛОГИЯ	274
3 ПРЕГЛЕД НА СЪОБЩЕНИЯТА НА ЕЦБ, СВЪРЗАНИ С ПРЕДОСТАВЯНЕТО НА ЛИКВИДНОСТ	275
4 ПУБЛИКАЦИИ НА ЕВРОПЕЙСКАТА ЦЕНТРАЛНА БАНКА	278
5 РЕЧНИК	279

СЪКРАЩЕНИЯ

ДЪРЖАВИ

BE	Белгия
BG	България
CZ	Чешка република
DK	Дания
DE	Германия
EE	Естония
IE	Ирландия
GR	Гърция
ES	Испания
FR	Франция
HR	Хърватия
IT	Италия
CY	Кипър
LV	Латвия
LT	Литва
LU	Люксембург
HU	Унгария
MT	Малта
NL	Нидерландия
AT	Австрия
PL	Полша
PT	Португалия
RO	Румъния
SI	Словения
SK	Словакия
FI	Финландия
SE	Швеция
UK	Обединено кралство
JP	Япония
US	САЩ

ДРУГИ

БВП	брутен вътрешен продукт
БМР	Банка за международни разплащания
б.т.	базисна точка
ДЦК	държавни ценни книжа
ЕБО	Европейски банков орган
ЕВК	ефективен валутен курс
ЕИП	Европейско икономическо пространство
ЕНМ	Единен надзорен механизъм
ЕОЗППО	Европейски орган за застраховане и професионално пенсионно осигуряване
ЕОЦКП	Европейски орган за ценни книжа и пазари
ЕС	Европейски съюз
ЕСС '95	Европейска система от сметки '1995
ЕССР	Европейски съвет за системен риск
ЕСЦБ	Европейска система на централните банки
ЕЦБ	Европейска централна банка
ИПС	Икономически и паричен съюз
ИПЦ	индекс на потребителските цени
ИЦП	индекс на цените на производител
МВФ	Международен валутен фонд
МОТ	Международна организация по труда
НПФИ	непарична финансова институция
НФП	нефинансово предприятие
НЦБ	национална централна банка
ОДР	операция по дългосрочно рефинансиране
ОИСР	Организация за икономическо сътрудничество и развитие
ООР	основна операция по рефинансиране
пр.п.	процентен пункт
ПФИ	парично-финансова институция
СЕПА	Единна зона за плащания в евро
T2-ЦК	TARGET2 – ценни книжа
ХИПЦ	хармонизиран индекс на потребителските цени
щ.д.	щатски долар

Съгласно общия принцип на ЕС държавите – членки на Европейския съюз, са подредени в текста на този доклад по азбучния ред на кирилица.

Ако не е посочено друго, всички позовавания на членове от Договора в този доклад следват номерацията на Договора от Лисабон, в сила от 1 декември 2009 г.

ПРЕДГОВОР



През 2013 г. паричната политика продължи да се провежда в сложната обстановка на продължаваща, макар и по-умерена фрагментираност в еврозоната. Натискът от страна на базисните цени допълнително намалѐ в условията на като цяло слаба икономическа активност и запазваща се вяла парична динамика. Същевременно средно- и дългосрочните инфлационни очаквания останаха устойчиво закотвени на равнища, съответстващи на целта на Управителния съвет да поддържа темпа на инфлация под, но близо до 2% в средносрочен хоризонт, доказвайки доверието в стратегията на ЕЦБ по паричната политика.

През 2013 г. икономиката в еврозоната излезе от рецесията благодарение на постепенното съживяване на вътрешното търсене, подкрепено от нерестриktivната парична политика и от подобряващите се икономически и пазарни нагласи, както и от засиленото външно търсене. Но протичащите процеси на корекция на

балансите в частния и публичния сектор и високата безработица продължиха да забавят икономическата активност. Инфлацията осезаемо намалѐ през 2013 г. вследствие в частност на отслабващия принос на цените на енергията и храните и смекчаването на натиска върху базисните цени. Инфлацията беше средно 1,4% през 2013 г. спрямо 2,5% през 2012 г. Базовият темп на прираст на паричната маса остана бавен, а този на заемите продължи да намалява главно поради слабото търсене на кредити, въпреки че имаха значение и неблагоприятни фактори, затрудняващи предлагането на кредити. Предвид прогнозата за по-слаба инфлация в средносрочен план Управителният съвет намали основните лихвени проценти на ЕЦБ през май и ноември, понижавайки лихвения процент при основните операции по рефинансиране до 0,25%.

През първата половина на 2013 г. лихвените проценти на паричния пазар в еврозоната показаха сериозна колебливост. Особено в дългосрочния край на матуриретната структура те нараснаха чувствително към средата на 2013 г., отразявайки изместване на очакванията относно бъдещата парична политика и вторични ефекти от тенденции, протичащи извън еврозоната. За да закотви пазарните очаквания относно лихвените проценти по-здраво за траекторията, обоснована от перспективите за ценова стабилност в средносрочен хоризонт, през юли 2013 г. Управителният съвет посочи ориентири, според които основните лихвени проценти на ЕЦБ се очаква да останат на преобладаващите или на по-ниски равнища за продължителен период от време. Това съобщение бе потвърдено през останалите месеци от годината, особено във връзка с понижаването на лихвените проценти през ноември. Тогава Управителният съвет взе решение Евросистемата да продължи да предоставя на банките ликвидност посредством тръжни процедури с фиксиран лихвен процент и пълно разпределение поне до средата на 2015 г.

През 2013 г. условията за финансиране се подобриха успоредно със затихването на кризата на държавните дългове поради по-нататъшната фискална консолидация, намаляването на макроикономическите дисбаланси, особено в уязвими държави от еврозоната, по-доброто управление на ИПС и напредъка по отношение на банковия съюз. Въпреки това в националните граници финансовата фрагментираност се запази, най-вече на кредитните пазари. С цел гарантиране адекватното предаване на решенията, свързани с паричната политика, към реалната икономика в страните от еврозоната е важно допълнително да се ограничи фрагментираността на кредитните пазари и където е необходимо, да се засили устойчивостта на банките. Този процес на изграждане на доверие ще бъде усъвършенстван с комплексната оценка на балансите, изготвена от ЕЦБ, преди да приеме надзорната си функция по Единния надзорен механизъм. По-нататъшните решителни стъпки на правителствата за създаване на банков съюз ще спомогнат за възвръщане на доверието във финансовата система.

През 2013 г. държавите от еврозоната продължиха с фискалната консолидация. Очаква се дефицитът на сектор „държавно управление“ да се понижи средно до около 3% от БВП след 3,7% през 2012 г. С влизането в сила през май 2013 г. на пакета от два регламента рамката за управление на еврозоната беше допълнително усъвършенствана. Сега от правителствата на държавите от еврозоната се изисква всяка есен да представят своите проектобюджети на Европейската комисия с цел преглед на съответствието им с фискалните правила на ЕС. Това задължение увеличава значително прозрачността и съгласува тясно европейския график за бюджетен контрол с националните бюджетни процедури. При прегледа през октомври на представените проектобюджети Комисията установи, че поне като цяло повечето от тях са съобразени с фискалните правила. За някои държави обаче тя констатира риск от неспазването им и прикани съответните власти да приемат допълнителни мерки за осигуряване на пълното им спазване.

В бъдеще е важно не да се обясняват предишните усилия, а фискалната консолидация да продължи в средносрочен хоризонт, не на последно място поради все още високите равнища на коефициентите на дълга. Фискалните стратегии трябва да бъдат съобразени с фискалния пакт и да осигурят консолидация, благоприятстваща растежа и съчетаваща повишаване качеството и ефективността на обществените услуги с минимизиране на деформиращите ефекти на данъчното облагане. Необходимо е също правителствата да ускорят реформите на стоките и трудовите пазари, за да се повиши конкурентоспособността, да се засили потенциалът за растеж, да се създадат възможности за заетост и да се насърчи приспособимостта на еврозоната.

През 2013 г. напрежението на пазарите продължи да намалява в условия на повишено доверие на инвеститорите и смекчени условия за финансиране на банки и държави от еврозоната. По-конкретно, излишъкът от ликвидност на банковата система намаля в резултат от частично или цялостно погасяване от различни участници в операциите на Евросистемата по паричната политика на сумите, взети като заем при проведените в края на 2011 г. и в началото на 2012 г. тригодишни операции по дългосрочно рефинансиране (ОДР). Възможност за предварително погасяване беше предоставена на банките за първи път през януари 2013 г. и през годината те се възползваха от нея максимално. Тези предварителни погашения показаха изместване на търсенето в банковата система към ликвидни буфери, което до края на 2013 г. се върна на равнищата, наблюдавани за последен път през есента на 2011 г., преди разпределението на първата тригодишна ОДР. Наличностите на Евросистемата от ценни книжа, притежавани за целите на паричната политика, се понижиха през годината поради погасявания и липса на

допълнителни покупки. Освен това през 2013 г. Управителният съвет прие редица решения, свързани с обезпечението, допустимо за ползване при операции по паричната политика. В частност бяха коригирани критериите за допустимост и допълнително бе усъвършенствана рамката за контролиране на риска.

Ако разгледаме тенденциите във финансовата стабилност на фона на сложната, но подобряваща се макроикономическа среда, през 2013 г. натискът върху финансовия сектор на еврозоната остана умерен. Напредъкът на нормативния фронт допринесе за изграждането на по-големи капиталови и ликвидни буфери в банковия сектор, увеличавайки капацитета на банковата система да абсорбира шокове и отслабвайки неблагоприятната взаимна зависимост между банките и техните държави.

Финансовите резултати на големите банкови групи в еврозоната останаха слаби през първите три тримесечия на 2013 г., спъвани от бавното нарастване на приходите и все още високите разходи за провизии срещу загуби по кредити, което изглежда тясно свързано с икономическия цикъл и бе особено силно изразено при банки в засегнатите от дълговата криза държави. Въпреки сравнително ниската рентабилност банките от еврозоната продължиха устойчиво да укрепват капиталовите си позиции. Подобренето при тях бе постигнато посредством комбинация от увеличаване на капитала и намаляване на рисковопретеглените активи, като относителният принос на тези два фактора се различава чувствително при отделните банкови групи.

Условията на пазара за банково финансиране се подобриха, но фрагментираността се запази. Емисията от банки от еврозоната на необезпечени и обезпечени привилегирани облигации остана под наблюдаваните през 2012 г. равнища, въпреки че в началото на октомври средната цена на банковото финансиране при всички основни дългови инструменти достигна най-ниското си равнище за последните над три години. Финансирането на банките бе благоприятствано от продължаващия в повечето държави приток на депозити, включващ известно намаляване на фрагментираността, която преди това имаше негативен ефект върху депозитите в някои страни с дългови проблеми. Освен това банките в повечето засегнати страни продължиха да намаляват своята зависимост от централнобанково финансиране.

Въпреки успехите са необходими непрекъснати усилия за премахване на риска от допълнителни неблагоприятни взаимодействия (на национално равнище) между засегнатите държави, разминаващите се перспективи за икономическия растеж и уязвимостта на банките. По-нататъшният напредък към създаването на банков съюз ще допринесе съществено за преодоляването на тези пречки.

През 2013 г. беше предприета важна стъпка към укрепване устойчивостта на финансовата система в ЕС с въвеждането на новите международни стандарти за капитала и ликвидността в ЕС на Базелския комитет по банков надзор („Базел III“) посредством Регламента и Директивата за капиталовите изисквания (*CRR/CRD IV*). Разпоредбите на Регламента са пряко приложими от 1 януари 2014 г. във всички държави членки. Те формират „единен наръчник“ за финансово регулиране и надзор в ЕС, с което се гарантира еднакво нормативно третиране на институциите, предоставящи финансови услуги на единния пазар, и задълбочаване на финансовата интеграция в Европа. Единният надзорен механизъм (ЕНМ) също ще разчита на единния наръчник, който ще осигури хармонизирано прилагане на правилата в рамките на еврозоната и в другите държави членки, участващи в ЕНМ. Единният надзорен механизъм ще влезе в сила през ноември 2014 г.

Единният механизъм за реструктуриране (*Single Resolution Mechanism, SRM*) ще бъде следващата стъпка към създаването на банков съюз. През юли 2013 г. Европейската комисия излезе със законодателно предложение, което предвижда единен европейски орган и единен фонд за реструктуриране на банки за всички участващи в банковия съюз държави – членки на ЕС. Очаква се регламентът да влезе в сила в средата на 2014 г., а Единният механизъм за реструктуриране да започне да функционира от 2015 г.

ЕНМ заедно с Единния механизъм за реструктуриране ще спомогне за прекъсване на връзката между банките и държавата в участващите държави членки и за възстановяване от протичащия процес на фрагментиране на финансовия пазар.

За да бъде ефикасен, *SRM* се нуждае и от пълен набор действащи инструменти и правомощия, залегнали в директивата за възстановяване и реструктуриране на банки (*Bank Recovery and Resolution Directive, BRRD*), за която на 12 декември 2013 г. се договориха Европейският парламент, държавите – членки на ЕС, и Европейската комисия. Очаква се директивата да влезе в сила през 2015 г., а инструментът за рекапитализация чрез вътрешни източници да бъде въведен не по-късно от 1 януари 2016 г.

През 2013 г. Европейският съвет за системен риск (ЕССР) – органът, натоварен с макропруденциалния надзор върху финансовата система на Европейския съюз, отдели значителни ресурси за по-нататъшно развитие на рамката за макропруденциална политика, намерило проявление по-конкретно в Препоръката относно междинните цели и инструменти на макропруденциалната политика на ЕССР от 4 април 2013 г. Въвеждането на пакета от нормативни мерки (*CRR/CRD IV*) за банковия сектор на ЕС наложи също ЕССР да приеме редица мерки по подготовката и прилагането му, осъществени в сътрудничество с членовете на ЕССР. През юли 2013 г. ЕССР публикува наръчник за последващите действия в отговор на препоръките, който беше използван за първи път за оценка прилагането на Препоръката на ЕССР относно предоставянето на кредити в чуждестранна валута. Резултатите от оценката показват, че държавите членки изцяло спазват Препоръката. Освен това е в ход преглед на Европейската система за финансов надзор (която включва ЕССР).

В сферата на платежните системи и инфраструктурите на финансовите пазари ЕЦБ продължи да работи по основните инициативи от политически и нормативен характер, насочени към укрепване стабилността на пазарните инфраструктури, включително законодателни инициативи на равнище ЕС. ЕЦБ допринесе и за работата на Комитета по платежни и сетълмент системи и на Международната организация на комисиите за ценни книжа, в частност по отношение принципите за инфраструктурите на финансовия пазар и за реструктуриране и възстановяване на такива инфраструктури, както и за работата в сферата на инфраструктурите на извънборсовия пазар на деривати. Нещо повече, в областта на надзора върху малките плащания Евросистемата определи очакванията на надзора относно връзките между платежните системи за малки плащания, а Европейският форум за сигурността на плащанията на дребно разработи изисквания за сигурност при плащанията през интернет.

ЕЦБ продължи да подпомага създаването на интегриран европейски пазар за малки плащания, като голям дял от директните дебити и кредитните преводи в евро понастоящем са съвместими със СЕПА. През 2013 г. с приключването на работата по разработването на софтуера за ТАРГЕТ2 – ценни книжа (Т2-ЦК) се стигна до решаващ етап от проекта Т2-ЦК. В момента тече тестовата фаза, която ще гарантира, че платформата на Т2-ЦК ще заработи в срок през юни 2015 г. Беше постигнато споразумение и за датите на преминаване към

T2-ЦК на централните депозитари на ценни книжа (ЦДЦК) и потребителите им, което ще се осъществи на четири вълни между юни 2015 г. и февруари 2017 г. Общият брой ЦДЦК, участващи в T2-ЦК, достигна 24, след като още два депозитара подписаха Рамковото споразумение за T2-ЦК. Продължаващото разрастване на общността на T2-ЦК показва огромното влияние, което системата ще окаже върху посттърговската инфраструктура в Европа.

Що се отнася до административните въпроси, в края на 2013 г. ЕЦБ разполага с 1907 щатни бройки, приравнени към работа на пълен работен ден, спрямо 1450,5 в края на 2012 г. Увеличението се дължи най-вече на одобрените през 2013 г. щатни бройки във връзка със създаването на ЕНМ. В съответствие с политиката за мобилност на персонала в ЕЦБ през 2013 г. 308 служители бяха преместени на други длъжности в рамките на Банката, 12 – командировани в други организации за придобиване на външен професионален опит, а на 62 бе разрешено ползването на неплатен отпуск с цел обучение, работа в други организации или по лични причини. През 2013 г. стратегията на ЕЦБ за човешките ресурси бе съсредоточена върху културата на труда, зачитането на различията между половете, подбора на персонал, професионалното развитие и условията на труд. Една от основните насоки на политиката спрямо човешките ресурси беше прилагането на плана за действие относно равновесието по полов признак с цел удвояване в средносрочен план броя на жените на ръководни позиции.

През 2013 г. наближи приключването на работата по новата сграда на ЕЦБ, като през март двукорпусната административна сграда достигна окончателната си височина от 185 метра. Към края на годината бе постигнат голям напредък по техническата инфраструктура и довършителните дейности по административните етажи на сградата. Оформен беше порталният блок, ясно обозначаващ централния вход на ЕЦБ. Напреднаха и реставрационните дейности по покрива на Гросмарктхале и западното крило. Преместването на персонала на ЕЦБ е предвидено за втората половина на 2014 г.

Що се отнася до финансовите ù отчети, ЕЦБ отчете за 2013 г. излишък в размер на 1440,2 млн. евро спрямо 2161 млн. евро¹ през 2012 г. Управителният съвет взе решение да прехвърли към 31 декември 2013 г. сумата от 0,4 млн. евро към провизиите срещу валутен, лихвен, кредитен и свързан с цената на златото риск, увеличавайки ги по този начин до тавана им от 7529,7 млн. евро, представляващ размера на капитала на ЕЦБ, внесен към същата дата от националните централни банки от еврозоната. Размерът на провизиите се преразглежда ежегодно. След прехвърлянето на средства към провизиите нетната печалба на ЕЦБ за 2013 г. възлезе на 1439,8 млн. евро. Оставащата сума от 1430,3 млн. евро бе разпределена между НЦБ от еврозоната в съотношение, пропорционално на размера на внесените от тях дялове в капитала на ЕЦБ.

Франкфурт на Майн, март 2014 г.



Марио Драги

¹ Преизчислена сума поради промяна в счетоводната политика.



През 2013 г. строителството на новата сграда на ЕЦБ видимо напредна. През пролетта бяха завършени конструкторските дейности по всички нови сградни елементи, а към края на годината бяха изцяло реставрирани и дъгообразните бетонни покривни плочи на Гросмарктхале. Интериорът на голямата зала на бившата борса също вече придобива нов, бляскав облик.

ГЛАВА I

ИКОНОМИЧЕСКО РАЗВИТИЕ И ПАРИЧНА ПОЛИТИКА

I РЕШЕНИЯ ПО ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА

ОБСТАНОВКАТА ЗА ПРОВЕЖДАНЕ НА ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА СЕ ПОДОБРИ, НО ОСТАНА СЛОЖНА

През 2013 г. ЕЦБ провеждаше паричната си политика в сложна обстановка независимо от укрепването на икономическото доверие, подобряването нагласите на финансовите пазари и на условията за финансиране. Степента на напрежение на финансовите пазари отслабва от лятото на 2012 г. в резултат на предприетите от ЕЦБ нестандартни мерки по паричната политика, усилията за реформи в някои държави от еврозоната и напредъка по укрепване на рамката за икономическо управление на еврозоната. През 2013 г. ограниченията за финансиране на банките от еврозоната продължиха да намаляват, включително и за финансови институции в държавите, засегнати от дълговата криза. Същевременно се запази високата степен на сегментация на финансовия пазар в отделните държави. Въпреки че през 2013 г. финансовата фрагментираност продължи като цяло да намалява, тя остана сериозна, което доведе до значителна хетерогенност по държави от еврозоната в условията за финансиране на домакинства и фирми.

Извършващият се процес на корекция на балансите във финансовия и нефинансовия сектор, съчетан с високото ниво на безработица и с провежданата фискална консолидация, продължи да забавя икономическата активност в еврозоната през 2013 г. Същевременно отслабващото напрежение на финансовите пазари, нарастващото доверие на икономиката и увеличеното външно търсене позволиха стабилизиране на производството през второто тримесечие след спад в продължение на шест тримесечия. Оживлението, което през втората половина на годината постепенно укрепна, обхвана и вътрешното търсене. За годината като цяло БВП в реално изражение все пак намалю с 0,4%.

Средногодишната ХИПЦ инфлация се задържа на равнище от 1,4% през 2013 г. (като през годината намалю осезаемо от 2,2% през декември 2012 г. на 0,8% през декември 2013 г.) спрямо средната за 2012 г. от 2,5%. Ниската инфлация в еврозоната се дължеше главно на силния спад на инфлацията в цените на енергоносителите и храните. През годината прогнозата за инфлацията беше коригирана надолу във връзка със слабата икономическа активност. Същевременно средно- и дългосрочните инфлационни очаквания останаха устойчиво стабилизиращи на равнища, съответстващи на целта на Управителния съвет да поддържа темпа на инфлация под, но близо до 2% в средносрочен план.

Динамиката на парите и в частност на кредита се запази слаба през 2013 г. Прирастът на МЗ като цяло отслабна през годината, достигайки средногодишен темп от 2,4% спрямо 3,1% през 2012 г. Кредитите за частния сектор отново намаляха през 2013 г., отразявайки по-конкретно нетното погасяване на заеми на нефинансови предприятия. Слабата динамика на кредитите се дължеше в значителна степен на неблагоприятните икономическа ситуация и перспективи, на засиленото се бягство от риск и на продължаващата корекция на балансите на домакинства и предприятия, като всеки от тези фактори продължи да затруднява търсенето на кредити. Освен това в редица държави от еврозоната натискът върху банките за допълнително съкращаване на коефициентите им на ливъридж остана висок. Въпреки значителното подобряване от лятото на 2012 г. на ситуацията с финансирането на банките и повишаването на икономическото доверие предлагането на кредити продължи да бъде ограничавано от недостига на капитал, сегментацията на финансовите пазари и усещането за риск.

НАМАЛЯВАЩИЯТ ИНФЛАЦИОНЕН НАТИСК ДОВЕДЕ ДО ДВЕ ДОПЪЛНИТЕЛНИ ПОНИЖЕНИЯ НА ОСНОВНИТЕ ЛИХВЕНИ ПРОЦЕНТИ НА ЕЦБ

За да се гарантира ценова стабилност в условията на слаб натиск от страна на базисните цени в средносрочен план и да се стимулира постепенното икономическо оживление през 2013 г. Управителният съвет намали на два пъти основните лихвени проценти на ЕЦБ. През май той понижи лихвения процент при основните операции по рефинансиране с 25 б.т. и лихвения процент по пределното кредитно улеснение с 50 б.т. През ноември поради общата перспектива за запазване в средносрочен план на ниската инфлация Управителният съвет понижи и лихвения процент при основните операции по рефинансиране, и лихвения процент по пределното кредитно улеснение с още 25 б.т. През останалата част от годината лихвените проценти се запазиха на рекордно ниско в ретроспективен план равнище от 0,25% при основните операции по рефинансиране, 0,00% по депозитното и 0,75% по пределното кредитно улеснение (виж графика 1). Управителният съвет потвърди, че паричната политика на ЕЦБ ще остане нерестриktivна толкова дълго, колкото е необходимо предвид очакванията за продължителен период на ниска инфлация, след който ще последва постъпателно възходящ темп на инфлация под, но близо до 2%.

С цел да закотви по-здраво пазарните очаквания относно бъдещите лихвени проценти по паричната политика към траекторията, обоснована от оценките му за перспективите за ценова стабилност в средносрочен хоризонт, през юли 2013 г. Управителният съвет взе решение да посочи ориентир, според които се очаква основните лихвени проценти на ЕЦБ да останат на преобладаващите или на по-ниски равнища за продължителен период от време (виж каре 1). Управителният съвет потвърди това през останалите месеци на годината. Очакванията на УС продължават да се основават на общата перспектива за ниска инфлация в средносрочен план предвид като цяло слабите икономическа активност и парична динамика.

Графика 1 Лихвени проценти на ЕЦБ и овърнйт лихвен процент

(процент годишно; дневни данни)



Източници: ЕЦБ и „Томсън Ройтерс“.

Каре 1

ОРИЕНТИР ЗА БЪДЕЩИТЕ ЛИХВЕНИ ПРОЦЕНТИ НА ЕЦБ

На 4 юли 2013 г. Управителният съвет на ЕЦБ обяви, че очаква основните лихвени проценти на ЕЦБ да останат на сегашните или на по-ниски равнища за продължителен период от време. Предвиждането на УС се основава на цялостна прогноза за умерена инфлация, продължаваща в средносрочен хоризонт, вземайки предвид общата слабост на икономиката и вялата парична динамика. Това изявление осигури своеобразен ориентир за посоката на паричната политика на Управителния съвет, зависеща от оценката на

рисковете за ценовата стабилност. След първоначалното съобщение дадените през юли ориентири бяха потвърдени в първоначалната им формулировка и през втората половина на годината. Те бяха препотвърдени след решенията по паричната политика от 7 ноември 2013 г., взети в пълна съгласуваност и съответствие с тази формулировка. В това отношение се разглеждат целите, определянето на ориентирите и влиянието им върху пазара.

Цели

Решението на Управителния съвет да дава такива ориентири беше обосновано от нуждата да се съгласуват по-точно пазарните очаквания, засягащи бъдещото развитие на основните лихвени проценти на ЕЦБ, с условната ориентация на политиката на УС. Решението, взето от Управителния съвет на 4 юли, дойде след период на непрекъснато нарастване и повишена колебливост на лихвените проценти на паричния пазар на еврото. Този пазарен тренд доведе до ситуация, при която ефектът от приспособяването, започнало по-рано в резултат от политически мерки, беше на практика редуциран. Освен това засилилата се колебливост на лихвените проценти на паричния пазар направи очакванията за ефикасност на позицията прекалено чувствителни към шокове, нямащи връзка с базисните икономически и парични условия в еврозоната. В допълнение към изменящите се пазарни очаквания относно бъдещите решения по паричната политика и промените в очакваната бъдеща траектория на излишъка от ликвидност, ключов фактор за изменението на пазарните лихвени проценти в онзи момент бяха вторичните ефекти от тенденции, породени извън еврозоната. При тези обстоятелства по-прецизната комуникация на Управителния съвет по ориентацията на паричната политика означаваше да се подкрепят стабилните условия на паричния пазар и пазарните очаквания за бъдещите лихвени проценти да се закотвят по-здраво към траекторията, обоснована от оценките на Управителния съвет за средносрочните прогнози за ценовата стабилност.

Определяне

Ориентирите, дадени от Управителния съвет в пълно съответствие с мандата на ЕЦБ и със стратегията на нейната парична политика, бяха определени във връзка с три основни елемента.

Първо, очакваната от Управителния съвет траектория на основните лихвени проценти на ЕЦБ се основаваше на средносрочната прогноза за инфлацията, съобразена с главната цел на ЕЦБ да поддържа ценова стабилност. Второ, продължителният период от време, посочен от Управителния съвет, беше гъвкав и не предвиждаше предварително определяне на крайна дата, а зависеше от оценката на УС за икономическите и паричните тенденции, които обосновават прогнозите за ценовата стабилност. Трето, базовите условия, на които се основаваха очакванията за основните лихвени проценти на ЕЦБ, отразяваха подхода на Банката към организирането, оценяването и съпоставянето на информацията, свързана с оценката на рисковете за ценовата стабилност. По-специално, този подход включва анализ на икономическите и на паричните тенденции, който осигурява ясна оценка на средносрочните прогнози за стабилност на цените.

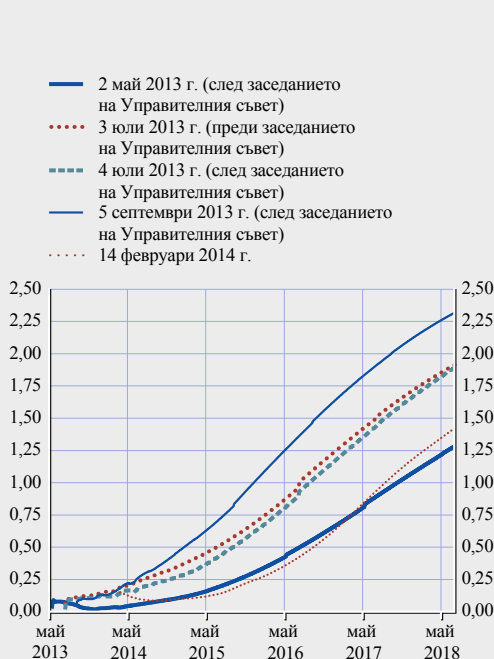
Трябва да се отбележи, че Управителният съвет реши да посочи ориентири, преди да е изчерпал потенциала за допълнително намаляване на основните лихвени проценти на ЕЦБ. Като ограничават несигурността, свързана с очакваната бъдеща траектория на

лихвените проценти, ориентирите могат да осигурят по-строг контрол върху пазарните очаквания независимо от преобладаващата позиция по паричната политика. Всъщност ориентирите, давани от ЕЦБ, предоставят възможност за по-нататъшно намаляване на основните лихвени проценти на ЕЦБ, ако го изискват променящите се прогнози за ценовата стабилност. Ето защо решението на Управителния съвет от 7 ноември 2013 г. за понижаване на лихвения процент при основните операции на Евросистемата по рефинансиране и на лихвения процент по пределното кредитно улеснение (процентът по депозитното улеснение остана непроменен) е в съответствие с условията, посочени в изявлението от 4 юли. Потвърждаването на ориентирите след решенията по паричната политика от ноември има дял в засилващия се благоприятен ефект от понижението на лихвените проценти, улеснявайки прехвърлянето му върху дългосрочните лихвени проценти на паричния пазар и върху редица условия на финансовите пазари.

Ефект върху пазара

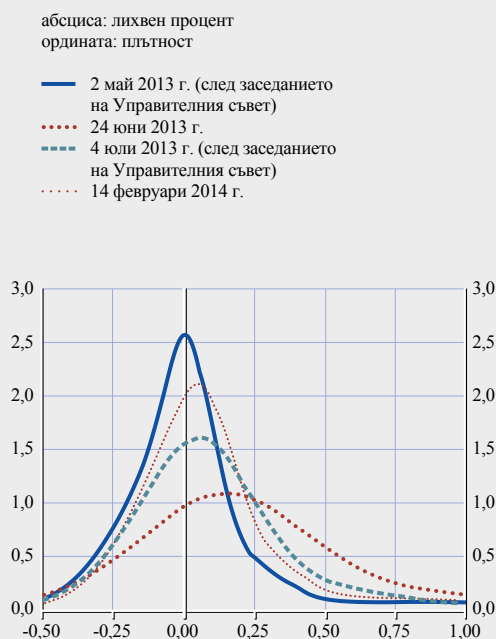
Обявяването на 4 юли 2013 г. на ориентирите доведе до незабавно намаляване наклона на кривата на паричния пазар (виж графика А) при спад на форуърдните лихвени проценти с около 5 б.т. при матуритети над шест месеца. През месеците след въвеждането на ориентирите обаче форуърдната крива започна да става по-стръмна, отразявайки благоприятни икономически новини и данни, публикувани във и извън еврозоната.

Графика А Форуърдни лихвени проценти ЕОНИА



Източници: „Томсън Роуитерс“ и изчисления на ЕЦБ.
Забележка: Данни в края на деня.

Графика Б Несигурност относно бъдещите краткосрочни лихвени проценти на паричния пазар



Източници: NYSE Liffe, „Томсън Роуитерс“ и изчисления на ЕЦБ.
Забележка: Изведена от опции очаквана плътност на тримесечния ЮРИБОР за 12-месечен период, приложена спрямо лихвените индекси по тримесечни овърнайт суапове за 12-месечен период.

Наклонът на форуърдната крива достигна нов пик през септември, преди отново устойчиво да спадне, най-вече вследствие решенията по паричната политика от ноември.

Едновременно с това ориентирите доведоха до устойчиво намаляване несигурността на пазара относно бъдещата траектория на краткосрочните лихвени проценти. Очакваните плътности на разпределение, изведени от ЮРИБОР опции, показват, че дисперсията на очакванията за краткосрочните лихвени проценти е спаднала видимо от високите равнища, наблюдавани през юни, до по-близки до наблюдаваните в началото на май 2013 г. (виж графика Б). На 2 май, след като Управителният съвет понижи основните лихвени проценти на ЕЦБ, пазарните очаквания за бъдещите лихвени проценти след година се концентрираха около ниските равнища. След това несигурността относно бъдещите лихвени проценти на паричния пазар нарасна. С по-голяма вероятност, характерна за по-високите равнища, средната величина на очакванията също нарасна, достигайки върхова стойност на 24 юни. Впоследствие обявяването на ориентирите доведе до ново свиване на дисперсията на пазарните очаквания към по-ниски лихвени равнища, придружено от изместване надолу на осреднените очаквания.

Като цяло данните показват, че ориентирите са спомогнали за осигуряване на по-голяма яснота и прозрачност на намеренията на провежданата от Управителния съвет политика, зависещи от развитието на прогнозите за ценовата стабилност. Изглежда, че имат принос и за по-стабилните условия на паричния пазар и за по-здравото стабилизиране на очакванията. Ето защо ориентирите успешно подпомагат ЕЦБ в стремежа ѝ да изпълни мандата си да поддържа в средносрочен план ценовата стабилност в еврозоната.

Съобразно одобрените през годината мерки по паричната политика Управителният съвет смята, че динамиката на цените остава на равнище, съответстващо на ценовата стабилност през периода, за който политиката се отнася, в условията на въл икономически растеж, доста стабилни средносрочни инфлационни очаквания и слаба парична динамика. Рисковете относно прогнозата за ценовата стабилност са като цяло балансирани.

ПРИЕТИ ПРЕЗ 2013 Г. НЕСТАНДАРТНИ МЕРКИ ПО ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА

Значителният обем на предсрочното погасяване по тригодишните операции по дългосрочно рефинансиране, извършени в края на 2011 г. и в началото на 2012 г., означава намаляване на излишъка от ликвидност, което при запазилото се напрежение на пазарите на финансов ресурс за банките поражда натиск за повишаване на лихвените проценти на паричния пазар. За да продължи да гарантира, че платежоспособните банки няма да изпитват ликвидни затруднения, особено след настъпване падежа на тригодишните операции по дългосрочно рефинансиране, през ноември 2013 г. Управителният съвет обяви, че Евросистемата ще продължи да осигурява ликвидност на банките чрез тържни процедури с фиксиран лихвен процент и пълно разпределение поне до 7 юли 2015 г.

ПРЕДАВАНЕТО НА ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА СЕ ПОДОБРИ, НО ОСТАНА НЕРАВНОМЕРНО ПО СТРАНИ

Понижението на два пъти през 2013 г. на основните лихвени проценти на ЕЦБ и ориентирите се отразиха пряко върху лихвите по срочни депозити на паричния пазар, тъй като диапазонът за допълнително намаляване на лихвите по овърнайт депозити бе малък: през повечето месеци от годината излишъкът от ликвидност удържаше най-краткосрочните лихвени проценти на паричния пазар близо до лихвения процент по депозитното улеснение (който беше намален до 0,00% през юли 2012 г.).

Нестандартните мерки, приети през 2011 г. и 2012 г., продължиха да допринасят за по-ефикасното предаване на предприятиите през 2013 г. от ЕЦБ мерки, свързани с лихвените проценти. Нестандартните мерки включваха двете тригодишни операции по дългосрочно рефинансиране, осъществени в края на 2011 г. и в началото на 2012 г., и обявената от Управителния съвет през лятото на 2012 г. готовност да предприеме на вторичния пазар директни парични операции (ДПО) по отношение на държавните облигации от еврозоната.¹ Мерките спомогнаха за намаляване на напрежението на финансовите пазари и за ограничаване на риска от резки пазарни движения и на несигурността. Така те допринесоха за устойчиво подобряване на условията за финансиране, за което свидетелства например продължаващият спад в доходността на съкровищните облигации на държавите с дългови проблеми и емисията нови банкови, корпоративни и държавни облигации, чиито емитенти за известно време не са имали достъп до пазарите.

Въпреки че през 2013 г. равнището на лихвените проценти по банкови кредити за домакинства и нефинансови предприятия в еврозоната като цяло се понижи, отразявайки прехвърлянето на намалените основни лихвени проценти на ЕЦБ и подобряването на условията на финансовия пазар, хетерогенността по страни остана висока. Запазващата се фрагментираност на финансовите пазари в отделните държави продължи да затруднява гладкото предаване на паричната политика в еврозоната. В резултат на това пониженията на основните лихвени проценти в голяма степен се прехвърлиха върху лихвените проценти в някои държави, докато в други лихвите, плащани по банкови кредити за реалната икономика, само леко намаляха.

С цел гарантиране адекватното прехвърляне на паричната политика върху условията за финансиране в страните от еврозоната е важно допълнително да се ограничи фрагментирането на кредитните пазари и където е необходимо, да се засили устойчивостта на банките. Комплексната оценка на балансите на банките, която ЕЦБ направи, преди да приеме надзорната си функция по Единния надзорен механизъм, допълнително ще подпомогне процеса на изграждане на доверие. Това ще повиши качеството на наличната информация относно състоянието на банките и ще доведе до установяване и прилагане на необходимите корективни действия. По-нататъшните решителни стъпки за създаване на банков съюз ще спомогнат за възвръщане на доверието във финансовата система. Коренните причини за кризата обаче все още предстои да бъдат цялостно преодолени. Във връзка с това правителствата трябва да продължат своите усилия за намаляване на дефицита и за непрекъснати бюджетни корекции в средносрочен хоризонт. Трябва и решително ускоряване на усилията за извършване на необходимите структурни реформи на стоковите и трудовите пазари с цел засилване конкурентоспособността на икономиките и по-нататъшно укрепване на институционалната уредба на ИПС.

¹ За справяне с тези сериозни диспропорции при ценообразуването на държавния дълг в някои държави от еврозоната, свързани по-конкретно с неоснователни опасения на част от инвеститорите за отказ от еврото, Управителният съвет обяви през август 2012 г. готовността си да пристъпи на вторичния пазар към директни парични операции по отношение на държавните облигации от еврозоната. Директните парични операции не бяха активирани до края на 2013 г., но Евросистемата имаше готовност да ги предприеме при определени условия (описани подробно в Годишния доклад на ЕЦБ за 2012 г., глава 2, раздел 1.1). Управителният съвет самостоятелно ще преценява провеждането на директни парични операции в степента, в която те са оправдани от гледна точка на паричната политика, в случай на фрагментиране на пазара (и съобразно споменатите условия). Те имат за цел да подпомогнат предавателния механизъм във всички държави от еврозоната и целенасочеността на паричната политика. С тях се осигурява напълно ефикасен ресурс за избягване на разрушителни сценарии с потенциални сериозни опасности за ценовата стабилност в еврозоната.

2 РАЗВИТИЕ НА ИКОНОМИКАТА, ПАРИЧНИЯ И ФИНАНСОВИЯ СЕКТОР

2.1 ГЛОБАЛНА МАКРОИКОНОМИЧЕСКА СРЕДА

ПРЕЗ 2013 Г. ВЪЗСТАНОВЯВАНЕТО НА СВЕТОВНАТА ИКОНОМИКА ПРОДЪЛЖИ СЪС СЛАБИ ТЕМПОВЕ

През 2013 г. световната икономика продължи да нараства с умерени темпове, като през годината оживлението бавно набираше скорост, макар да остана крехко и разнородно по държави. В началото на годината показателите от проучванията показаха устойчива инерция на световния икономически растеж, а индексът на мениджърите по продажби (ИМП) за световното производство във всички сектори се движеше малко над 52,9 – средната му величина за последното тримесечие на 2012 г. Продължаващото укрепване на бизнес нагласите, макар и от ниски равнища, наред с по-благоприятната световна финансова конюнктура показаха постепенно възстановяване в развитите икономики и по-стабилен растеж в страните с възникващи пазари. Публикуваните данни за последното тримесечие на 2012 г. и първата половина на 2013 г. в голяма степен потвърдиха модела на по-нататъшно възстановяване на световната икономика, което обаче остана слабо и неравномерно. В развитите страни икономическият растеж се стабилизира през първата половина на 2013 г., докато в страните с възникващи пазари икономическата активност не набра очакваната инерция, а отново се забави след наблюдаваното в края на 2012 г. ускоряване.

Към средата на годината редица неочаквани негативни отклонения в нагласите и в точните данни подчертаха крехкостта на оживлението и несигурността, свързана с глобалните перспективи. През май предположението на председателя на Федералния комитет на САЩ по операциите на открития пазар, че е възможно Федералният резерв постепенно да намали обема по програмата за изкупуване на активи, доведе до период на по-висока несигурност и до възобновяване на колебанията на световните финансови пазари. Тези събития предизвикаха затягане на условията за финансиране, особено в някои икономики с възникващи пазари, и масова разпродажба на финансови активи в световен мащаб. В каре 2 се разглежда значението на уязвимостта на страните при преоценка на риска в икономиките с възникващи пазари и се прави преглед на експозицията на еврозоната към тези икономики. Затягането на финансовите условия в световен мащаб през лятото наред с по-слабото вътрешно търсене и все още неблагоприятната външна среда оказаха влияние върху активността в икономиките с възникващи пазари, като влошиха краткосрочните им перспективи за растеж.

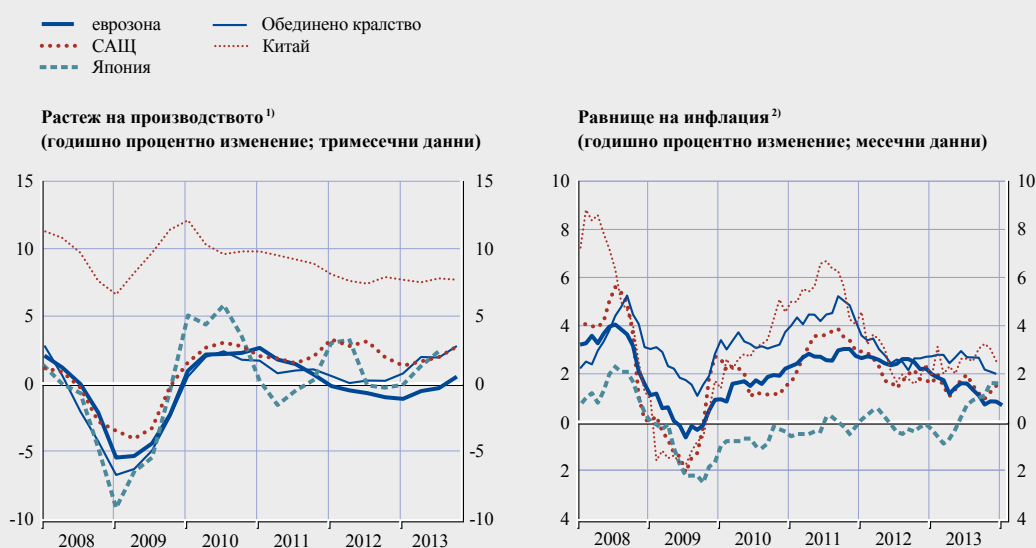
През втората половина на 2013 г. се наблюдаваше постепенно изместване на динамиката на растежа в полза на развитите страни. Темпът на икономически растеж устойчиво укрепна в повечето големи развити икономики, въпреки че в средносрочен хоризонт перспективите им остават ограничени от продължаващите корекции на балансите, фискалната консолидация, сравнително по-строгите условия за кредитиране и свитите пазари на труда. Междувременно в редица големи страни с възникващи пазари растежът в известна степен изгуби инерцията си, също и поради пречки от структурен характер, но остана силен спрямо този в развитите икономики и допринесе значително за икономическата активност в световен мащаб. Социалното недоволство и геополитическото напрежение в редица страни от Близкия изток и Северна Африка също затрудниха растежа.

Като цяло инерцията на глобалния растеж остана слаба, колеблива и устойчиво разнородна по страни. В края на годината обаче публикуваните данни и показателите от проучванията показват плахи признаци за постепенно стабилизиране на икономическата активност в света. Нормализирането на условията за финансиране в световен мащаб през втората половина на годината след приемане от ЕЦБ на ориентири за паричната политика и решението на *Bank of England* и Федералния комитет на САЩ по операциите на открития пазар да свива премерено покупките си на активи, изглежда, в известна степен премахна несигурността на пазарите и подпомогна динамиката на световния икономически растеж (виж графика 2).

Световната търговия нарасна от отчетените през втората половина на 2012 г. много ниски равнища, но продължи да се характеризира със слаб и колеблив тримесечен темп на растеж. След отбелязаните в няколко месеца през първата половина на 2013 г. стабилни стойности краткосрочните индикатори за търговията отново отслабнаха, преди да се възстановят през последните месеци на годината. Като цяло през първите три тримесечия на 2013 г. обемите на световния внос на стоки нараснаха на тримесечна база със средно 0,8% спрямо 0,4% през 2012 г., като по данни на *CPB Netherlands Bureau of Economic Policy Analysis* от септември нататък чувствително се увеличават. В края на 2013 г. всички налични краткосрочни индикатори за търговията отбелязаха по-устойчиво възстановяване на световната търговия, а ИМП за новите поръчки за износ отчете най-високите си стойности от март 2011 г. насам. Независимо от това в близко бъдеще динамиката на търговията се очаква да остане слаба и под предкризисните си равнища.

Що се отнася до изменението на цените, забавянето на инфлацията в световен мащаб, наблюдавано от 2011 г., продължи и през 2013 г., макар че зад това се крият разнопосочни тенденции по държави. Редица фактори, включително слабата динамика на цените на

Графика 2 Растеж на БВП и инфлация в големите икономики



Източници: Национални данни, БМР, Евростат и изчисления на ЕЦБ.
 1) За еврозоната и Обединеното кралство са използвани данни на Евростат, а за САЩ, Китай и Япония – национални данни. Данните за БВП са сезонно изгладени.
 2) ХИПЦ за еврозоната и за Обединеното кралство; ИПЦ за САЩ, Китай и Япония.

борсовите стоки и вълата икономическа активност в световен мащаб, отразяващи наличието на все още значителни свободни производствени мощности и висока безработица, представляват гаранция, че инфлационният натиск ще остане сдържан. В страните от ОИСР средната обща инфлация при потребителските цени се забави до 1,6% през 2013 г. от 2,2% през 2012 г., което в голяма степен се дължи на по-ниските цени на енергията и храните. Намалването ѝ се наблюдава повсеместно в развитите страни с изключение на Япония, където инфлацията се повиши (виж графика 2). Средната инфлация при потребителските цени (без храните и енергията) в страните от ОИСР се забави до 1,5% спрямо 1,8% през 2012 г. През годината темпът на инфлация варираше по-силно в страните с възникващи пазари. Годишният ѝ темп в Китай бе относително умерен, но в други големи икономики с възникващи пазари остана висок. Неблагоприятната международна и вътрешна икономическа среда наред с по-ниските цени на енергията и храните забавиха нарастването на цените, макар че обезценяването на валутата от средата на годината засили инфлационния натиск в някои страни с възникващи пазари.

Карта 2

ПОСЛЕДИЦИ ЗА ЕВРОЗОНАТА ОТ ПРОМЕНЯЩИТЕ СЕ ФИНАНСОВИ УСЛОВИЯ В ИКОНОМИКИТЕ С ВЪЗНИКВАЩИ ПАЗАРИ

През 2013 г. значителни промени във финансовите условия бяха видими в редица държави. Особено засегнати бяха икономиките с възникващи пазари, тъй като наблюдаваният в някои от тях процес на преоценка на риска в началото на 2013 г. се засили след обявените през май намерения на Федералния резерв на САЩ да ограничи по-късно през годината програмата си за изкупуване на активи. Уязвимостта на някои от тези икономики към промените в нагласите на инвеститорите в световен мащаб се прояви, когато пазарите им на активи и валутите им претърпяха сериозни корекции, водещи до съществено затягане на финансовите условия с негативни последици върху динамиката на растежа им.

В този контекст настоящото каре представлява опит за оценка на потенциалните негативни последици за еврозоната от влошаването на икономическите и финансовите условия в икономиките с възникващи пазари. Изводът е, че онези от тях, които са най-податливи спрямо преоценката на риска през 2013 г., се характеризираха със значителна вътрешна и външна уязвимост. Експозицията на еврозоната спрямо тези държави чрез различни канали на въздействие е сравнително ограничена.

Ролята на уязвимостта при преоценката на риска в икономиките с възникващи пазари

След масовата разпродажба на активи на тези икономики непосредствено след съобщението на Федералния резерв от май 2013 г. по-нататък през годината инвеститорите заеха по-нюансирана позиция. Те пренасочиха вниманието си към държави, възприемани като особено податливи на възможни бъдещи сривове в капиталовите потоци, което доведе до допълнително влошаване на капиталовите, облигационните и валутните пазари в тези държави. В страни със значителни вътрешни и/или външни диспропорции, като

Бразилия, Индия, Индонезия, Турция и Южна Африка, фактически се наблюдаваше най-сериозно влошаване на условията за финансиране.

Усещаната от инвеститорите вътрешна и външна уязвимост на тази група държави се потвърждава от множество показатели. В края на 2012 г. тези икономики изпъкнаха като потенциално податливи на влошаване на международните условия за финансиране (виж таблицата). Турция се характеризираше с вътрешна уязвимост, например изключително бързо нарастване на кредитите, както и с външни диспропорции – най-вече значителен дефицит по текущата сметка, финансиран предимно с краткосрочни портфейлни потоци, и неблагоприятно съотношение на краткосрочния външен дълг към чуждестранните резерви. Индия, Южна Африка и в по-малка степен Бразилия и Индонезия отчетоха двоен (фискален и по текущата сметка) дефицит, съчетан при последните три държави със зависимост от краткосрочни портфейлни инвестиции (Южна Африка) или прекомерен растеж на кредитирането (Бразилия и Индонезия). Някои икономики, които обаче изглеждат еднакво уязвими на базата на едни и същи системи за оценка, бяха по принцип по-слабо засегнати от колебливостта на международните пазари. Това сочи уместността на други фактори, формиращи вижданията на инвеститорите относно икономиките с възникващи пазари, като риска от спад на производството в Китай, способността да се извличат ползи от постепенното възстановяване на икономическата активност в еврозоната или енергичността, с която правителствата се справят със

Избрани показатели за външна и вътрешна уязвимост

	Салдо по текущата сметка (дял от БВП, %)	Външни показатели			Вътрешни показатели	
		Входящи портфейлни потоци ¹⁾	Краткосрочен външен дълг	Външен дълг, общо	Бюджетно салдо	Отклонение на съотношението „вземания/БВП“ ²⁾
		(процент от общия приток на капитал) 2010–2012	(процент от чуждестранните резерви) 2012	(дял от БВП, %) 2012	(дял от БВП, %) 2012	(пр.п.) 2012
Чешка република (CZ)	-2,4	36,0	58,3	50,5	-4,4	няма данни
Унгария (HU)	1,7	-48,3	83,0	130,3	-2,0	-16,5
Полша (PL)	-3,5	53,4	97,6	74,4	-3,9	1,0
Румъния (RO)	-4,4	45,7	121,8	75,7	-2,5	няма данни
Русия (RU)	3,7	6,2	32,7	28,6	0,4	-2,7
Турция (TR)	-6,1	41,8	147,7	42,8	-1,6	11,7
Китай (CN)	2,3	7,3	17,6	9,0	-2,2	13,4
Индия (IN)	-4,8	22,9	44,3	21,2	-8,0	3,4
Индонезия (ID)	-2,7	34,2	50,7	29,4	-1,7	12,8
Малайзия (MY)	6,1	63,8	39,1	27,1	-4,5	5,5
Южна Корея (KR)	3,8	88,7	39,4	36,2	1,9	3,4
Тайван (TW)	10,5	няма данни	28,8	27,5	-4,3	няма данни
Тайланд (TH)	0,0	29,6	41,6	36,4	-1,7	26,2
Аржентина (AR)	0,0	14,0	272,9	32,0	-4,3	2,9
Бразилия (BR)	-2,4	24,8	21,3	14,1	-2,7	10,2
Мексико (MX)	-1,2	66,0	67,3	29,2	-3,7	3,4
Южна Африка (ZA)	-6,3	54,6	79,6	35,8	-4,8	-4,9

Източници: МВФ, БМР, национални източници, *Haver Analytics* и изчисления на ЕЦБ.

1) Портфейлни инвестиции пасиви, реализирани в периода от 2010–2012 г., като процент от всички (преки чуждестранни, портфейлни и други) инвестиции пасиви.

2) Отклонение на съотношението „вземания/БВП“ от дългосрочния му тренд в едномерния модел (в реално време). Данните за Аржентина, Мексико и Южна Африка се отнасят за първата половина на 2012 г.

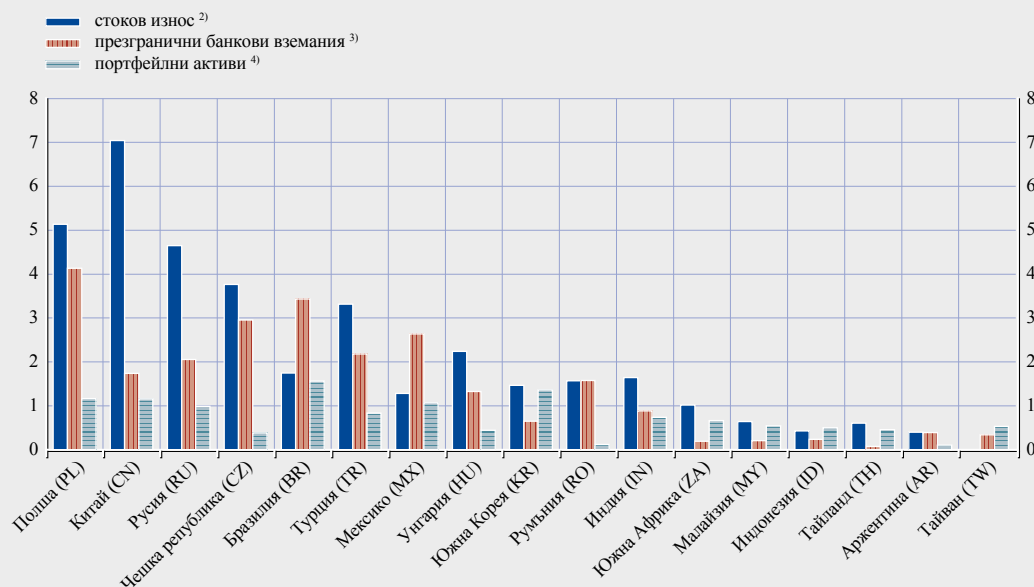
съществуващите дисбаланси, например при извършването на фискална консолидация или структурни реформи.

Експозиция на еврозоната спрямо уязвимите икономики с възникващи пазари

Сравнително ограничено изглежда прякото прехвърляне на влошаващите се икономически и финансови условия в държавите с възникващи пазари върху еврозоната. Търговските и финансовите връзки на еврозоната с повечето от тези държави са сравнително слаби независимо от малкото заслужаващо внимание изключения (виж графиката). Освен това експозицията ù към отделни държави с възникващи пазари е по правило най-голяма спрямо онези от тях, които изглеждат най-слабо засегнати от тенденциите на световните финансови пазари през 2013 г. От друга страна обаче, освен преките последици за еврозоната от забавянето на растежа в икономиките с възникващи пазари известна роля вероятно има и косвеният ефект. Например спадът в цените на борсовите стоки в резултат от по-слабото търсене в тази група държави може да подобри условията на търговия в еврозоната, но е възможно и да окаже допълнителен натиск за понижаване на инфлацията. Нещо повече, външното търсене в еврозоната може да бъде повлияно посредством непряката търговска обвързаност, ако спад в растежа на производството в тези икономики засегне икономическата активност в основните търговски партньори на еврозоната с развити икономики.

Експозиция на еврозоната към икономиките с възникващи пазари ¹⁾

(процентен дял от общата експозиция)



Източници: МВФ, БМР и изчисления на ЕЦБ.

Забележки: Няма данни относно износа на стоки за Тайван. В графиката държавите са подредени съобразно съвкупната експозиция на еврозоната при износа на стоки, презграничните банкови вземания и портфейлните активи.

1) Без да се включва експозицията в рамките на еврозоната.

2) Като процент от общия износ на стоки през 2012 г.

3) Като процент от общите презгранични вземания на банките към третото тримесечие на 2013 г.; данните за еврозоната включват Белгия, Германия, Гърция, Испания, Франция, Италия, Люксембург, Нидерландия, Австрия, Португалия и Финландия.

4) Като процент от световните активи през 2012 г.

При по-подробен анализ на търговската обвързаност се вижда, че портфейлните инвестиции на еврозоната в икономиките с възникващи пазари са пренебрежимо малки. Според данните от координираното проучване на МВФ относно портфейлните инвестиции Бразилия, Китай, Полша и Южна Корея са единствените държави, отчели над 1,0% дял на общите портфейлни инвестиции на еврозоната в чужбина. Презгранични вземания на банките, макар в повечето случаи и по-значителни от потоците портфейлни инвестиции, са характерни повече за някои държави в Централна и Източна Европа (като например Полша с 4,0% от общите вземания и Чешката република с 3,0%) и Латинска Америка (по-конкретно Бразилия с 3,6% и Мексико с 2,8%). Що се отнася до търговската обвързаност, най-силно се открояват разположените в близост до еврозоната държави с възникващи пазари, като голям дял в общия обем заема износьт на стоки за Полша (5,1%), Русия (4,7%), Чешката република (3,8%) и Турция (3,3%). Статистически нетипичен случай в това отношение е Китай, който заема 7,0% от износа на стоки от еврозоната.

Сред държавите, считани от инвеститорите за най-уязвими през 2013 г. и впоследствие отчитачи съществено влошаване на икономическите и финансовите си условия, само Турция и Бразилия заемат по-значителни дялове в експозицията на еврозоната към икономиките с възникващи пазари чрез търговията (Турция) и презграничните банкови потоци (Бразилия и Турция). Дяловете на Индия, Индонезия и Южна Африка са много малки.

СЪЕДИНЕНИ АМЕРИКАНСКИ ЩАТИ

През 2013 г. оживлението в икономиката на САЩ продължи, макар и с по-бавни темпове спрямо предходната година. Растежът на реалния БВП възлезе на 1,9% спрямо 2,8% през 2012 г. През 2013 г. той бе подпомогнат от засилващото се частно вътрешно търсене вследствие на продължаващото подобрене на жилищния и трудовия пазар, благоприятните финансови условия, оказали положително въздействие върху общото благосъстояние в резултат от повишаването на курса на акциите и на цените на жилищата, и от провежданата нерестриктивна политика. Освен това натрупването на стоково-материални запаси и нетната външна търговия, макар и в по-малка степен, също имат положителен принос за растежа на реалния БВП. През първите три тримесечия на годината дефицитът по текущата сметка се сви до 2,4% от БВП от 2,7% през 2012 г. И обратно, по-високите данъци, предвидени в споразумението за бюджета от януари 2013 г., и автоматичното мащабно орязване на разходите („секвестриране“), предприето през март, продължиха през годината да забавят икономическата активност.

През първото полугодие стопанската дейност остана вяла на фона на продължаващия спад в потреблението на сектор „държавно управление“, свързан със споменатото съкращаване на държавните разходи, понижените частни нежилищни инвестиции и слабия износ. Въпреки това за същия период разходите за частно потребление бяха значителни, като по-високите данъци и слабото нарастване на доходите бяха напълно неутрализирани от подобреното при трудовия пазар и значителното благоприятно въздействие върху благосъстоянието вследствие устойчивото подобряване на цените на акциите и на жилищата. Частните жилищни инвестиции също останаха стабилни в резултат от бързото възстановяване на жилищния сектор. Растежът на реалния БВП се ускори през втората половина на 2013 г., а през третото тримесечие бе особено силен. Към края на годината обаче икономическата активност изгуби инерция поради две основни причини. Повишаването на дългосрочните лихвени проценти от май, когато Федералният резерв предложи евентуално забавяне по-

късно през годината на темпа на изкупуване на активи, предизвика затягане на финансовите условия, което доведе до известно по-бавно възстановяване на жилищния пазар. Освен това блокирането на работата на правителството в резултат на острата политическа конфронтация през октомври по повод повишаването на тавана на дълга и свързаната с това по-висока несигурност оказа влияние върху вътрешното търсене. Междувременно през втората половина на 2013 г. инерцията на пазара на труда остана доста силна, макар че годината приключи със значително забавяне в темпа на създаване на нови работни места донякъде поради тежките метеорологични условия през декември. Равнището на безработица през годината продължи да спада, което отчасти се дължеше на непрекъснат спад на коефициента на икономическа активност.

През 2013 г. средногодишната ИПЦ инфлация намаля до 1,5% от 2,1% през 2012 г. поради по-ниските цени на енергията и големия неизползван производствен капацитет, което ограничава натиска от страна на базисните цени. През първата половина на 2013 г. заради чувствителните колебания в компонента „енергия“ ИПЦ инфлацията се движеше между 1,1% и 2%, а цените на храните леко спаднаха. През по-голямата част от второто шестмесечие годишната ИПЦ инфлация намаляваше с отслабването на силните положителни базови ефекти от цените на енергията. ИПЦ инфлацията, без храните и енергията, възлезе на 1,8% през 2013 г. спрямо 2,1% през 2012 г.

Федералният комитет по операциите на открития пазар (*FOMC*) към Системата на Федералния резерв на САЩ запази през годината целевия си лихвен процент по федералните фондове в диапазона от 0% до 0,25% в условията на слаб растеж на икономиката и на заетостта и при инфлация, по-ниска от определената от Комитета като дългосрочна цел. От *FOMC* обявиха, че изключително ниските равнища на лихвения процент по федералните фондове ще бъдат подходящи поне докато нивото на безработица е над 6,5%, като след година-две се предвижда инфлацията да не надхвърли 2,5% и дългосрочните инфлационни очаквания остане в стабилни граници. Комитетът взе решение да продължи да изкупува допълнително ипотечни облигации на национализираните ипотечни агенции в размер на 40 млрд. щ.д. месечно и по-дългосрочни ДЦК на САЩ за 45 млрд. щ.д. месечно. Освен това Комитетът запази досегашната си политика да реинвестира погашенията по главници на вложенията си в дългови книжа и ипотечни облигации на агенциите. С тези действия се очаква натискът за понижаване на дългосрочните лихвени проценти да продължи с цел да се стимулират ипотечните пазари и като цяло да се създадат по-благоприятни финансови условия. През юни Федералният комитет по операциите на открития пазар потвърди заявлението от май на председателя Бен Бернанке пред Смесената икономическа комисия към Конгреса на САЩ, че към края на годината Комитетът може да забави темпа на изкупуване на активи, ако икономиката продължи да укрепва, както се очаква. Бе съобщено, че се предвижда Програмата за изкупуване на активи да приключи към средата на 2014 г. Независимо от това, отчитайки степента на съкращаване на бюджетните разходи в периода до септември и нарасналата несигурност относно фискалната политика, Комитетът обяви през септември, че ще изчака още данни, доказващи устойчивото подобряване на икономическата активност и на условията на пазара на труда, преди да коригира темпа на изкупуване на активи. На 18 декември Комитетът реши леко да забави хода на програмата си за изкупуване на активи предвид постигнатия общ напредък към максимална заетост и по-добрите перспективи за условията на трудовия пазар. *FOMC* обяви, че от януари 2014 г. нататък ще добави към баланса си ипотечни облигации на национализираните ипотечни агенции в размер на 35 млрд. щ.д. месечно вместо за 40 млрд. щ.д. и ДЦК на САЩ с по-дълъг остатъчен срок до падежа на стойност 40 млрд. щ.д. месечно вместо за 45 млрд. щ.д. Заявено бе, че Комитетът

вероятно ще ограничи изкупуването на активи след приемане в следващи заседания на по-нататъшни мерки в зависимост от оценката му относно икономическите тенденции.

Що се отнася до фискалната политика, дефицитът по федералния бюджет намаля чувствително до 4,1% от БВП през финансовата 2013 г. спрямо 6,8% през предходната година.² Федералният публичен дълг нарасна до 72,1% от БВП в края на 2013 г. спрямо 70,1% в края на 2012 г. Значителна част от намаляването на бюджетния дефицит през 2013 г. се дължи на постигнатото в началото на януари политическо споразумение по реформите на данъчното облагане и държавните разходи (Закона за облекчения за американския данъкоплатец), което съдържа главно мерки за увеличаване на приходите и мащабно съкращаване на разходите, в сила от март. Въпреки това политическата несигурност относно най-уместната траектория на фискалната политика през годината се запази. Политическата и фискалната несигурност достигнаха своя връх през октомври в резултат от частичното спиране работата на държавни ведомства и организации, които не са от първостепенна важност, наред с политическата конфронтация по отношение повишаването на тавана на дълга. Въпреки че бе постигнато политическо споразумение за запазване на правителственото финансиране и временно вдигане тавана на дълга с цел избягване фалита на държавата, фискалната несигурност продължи да влошава краткосрочните икономически перспективи. На 26 декември 2013 г. въз основа на споразумение между двете партии президентът Барак Обама подписа Закона за бюджета, с който бяха преустановени някои от съкращенията на разходите по програмата за автоматично секвестриране чрез сваляне на лимитите за извънредни разходи за следващите две фискални години, заменяйки ги с други източници на икономии през следващите десет години.

ЯПОНИЯ

Икономическата активност в Япония се засили през 2013 г. главно поради по-силното вътрешно търсене. Въпреки динамичния растеж през първата половина на годината той след това загуби инерцията си в резултат от слабия нетен износ и забавеното частно потребление. Икономическият растеж през 2013 г. беше стимулиран от нерестриktivната парична и фискална политика като част от новата правителствена стратегия за развитие. С нея се целю Япония да излезе от състоянието на устойчива дефлация и да се укрепи тенденцията към растеж в страната с помощта на три различни опорни стълба: а) количествено и качествено смекчаване на провежданата от японската централна банка парична политика; б) въвеждане в началото на 2013 г. на фискални стимули, последвани от ангажимент за фискална консолидация в средносрочен хоризонт; и в) структурна реформа за насърчаване на производителността на труда и увеличаване на заетостта.

На 4 април 2013 г. централната банка на Япония публикува подробна информация относно количественото и качествено смекчаване на провежданата от нея парична политика, като същевременно спря действието на Програмата за изкупуване на активи, обявена по-рано през януари. Във връзка с количественото и качествено смекчаване на паричната политика японската централна банка потвърди целта за постигане на ценова стабилност при 2-процентно изменение на годишна база на ИПЦ към 2015 г. посредством удвояване на паричната база към края на 2014 г., която ще нараства с по 60–70 трлн. японски йени годишно. На годишна база темпът на ИПЦ инфлацията стана положителен през юни, преди да се повиши до 1,6% през декември, достигайки най-високото си равнище от 2008 г. насам.

2 Финансовата година в САЩ започва от октомври предходната година и продължава до септември на отчетната година.

Освен това годишният темп на ИПЦ инфлацията, без храните, напитките и енергията, също нарасна, повишавайки се до 0,7% през декември от -0,7% през януари.

Що се отнася до фискалната политика, оповестеният в началото на 2013 г. пакет от икономически стимули бе последван от ангажимент за двойно намаляване на първичния бюджетен дефицит, разчетен в размер на 7% за периода от 2013 г. до 2015 г., и за постигане към 2020 г. на първичен бюджетен излишък. Междувременно третият стълб на новата правителствена стратегия за растеж – структурната реформа, включва редица инициативи за стимулиране темпа на растеж на Япония в дългосрочен план чрез засилване на конкуренцията и справяне с неефективността на стоковия пазар, както и за повишаване участието на работната сила. Освен реформите на трудовия пазар нарастването на заплатите в частния сектор, планирано за 2014 г., също ще помогне за повишаване на цените, с което ще съдейства на японската централна банка да достигне целевото равнище на инфлацията от 2%.

АЗИАТСКИ СТРАНИ С ВЪЗНИКВАЩИ ПАЗАРИ

Темпът на икономическа активност в азиатските страни с възникващи пазари се запази като цяло устойчив през 2013 г., но все още под дългосрочната си средна величина. Въпреки че нарастването на износа отбеляза известно ускорение наред с постепенното възстановяване на развитите икономики, по-силният растеж на вноса доведе до намаляване приноса на нетния износ. Вътрешното търсене се запази устойчиво, подкрепено от благоприятните условия за кредитиране и провежданата парична политика, но в течение на годината изгуби инерция главно поради затягането на паричната и фискалната политика в страните със структурни проблеми (например Индия и Индонезия). Поради стабилните цени на борсовите стоки и умереното стопанско оживление темпът на инфлация остана сдържан през 2013 г., с изключение на този в Индия и Индонезия, където поевтиняването на валутите доведе до засилване на инфлационния натиск. С обявеното от страна на Федералния резерв на САЩ намерение да ограничи изкупуването на активи и предвид слабите основни икономически показатели валутите и на двете страни рязко се обезцениха през периода май – август 2013 г., като се наблюдаваше значително изтичане на капитали. Предвид нарастващия инфлационен натиск в Индия и в Индонезия бяха повишени основните лихвени проценти, докато повечето централни банки в останалите азиатски страни с възникващи пазари запазиха или намалиха основните си лихвени проценти.

В Китай растежът на реалния БВП бе 7,7% през 2013 г. и остана без промяна спрямо предходната година. Макар че през първата половина на 2013 г. икономическата активност беше относително слаба, през втората тя набра скорост, стимулирана от въведения малък пакет от фискални стимули наред с другите фактори и мерки на паричната политика. Инвестициите бяха основен двигател на растежа, непосредствено следвани от потреблението, докато нетният износ имаше малък отрицателен принос за растежа. Продажбите на жилища устойчиво нарастваха през годината, но активността в строителството бе по-слаба, намаляха непродадените жилища и това доведе до устойчиво повишаване на цените. Неблагоприятната международна конюнктура продължи да спъва икономиката. Увеличението на търговията със стоки остана умерено, като на годишна база износът нарасна със 7,8%, а вносът – със 7,3%, далеч под темповете на растеж преди кризата. В резултат на това излишъкът по текущата сметка възлезе на 2,1% от БВП. В средата на ноември бяха оповестени приоритетите на икономическата политика за следващите десет години. Те са насочени към засилване ролята на пазарните фактори в икономиката, което ще спомогне да се намалят вътрешните диспропорции и да се зададе по-устойчива траектория към икономически растеж.

Годишната инфлация при потребителските цени се запази непроменена от 2012 г. на равнище 2,6%. Инфлацията при цените на производител обаче остана отрицателна и намаля още до -1,9% в сравнение с -1,7% през 2012 г. Лихвените проценти при операциите по паричната политика и изискванията за задължителните минимални резерви останаха без промяна през 2013 г. Кредитната експанзия се запази значителна, като съвсем незначително се забави нарастването на банковите кредити, докато по-осезаемо намаля общо финансирането на публичните разходи, особено към края на годината.

Китайският юан продължи да поскъпва през 2013 г., макар и с по-слаб темп към края на годината. Валутните резерви на Китай нараснаха, възлизайки към края ѝ на 41% от БВП. На 8 октомври 2013 г. ЕЦБ и китайската централна банка сключиха двустранно споразумение за валутен суап (виж също глава 2, раздел 1.2).

ЛАТИНСКА АМЕРИКА

Икономическата активност в Латинска Америка като цяло продължи да се възстановява през 2013 г., макар и със силно забавени темпове и неравномерно сред по-големите страни. Вътрешното търсене остана основен двигател на растежа в региона, докато външното търсене действаше като съдържателен фактор за икономическата активност, особено в началото на годината, поради забавянето в темповете на световната икономика и по-специално в еврозоната и в САЩ. За региона като цяло растежът на реалния БВП на годишна база бе 2,9% през първата половина на 2013 г., малко под средния за 2012 г. в размер на 3,1%. През втората половина на годината икономическият растеж загуби инерция поради ограничения от вътрешен характер, независимо че външното търсене показва признаци на подобряване.

В Бразилия – най-голямата икономика в Латинска Америка, възстановяването продължи с бавни темпове. Частното потребление остана слабо на фона на висока инфлация, забавящи се темпове на растеж на потребителските кредити, по-неблагоприятни условия на пазара на труда, а външното търсене имаше отрицателен принос за растежа. На годишна база темпът на растеж на реалния БВП се ускори до средно 2,4% през първите три тримесечия на 2013 г. спрямо 0,8% през същия период на 2012 г. В Мексико икономиката забави темпа си значително през 2013 г., което отразяваше намаляването на публичните и частните инвестиции и на външното търсене. В Аржентина публикуваните по-късно през годината икономически показатели сочат спад в икономическата активност след неочаквано силния ѝ растеж през първата половина на годината.

Наред с устойчивия инфлационен натиск нестабилността на финансовите пазари принуди бразилската централна банка да повиши лихвените си проценти с 275 б.т. до 10% за периода април – ноември, частично връщайки се към предишния цикъл на намаляване на лихвените проценти. При тези условия и поради понижаването цените на храните годишната инфлация при потребителските цени намаля до 5,9% през декември спрямо 6,7% през юни, т.е. над горната граница на определената от централната банка целева инфлация. За региона като цяло средногодишната инфлация при потребителските цени се повиши от 6,1% през 2012 г. до 7,5% през 2013 г. главно поради силния инфлационен натиск във Венецуела. След съобщението на Федералния резерв за възможен постепенен отказ от паричното стимулиране, на финансовите пазари се наблюдаваха значителни колебания в периода май – август, което доведе до понижаване на валутните курсове, изтичане на капитали и спад в курса на акциите.

УМЕРЕНА ДИНАМИКА НА ЦЕНИТЕ НА БОРСОВИТЕ СТОКИ ПРЕЗ 2013 Г.

Цената на суровия петрол тип „Брент“ бе като цяло стабилна през 2013 г., като се колебаеше около 110 щ.д. за барел (виж графика 3). За трета поредна година цените на петрола тип „Брент“ отбелязаха рекордни стойности, а средногодишната цена надхвърли 100 щ.д. за барел. В евро цените на петрола намаляха с 3% през 2013 г., отчасти поради поскъпването на еврото.

Относителната стабилност на цената на суровия петрол тип „Брент“ се обяснява с факторите и на търсенето, и на предлагането. Икономическият спад в страните с възникващи пазари, комбиниран със слабото възстановяване в развитите икономики, ограничи прираста на търсенето на петрол. Междувременно доставките на петрол стремително се повишиха поради бързото увеличаване добива на шистов нефт в САЩ, което доведе до най-големия годишен прираст на предлагането от държави извън ОПЕК от 2002 г. насам. Основната част от предлагането обаче остана съсредоточена в САЩ, допринасяйки за създаването на петролни запаси и водейки до понижаване на референтната цена на петрола в страната (*West Texas Intermediate*). И обратно, цената на суровия петрол тип „Брент“ остана висока, особено през втората половина на годината, поради редица сериозни прекъсвания на доставките от някои страни от ОПЕК (Либия, Ирак и Нигерия), което не можеше да бъде компенсирано от нарасналото производство в Саудитска Арабия. Освен това възобновило се геополитическо напрежение в Близкия изток и Северна Африка допълнително засили натиска за повишаване цените на петрола.

Като цяло цените на неенергийните борсови стоки намаляха през 2013 г. (виж графика 3). Сред подкомпонентите, включени в този показател, значителен спад бележат цените на зърното поради силното нарастване на предлагането, стимулирано от наблюдаваните през лятото на 2012 г. рекордни цени и по-благоприятните спрямо предходната година метеорологични условия в най-големите страни износителки. Цените на цветните метали също намаляха, особено през първата половина на годината, главно поради наблюдаваното забавяне на икономическата активност в страните с възникващи пазари, и най-вече в Китай. Като цяло цените на неенергийните борсови стоки (деноминирани в щатски долари) в края на 2013 г. бяха с 4,9% по-ниски, отколкото в началото на годината.

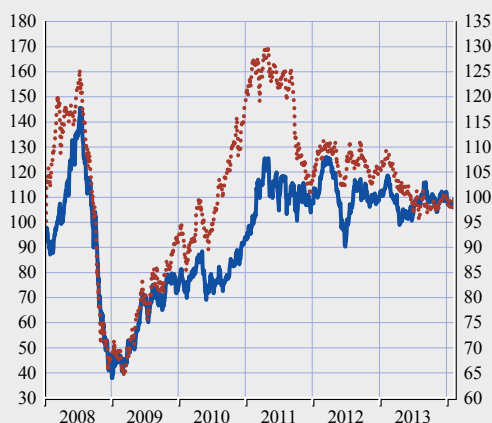
ПРЕЗ ГОДИНАТА ЕФЕКТИВНИЯТ ВАЛУТЕН КУРС НА ЕВРОТО УКРЕПНА

Движението на курса на еврото през 2013 г. в голяма степен отразяваше променящите се пазарни очаквания, свързани с позицията по паричната политика в еврозоната спрямо останалите големи икономики. Особено отчетливо това бе видимо през първото тримесечие на 2013 г., което се характеризираше с относително силно изразени колебания в номиналния ефективен валутен курс на еврото. По-конкретно, еврото поскъпна с близо 4% през

Графика 3 Основни тенденции в цените на борсовите стоки

(дневна честота)

— суров петрол тип „Брент“ (щ.д. за барел; лява скала)
..... неенергийни борсови стоки (щ.д.; индекс: 2010 г. = 100; дясна скала)



Източници: „Блумбърг“ и *Hamburg Institute of International Economics*.

Графика 4 Динамика на обменните курсове и очаквана колебливост

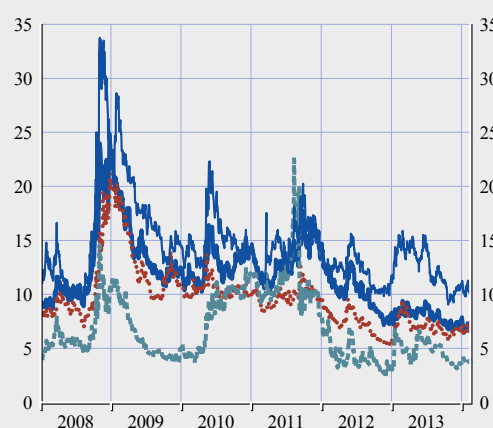
(дневни данни)

- щ.д./евро (лява скала)
- брит. лира/евро (лява скала)
- шв. франк/евро (лява скала)
- яп. йена/евро (дясна скала)

Обменни курсове



Очаквана колебливост на обменните курсове (тримесечна)



Източници: „Блумбърг“ и ЕЦБ.

Забележка: Последното наблюдение се отнася за 14 февруари 2014 г.

януари 2013 г., стабилизира се през февруари и поевтиня през март до наблюдаваното в началото на годината равнище (виж графика 4). След това еврото временно остана като цяло стабилно в условията на слаби колебания на международните валутни пазари. Тази тенденция бе преустановена в средата на май, когато пазарните участници сметнаха, че Федералният резерв на САЩ може в близко бъдеще да започне да ограничава програмата си за количествено парично стимулиране. При засиленото се напрежение на финансовите пазари и силно изразеното изтичане на капитали от някои икономики с възникващи пазари до средата на септември еврото постепенно поскъпваше. Курсът му запази възходящия си тренд през последните месеци на 2013 г. главно за сметка на по-добрите от очакваното данни за икономическата активност в еврозоната, а колебанията на валутните пазари постепенно намаляха (виж графика 4).

Номиналният ефективен валутен курс на еврото, измерен спрямо валутите на 20 от основните търговски партньори на еврозоната, се повиши значително през годината (виж графика 5). Към края на 2013 г. в номинално ефективно изражение еврото бе с 5,1% над равнището си от края на 2012 г. и с 3,9% над средното равнище след 1999 г. На 31 декември 2013 г. едно евро се търгуваше за 1,38 щатски долара, или с 4,5% над стойността от края на 2012 г. и със 7,3% над средното си за 2012 г. ниво.

Що се отнася до валутите на другите основни търговски партньори на еврозоната, еврото се повиши чувствително спрямо японската йена и спрямо валутите на страните – големи износителки на борсови стоки. Поскъпване на еврото спрямо йената се наблюдаваше главно през първата половина на 2013 г., като постепенно се засилиха очакванията за промени в паричната политика на японската централна банка, оповестени в крайна сметка през април 2013 г. и насочени към преодоляване на дефлацията и стимулиране на вътрешното търсене.

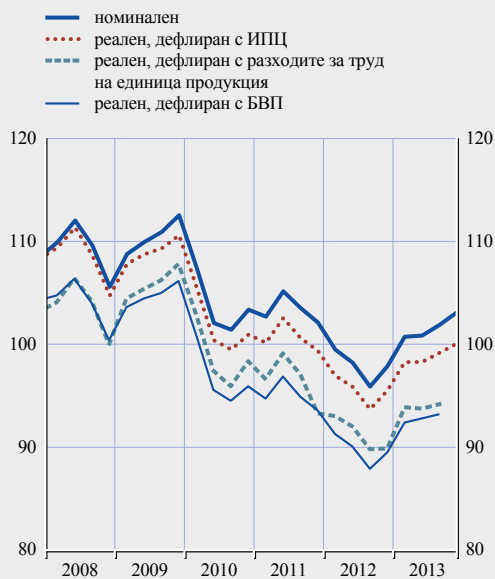
На 31 декември 2013 г. еврото се разменяше за 145 японски йени, или с 27% над равнището си в края на 2012 г. и с 41% над средното си за 2012 г. ниво. Що се отнася до валутите на страните – големи износители на борсови стоки, в хода на 2013 г. еврото поскъпна с 21% спрямо австралийския долар, с 12% спрямо канадския долар и с около 14% спрямо норвежката крона.

То поскъпна умерено спрямо британската лира и се разменяше за 0,83 британски лири в края на 2013 г., или с около 2% над нивото си в началото на годината и с 3% над средното си за 2012 г. ниво. По сходен начин европейската валута поскъпна умерено спрямо азиатските валути, които са свързани с щатския долар, включително към китайския юан (с 1,6%) и хонконгския долар (с 4,6%). То поскъпна спрямо швейцарския франк, но продължи да се търгува по близък до минималния курс от 1,20 швейцарски франка, който бе едностранно обявен от централната банка на Швейцария през септември 2011 г. На 31 декември 2013 г. еврото се разменяше за 1,23 швейцарски франка, или с 2% над равнището си в края на 2012 г.

През годината реалните ефективни валутни курсове на еврото – базирани на различни измерители на цените и разходите – се повишиха. През второто шестмесечие на 2013 г. те бяха на нива над преобладаващите в края на 2012 г. (виж графика 5).

Графика 5 Номинален и реален ефективен валутен курс на еврото (ЕВК-20)¹⁾

(тримесечни данни; индекс 1 тр. на 1999 г. = 100)



Източник: ЕЦБ.

1) Възходящата динамика на индекса ЕВК-20 показва посъпване на еврото. Последното наблюдение за номиналния и реалния индекс, дефлиран с ИПЦ, е за четвъртото тримесечие на 2013 г., а за реалния индекс, дефлиран с БВП, и за реалния индекс, дефлиран с общите разходи на труд за единица продукция, последното наблюдение е за третото тримесечие на 2013 г. Общите разходи на труд за единица продукция се отнасят за цялата икономика.

2.2 ДИНАМИКА НА ПАРИТЕ И РАЗВИТИЕ НА ФИНАНСОВИЯ СЕКТОР

СЛАБ БАЗОВ ТЕМП НА РАСТЕЖ НА ПАРИТЕ И КРЕДИТА ПРЕЗ 2013 Г.

Прирастът на широките пари намаляваше през цялата 2013 г. и остана на ниски нива. Годишният темп на прираст на М3, който достигна 3,5% през декември 2012 г., спаднаше през по-голямата част от годината. През декември 2013 г. той беше 1,0%. Погледнато общо, динамиката на парите в еврозоната беше повлияна от редица фактори. От една страна, намаляващото бягство от риск и търсенето на доходност от страна на сектора, притежаващ пари, предизвика значителен отлив от по-нисколиквидни инструменти, включени в М3, към по-рискови и дългосрочни активи. От друга страна, наблюдавано беше силно предпочитание към най-високоликвидните инструменти в рамките на М3 в условията на ниски лихвени проценти, водещо до значителен прираст на М1. Това се дължеше и на намаляването на финансовата фрагментираност и възвръщането на доверието в еврото и еврозоната сред чуждестранните инвеститори, както и на подобреното салдо по текущата сметка. Освен това той може да отразява други фактори, като например нормативните промени, които насърчават

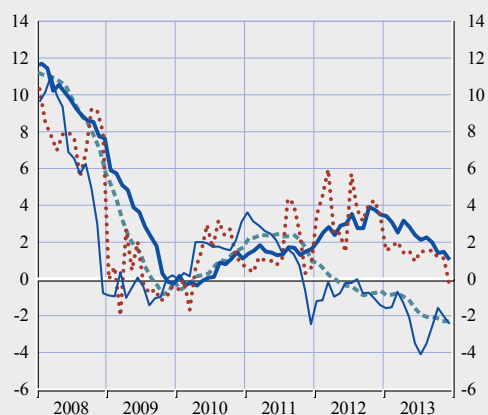
банките да разчитат повече на финансиране на дребно чрез депозити. Благоприятните тенденции бяха подпомогнати от признаци на протичащо възстановяване на активността в реалния сектор в среда с ниски лихвени проценти, особено след като през май и ноември ЕЦБ отново понижи основните лихвени проценти, и от намаляването на рисковите премии по съкровищните облигации на редица държави от еврозоната. Сред факторите, които допринасят за това, са обявената от Управителния съвет готовност за предприемане на директни парични операции, промените в правилата за обезпеченията при кредитни операции на Евросистемата и ориентирите относно основните лихвени проценти на ЕЦБ.

Подобрението на финансовите пазари и при финансирането на банките все още не е довело до увеличение на кредитите за нефинансовия сектор. Годишният темп на изменение на кредитите за частния сектор (коригиран с влиянието на дейностите по продажба на кредити и секюритизация) непрекъснато се понижаваше през 2013 г., стабилизирайки се към края на годината и достигайки -2,0% през декември спрямо -0,2% през същия месец на 2012 г. В съответствие с тази тенденция наблюдаваното от началото на 2012 г. разминаване в годишните темпове на растеж на парите и вземанията от частния сектор продължи и през 2013 г. (виж графика 6). Същевременно нестандартните мерки, приети през последните няколко години от Управителния съвет, смекчиха в известна степен натиска за финансиране, изпитван от ПФИ. Тези мерки осигуриха важен ресурс, който ограничи по-нататъшното засилване на неблагоприятната взаимна зависимост между финансовите пазари и реалната икономика. Като цяло, тенденциите в развитието на широките пари и кредита показват, че през 2013 г. темпът на нарастване на паричната маса продължи да се забавя, и отразяват протичащия процес на намаляване на коефициентите на ливъридж.

Графика 6 МЗ и кредити за частния сектор

(годишно процентно изменение; сезонно и календарно изгладени данни)

— МЗ (годишен темп на прираст)
 МЗ (анюализирани тримесечни темпове на прираст)
 - - - кредити за частния сектор (годишен темп на прираст)
 — кредити за частния сектор (анюализирани тримесечни темпове на прираст)



Източник: ЕЦБ.

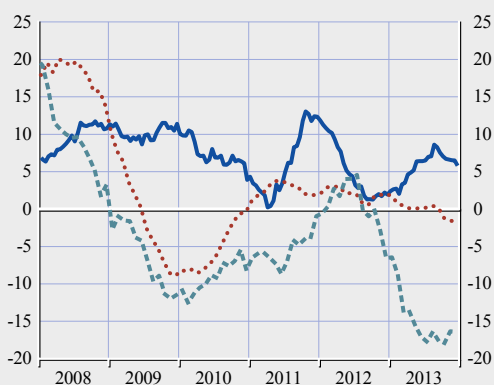
СТРУКТУРИРАНЕТО НА ПОРТФЕЙЛИТЕ ОСТАНА ОСНОВЕН ДВИГАТЕЛ ЗА ДИНАМИКАТА НА КОМПОНЕНТИТЕ НА МЗ

При несигурността на финансовите пазари и съпровождащите я предпочитания към високоликвидни депозити (на фона на изключително ниски основни и пазарни лихвени проценти на паричния пазар) динамиката на основните компоненти на МЗ се проявява преди всичко в чувствително увеличение на годишния темп на прираст на М1. Той нарасна до 8,6% през април 2013 г. от 6,4% през декември 2012 г., преди да намалее, оставяйки на високо ниво от 5,7% през декември 2013 г. (виж графика 7). Това реструктуриране на портфейли се наблюдаваше на фона на спад в доходността на други парични активи, включени в МЗ, и имаше за последица намаление на алтернативните разходи за вложения във високоликвидни инструменти (виж графика 8). Предпочитанията към ликвидност сочат продължаващо трупане на буферни запаси от наличност от страна на сектора, притежаващ пари.

Графика 7 Основни компоненти на М3

(годишно процентно изменение; сезонно и календарно изгладени данни)

- М1
- други краткосрочни депозити (М2 – М1)
- търгуеми инструменти (М3 – М2)

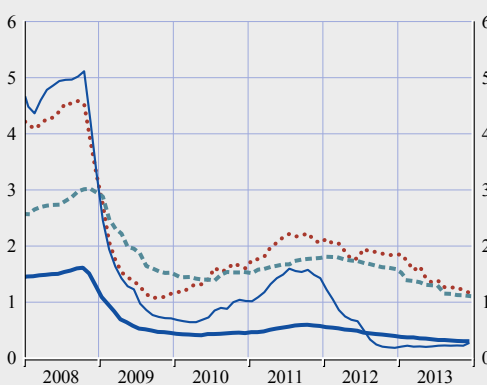


Източник: ЕЦБ.

Графика 8 Лихвени проценти на ПФИ по краткосрочни депозити и тримесечен ЮРИБОР

(процент годишно)

- овърнати депозити
- депозити до две години с договорен матуритет
- депозити до три месеца, договорени за ползване след предизвестие
- тримесечен ЮРИБОР



Източник: ЕЦБ.

През 2013 г. годишният темп на изменение на търгуемите инструменти спадна отново до -16,2% през декември спрямо -6,5% през декември 2012 г. Всичките три подкомпонента на търгуемите инструменти отбелязаха устойчив спад отчасти вследствие на нормативните промени, които намаляват стимулите на банките да използват пазарни източници на финансиране.

Репо сделките в миналото често са били използвани от инвеститорите с цел временно съхранение на ликвидност, но вероятно губят привлекателността си предвид продължаващото търсене на доходност от инструменти извън М3 (например капиталови инструменти и смесени фондове). През 2013 г. се наблюдаваше и значителен спад на вложенията на сектора, притежаващ пари, в краткосрочни дългови ценни книжа на ПФИ (т.е. дългови ценни книжа с първоначален матуритет до две години), чийто годишен темп на изменение се забави чувствително през годината и през декември достигна отрицателна двучифрена стойност. Акциите/дяловете на фондовете на паричния пазар в течение на 2013 г. постоянно намаляваха. Тази динамика беше свързана със съображения за възвръщаемост: в условията на много ниски краткосрочни лихвени проценти фондовете на паричния пазар не са в състояние да реализират добра възвръщаемост за инвеститорите и поради това бяха подложени на постоянно пренасочване на средства към други видове инвестиции.

Недостатъчната емисия на дългови ценни книжа на ПФИ и на акции/дялове на фондове на паричния пазар може да отразява също и нормативните промени, насърчаващи банките да използват не пазарни източници на финансиране, а депозити.

НАРАСНАХА ВЛОЖЕНИЯТА НА НЕФИНАНСОВИ ПРЕДПРИЯТИЯ

Годишният темп на прираст на депозитите в М3 – които включват краткосрочните депозити и репо сделките и представляват най-широкият паричен агрегат, за който съществува надеждна информация на отраслово равнище – спадна от 4,4% през декември 2012 г. до 2,0% през декември 2013 г.

Както и в миналото, домакинствата имаха най-голям принос за тази тенденция. Годишният темп на прираст на депозитите в МЗ, притежавани от домакинства, се забавяше през цялата 2013 г. от 4,4% през декември 2012 г. до 2,0% през същия месец на 2013 г. въпреки усилията на банките да увеличават финансирането си чрез депозити във връзка с нормативните изисквания и значителното нарастване през 2013 г. на вложенията в депозити в редица страни с дългови проблеми, отразявайки възвръщащото се доверие на част от международните инвеститори и на местния сектор, притежаващ пари, към финансови инвестиции в еврозоната. За разлика от тях годишният темп на прираст на депозитите в МЗ, притежавани от нефинансови предприятия, се ускорява от 4,6% през декември 2012 г. до 6,1% през същия месец на 2013 г. Това може да се дължи на натрупването на ликвидни буфери, които обикновено се използват като първи източник на финансиране, когато започва икономическо оживление. В някои страни обаче ускоряването може да отразява нарасналата нужда от вътрешно финансиране във връзка с ограниченията от страната на предлагането. Притокът на капитал от държави извън еврозоната, свързан отчасти с подновилия се интерес на част от международните инвеститори към активите в еврозоната, подпомогна този процес.

Динамиката на депозитите в МЗ отразява и приноса на непаричните финансови посредници, различни от застрахователни дружества и пенсионни фондове (наричани „други финансови посредници“, или ДФП). Годишният темп на изменение на депозитите в МЗ, притежавани от ДФП, се забави до -2,1% през декември 2013 г. от 2,1% през декември 2012 г., макар и със значителни колебания. От икономическа гледна точка динамиката на търсенето на пари от страна на ДФП (където са включени инвестиционни фондове и дружества за секюритизация) понякога може да бъде много хаотична, поради което не бива да се придава прекалено голямо значение на краткосрочния ѝ тренд. В действителност паричните вложения на ДФП силно се влияят от условията на финансовите пазари и от промените в относителната доходност на много видове активи. В същото време поведението на тези инвеститори придава на техните вложения свойства, своевременно предупреждаващи ги за тепърва зараждащи се тенденции в структурата на техните портфейли, които се проявяват със закъснение в паричните вложения на други сектори, като домакинствата. Темпът на изменение на депозитите на сектор „държавно управление“, различни от тези на централното държавно управление, спада забележимо от 9,0% през декември 2012 г. до -3,0% през същия месец на 2013 г.

НАМАЛЯВАНЕ НА ВЗЕМАНИЯТА ОТ ЧАСТНИЯ СЕКТОР

Що се отнася до източниците на МЗ, годишният темп на изменение на вземанията на ПФИ от резиденти на еврозоната се забави до -2,0% през декември 2013 г. спрямо 0,5% през декември 2012 г. Тази тенденция се дължи на забавянето в годишния темп на изменение на вземанията както от сектор „държавно управление“, така и от частния сектор. Спадът в годишния темп на изменение на вземанията от сектор „държавно управление“, който възлезе на -0,7% през декември 2013 г., отразява спада на кредитите за сектор „държавно управление“, а търсенето на дългови държавни ценни книжа остана положително. Като цяло, притежаваните от ПФИ дългови държавни ценни книжа нараснаха в условията на значителна емисия на ДЦК, слаба динамика на частния сектор и нерестриктивни монетарни условия. Към края на 2013 г. вложенията на ПФИ в дългови държавни ценни книжа бяха повлияни от присъщото за края на годината ускорено намаляване на дълговото финансиране от страна на някои институции, позициониращи се, изпреварвайки комплексната оценка на ЕЦБ, основана на баланса към 31 декември 2013 г.

Профилът на растежа на вземанията от частния сектор отразява по принцип този на кредитите, които са основният компонент на този агрегат. Вземанията от частния сектор

продължиха през 2013 г. да се движат из отрицателна територия с годишен темп на изменение от -2,4% през декември спрямо -0,8% през декември 2012 г. Годишният темп на изменение на кредитите на ПФИ за частния сектор (коригирани с продажбата на кредити и секюритизацията) също се забави през годината и през декември 2013 г. беше -2,0% спрямо -0,2% през същия месец на 2012 г. (виж графика 9).

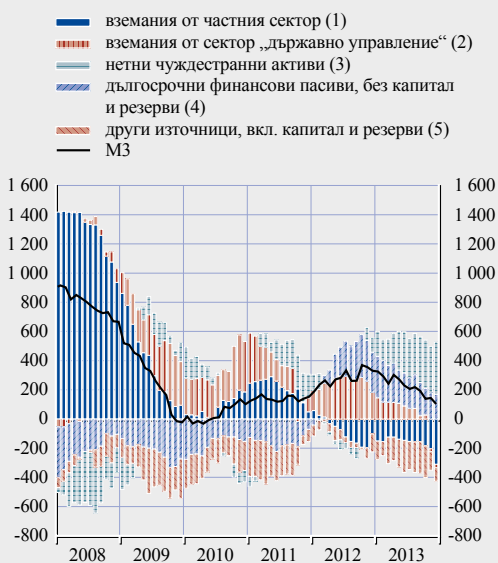
Този модел, който обикновено забавя икономическата динамика с около година, като цяло съответства на тенденциите в икономическата активност и финансовите пазари през цялата 2013 г., особено що се отнася до кредитите за нефинансови предприятия. Динамиката на кредитите за нефинансовия частен сектор отразяваше тенденциите при основните му компоненти. Докато годишният темп на изменение на кредитите за домакинства (коригиран с продажбата на кредити и секюритизацията) остана като цяло непроменен през годината, темпът на изменение на кредитите за нефинансови предприятия (коригиран с продажбата на кредити и секюритизацията) продължи да се забавя, но в края на 2013 г. показва признаци на стабилизиране. Кредитите заДФП също намаляха, макар и със значителна колебливост.

Годишният темп на растеж на кредитите за домакинства (коригиран с продажбата на кредити и секюритизацията), който през декември 2012 г. възлезе на 0,7%, остана като цяло стабилен през 2013 г. и през декември 2013 г. бе на равнище от 0,3%. Причини за ниския растеж са слабата икономическа активност, перспективите пред жилищния пазар и необходимостта от намаляване на коефициентите на ливъридж (за повече подробности относно кредитирането на домакинствата виж раздела за заемите на домакинствата по-нататък в тази глава). В края на годината обаче проучването на банковото кредитиране в еврозоната отчете увеличение на търсенето. Годишният темп на изменение на кредитите за НФП (коригиран с продажбата на кредити и секюритизацията) възлизаше на -2,9% през декември 2013 г., стабилизирайки се след низходящия тренд от късното лято.

Недостатъчното банково кредитиране отразява не само циклични фактори, но и структурни фактори на търсенето и предлагането, с някои различия в отделните държави. Слабата динамика на кредитите за нефинансови предприятия продължи да отразява предимно изоставането им по отношение на икономическия цикъл, кредитния риск и протичащата корекция на балансите на финансовия и нефинансовия сектор. Влиянието на тази корекция се прояви през 2013 г., особено в някои страни, във вид на значителна емисия дългови ценни книжа на НФП. В средносрочна перспектива може да се очаква, че необходимостта

Графика 9 Източници на МЗ

(годишни потоци; млрд. евро; сезонно и календарно изгледани данни)



Източник: ЕЦБ.
Забележки: МЗ е включен само за сравнение ($MZ = 1+2+3-4+5$). Дългосрочните финансови пасиви (без капитал и резерви) са посочени с обратен знак, тъй като са пасиви на сектора на ПФИ.

от намаляване на фирмената задлъжнялост в редица държави ще продължи да оказва отрицателно влияние върху търсенето на кредити.

От страната на предлагането капиталовият недостиг и продължаващата (макар и намаляваща) фрагментираност на финансовия пазар ограничават предоставянето от ПФИ на кредити за икономиката. Като цяло, ограниченията в предлагането, изглежда, намаляха през 2013 г., макар и още да съществуват в редица страни. Различните нестандартни мерки по паричната политика, приети от Управителния съвет, допринесоха за предотвратяване на хаотичното намаляване на коефициентите на ливъридж в банковия сектор чрез смекчаване на натиска върху кредитните институции от еврозоната за финансиране.

Резултатите от проучването на банковото кредитиране в еврозоната от декември 2013 г. показаха известно стабилизиране на условията за кредитиране на фирмите и домакинствата.

Разглеждайки другите източници на МЗ, се вижда, че годишният темп на изменение на дългосрочните финансови пасиви на ПФИ (без капитал и резерви), принадлежащи на сектора, притежаващ пари, остава отрицателен през 2013 г., достигайки -3,3% през декември спрямо -5,0% през същия месец на 2012 г. Тази тенденция беше породена от значително намаляване темпа на изменение на дългосрочните депозити и на дългосрочните дългови ценни книжа, като последните отразяваха съкращаване на дълговото финансиране на банките и увеличен спрямо пазарното финансиране ресурс за финансиране чрез депозити. Отливът от дългосрочни депозити отразяваше преди всичко обрат спрямо предишната секюритизационна активност.

И накрая, нетните чуждестранни активи на ПФИ от еврозоната – позиция, която улавя капиталовите потоци на сектора, притежаващ пари, когато преминават през ПФИ, и прехвърлянето на активи, емитирани от този сектор – се увеличиха с 361 млрд. евро през 12-те месеца до декември 2013 г., най-големия входящ поток, наблюдаван от въвеждането на еврото. Тези потоци отразяват подобрението на салдото по текущата сметка в редица държави, както и възобновилия се интерес от страна на международни инвеститори към активите в еврозоната.

ПРЕЗ 2013 Г. УСЛОВИЯТА НА ПАРИЧНИТЕ ПАЗАРИ СЕ ПОДОБРИХА

В хода на 2013 г. условията на паричните пазари в еврозоната се подобриха. Със затихването на кризата на държавните дългове презграничните междубанкови пазари започнаха отново да функционират, макар все още да се наблюдаваше значителна степен на сегментиране на пазара.

През 2013 г. усещането за кредитен и държавен риск продължи да отслабва, отразявайки по-нататъшното нарастване на доверието на финансовите пазари, проведените реформи в няколко държави от еврозоната, напредъка в укрепването на рамката за икономическо управление на еврозоната и известно подобряване на макроикономическите прогнози за еврозоната. Продължаващото отслабване на усещането за кредитен и държавен риск доведе до постепенно намаляване на сегментирането на пазара, включително междубанковия. Освен това с нормализирането на условията на финансовите пазари намаля потребността на банките да поддържат предпазни ликвидни буфери.

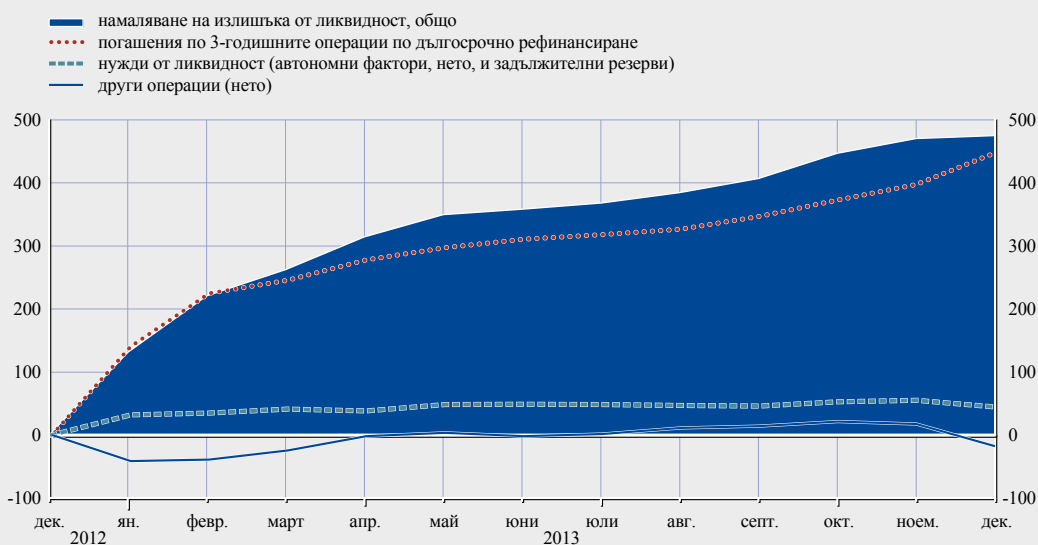
В условията на постепенно отслабващо фрагментиране на финансовите и междубанковите пазари намаля и излишъкът от ликвидност (дефиниран като предоставена ликвидност,

надхвърляща нуждите на банковия сектор, изчислени като сума от автономните фактори и задължителните резерви). От 31 декември 2012 г. до 30 декември 2013 г. излишъкът от ликвидност спадна от 621 млрд. евро до 275 млрд. евро, или с 346 млрд. евро. В голямата си част (323 млрд. евро) спадът се дължи на по-малкия нетен размер на рефинансиране от Евросистемата. Остатъкът отразява увеличение на автономните фактори на ликвидността, частично компенсирани от незначително понижение на задължителните резерви в резултат от по-ниската резервна база на кредитните институции (виж графика 10).

Чувствително по-малкият нетен размер на операциите на Евросистемата по рефинансиране през 2013 г. се дължи на следните обстоятелства. От януари 2013 г. контрагентите започнаха да се ползват от възможността за предсрочно погасяване, предвидена в двете тригодишни операции по дългосрочно рефинансиране (ОДР) от декември 2011 г. и февруари 2012 г. Към края на декември 2013 г. те са погасили 37% от брутната ликвидност, или 85% от 523 млрд. евро нетна ликвидност, инжектирана чрез двете тригодишни ОДР, като плащанията са най-ускорени в началото и в края на 2013 г. (виж графика 10). Освен това контрагентите заменят финансирането чрез ООР с финансиране чрез ОДР. По-конкретно, ускореният темп на предсрочно погасяване по ОДР, наблюдаван към края на 2013 г., беше свързан със засиленото използване на други операции за предоставяне на ликвидност – по-специално ООР – и с по-малкия общ обем на заявките при операциите на Евросистемата за фино регулиране по изтегляне на ликвидност. В резултат на това от ноември до декември 2013 г. излишъкът от ликвидност на практика се увеличи със 110 млрд. евро. В голямата си част обаче увеличението е имало вероятно само временен характер и фактически се свързва с особено силно затягане на условията на паричните пазари, доминиращо през последния период на поддържане на резервите през 2013 г.

Графика 10 Изтегляне на излишъка от ликвидност: разбивка

(млрд. евро; кумулативни изменения след декември 2012 г.)



Източник: ЕЦБ.

Забележки: Всички наблюдения са средни величини за съответните периоди на поддържане. Дванадесетият период на поддържане за 2013 г. приключи на 14 януари 2014 г.

Намалението на лихвения процент по ООР на две стъпки през май и ноември 2013 г. понижи цената на финансирането от Евросистемата и намали разминаването между него и лихвения процент по депозитното улеснение. Тъй като това ограничи стимулите за погасяване, то не оказа влияние върху низходящия тренд при излишъка от ликвидност. В тези условия размерът на използваното депозитно улеснение се понижи от средно 238 млрд. евро през последния период на поддържане на резервите за 2012 г. до средно 60 млрд. евро през последния период на поддържане за 2013 г. Същевременно средствата по текущите сметки на контрагентите над задължителните им минимални резерви намаляха от 384 млрд. евро до 145 млрд. евро.

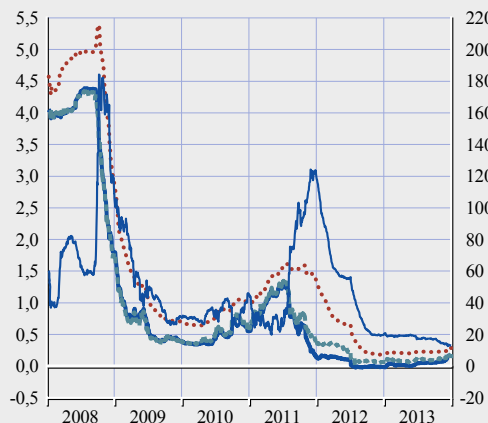
През по-голямата част от 2013 г. излишъкът от ликвидност остана на достатъчно високо равнище, за да задържи най-краткосрочните лихвени проценти на паричния пазар близо до лихвения процент по депозитното улеснение от 0,00% (виж и каре 3). Независимо от това средно за периода на поддържане ЕОНИА се повиши от 0,07% през декември 2012 г. до 0,18% през декември 2013 г. В по-общ план лихвите на паричните пазари през 2013 г. отразяваха въздействието на редица фактори. Краткосрочните лихвени проценти на паричния пазар реагираха на несигурността относно бъдещата динамика при излишъка от ликвидност, особено към края на януари 2013 г., когато първоначалните плащания по първата тригодишна ОДР бяха изключително големи. Значението на този фактор отслабна, тъй като скоро след това бе отчетен рязък спад на плащанията спрямо изключително високите им първоначални нива. Дългосрочните лихвени проценти на паричния пазар се колебаеха значително поради промени в очакванията относно бъдещата парична политика и вторични ефекти от процеси, протичащи извън еврозоната. В тази обстановка през юли 2013 г. Управителният съвет въведе практиката да съобщава ориентири, за да внесе по-голяма яснота относно бъдещата позиция по паричната си политика (виж каре 1). С въвеждането на ориентирите, подкрепено с решението на Управителния съвет от ноември 2013 г. да понижи основния лихвен процент при ООР до 0,25% и така да стесни действащия около него коридор при ликвидните улеснения с постоянен достъп, колебливостта на дългосрочните лихвени проценти на паричния пазар намаля.

На графика 11 е показана динамиката през 2013 г. на тримесечните необезпечени лихвени проценти (тримесечния ЮРИБОР), тримесечните обезпечени лихвени проценти (тримесечния ЮРЕПО) и лихвения индекс по тримесечни овърнайт суапове. След същественото им понижение през втората половина на 2012 г. всички тези лихви на паричния пазар през 2013 г. се колебаеха около нулата в сравнително тесен диапазон. Обезпечените лихвени проценти всъщност се повишиха с няколко базисни точки през годината, като тримесечният ЮРЕПО достигна отново положителна стойност през януари след отчетените слабо отрицателни стойности през по-голямата част от второто

Графика 11 Тримесечни ЮРЕПО и ЮРИБОР и лихвени индекси по тримесечни овърнайт суапове

(процент годишно; сред в базисни точки; дневни данни)

- тримесечен ЮРЕПО (лява скала)
- ... тримесечен ЮРИБОР (лява скала)
- лихвени индекси по тримесечни овърнайт суапове (лява скала)
- спред между тримесечния ЮРИБОР и тримесечния ЮРЕПО (дясна скала)



Източници: ЕЦБ и „Томсън Ройтерс“.

шестмесечие на 2012 г. Тази динамика съответстваше на общата тенденция към постепенно затихващо напрежение на финансовите пазари, започнала в средата на 2012 г. и продължила през цялата 2013 г.

Карте 3

ПРОМЕНИ В БАЛАНСА НА ЕВРОСИСТЕМАТА

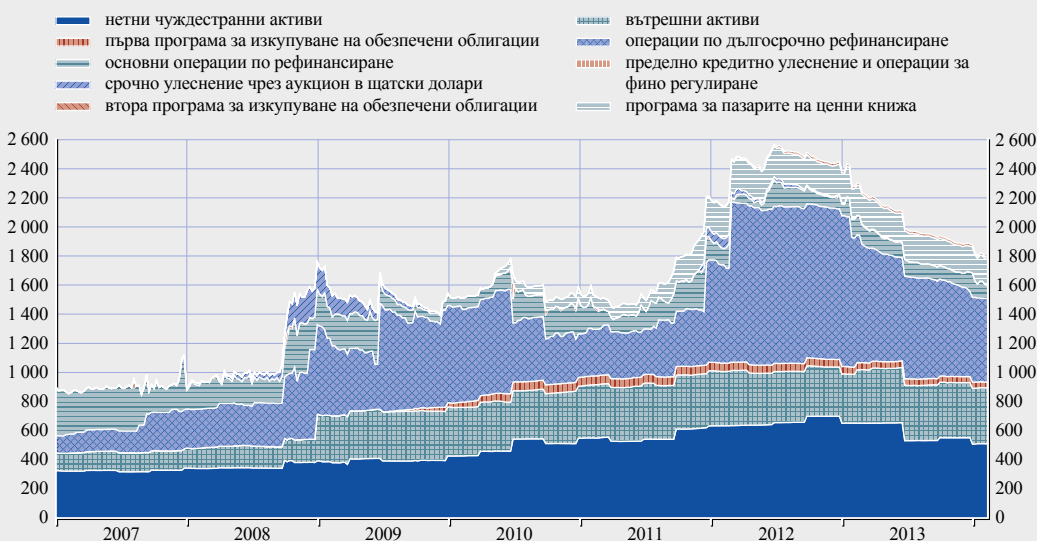
В карето се разглеждат промените в баланса на Евросистемата и в лихвените проценти на паричния пазар през 2013 г. Засегнати са и въпроси, свързани с рисковата експозиция на Евросистемата.

Балансът на една централна банка до голяма степен е отражение на провежданата парична политика. Като последица от приетите нестандартни мерки в подкрепа на предавателния механизъм на паричната политика в условията на сериозни сътресения на финансовите пазари балансът на Евросистемата безпрецедентно нарасна, увеличавайки като цяло над два пъти балансовото си число си между 2008 г. и средата на 2012 г., преди да започне да намалява през втората половина на 2012 г. (виж графики А и Б).

Тръжната процедура с фиксиран лихвен процент и пълно разпределение, прилагана фактически при всички операции по рефинансиране след октомври 2008 г., показва, че търсенето на ликвидност от страна на банки в еврозоната – контрагенти на Евросистемата, е задоволено напълно, когато те могат да предоставят адекватно обезпечение за гарантиране на своите заеми. Следователно балансовото число и структурата на баланса

Графика А Опростен баланс на Евросистемата – активи

(млрд. евро)

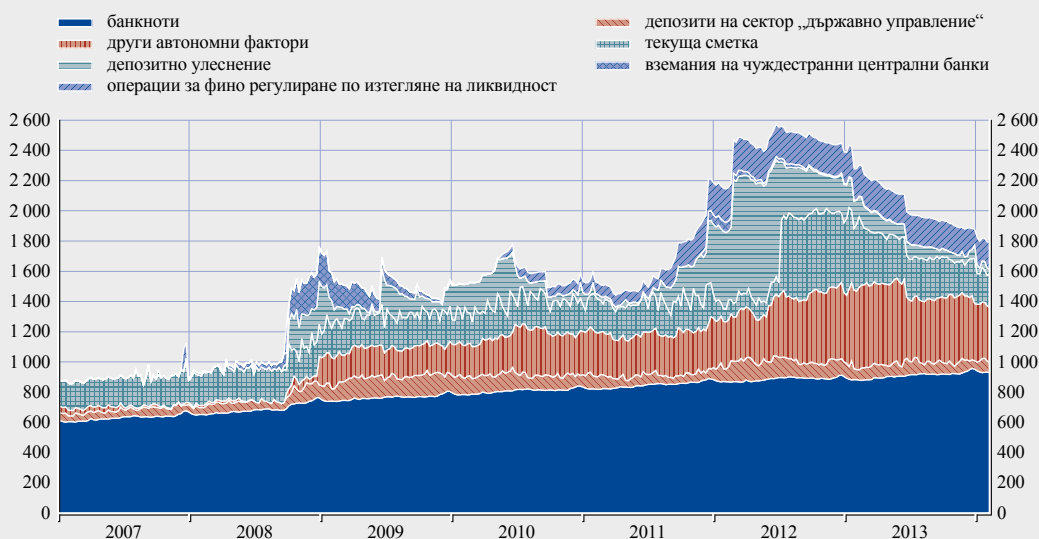


Източник: ЕЦБ.

Забележка: Данни до 14 февруари 2014 г.

Графика Б Опростен баланс на Евросистемата – пасиви

(млрд. евро)



Източник: ЕЦБ.
Забележка: Данни до 14 февруари 2014 г.

на Евросистемата до голяма степен се определят от съвкупното търсене на ликвидност от страна на банковата система в еврозоната (виж графики А и Б).

След отбелязания връх през лятото на 2012 г. балансовото число на Евросистемата бележи устойчив спад вследствие намаляващата фрагментираност на финансовите пазари. Един от основните фактори за по-слабото търсене на централнобанкова ликвидност е по-доброто пазарно финансиране. То от своя страна е резултат от предприетите от ЕЦБ нестандартни монетарни мерки, но и от усилията за провеждане на структурни реформи в някои държави от еврозоната и на напредъка в укрепването на рамката за икономическо управление на еврозоната.

В актива на баланса намалява непогасеният обем на операциите по рефинансиране, тъй като банките използват възможността за предсрочно погасяване на средствата, получени чрез тригодишните ОДР от декември 2011 г. и февруари 2012 г.¹ Около 37% от предоставената чрез тези операции ликвидност е погасена до 20 декември 2013 г., което съответства на 85% от нетната ликвидност, инжектирана по време на операциите. Предоставянето на рефинансиране от централната банка чрез ежеседмичните основни операции по рефинансиране (с матуритет една седмица), което намаля чувствително до около 90 млрд. евро в края на 2012 г., остана като цяло в интервала от 90 до 130 млрд. евро през 2013 г.

В баланса са включени и вложенията в активи, придобити по осъществявани преди 2013 г. програми за изкупуване на активи за целите на паричната политика. Придобитите

¹ При двете тригодишни ОДР, проведени на 21 декември 2011 г. и 29 февруари 2012 г., е разпределена сума от общо 1018,7 млрд. евро. Ако обаче вземем предвид операциите с падеж средата на декември 2011 г. и изместването на търсенето при операциите по рефинансиране непосредствено преди двете тригодишни операции, нетното нарастване на ликвидността в резултат от двете тригодишни ОДР възлиза на близо 520 млрд. евро.

активи са свързани с Първата и Втората програма за изкупуване на обезпечени облигации (съответно от юли 2009 г. до юни 2010 г. и от ноември 2011 г. до октомври 2012 г.) и с Програмата за пазарите на ценни книжа (от май 2010 г. до септември 2012 г.). Всички те са класифицирани като държани до падеж портфейли и впоследствие са оценени по амортизирана стойност, която подлежи на преоценка. Непогасеният им обем намалва незначително през 2013 г. за сметка на активите с настъпващ падеж. Средно за разглеждания период (т.е. от края на декември 2012 г. до края на декември 2013 г.) общият портфейл от притежавани пряко активи осигуряваше ликвидност от 257 млрд. евро.

Освен това Евросистемата продължи да държи в нетно изражение значителни по размер чуждестранни резерви (т.е. активи, деноминирани в чуждестранна валута и притежавани пряко с цел валутни интервенции или инвестиции), както и вътрешни активи (инвестиционни портфейли), държани пряко от НЦБ и фактически несвързани с провеждането на паричната политика.²

По пасива на баланса на Евросистемата позициите, отразяващи излишъка от ликвидност, намаляха вследствие продължаващото погасяване на средства, заети при тригодишните ОДР. Към края на 2013 г. излишъкът от ликвидност (дефиниран като предоставена ликвидност, надхвърляща нуждите на банковия сектор, изчислени като сума от автономните фактори и задължителните резерви) се колебаеше около 150–200 млрд. евро, което представлява спад спрямо максималната стойност от 827,5 млрд. евро, достигната в резултат от тригодишните ОДР на 5 март 2012 г. Банките съхраняваха тази свръхликвидност или под формата на депозитно улеснение, или по разплащателните си сметки – след понижаването до нула на лихвения процент по депозитното улеснение през юли 2012 г. за тях стана равнозначно дали овърнайт ще прехвърлят излишъка си от ликвидност към депозитното улеснение, или ще го оставят безлихвено по разплащателните си сметки под формата на свръхрезерви, – въпреки че можеше да се забележи умерена склонност в полза на свръхрезервите в рамките на общия низходящ тренд на свръхликвидността.

През 2013 г. Евросистемата продължи да стерилизира ликвидността, предоставена чрез Програмата за пазарите на ценни книжа, която беше прекратена през септември 2012 г. Банкнотите в обращение запазиха полегатия си тренд и отчасти повлияни от сезонни фактори, достигнаха ново рекордно високо ниво от над 950 млрд. евро в края на 2013 г. В същото време депозитите на сектор „държавно управление“ (т.е. депозитите на министерствата на финансите при НЦБ) намаляха с 35 млрд. евро. Една от причините за този спад на депозитите на сектор „държавно управление“ бе, че министерствата на финансите депозираха повече средства в банковата система, отколкото през 2012 г. В заключение, влиянието на автономните фактори, различни от банкнотите в обращение и депозитите на сектор „държавно управление“, отслабна главно за сметка на по-малките деноминирани в евро вземания от резиденти на еврозоната (отразяващи ликвидност, предоставена извън операциите на Евросистемата).

Като цяло, от 29 юни 2012 г., когато достигна връх, до 27 декември 2013 г. балансовото число на Евросистемата намалва с около 26%, достигайки приблизително 2300 млрд. евро.

² В допълнение, стойността на златните резерви на Евросистемата, преоценявани по пазарни цени в края на всяко тримесечие, се увеличи от началото на 2007 г. (което предполагаше и съответно увеличение по пасива в сметките за преоценка на Евросистемата). Тези позиции не са отразени в опростения баланс, представен в графики А и Б.

Ако вземем опростеното представяне на баланса³, то е на равнище малко под 1900 млрд. евро (виж графики А и Б).

Балансът на Евросистемата и паричният пазар

Въвеждането на паричния пазар през октомври 2008 г. на търгове с фиксиран лихвен процент и пълно разпределение беше съпроводено с преминаване от режим на балансирана ликвидност към режим на свръхликвидност (виж синята зона в графика В). В условията на балансирана ликвидност, т.е. при свръхликвидност около нулата, най-краткосрочните лихвени проценти на паричния пазар, в частност ЕОНИА, са закотвени към минималния лихвен процент по заявките при ООР. В случаи на особено голяма свръхликвидност, обратно, ЕОНИА е закотвена към лихвения процент по депозитното улеснение на ЕЦБ.⁴

Независимо от значителния спад през 2013 г. на излишъка от ликвидност, а оттук – и на балансовото число на Евросистемата, ЕОНИА остана близо до лихвения процент по депозитното улеснение през по-голямата част от годината, въпреки че през последното тримесечие на 2013 г. отбеляза слабо спорадично плъзгане нагоре. Покачването на ЕОНИА и нейните колебания са свързани отчасти със сезонни или случайни фактори, както и с динамиката на ликвидността на пазара, тъй като фрагментираността на паричния пазар намаля успоредно със спада на свръхликвидността. В резултат ЕОНИА започна системно да

Графика В Съвкупни нужди от ликвидност и свръхликвидност след 2007 г.

(млрд. евро)



Източник: ЕЦБ.

Забележка: Данни до 14 февруари 2014 г.

3 Представянето на баланса в тези две графики се различава от това на консолидирания баланс на Евросистемата към 31 декември 2013 г., подробно разгледан в настоящия Доклад. В опростеното представяне на баланса в графики А и Б редица позиции са консолидирани; относно базовата методология виж карето „Simplified balance sheets: methodology“ в статията „Recent developments in the balance sheets of the Eurosystem, the Federal Reserve System and the Bank of Japan“, *Monthly Bulletin, ECB*, октомври 2009 г.

4 Лихвеният процент по депозитното улеснение задава долна граница за ЕОНИА, тъй като е малко вероятно банките с достъп до него да отпускат средства на паричния пазар при лихва, по-неблагоприятна от тази по депозитното улеснение. Виж и карето „Recent developments in excess liquidity and money market rates“, *Monthly Bulletin, ECB*, януари 2014 г.

проявява по-голяма реактивност спрямо пазарните тенденции, макар че общото влияние на спадащата свръхликвидност върху най-краткосрочните лихвени проценти може да се счита за твърде ограничено. В отделни случаи през 2013 г. обаче очакванията за продължаващ спад на свръхликвидността изместиха очакваната траектория на ЕОНИА нагоре. Като последица от намаляването на непогасената ликвидност, предоставена чрез операциите по паричната политика, рисковата експозиция на Евросистемата също намаля през 2013 г.

Оценяване на рисковата експозиция на Евросистемата

Важно е да се припомни, че централните банки винаги поемат известен финансов риск, когато прилагат решенията по паричната си политика. Операциите по паричната политика са свързани с потенциален финансов риск дори при нормални обстоятелства, тъй като включват предоставяне на резервни пари срещу активи или обезпечение, създавани от различни икономически агенти. В зависимост от силата на шоковете и рисковете за предавателния механизъм на паричната политика централните банки могат да предвидят мерки, с които в рамките на съответните си правомощия да увеличават експозицията си към финансов риск по време на криза. Рисковият профил на Евросистемата при нормални обстоятелства е доминиран най-вече от рисковете, свързани с вложенията в чуждестранни резерви и злато, докато при сътресения засилването на посредническата ѝ роля на финансовите пазари в еврозоната предполага поемане на по-голям риск, свързан с операциите по паричната политика.

По принцип обаче централните банки, и в частност Евросистемата, разполагат с определени механизми, имащи за цел да защитят балансите им срещу тези рискове.⁵ За гарантирането на това допринасят два елемента. Първо, централната банка управлява финансовите рискове. Например Евросистемата предоставя кредити чрез операциите си по рефинансиране само на контрагенти, считани за финансово стабилни и задължени да предоставят като обезпечение достатъчно активи, подлежащи на съответното за присъщия им риск дисконтиране, с което се гарантира двойна защита срещу загуби⁶. Текущо се правят оценка и преглед на рамката за управление на риска. Например на 18 юли 2013 г. ЕЦБ оповести няколко мерки, насочени към поддържане на адекватна защита срещу риск и усъвършенстване на общата съгласуваност на рамката.⁷ Второ, с течение на времето централните банки създават или трупат финансови буфери, чиято цел е да направят балансите им по-устойчиви срещу реализирането на потенциални загуби (например произтичащи от невъзможност на контрагент да обслужва получения от централната банка кредит, чиято стойност не може да бъде възстановена в пълен размер).

Финансови буфери могат да се създадат или чрез формиране на провизии срещу риск, чийто размер се определя от оценката на риска, или чрез заделяне на част от годишната печалба за резерви на централната банка. Освен финансови буфери в балансите съществуват и институционални мерки, подпомагащи пълнотата на баланса на централната банка, за да гарантират наличието на достатъчен финансов ресурс за осъществяване на независима парична политика и да постигнат нейните цели. Те са свързани с идеята за финансова надеждност (*financial strength*), която според дефиницията в един от последните доклади

5 Виж и карето „Central bank financial strength during the crisis: the case of the Eurosystem“, *Monthly Bulletin, ECB*, септември 2013 г.

6 Понасяне на загуби е невъзможността непогасен кредит да бъде изплатен или пряко от контрагента, или чрез продажба на притежаваното обезпечение.

7 Виж и карето „Review of the risk control framework“, *Monthly Bulletin, ECB*, октомври 2013 г.

на БМР включва също „прехвърляне на риск или гаранционни споразумения и по-важното – характеристики на институционалния облик, които спомагат за запазване на финансовите ресурси за продължителен период от време“.⁸ Правителствата могат да допринесат за финансовата надеждност на централните банки, гарантирайки да покрият техни загуби и евентуално при необходимост да ги рекапитализират (т.нар. „бюджетна помощ“), както и предвиждайки със закон централните банки да разполагат с достатъчно ресурси за изпълнение на задачите си в рамките на дадените им правомощия (финансова независимост и забрана за изпълнение на задачи извън правомощията).

В случая с Евросистемата институционалното устройство и пълнотата на баланса ѝ се подобряват с помощта на конкретни разпоредби в Договора, например член 130 от Договора за функционирането на Европейския съюз, който предвижда, че Евросистемата е независима в осъществяването на правомощията и изпълнението на задачите и задълженията си. Принципът на финансовата независимост предполага, че централната банка трябва да разполага с достатъчно възможности да изпълнява задачите си, включително издръжка на администрацията и финансиране на операциите си.⁹ Освен това член 123, параграф 1 забранява паричното финансиране (виж глава 2, раздел 6.1). Едновременното действие на тези разпоредби възпрепятства монетизирането на държавния дълг например чрез предоставянето на държавите членки на финансово участие над размера на дяловете им в печалбата на централната банка за съответната финансова година. В допълнение към тези разпоредби на Договора някои централни банки от Евросистемата се възползват от финансови гаранции, предоставяни от акционерите в рамките на действащите институционални мерки.

Тъй като на практика (неинфлационните) финансови ресурси по дефиниция са ограничени¹⁰, единственият начин да бъде гарантирано наличието на необходимите и достатъчни финансови ресурси за осигуряването при всички обстоятелства на ценова стабилност е запазването на финансовата надеждност на централната банка в дългосрочна перспектива. Това в крайна сметка способства за затвърждаването на очакванията на широката общественост и на участниците на финансовите пазари, че централната банка няма да бъде необосновано ограничавана в стремежа ѝ да поддържа ценова стабилност от опасения относно нейните финансови ресурси.

8 Според доклада такива гаранции могат, наред с другото, да бъдат под формата на бюджетна помощ или на самостоятелни мерки за финансова надеждност (*stand-alone financial strength*). Виж Archer, D. and P. Moser-Boehm, „Central bank finances“, *BIS Papers* № 71, април 2013 г.

9 Това предполага и наличието на отделни бюджети, например бюджетът на ЕЦБ не е част от годишния бюджет на ЕС съгласно член 314 от Договора. Виж също дело C-11/00, Комисията срещу ЕЦБ, параграф 132.

10 Виж разискването в Reis, R., „The mystique surrounding the central bank's balance sheet, applied to the European crisis“, *American Economic Review: Papers & Proceedings* 2013, Vol. 103(3), с. 135–140.

ДОХОДНОСТТА НА ВИСОКРЕЙТИНГОВИТЕ ДЪРЖАВНИ ОБЛИГАЦИИ В ЕВРОЗОНАТА СЕ УВЕЛИЧИ, НО ПО-СЛАБО, ОТКОЛКОТО В САЩ

В еврозоната доходността на дългосрочните държавни облигации с рейтинг *AAA*³ нарасна от около 1,7% в началото на януари 2013 г. до 2,2% в края на декември (виж графика 12). През същия период доходността на дългосрочните държавни облигации в САЩ се повиши по-рязко – от близо 1,8% до около 3,1%. В динамиката на доходността на държавните облигации през 2013 г. може да се обособят два периода.

3 След като през юли 2013 г. *Fitch Ratings* понижи рейтинга на Франция, групата на държавите от еврозоната с рейтинг *AAA* включва Австрия, Германия, Люксембург, Нидерландия и Финландия.

През първия период (от януари до началото на май) неблагоприятните макроикономически перспективи в еврозоната, както сочеха бизнес проучванията и публикуваните данни за заетостта и активността в преработващата промишленост, повлияха върху доходността на дългосрочните държавни облигации от еврозоната с рейтинг *AAA*. Освен това приключването на работата по пакета мерки за финансова помощ за Кипър и очакваната вътрешна несигурност в някои държави от еврозоната подновиха поради стремеж към сигурност потоците към вискорейтингови държавни облигации. В резултат на 2 май доходността на дългосрочните държавни облигации с рейтинг *AAA* в еврозоната се понижи до най-ниското си в ретроспективен план равнище от близо 1,5%. През същия период поради оповестените по-балансиран макроикономически данни доходността на десетгодишните държавни облигации на САЩ спадна по-слабо.

Графика 12 Доходност на дългосрочните съкровищни облигации

(процент годишно; дневни данни)



Източници: „Блумбърг“, EuroMTS и ЕЦБ.

Забележки: Доходността на десетгодишните съкровищни облигации от еврозоната е представена посредством десетгодишната номинална доходност, получена от кривата на доходност на съкровищните облигации в еврозоната с рейтинг *AAA* според оценки на ЕЦБ. За САЩ е показана доходността на държавните облигации с десетгодишен матуритет.

През втория период (от началото на май до края на годината) лихвените проценти на пазара на дългосрочни държавни облигации с рейтинг *AAA* рязко се повиши и в еврозоната, и в САЩ, съответно със 70 и 140 б.т. Само през май и юни тези лихвени проценти нараснаха почти едновременно, съответно с 60 и 80 б.т., въпреки очевидните разлики във фазата на цикъла в двата региона и в перспективите за паричната политика. Повишението отразяваше предимно изявления на Федералния резерв на САЩ, че ако като цяло се прогнозира подобряване на икономиката, по-късно през годината би било подходящо да се намали темпът на изкупуване на облигации по програмата за количествено парично стимулиране. Вероятно поради това пазарите не само в САЩ, но и в други напреднали икономики направиха преоценка на бъдещата си парична политика. По правило се наблюдаваха значителни вторични ефекти върху еврозоната от променящите се условия на облигационния пазар в САЩ. Следователно произтичащото от това затягане на условията за финансиране не беше обусловено от базовите икономически тенденции в еврозоната.

През юли ЕЦБ обяви в своите ориентири, че очаква основните лихвени проценти да останат на сегашните или на по-ниски равнища за продължителен период от време. Тези ориентири ограничиха прекия вторичен ефект от страна на САЩ. През август доходността на дългосрочните държавни облигации от еврозоната отново нарасна, но този път на фона на постепенното и цялостно подобряване на перспективите пред икономиката на еврозоната, установено най-вече посредством показателите от проучванията. В САЩ доходността продължи осезаемо да нараства през юли и август на фона на публикуваните като цяло благоприятни икономически данни и засилващите се очаквания за предстоящо съкращаване на програмата на Федералния резерв за изкупуване на облигации.

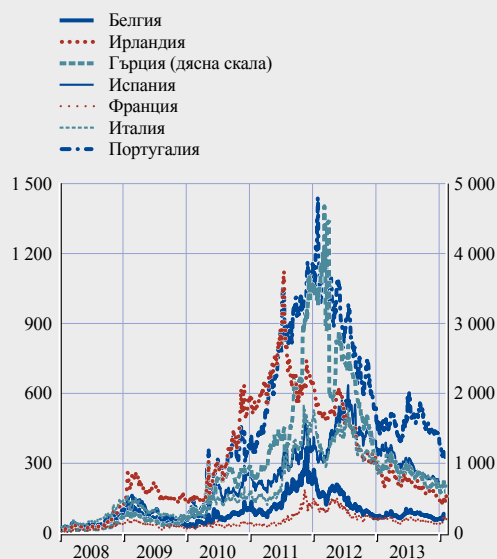
От септември обаче тази тенденция в доходността на дългосрочните държавни облигации от еврозоната се пречупи отчасти в резултат от противоречивата макроикономическа

информация и решението на ЕЦБ от ноември да намали основни лихвени проценти при операциите по паричната си политика и да потвърди ориентирите си. Като цяло е възможно промяната в очакванията на пазарните участници за предстоящо съкращаване на програмата на Федералния резерв за изкупуване на облигации да е допринесла за наблюдавания до късната есен спад на доходността. Наред с другото това беше резултат от направеното от Федералния резерв уточнение за причините, поради които той би предприел съкращаване, както и от оповестените данни за икономиката на САЩ, които не сочат еднозначно, че тя трайно и автономно се възстановява. През декември данните за икономиката на САЩ изненадващо бяха отново положителни и в крайна сметка Федералният резерв оповести, че от януари 2014 г. ще започне бавно да намалява темпа на изкупуване на облигации. Това съобщение оказва слабо влияние върху доходността на дългосрочните държавни облигации, тъй като намали несигурността, свързана с темпа на съкращаване изкупуването на облигации, и беше съпроводено с потвърждаване на ориентирите относно лихвите при операциите по паричната политика. В периода след септември доходността в САЩ беше слабо колеблива, повлияна от по-голямата несигурност относно бъдещите насоки на паричната политика и от политическото напрежение във връзка с преговорите за тавана на федералния дълг. В резултат най-вече на добрите икономически данни към края на годината и направеното от Федералния резерв съобщение за възможно съкращаване на програмата за изкупуване на облигации в края на годината доходността на дългосрочните държавни облигации достигна най-високото си равнище за 2013 г.

Основна отличителна черта на пазарите на държавни облигации в еврозоната през 2013 г. беше тенденцията към сближаване на дългосрочната доходност в повечето държави от еврозоната – процес, започнал вследствие предприетите стъпки за успешно преодоляване на кризата на държавните дългове в еврозоната през 2012 г. и на обявените от ЕЦБ директни парични операции (виж графика 13). Сближаването в доходността протичаше на фона на колебливи признаци за възстановяване на икономическата активност дори в държавите, които са в най-дълбока рецесия, и за по-добро улавяне на латентните рискове за финансовата стабилност. Макар че и тази година се характеризираше с появата на вътрешна несигурност в редица страни от еврозоната, по държави вторичните ефекти от сътресенията на финансовите пазари бяха по-малки в сравнение с наблюдаваните по-рано. Аналогично, условията на пазара на облигации, емитирани от държави с нисък рейтинг, се влошиха почти веднага след като Федералният резерв изрази намерение да започне да съкращава покупките на облигации и колебливостта на световните финансови пазари рязко се повиши, за разлика от по-дълготрайните ефекти върху облигационния пазар в страните с възникващи пазари. Освен това

Графика 13 Спред на държавните облигации на избрани държави от еврозоната

(базисни точки; дневни данни)



Източник: „Томсън Ройтерс“.
Забележка: Спред между доходността на десетгодишните държавни облигации и на съответстващите им германски държавни облигации.

обявеното в края на декември решение на Федералния резерв за съкращаване на програмата за изкупуване на облигации повлия слабо върху условията на облигационните пазари в еврозоната. На първичния облигационен пазар условията се подобриха дори в засегнатите сегменти. Някои държави от еврозоната успяха да удължат матуритета на своите облигации, след като започнаха да разчитат в по-голяма степен на по-краткосрочни облигации, а две от държавите, в които се провеждат програми на ЕС–МВФ (Ирландия и Португалия), постигнаха напредък във възстановяването на достъпа си до облигационния пазар.

На фона на колебливите признаци за подобряване на икономическите перспективи пред еврозоната реалната доходност на 5- и 10-годишните облигации нарасна през годината съответно с близо 80 и 75 б.т. до около -0,1% и 0,5% в края на 2013 г., докато при форуърдните сделки за след пет години реалната петгодишна доходност се увеличи с близо 70 б.т. до около 1,1%. В края на 2013 г. равнището на имплицитната инфлация при 5-годишни форуърдни сделки след пет години, извлечена от инфлационно индексирани облигации, се установи на около 2,5% – малко по-ниско, отколкото в началото на годината. Това бе резултат от спада с 25 б.т. на 5-годишния темп на имплицитната инфлация до около 1,2%, и на 10-годишния темп на имплицитната инфлация с близо 15 б.т. до около 1,8%. За сравнение 5-годишният лихвен процент по инфлационни суапове за след пет години се установи близо до 2,2% – отново малко по-ниско, отколкото в началото на годината. Казано по-общо, като се вземат предвид както инфлационният риск, така и премиите за ликвиден риск, намиращи проявление в темпа на имплицитната инфлация, пазарните показатели сочат, че инфлационните очаквания остават в пълно съответствие с целта на ЕЦБ за ценова стабилност.

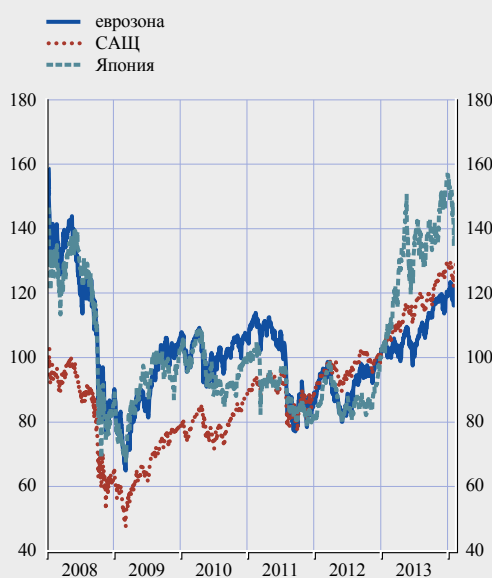
ПРЕЗ ВТОРАТА ПОЛОВИНА НА 2013 Г. КУРСЪТ НА АКЦИИТЕ В ЕВРОЗОНАТА РЯЗКО СЕ ПОВИШИ

През 2013 г. курсът на акциите в еврозоната и в САЩ нарасна съответно с 20% и 30% (виж графика 14), което е съпоставимо с 57-процентното им поскъпване в Япония. Редица фактори, формиращи тенденциите на облигационния пазар, повлияха и върху пазарите на акции.

През първите три месеца на 2013 г. динамиката на цените на акциите в еврозоната бе относително скромна, докато в САЩ курсът им се покачи. В еврозоната той продължи да се влияе благоприятно от засилващата се склонност към риск в резултат от предимствата, получени през 2012 г. при разрешаването на кризата с държавните дългове и обявените от ЕЦБ директни парични операции. Успоредно с това публикуваните икономически данни за еврозоната останаха разочаровани и потвърдиха прогнозите за слаб растеж в краткосрочен хоризонт. В края на пролетта курсът на акциите в еврозоната нарасна

Графика 14 Основни индекси на пазарите на капиталови инструменти

(индекси отново приравнени към 100 на 1 януари 2013 г.; дневни данни)



Източник: „Томсън Ройтерс“.
Забележка: Използваните индекси са Dow Jones EURO STOXX – универсален, за еврозоната, Standard & Poor's 500 за САЩ и Nikkei 225 за Япония.

въпреки продължаващото оповестяване на по-слаби от очакваното данни, включително тези за БВП за първото тримесечие и показателите от проучванията. Благоприятната тенденция на капиталовите пазари се дължеше на намаляващата вътрешна несигурност в някои държави от еврозоната и на ниската доходност от алтернативни инвестиции, например държавни и корпоративни облигации. От края на май обаче, когато се засилиха очакванията, че Федералният резерв може скоро да започне да намалява купуваните облигации, курсът на акциите рязко се понижи, вероятно поради страховете, че крехкият процес на икономическо възстановяване може да излезе от релси, ако съответно и там условията за финансиране станат по-строги.

В САЩ нагласите на пазара на акции бяха като цяло по-благоприятни, отколкото в еврозоната през първото полугодие, като индексът *S&P 500* нарасна с 13% в сравнение с покачването с 1% на широкия индекс *Dow Jones EURO STOXX*. През първите няколко месеца политическите споразумения за временно избягване на т.нар. „фискална пропаст“ и за повишаване тавана на федералния дълг повлияха положително върху пазарните нагласи. Публикуваните икономически данни бяха противоречиви, но като цяло към лятото се подобриха, показвайки засилване на икономическата активност. Спекулациите относно предстоящо съкращаване на програмата на Федералния резерв за изкупуване на облигации оказаха негативно влияние, което обаче не бе така силно изразено, както в еврозоната, вероятно защото всяко решение за съкращаването ѝ там би било тясно свързано с благоприятни вътрешноикономически тенденции.

И в двете икономически зони при появата на спекулации за намаляване темпа на изкупуване на облигациите измерената чрез очакваната колебливост несигурност на капиталовите пазари се повиши, но от началото на 2013 г. до края на юни изменението ѝ бе ограничено.

През първото шестмесечие на 2013 г. на капиталовите пазари във формиращите се пазарни икономики се наблюдаваше спад на цените и те бяха подложени на натиск от чуждестранни инвеститори да продават в резултат от нарасналата несигурност относно бъдещата позиция по паричната политика на САЩ. В Япония през първата половина на годината курсът на акциите бе силно колеблив. Отначало той рязко се покачи след обявяването от японската централна банка на новите мерки по паричната политика и изненадващо силния растеж на БВП. През късната пролет на 2013 г. обаче той се понижи успоредно с тенденциите на световните капиталови пазари, ограничавайки по този начин общото повишение.

През второто полугодие границите на движение на индексите на акциите в еврозоната и САЩ бяха по-съпоставими, като индексът *Dow Jones EURO STOXX* нарасна с 19%, а *S&P 500* с 15%. Освен това несигурността на фондовите пазари и в двете икономически зони намалва значително.

Капиталовите пазари в еврозоната се оживиха във връзка с оповестените от Управителния съвет ориентири и някои колебливи признаци, че икономическото възстановяване на еврозоната е възможно да се ускори. Нагласите на фондовите пазари също останаха твърде чувствителни към сигналите относно промяната на програмата на Федералния резерв за изкупуване на облигации и като цяло бяха благоприятно повлияни от нейното отлагане. Друг фактор, допринасящ за повишаването на курса на акциите в еврозоната, бе по-слабото усещане за риск за финансовата стабилност, благодарение на което в частност курсът на акциите на ПФИ в еврозоната изпревари този на акциите на нефинансови предприятия. Напредъкът в създаването на Единния надзорен механизъм под ръководството на ЕЦБ и

очакването за повече яснота относно качеството на банковите баланси при предстоящия преглед на качеството на активите им, както и напредъкът в проектирането на другите елементи на банковия съюз, вероятно също са оказали благоприятно въздействие върху курса на акциите на финансовия сектор. Обявеното от Федералния резерв в края на декември съкращаване на програмата за изкупуване на облигации беше прието положително, вероятно поради намаляването на несигурността и факта, че беше съпроводено с потвърждаване ориентирите на паричната политика.

В САЩ курсът на акциите също се повиши през втората половина на годината, но малко по-слабо, отколкото в еврозоната. Възходящата му динамика беше подкрепена и от продължаващото, макар и с умерен темп, икономическо възстановяване и от запазването на подчертано нерестриктивната позиция на Федералния резерв по паричната политика. Подобно на реакцията в еврозоната, курсът на акциите се повиши, когато решението за съкращаване на програмата за изкупуване на облигации бе окончателно обявено в края на декември. Опасенията, свързани с тавана на федералния дълг, и временното прекратяване работата на правителството предизвикаха несигурност и може би за известно време са повлияли негативно върху курса на акциите. През същия период цените на акциите продължиха да растат в Япония, а в икономиките с възникващи пазари регистрираха известно по-голямо повишение.

Широкият индекс на акциите в САЩ достигна най-големия си връх първо през март и по-нататък през годината отново, а широкият индекс *Dow Jones EURO STOXX* в края на 2013 г. остана с около 30% под предкризисния си връх. Простите измерители за оценка стойността на акциите, изглежда, показват, че инвеститорите са склонни да платят по-висока цена за единица текущ доход или дивидент на предприятия, действащи в САЩ, отколкото за такива в еврозоната.⁴

ЗАДЛЪЖНОСТТА НА ДОМАКИНСТВОТА ПРЕЗ 2013 Г. СЕ СТАБИЛИЗИРА

През 2013 г. годишният темп на изменение на всички кредити за домакинства се стабилизира, установявайки се на равнище от -0,2% през декември 2013 г. – като цяло непроменен спрямо наблюденията през декември 2012 г. в размер на 0,2%. Това е резултат от сходната динамика на кредитите на ПФИ за домакинства (когато е коригирана с продажбите на кредити и секюритизацията). Тази видима аналогия отразява факта, че кредитите за домакинствата продължиха да се предоставят главно от ПФИ, а кредитирането на домакинствата от НПФИ може до голяма степен да се обясни с дейностите на ПФИ по продажба на кредити и секюритизация, които в зависимост от националните счетоводни практики водят до преливане на кредитите за домакинства от сектора на ПФИ към сектора на финансовите посредници, различни от застрахователни дружества и пенсионни фондове (ДФП).

Кредитите за покупка на жилище останаха основният двигател на прираста на кредитите на ПФИ за домакинства. Годишният темп на растеж на кредитите за покупка на жилище, който се установи на 1,3% в края на 2012 г., достигна 0,7% през декември 2013 г. Темповете на растеж в еврозоната прикриват значителна хетерогенност по страни, която през 2013 г., както и през 2012 г., беше причинена от различната степен на задлъжнялост, проявяваща се в различната потребност от намаляване дела на привлечените средства, отликите в икономическата ситуация и нееднаквите възможности и готовност на банките да отпускат кредити. Нещо повече, моделът на растежа на кредитирането на домакинства за покупка на

⁴ Виж например карето „*Stock market developments in the light of the current low-yield environment*“, *Monthly Bulletin*, ECB, август 2013 г.

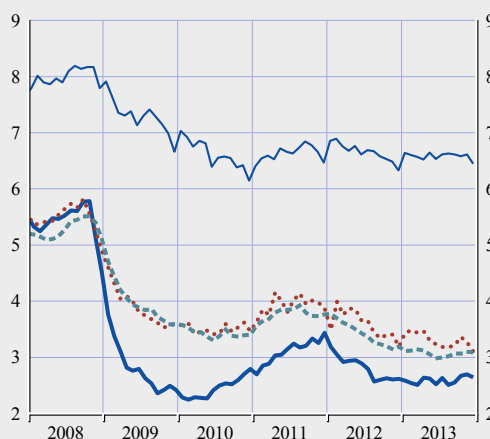
жилище, изглежда, отразява риска за кредитополучателите, свързан с общите перспективи за жилищния пазар, както и с макроикономическата несигурност. Проучването на банковото кредитиране в еврозоната определя перспективите за жилищния пазар като важен двигател на нетния спад в търсенето на жилищни кредити през първата половина на 2013 г. Първото нетно увеличение на търсенето на кредити от четвъртото тримесечие на 2010 г. насам обаче отчасти отслабна през четвъртото тримесечие. От страната на предлагането нетното затягане на условията за предоставяне на кредити намаля през 2013 г., тъй като стандартните и нестандартните мерки на политиката на ЕЦБ (по-специално двете тригодишни ОДР и промените в рамката за обезпеченията) и обявяването на директните парични операции, наред с ориентирите, допринесоха за намаляване на финансовата фрагментираност и като цяло улесниха редица банки, изпитващи трудности във връзка с финансирането. Това подобрене смекчи затрудненията пред банковото кредитиране за домакинства. През 2013 г. лихвите по банков кредити за покупка на жилище се стабилизираха общо в еврозоната, въпреки че по страни разнородността на лихвените проценти по тези кредити остана значителна.

Годишният темп на изменение на потребителските кредити се стабилизира през второто шестмесечие на 2013 г. след допълнителния спад, отбелязан през първото полугодие. Стойностите му обаче останаха отрицателни: -3,1% през декември 2013 г. спрямо -2,9% през декември 2012 г. Слабата динамика на потребителските кредити се дължеше в голяма степен на факторите на търсенето (които оказват влияние най-вече върху този вид кредитиране) и същевременно съответстваше на резултатите от проучванията на потребителите. По-бавният растеж на реалния разполагаем доход на домакинствата и фактът, че тяхната задлъжнялост остана на много високи равнища в редица държави от еврозоната, продължиха да потискат търсенето на потребителски кредити. Подобно на тези констатации проучването на банковото кредитиране отчете както нетен спад на търсенето през първата половина на 2013 г., последван от незначително нарастване през третото и слабо понижение през четвъртото тримесечие, така и – след леко смекчаване на условията за предоставяне на този вид кредити през второто тримесечие на 2013 г. – слабото им нетно затягане през втората половина на 2013 г. Тенденциите при търсенето на потребителски кредити се определяха най-вече от по-слабото неблагоприятно влияние на разходите на домакинствата за дълготрайни стоки, но и от доверието на потребителите и от спестяванията на домакинствата. Банковите лихвени проценти по потребителски кредити като цяло се стабилизираха през третото и четвъртото тримесечие на годината, макар равнищата им да бяха по-високи от преобладаващите през декември 2012 г. (виж графика 15).

Графика 15 Лихвени проценти по кредити за домакинства и нефинансови предприятия

(процент годишно; без такси; лихвени проценти по нов бизнес)

- краткосрочни лихвени проценти по кредити за нефинансови предприятия
- дългосрочни лихвени проценти по кредити за нефинансови предприятия
- - - лихвени проценти по кредити за домакинства за покупка на жилище
- лихвени проценти по потребителски кредити за домакинства



Източник: ЕЦБ.

ЗАДЛЪЖНОСТТА НА ДОМАКИНСТВОТА СЕ СТАБИЛИЗИРА НА ВИСОКИ РАВНИЩА

През 2013 г. задлъжнялостта на домакинствата беше устойчиво на равнищата, наблюдавани от средата на 2010 г., и продължи да бъде висока в еврозоната, показвайки, че домакинствата изпитват трудности да намалят задлъжнялостта си. По-конкретно, съотношението „дълг на домакинствата/номинален брутен располагаем доход“ се оценяваше на 98,5% през четвъртото тримесечие на 2013 г., което съответства на наблюдаваните в средата на 2010 г. равнища (виж графика 16). Динамиката на това съотношение се дължеше на лекото нарастване на общия дълг на домакинствата и на стагнацията на дохода, които отразяваха устойчиво слабата икономическа активност и високото равнище на безработица. Тежестта на лихвените плащания на домакинствата, изразена като процент от brutния им располагаем доход, остана като цяло непроменена през 2013 г., след като постепенно намаляваше от началото на 2012 г. до началото на 2013 г. За разлика от тях според оценки съотношението „дълг на домакинствата/БВП“ намаля незначително, като от 65,2% през четвъртото тримесечие на 2012 г. достигна 64,5% през последното тримесечие на 2013 г.

ЦЕНАТА НА ВЪНШНОТО ФИНАНСИРАНЕ ЗА НФП ПРОДЪЛЖИ ДА СЕ ПОНИЖАВА

Общата номинална цена на външното финансиране за нефинансови предприятия намаля с 40 б.т. от края на 2012 г. до края на 2013 г. (на база тримесечни плъзгащи се средни). Понижението се дължеше главно на съществения спад в курса на акциите, докато цената на пазарното дългово финансиране и цената на банковото кредитиране леко спаднаха (виж графика 17). В същото време съществените различия в отделните държави от еврозоната се запазиха.

Повишеното като цяло доверие на финансовите пазари и по-голямата склонност на инвеститорите към риск допринесоха

Графика 16 Задлъжнялост и лихвени плащания на домакинствата



Източници: ЕЦБ и Евростат.
Забележки: Дългът на домакинствата включва всички кредити за домакинствата от страна на всички институционални сектори, включително останалия свят. Лихвените плащания не включват пълната заплатена от домакинствата цена на финансирането, тъй като не съдържат такси за финансови услуги. Данните за последното показано тримесечие са отчасти оценки.

Графика 17 Съвкупна цена на външното финансиране за нефинансови предприятия

(проценти годишно; 3-месечна плъзгаща се средна)



Източници: ЕЦБ, „Томсън Ройтерс“ и „Мерил Линч“.
Забележки: Съвкупната цена на външното финансиране за нефинансови предприятия е изчислена като претеглена средна от цената на банковото кредитиране, цената на дълговите ценни книжа и цената на акциите, базирани на съответните им непогасени салда (виж карето „A measure of the real cost of the external financing of euro area non-financial corporations“, Monthly Bulletin, март 2005 г.).

за понижаването на пазарната цена на външното финансиране за нефинансови предприятия през първата половина на годината, т.е. до май 2013 г., а цената на банковото кредитиране през този период бе като цяло стабилна. Спадът в цената на пазарното дългово финансиране беше отчасти преустановен в средата на годината, докато при курса на акциите продължи. Започналото от ноември 2011 г. понижаване на лихвените проценти при операциите по паричната политика, които през ноември 2013 г. достигнаха най-ниските си досега равнища, допринесе за намаляване цената на външното финансиране за нефинансови предприятия въпреки фрагментираността на финансовите пазари в еврозоната и свързаните с неблагоприятните икономически условия значителни рискови премии.

Що се отнася до цената на банковото финансиране, през декември 2013 г. номиналната цена на краткосрочното банково кредитиране остана без промяна спрямо края на 2012 г., на равнище от 3,0% (на база тримесечни плъзгачи се средни). През същия период краткосрочните пазарни лихвени проценти леко се увеличиха, като тримесечният ЮРИБОР достигна 0,3% през декември 2013 г., което означава, че спредът между двата вида лихвени проценти леко се е свил. Цената на дългосрочното банково кредитиране намалю с около 10 б.т. (на база тримесечни плъзгачи се средни) от края на 2012 г. до декември 2013 г. През този период спредът между номиналната цена на дългосрочното банково кредитиране и лихвения индекс по петгодишни овърнайт суапове се сви с около 35 б.т.

Макар че понижаването на основите лихвени проценти на ЕЦБ от края на 2011 г. и от средата на 2012 г. вероятно е намерило отражение в лихвите по кредитите към края на 2013 г., прехвърлянето на ефекта от понижаването на лихвените проценти на ЕЦБ през май и ноември 2013 г. може би все още не е приключило. Освен това в някои държави от еврозоната предаването на позицията по паричната политика чрез канала на банковото кредитиране остана затруднено от засилващото се бягство на банките от риск, най-вече от страна на ненадеждни кредитополучатели. Освен това банките в някои държави може неохотно да пренасят понижаването на основните лихвени проценти на ЕЦБ предвид стратегиите за намаляване на коефициентите им на ливъридж и извършваните корекции за покриване на по-високите нормативни капиталови изисквания.

Цената на пазарното дългово финансиране намалю с близо 20 б.т. в периода от края на 2012 г. до декември 2013 г. (на база тримесечни плъзгачи се средни). През първата половина на годината (до май 2013 г.) тя достигна рекордно ниски равнища, отразявайки като цяло по-добрите нагласи на финансовите пазари и нарастващото търсене от инвеститорите на доходност, както и изобщо по-голямата им склонност към риск. През втората половина на годината обаче цената на това финансиране леко се повиши във връзка с по-голямата несигурност на финансовите пазари относно бъдещото развитие на паричната политика в САЩ, но към края на 2013 г. отново спадна.

Цената на емитиране на котираны акции се понижи съществено през 2013 г. и през декември 2013 г. бе с около 125 б.т. по-ниска, отколкото в края на 2012 г. (на база тримесечни плъзгачи се средни). Този спад, наблюдаван най-вече през втората половина на 2013 г., се дължеше на повишаващия се курс на акциите, свързан като цяло с по-добрите пазарни нагласи, но най-вече на оповестения от Управителния съвет ориентир за паричната политика и плахите признаци за икономическо възстановяване в еврозоната, както и на намаляването на несигурността относно отказа от нерестриktivната парична политика в САЩ.

ИЗПОЛЗВАНЕТО НА ВЪНШНО ФИНАНСИРАНЕ ОСТАНА ОГРАНИЧЕНО

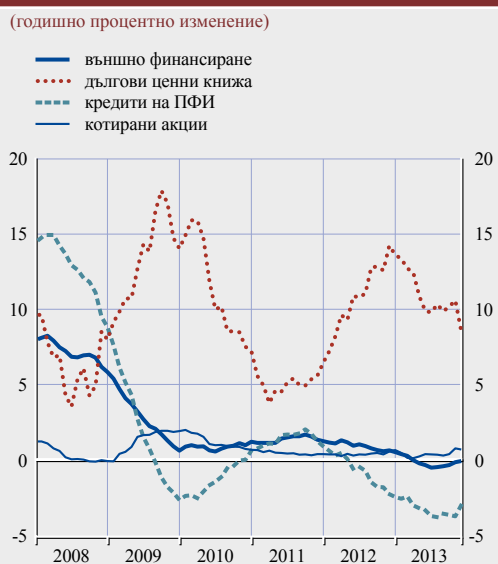
През 2013 г. използването на външно финансиране от страна на нефинансови предприятия от еврозоната остана ограничено. По компоненти спадът при новоотпуснатите кредити на ПФИ за нефинансови предприятия бе отчасти компенсирал с емисия на пазарен дълг, докато емисията на котираните акции остана слаба. Като цяло по-голямото пазарно финансиране за нефинансови предприятия може да е довело до известно облекчаване на условията за достъпа им до външно финансиране, но средно за фирмите от еврозоната то остана сравнително ограничен източник на финансиране.

По-конкретно, кредитите за нефинансови предприятия продължиха да намаляват през 2013 г., а годишният им темп на изменение достигна -3,0% през декември 2013 г. от -2,3% в края на 2012 г. Макар и намаляващ, годишният темп на растеж на емисията дългови ценни книжа остана висок – 8,5% през декември 2013 г. в сравнение с 14,2% в края на 2012 г. (виж графика 18). Емисията на котираните акции остана ограничена, нараствайки годишно с 0,7% през декември 2013 г. спрямо 0,5% през декември 2012 г.

Слабото търсене на външно финансиране отразяваше фазата на бизнес цикъла. Според проучването на банковото кредитиране в еврозоната търсенето на кредити от предприятията в еврозоната нетно е намаляло през 2013 г. за сметка на все още неблагоприятното влияние на инвестициите в основен капитал и по-малките нужди от финансиране за запаси. Същевременно по данни от проучването на банковото кредитиране през годината спадът в нетното търсене на кредити от страна на предприятията се е забавил.

Разглеждайки предлагането на кредити, проучването на банковото кредитиране в еврозоната показва, че през 2013 г. условията за предоставяне на кредити за предприятия не са толкова строги, колкото през 2012 г. Това е резултат от някои плахи признаци за стабилизиране на условията за предоставяне на фирмени кредити. Макар че рискът за заемателите във връзка с икономическите перспективи беше преобладаващо обяснение за по-строгите кредитни стандарти, през годината неговото въздействие намалю. Освен това през 2013 г. фактори, свързани с цената на банковото финансиране и състоянието на банковите баланси, допринесоха за слабо средно нетно облекчаване на условията за предоставяне на кредити, отразявайки подобряването на условията за финансиране на банките от еврозоната. Що се отнася до малките и средните предприятия (МСП), данните от проучването за достъпа на МСП в еврозоната до финансиране (*SAFE*) сочат, че условията за финансирането им са останали различни в държавите от еврозоната, като по принцип по-големи пречки при финансирането си тези предприятия са срещали в по-силно засегнатите от финансовата криза държави.

Графика 18 Външно финансиране на нефинансови предприятия от еврозоната с разбивка по инструменти



Източник: ЕЦБ.

Забележки: Външното финансиране се определя като сбор от кредитите на ПФИ (некоригирани с продажбата на кредити и секюритизацията), дългови ценни книжа и деноминирани в евро котираните акции, емитирани от нефинансови предприятия.

Отчетените през 2013 г. промени в потоците външно финансиране показаха, че в отговор на все още строгите критерии за банково кредитиране някои предприятия са успели да диверсифицират източниците си на финансиране. Същевременно, като изключим банковото финансиране, използването на подобен похват беше ограничено до по-големите предприятия, които обикновено имат по-лесен достъп до пазарите на корпоративни облигации.

ПОСТЕПЕННО НАМАЛЯВАНЕ НА КОЕФИЦИЕНТИТЕ НА ЛИВЪРИДЖ В КОРПОРАТИВНИЯ СЕКТОР

През 2013 г. на агрегирано равнище корпоративният сектор в еврозоната продължи постепенно да намалява коефициентите си на ливъридж. Възможно е слабата икономическа активност и ниските корпоративни печалби да са предотвратили по-интензивното протичане на този процес. Съотношението „дълг на нефинансовите предприятия от еврозоната/БВП“⁵ леко спадна, като от 80% в края на 2012 г. достига 79% през третото тримесечие на 2013 г. В по-дългосрочна перспектива коефициентът слабо се понижи в сравнение с достигнатата през 2009–2010 г. най-висока стойност от 83% (виж графика 19).

Същевременно по-нюансирана картина може да се получи посредством разбивка по държави от еврозоната, по определени характеристики на фирмите и на икономическата активност по сектори.⁵ Всъщност процесът на намаляване на коефициентите на ливъридж е по-силно изразен при фирмите в онези държави от еврозоната и сектори, които преди финансовата криза по-рязко са увеличили дълга си, като например строителството и услугите, свързани с недвижими имоти. В същото време в тези сфери коефициентите на дълга на предприятията останаха високи. Освен това, както се вижда от финансовите отчети на фирмите, процесът на намаляване на коефициентите им на ливъридж е по-интензивен при фирми с високо начално ниво на ливъридж, особено на малки силно задлъжнели фирми. И обратно, от началото на финансовата криза ливъриджът на фирмите с ниски равнища на задлъжнялост продължи средно да нараства.

Що се отнася до поносимостта на дълга, възможността на фирмите да обслужват своите дългове бе подпомогната от ниските лихвени проценти и понижената доходност на корпоративните облигации. Бремето на нетните лихвени плащания намалѐ още през 2013 г. до равнища под средните в ретроспективен план през периода след 2000 г. В същото време фирмите с по-голям дял на дълга с плаващи лихвени проценти останаха изложени на влиянието на промените в условията за краткосрочно финансиране.

Графика 19 Ливъридж и бреме на лихвените плащания на нефинансовите предприятия в еврозоната



Източник: ЕЦБ.
Забележки: Дългът е отчетен на базата на тримесечните европейски секторни сметки. Той включва заеми (без междуфирмените), емитирани дългови ценни книжа и резерви на пенсионни фондове. Бремето на нетните лихвени плащания се определя като разлика между лихвените плащания и лихвените постъпления на нефинансови предприятия във връзка с brutния им операцѐн излишък (плъзгаща се сума за четири тримесечия). Включените данни са към третото тримесечие на 2013 г.

5 Виж статията „Deleveraging patterns in the euro area corporate sector“, *Monthly Bulletin, ECB*, февруари 2014 г.

2.3 ДИНАМИКА НА ЦЕНИТЕ И РАЗХОДИТЕ

През 2013 г. общата ХИПЦ инфлация в еврозоната беше средно 1,4% спрямо 2,5% през 2012 г. и 2,7% през 2011 г. Темпът на нейното понижение през 2013 г. беше малко по-бърз от очакваното и се дължеше най-вече на силния спад на инфлацията при цените на енергията и храните.

Според данните за динамиката на цените на производител и според проучванията инфлационният натиск по веригата на предлагането допълнително е намалял в хода на 2013 г. Инфлацията при цените на производител в промишлеността достигна средна стойност от -0,2% за 2013 г. спрямо средногодишно 2,8% за 2012 г. Основните фактори за този спад бяха динамиката на цените на петрола и възстановяването на международните цени на храните на равнищата отпреди резкия им скок през лятото на 2012 г.

Вътрешният ценови натиск по линия на разходите за труд остана потиснат през първите три тримесечия на 2013 г. в съответствие с все така неблагоприятната ситуация на пазара на труда. Относително плавното нарастване на заплатите на ниво еврозона прикрива значителни различия в динамиката на заплатите по страни.

През 2013 г. усещането на потребителите за инфлацията и краткосрочните им инфлационни очаквания слабо се понижиха спрямо 2012 г. и 2011 г. Според данните от проучванията дългосрочните очаквания за инфлацията са съвсем устойчиви и остават твърдо стабилизирани на равнища в съответствие с целта на Управителния съвет да поддържа темпа на инфлация под, но близо до 2% в средносрочен план.

ХИПЦ ИНФЛАЦИЯТА НАМАЛЯ ЧУВСТВИТЕЛНО ПРЕЗ 2013 Г.

Значителното понижение на годишната ХИПЦ инфлация в еврозоната през 2013 г. се дължеше главно на резкия спад на инфлацията при цените на енергията от октомври 2012 г. насам. За това допринесе и бързият спад на инфлацията при храните през втората половина на годината. Като се изключат обаче колебливите компоненти – храни и енергия, ХИПЦ инфлацията също се забави в условията на слаба икономическа активност (виж таблица 1 и графика 20).

Годишното процентно изменение на енергийния компонент с тегло 11,0% в ХИПЦ кошницата на храните и енергията намаляваше значително през цялата 2013 г., достигайки 12-месечна средна величина от 0,6% спрямо 7,6% през 2012 г. Това се дължеше главно на понижаването цените на петрола в щатски долари и поскъпването на еврото. През втората половина на годината свиването на нормата на печалба при нефтопреработката също допринесе за общата низходяща тенденция, която все пак показваше известна колебливост, дължаща се на ценовата динамика и на положителни и отрицателни базови ефекти. Тези фактори влияеха най-силно върху динамиката на цените на петролните деривати, като течни горива, горива и смазочни материали за лични транспортни средства, но цените на електроенергията, природния газ и горивата за отопление също бяха засегнати от тази динамика.

Отразявайки движенията на международните цени на основните хранителни стоки, както и местните условия на предлагане, годишният темп на изменение в цените на храните остана висок – на равнище от около 3% за първите осем месеца на 2013 г. Инфлацията при цените на храните намаля доста бързо от август, когато отмина въздействието на неблагоприятните

Таблица I Динамика на цените

(годишно процентно изменение, ако не е посочено друго)

	2011	2012	2013	2012 4 тр.	2013 1 тр.	2013 2 тр.	2013 3 тр.	2013 4 тр.	2013 дек.	2014 ян.
ХИПЦ и неговите компоненти¹⁾										
Общ индекс	2,7	2,5	1,4	2,3	1,9	1,4	1,3	0,8	0,8	0,7
Енергия	11,9	7,6	0,6	6,3	3,2	0,3	0,1	-0,9	0,0	-1,2
Непреработени храни	1,8	3,0	3,5	4,3	3,9	4,8	4,2	1,3	1,5	.
Преработени храни	3,3	3,1	2,2	2,4	2,3	2,1	2,5	2,1	2,0	.
Неенергийни промишлени стоки	0,8	1,2	0,6	1,1	0,8	0,8	0,4	0,3	0,3	0,2
Услуги	1,8	1,8	1,4	1,7	1,7	1,3	1,4	1,2	1,0	1,1
Други показатели за цените и разходите										
Цени на производител в индустрията	5,7	2,8	-0,2	2,4	1,2	-0,1	-0,6	-1,1	-0,8	.
Цени на петрола (евро за барел)	79,7	86,6	81,7	84,4	85,0	79,0	82,5	80,3	80,8	78,8
Цени на неенергийните борсови стоки	12,2	0,5	-8,2	4,4	-3,0	-5,2	-12,7	-11,8	-11,4	-9,3

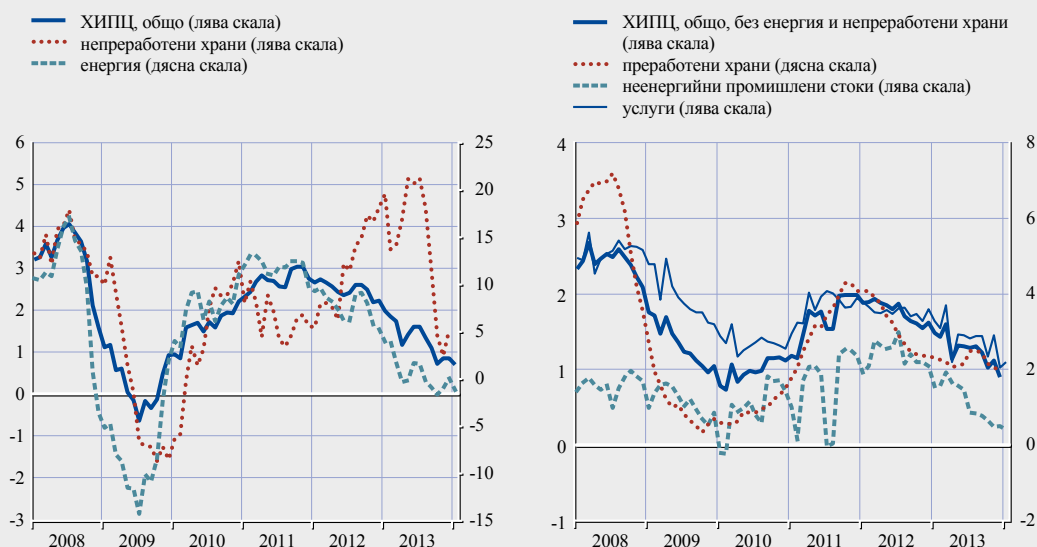
Източници: Евростат, ЕЦБ и изчисления на ЕЦБ на база данни на „Томсън Ройтерс“.

1) Данните за ХИПЦ инфлацията и нейните компоненти (без непреработени и преработени храни) през януари 2014 г. се отнасят за моментните оценки на Евростат.

метеорологични условия, предизвикало поскъпване на плодовете и зеленчуците. Тази тенденция отразяваше по-конкретно профила на инфлацията при цените на непреработените храни, която през първата половина на годината се увеличи с близо 5% на годишна база и беше най-бързо нарастващият основен компонент в общия ХИПЦ и за годината като цяло със среден темп на изменение 3,5%. Той бе значително по-висок спрямо отчетения за 2012 г. (3,0%) и за 2011 г. (1,8%). В противовес, инфлацията при цените на преработените храни намалява от есента на 2011 г. Средногодишното процентно изменение от 2,2% през 2013 г. бе значително под отчетеното през 2012 г. (3,1%) и 2011 г. (3,3%). Постепенният спад бе прекратен през

Графика 20 Разбивка на ХИПЦ инфлацията по основни компоненти

(годишно процентно изменение; месечни данни)



Източник: Евростат.

юли и август, когато цените на преработените храни нараснаха с 2,5%, т.е. с темп малко над средния, предимно отразявайки рязкото повишаване на годишния темп на изменение в цените на тютюна. От октомври 2013 г. тяхното въздействие отслабна и в резултат на това през четвъртото тримесечие инфлацията при преработените храни спадна до 2,1%.

Средната ХИПЦ инфлация, без компонентите, проявяващи колебливост (храните и енергията), се забави през 2013 г., макар и доста по-малко от общата инфлация. Докато през 2012 г. ХИПЦ инфлацията, без храните и енергията, достигна средно ниво от 1,5%, то през втората половина на 2013 г. тя спадна до близо 1%. И двата основни компонента в ХИПЦ кошницата, без храните и енергията, т.е. неенергийните промишлени стоки и услугите, в края на 2013 г. отчетоха по-ниски от очакваното годишни темпове на изменение, отразявайки свитото като цяло търсене. След известна колебливост в първите няколко месеца на годината инфлацията при неенергийните промишлени стоки се задържа на доста ниско равнище от юли 2013 г. насам. Този тренд може да се обясни с много ниските, а на моменти и отрицателни годишни темпове на изменение при облеклото и обувките поради зимните и летните разпродажби. По-общо казано, слабото търсене продължи да съдържа цените на неенергийните промишлени стоки, особено на дълготрайните, например автомобилите. Годишният темп на изменение при услугите – най-големия компонент в ХИПЦ, се запази на относително устойчиви нива през по-голямата част от 2013 г. След период на колебливост през март и април заради по-ранните великденски празници инфлацията при услугите се стабилизира на равнище от 1,4% в периода юни – септември, преди да намалее допълнително до средно 1,2% през четвъртото тримесечие.

ИНФЛАЦИЯТА ПРИ ЦЕНЕТЕ НА ПРОИЗВОДИТЕЛ ПРОДЪЛЖИ ДА СЕ ПОНИЖАВА ПРЕЗ 2013 Г.

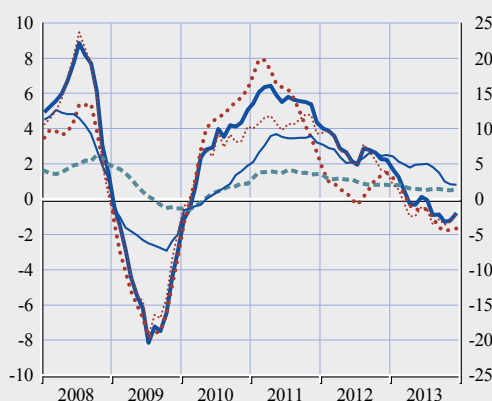
През 2013 г. инфлационният натиск по веригата на предлагането продължи да намалява на равнище производител. Годишната инфлация при цените на производител следваше низходящата си тенденция поради поевтиняването на петролните и непетролните суровини. Колебливостта в месечния профил отразяваше главно положителни и отрицателни базови ефекти, свързани с динамиката на цените на енергията и храните година по-рано. При неенергийните промишлени стоки инфлационният натиск остана сравнително устойчив на ниски равнища, докато при храните забави темпа си през първото полугодие, преди да отслабне към есента.

Годишният темп на изменение на цените на производител в индустрията (без строителството) в еврозоната достигна отрицателна стойност през 2013 г. до средно -0,2% спрямо 2,8% за 2012 г. и 5,7% за 2011 г. Годишният темп на изменение на цените на производител в индустрията, без строителството и енергията, също спадна допълнително през 2013 г. до средна стойност от 0,4% спрямо 1,4% през 2012 г. и 3,8% през 2011 г. Отслабването на ценовия

Графика 21 Разбивка на цените на производител в индустрията

(годишно процентно изменение; месечни данни)

- общо индустрията, без строителството (лява скала)
- ... междинни стоки (лява скала)
- инвестиционни стоки (лява скала)
- потребителски стоки (лява скала)
- ... енергия (дясна скала)



Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

натиск бе по-осезаемо в началните звена на веригата на ценообразуването (при цените на производител на междинни стоки), отколкото на по-крайните етапи (цените на производител на потребителски стоки), (виж графика 21).

ПРЕЗ 2013 Г. ВЪТРЕШНИЯТ НАТИСК ВЪРХУ ЦЕНИТЕ ОСТАНА СЛАБ

Вътрешният ценови натиск по линия на разходите за труд остана слаб през първите три тримесечия на 2013 г. в съответствие с продължаващата неблагоприятна ситуация на пазара на труда в еврозоната. След известни признаци на задържане през 2012 г. спрямо 2011 г. разходите за труд в еврозоната слабо нараснаха през първото тримесечие на 2013 г., преди отново да забавят темпа си през второто и третото тримесечие. Относително плавното нарастване на заплатите на ниво еврозона скрива значителни различия в динамиката на заплатите по страни. Докато номиналните заплати нарастваха със засилени темпове в страните с относително устойчиви пазари на труда, номиналните заплати и разходите за труд на единица продукция се повишаваха съвсем слабо или дори намаляваха в страни, които прилагат мерки за фискална консолидация и където се наблюдават устойчиво високи равнища на безработица.

През 2013 г. нарастването на договорените заплати в еврозоната се забави, достигайки на годишна база през първите три тримесечия увеличение с 1,7% спрямо 2,2% средногодишно за 2012 г. През третото тримесечие на 2013 г. годишният темп на нарастване на трудовото възнаграждение на наето лице бе 1,6%, т.е. малко по-ниско от средно 1,7% за 2012 г. (виж таблица 2). Други показатели за заплащането на труда, като прираста на почасовите разходи за труд, значително се понижиха през 2013 г. (спрямо 2012 г.) главно поради чувствителното увеличение на отработените часове. Като цяло, надниците и заплатите нарастваха с по-бърз темп, отколкото несвързаният със заплатите компонент на почасовите разходи за труд.

След стагнация през 2012 г. производителността на труда на наето лице се възстановяваше слабо през първите три тримесечия на 2013 г., достигайки средно до около 0,3%. Слабото ѝ повишение в еврозоната, както и по-ниският годишен темп на изменение на трудовото възнаграждение на наето лице доведоха до забавяне прираста на разходите за труд на единица продукция до 1,1% годишно през третото тримесечие на 2013 г. спрямо 1,7% за 2012 г.

След възстановяване на растежа си от средата на 2009 г. насам корпоративните печалби останаха като цяло без промяна през 2011 г. и 2012 г. След умерено нарастване през предходните тримесечия равнищата на печалбите се повишават по-съществено от второто

Таблица 2 Показатели на разходите за труд

(годишно процентно изменение, ако не е посочено друго)

	2010	2011	2012	3 тр. 2012	4 тр. 2012	1 тр. 2013	2 тр. 2013	3 тр. 2013
Договорени заплати	1,7	2,0	2,2	2,2	2,2	1,9	1,7	1,7
Индекс на почасовите разходи за труд	1,5	2,2	1,9	2,0	1,6	1,9	1,1	1,0
Компенсация на наето лице	1,9	2,1	1,7	2,0	1,5	1,6	1,6	1,6
<i>Допълнителни показатели:</i>								
Производителност на труда	2,4	1,3	0,0	-0,1	-0,3	-0,2	0,4	0,5
Разходи за труд на единица продукция	-0,6	0,8	1,7	2,1	1,8	1,8	1,2	1,1

Източници: Евростат, национални данни и изчисления на ЕЦБ.

тримесечие на 2013 г. насам. Отразявайки увеличението на разходите за труд на единица продукция и неблагоприятните икономически условия, годишният темп на изменение на корпоративните печалби остана отрицателен през цялата 2012 г. и стана положителен през първото тримесечие на 2013 г. Възобновяването на растежа на корпоративните печалби се дължеше главно на нарастване на печалбата от единица продукция (т.е. нормата на печалба от единица готова продукция).

ЦЕНЕТЕ НА ЖИЛИЩНИТЕ ИМОТИ СЕ ОТТЛАСНАХА ОТ ДЪНОТО

Цените на жилищните имоти в еврозоната, които не са включени в ХИПЦ, започнаха да се понижават от есента на 2011 г. (виж графика 22). През третото тримесечие на 2013 г. те спаднаха с 1,4% годишно, т.е. с темп, по-нисък спрямо първото и второто тримесечие (съответно -2,8% и -2,4%), и това сочи, че е възможно годишният темп на изменение на цените на жилищата да се оттласква от дъното. През 2013 г. се наблюдаваха и значителни различия в годишното нарастване на цените на жилищата в отделните държави от еврозоната. То бе отрицателно и продължи да спада в редица страни от еврозоната, но в Австрия, Белгия, Германия, Естония, Люксембург и Финландия остана положително.

ТЕНДЕНЦИИ В ИНФЛАЦИОННИТЕ ОЧАКВАНИЯ

Данните от *Consensus Economics*, *Euro Zone Barometer* и от проучването на експертите на ЕЦБ по икономическо прогнозиране сочат, че през 2013 г. дългосрочните очаквания за инфлацията (след 5 години) са били на равнище близо до 2,0%. Пазарните индикатори, като например дългосрочните темпове на имплицитна инфлация, извлечени от инфлационно индексирани облигации, и съпоставимите им лихвени проценти, получени от инфлационно индексирани суапове, също напълно съответстваха на определението на Управителния съвет за ценова стабилност.⁶

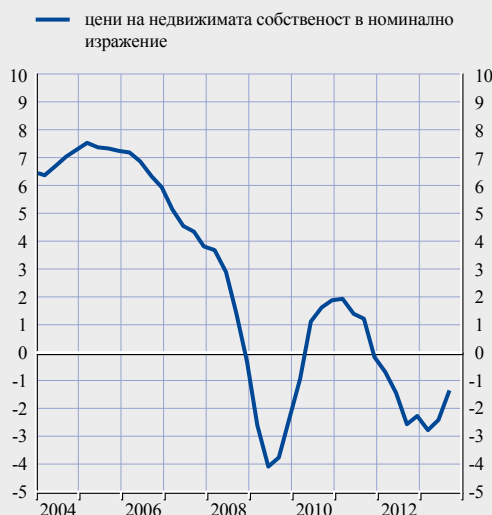
2.4 ДИНАМИКА НА ПРОИЗВОДСТВОТО, ТЪРСЕНЕТО И ПАЗАРА НА ТРУДА

ИКОНОМИЧЕСКАТА ДЕЙНОСТ ЗАПОЧНА ДА СЕ ВЪЗСТАНОВЯВА В ХОДА НА 2013 Г.

След продължителен период на спад икономическата активност в еврозоната започна да се подобрява в хода на 2013 г. (виж таблица 3). Вътрешното търсене постепенно се засилваше в съответствие с подобряването на нагласите на фирмите и потребителите, макар и от ниски нива. Потреблението на частния сектор бе засегнато от неблагоприятното отражение на спада в заетостта върху съвкупния доход, особено в началото на годината. Това въздействие

Графика 22 Динамика на цените на жилищните имоти в еврозоната

(годишно процентно изменение; тримесечни данни)



Източник: Изчисления на ЕЦБ, базирани на нехармонизирани национални данни.
Забележка: Данните за 2013 г. включват информация за третото тримесечие на 2013 г.

⁶ За повече информация виж карето „The anchoring of long-term inflation expectations in the euro area“, *Monthly Bulletin*, ECB, октомври 2013 г.

Таблица 3 Структура на БВП в реално изражение

(процентно изменение, ако не е посочено друго; сезонно изгладени данни)

	Годишни темпове ¹⁾								Тримесечни темпове ²⁾				
	2011	2012	2013	2012	2013	2013	2013	2013	2012	2013	2013	2013	2013
				4 тр.	1 тр.	2 тр.	3 тр.	4 тр.	4 тр.	1 тр.	2 тр.	3 тр.	4 тр.
Реален брутен вътрешен продукт	1,6	-0,7	-0,4	-1,0	-1,2	-0,6	-0,3	0,5	-0,5	-0,2	0,3	0,1	0,3
<i>включително:</i>													
Вътрешно търсене ³⁾	0,7	-2,2	.	-2,3	-2,1	-1,4	-0,5	.	-0,7	-0,3	0,0	0,5	.
Частно потребление	0,3	-1,4	.	-1,5	-1,2	-0,6	-0,4	.	-0,5	-0,1	0,1	0,1	.
Потребление на сектор „държавно управление“	-0,1	-0,5	.	-0,7	-0,1	0,1	0,5	.	0,0	0,3	0,0	0,2	.
Брутно образуване на основен капитал	1,6	-4,1	.	-4,7	-5,5	-3,5	-2,4	.	-1,2	-2,0	0,3	0,5	.
Изменение на запасите ^{3),4)}	0,3	-0,5	.	-0,3	-0,3	-0,4	0,1	.	-0,2	0,1	-0,2	0,3	.
Нетен износ ³⁾	0,9	1,6	.	1,2	0,9	0,7	0,2	.	0,1	0,1	0,3	-0,4	.
Износ ⁵⁾	6,5	2,5	.	1,9	0,1	1,3	0,9	.	-0,6	-0,9	2,1	0,3	.
Внос ⁵⁾	4,5	-1,0	.	-0,8	-1,9	-0,3	0,6	.	-1,0	-1,1	1,5	1,2	.
Брутна добавена стойност в реално изражение													
<i>включително:</i>													
Индустрия (без строителството)	3,0	-1,1	.	-1,4	-1,7	-1,0	-1,0	.	-1,6	0,0	0,5	0,0	.
Строителство	-1,6	-4,2	.	-5,3	-5,4	-4,6	-3,4	.	-1,7	-1,3	-0,4	-0,0	.
Услуги	1,8	0,0	.	-0,3	-0,4	-0,1	0,2	.	-0,1	-0,2	0,3	0,2	.

Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

Забележки: Годишните данни са изчислени, като са използвани сезонно неизгладени данни. Втората оценка от Евростат на националните сметки за четвъртото тримесечие на 2013 г. (която включва разбивка на разходите) бе публикувана след крайната дата за данните в този доклад.

1) Процентно изменение спрямо същия период на предходната година.

2) Процентно изменение спрямо предходното тримесечие.

3) Като принос за растежа на реалния БВП; процентни пунктове.

4) Включително придобитите минус осребрените ценности.

5) Вносът и износът обхващат стоки и услуги и включват вътрешната за еврозоната презгранична търговия. Тъй като последната не е приспадната от данните за вноса и износа, използвани в националните сметки, тези данни не са напълно съпоставими с данните от платежния баланс.

бе неутрализирано по-късно през годината от положителното влияние върху реалния доход на понижаващите се цени на борсовите стоки. Инвестициите, които бяха благоприятно повлияни от намаляването на несигурността, останаха засегнати от продължаващата необходимост от съкращаване на привлечените средства както във финансовия, така и в нефинансовия сектор, а така също от ограничения в предлагането на кредити. Продължаващите ниска степен на натовареност на производствените мощности и изгледите за свито търсене са допълнителни елементи, които вероятно са оказали съдържачо влияние върху инвестициите. Същевременно потреблението на публичния сектор бе забавено от продължаващите мерки за фискална консолидация в няколко държави от еврозоната, въпреки че като цяло бюджетната позиция бе по-слабо рестриктивна в сравнение с 2012 г. През 2013 г. се наблюдаваше и обрат в цикъла на стоково-материалните запаси поради приключването на строгите мерки за приспособяване, подети от втората половина на 2011 г. В същото време през 2013 г. външната търговия продължаваше да има положителен принос за растежа на реалния БВП в еврозоната. В основни линии, слабите резултати през първото тримесечие на годината заедно с отрицателния инерционен ефект от предходната година в размер на 0,5% доведоха до допълнително свиване на БВП с 0,4% за 2013 г. като цяло. За сравнение през 2012 г. той отчете 0,7% спад.

Що се отнася до тримесечната динамика, след спад с 0,5% през последното тримесечие на 2012 г. реалният БВП на еврозоната допълнително намаля с 0,2% през първото тримесечие на

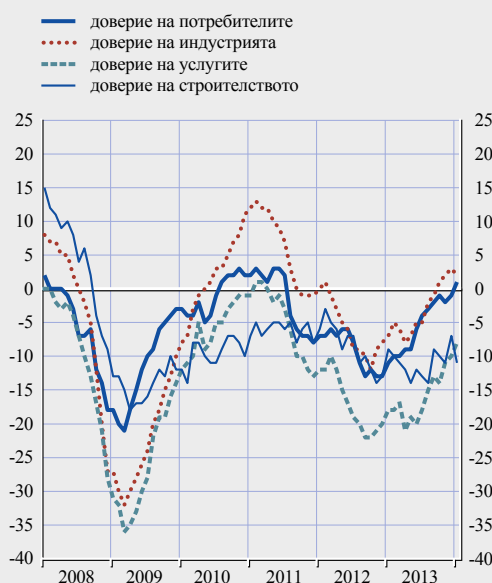
2013 г. Съкращаването на производството през първото тримесечие се дължеше отчасти на студено време в някои части на Европа, засегнало предимно активността в строителството. През второто тримесечие на 2013 г. производството нарасна с 0,3% на тримесечна база, което е първият отчетен положителен растеж за последните шест тримесечия. Това нарастване отчасти се дължи на временни фактори, засягащи производството в някои страни, и най-вече на нормализирането на активността в строителството след слабото първо тримесечие, както и на високото потребление на енергия поради необичайно студената пролет. Равнището на производството се повиши с още 0,1% на тримесечна база през третото тримесечие в съответствие с динамиката на краткосрочните показатели. Това се дължи отчасти на трайно нарастване на вътрешното търсене (с изключение на промени в материалните запаси), което изпреварва нетната търговия от гледна точка на тримесечния принос за растежа на БВП за първи път след първото тримесечие на 2011 г. Според първата оценка на Евростат за четвъртото тримесечие изменението на реалния БВП на тримесечна база е 0,3%. Към момента все още няма разбивка за четвъртото тримесечие, но последната информация показва продължаващ положителен принос на вътрешното търсене и умерен положителен принос на нетния износ.

ВЪТРЕШНОТО ТЪРСЕНЕ СЕ УВЕЛИЧИ СЛЕД СЛАБИЯ СИ СТАРТ В НАЧАЛО НА ГОДИНАТА

Потреблението в частния сектор отчете положителни, макар и скромни темпове на растеж както през второто, така и през третото тримесечие на годината след спад в продължение на шест поредни тримесечия. Динамиката на потреблението съответства на трайния спад на реалния разполагаем доход. Въпреки по-силното съкращаване на заетостта обаче свиването на реалния разполагаем доход през 2013 г. беше по-слабо в сравнение с 2012 г. Това се обяснява отчасти с по-слабо рестриктивната фискална политика и с по-ниските цени на борсовите стоки, които допринасят за реалния доход на домакинствата. В същото време домакинствата използват и спестяванията си, за да намалят ефекта върху структурата на разходите си от по-ниския разполагаем доход. В резултат на това през 2013 г. нормата на спестяване допълнително малко се понижи и достигна безпрецедентно ниски нива. Показателят за доверието на потребителите, който дава адекватна представа за тренда на потреблението, показва значително подобрение през цялата 2013 г., като достига нивата отпреди резкия спад през втората половина на 2012 г. В края на 2013 г. обаче показателят се установи на равнище близо до дългосрочната си средна величина (виж графика 23). Общо за годината потреблението на частния сектор допълнително намалява, макар и не толкова рязко, както през 2012 г. В много голяма степен това се дължи на инерционен ефект от застой през 2012 г. и слабия растеж в началото на 2013 г.

Графика 23 Показатели за доверието

(баланс на оценките; сезонно изгладени данни)



Източници: Проучвания на Европейската комисия за бизнеса и потребителите.

Забележка: Посочените данни се изчисляват като отклонение от средната величина за периода след януари 1985 г. за доверието на потребителите и индустрията и след април 1995 г. за доверието на услугите.

След осем тримесечия на отрицателен растеж в хода на 2013 г. динамиката на инвестициите се засили при положителен тримесечен темп на растеж както през второто, така и през третото тримесечие на 2013 г. Този процес, който отразяваше промени в инвестициите в строителството и в други отрасли, се наблюдаваше успоредно с подобрене на бизнес нагласите и намаляване на несигурността. В същото време протичащият процес на съкращаване на привлечените средства и необходимостта от реструктуриране на балансите от страна на фирми и на банки в отделни държави, както и все така високите цени на петрола, отново оказаха съдържателен ефект върху инвестициите през 2013 г. В каре 4 във връзка с последните тенденции са разгледани някои обобщени факти за така нареченото „оживление без растеж на кредита“ (*creditless recovery*). По-нататъшното приспособяване на жилищните пазари в повечето региони също оказва натиск за намаляване на жилищните инвестиции. Като цяло през 2013 г. инвестициите намаляха по-малко, отколкото през 2012 г., когато се свиха с повече от 4%. Годишният спад се обяснява изцяло с негативен инерционен ефект от ниския растеж през 2012 г., съчетан със слаби резултати в началото на годината.

Каре 4

БАНКОВИТЕ КРЕДИТИ И ВЪЗСТАНОВЯВАНЕТО НА ЕВРОЗОНАТА

Значението на банковото кредитиране за засилването на икономическата активност е общопризнато. Банковите кредити за частния сектор са ключов фактор за финансирането на инвестициите и потреблението, особено в базираните на банки финансови системи, като тази в еврозоната. Затова се смята, че слабият кредитен растеж, произтичащ от необходимостта от намаляване на коефициентите на ливъридж в частния сектор, слабото търсене на кредити или ограниченото им предлагане, може да потисне икономическото възстановяване в еврозоната. Същевременно историческите примери сочат, че отначало производството може да се възстанови и при липсващ растеж на кредита. В това каре се разглеждат някои обобщени факти във връзка с такова „оживление без растеж на кредита“ (*creditless recovery*) и са представени някои данни за последните тенденции и за емпиричната взаимна зависимост между производството и растежа на кредита в еврозоната.

Оживление без растеж на кредита

Перспективите за икономическата активност при липса на растеж на кредита също са предмет на публично обсъждане през последните години, особено в страните от еврозоната със сериозни проблеми с балансите, които са в процес на корекция. Литературата показва, че възстановяването на производството без паралелен скок на кредита не е рядкост. Последните емпирични изследвания въз основа на извадка от държави с развити икономики, с възникващи пазари и бедни държави сочат, че в един от пет случая на възстановяване не се наблюдава растеж на кредита.¹ Фактът, че такъв тип възстановяване се случва по-често след банкова или валутна криза, показва, че нарушеното финансово посредничество може да играе важна роля за по-бавния растеж на кредита.

1 Виж *Abiad, A., G. Dell’Ariccia and B. Li, „Creditless recoveries“, IMF Working Paper, № 11/58, 2011 г.* В този материал оживлението без растеж на кредита се дефинира като случай, при който през три години след рецесията растежът на кредита по постоянни цени е отрицателен.

Оживление без растеж на кредита обикновено се предхожда от голям спад на икономическата активност и от финансови трусове, особено ако задлъжнялостта на частния сектор е висока и държавата разчита на притока на чуждестранен капитал.² По правило то е сравнително слабо, като средният темп на растеж на реалния БВП е с почти една трета по-нисък, отколкото по време на възстановяване, което се свързва с обичайната динамика на кредита. Дейностите в сектори, които са по-силно зависими от външно финансиране, също бележат относителен спад при оживление без растеж на кредита. Инвестициите, които зависят повече от кредита, отколкото от потреблението, имат несъразмерно малък принос за растежа при такова оживление в сравнение с други типове оживление, макар че по правило потреблението също е по-слабо.

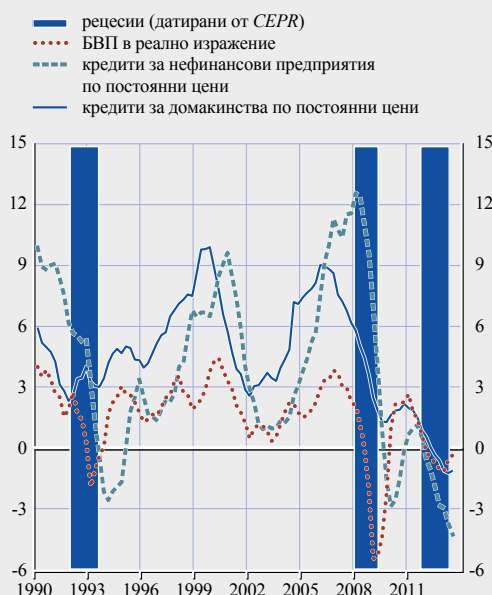
Съществуват различни обяснения за явлението възобновяване растежа на производството без кредити. Например оживлението може да се финансира от алтернативни финансови източници, като неразпределени печалби, емисия на ценни книжа или междуфирмени кредити (включително презгранични). Освен това пренасочването на икономическата активност към по-слабо зависещи от кредити сектори или използването на свободните производствени мощности може да помогне на фирмите да увеличат производството си при липса на растеж на кредита.

Икономическо възстановяване и растеж на кредита в еврозоната

Сравнението на сегашния цикъл с по-ранни спадове показва, че реалният растеж на кредитите както за фирми, така и за домакинства е намалал повече при последната рецесия, отколкото при другите рецесии, настъпили от 90-те години на XX век насам (виж графика А). Продължителният период на слабо предлагане на кредити за фирми, особено за нови предприятия, може да издигне бариери пред излизането им на пазара, като по този начин влияе негативно върху растежа на съвкупната факторна производителност. Макар че намаляването на кредитите за нефинансови предприятия продължава, през 2013 г. реалният растеж на кредитите за домакинства явно е достигнал повратна точка. Тя, изглежда, в значителна степен съвпада с повратната точка в растежа на реалния БВП, което съответства на историческите модели. Анализът, основан на линейни корелации, сочи, че по постоянни цени кредитите за нефинансови предприятия изостават

Графика А Годишен растеж на БВП в реално изражение, кредити за домакинства и за нефинансови предприятия по постоянни цени

(годишно процентно изменение)



Източници: ЕЦБ, Евростат и *Centre for Economic Policy Research (CEPR)*.

Забележки: Последното наблюдение е за третото тримесечие на 2013 г. Цветните зони показват рецесии в еврозоната съобразно хронологията на Комитета за датирание на бизнес цикъла към CEPR. Реалните динамични редове са извлечени посредством дефлиране на номиналните редове с дефлатора на БВП.

² Виж *Bijsterbosch, M. and T. Dahlhaus, „Determinants of creditless recoveries“, Working Paper Series, № 1358, ECB, 2011 г.*

от растежа на реалния БВП с три до четири тримесечия, докато растежът на кредитите за домакинства като цяло съвпада с годишния растеж на реалния БВП (виж графика Б). Анализът, основан на повратните точки, включва подобни изпреварващи/изоставащи сходства с референтните върхове и спадове.³ Тези корелации обаче не са съвсем устойчиви и специфични фактори, като например обичайно свързаните с оживление без растеж на кредита, може да предполагат отклонения от историческите закономерности.

Съществуват известни признаци, че от началото на кризата през 2008 г. досега фирмите от еврозоната частично компенсират недостатъчното кредитиране с финансиране от други източници, което отразява необходимостта предприятията и банките да намалят коефициентите си на ливъридж (виж графика В). Предприятията компенсират, поне частично, спада на банковото финансиране, увеличавайки своите емисии на дългови ценни книжа. Въпреки това броят на предприятията, които емитират дългови книжа, е сравнително малък и те често са по-големи и неравномерно разпределени по държави от еврозоната и по сектори. Макар алтернативните източници на финансиране, като емисиите на дългови книжа и акции, както и кредити от други сектори, отчасти да компенсират слабия растеж на кредитите на ПФИ, като дял от БВП общият размер на финансирането, предоставено на фирмите, е по-малък през последните няколко години, отколкото при предходни цикли. Това до известна степен отразява продължаващата необходима корекция на предишно свръхнатрупване на дълг, особено в някои държави и сектори,

Графика Б Корелации на различни изпреварвания/изоставания: растеж на кредита за домакинства и за нефинансови предприятия (по постоянни цени) спрямо растежа на БВП в реално изражение



Източници: ЕЦБ, Евростат и изчисления на ЕЦБ.
Забележки: Данните са за периода от първото тримесечие на 1981 г. до третото тримесечие на 2013 г. Реалните динамични редове са извлечени посредством дефлиране на номиналните редове с дефлатора на БВП.

Графика В Външно финансиране за нефинансови предприятия от еврозоната и основните му компоненти

(потоци за четири тримесечия; дял от БВП, %)



Източник: ЕЦБ.
Забележка: „Други задължения“ включват други изискуеми задължения и резерви на пенсионни фондове.

3 Виж карето „Stylised facts of money and credit over the business cycle“, Monthly Bulletin, ECB, октомври 2013 г.

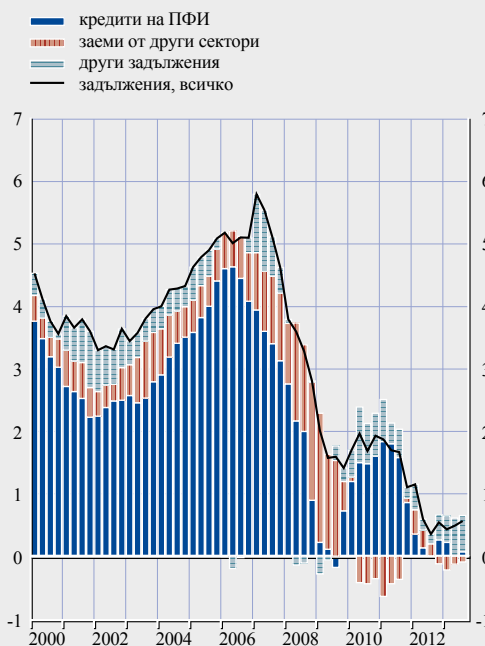
и илюстрира факта, че условията на кредита са доста по-строги при тази криза, отколкото при предишни рецесии.

За сектор „домакинства“ от еврозоната банковите кредити са всъщност единственият източник на външно финансиране. Макар прирастът на такива кредити за домакинства да е намалял съществено през последните години (виж графика Г), потоците остават положителни за разлика от тези за корпоративния сектор.

В заключение, през последните години реалният темп на растеж на кредитите е значително по-слаб от този в миналото за всички равнища на растеж на БВП. Освен факторите на търсенето, като например ниското равнище на инвестициите, ограниченията при предлагането на финансиране също играят роля за слабия растеж на кредита. Въпреки това до момента няма признаци, че цикличната зависимост между бизнес цикъла и кредитите за частния сектор се разминава с историческите закономерности, наблюдавани в еврозоната. Същевременно са налице някои признаци, че по време на последната криза особено фирмите се опитват да заместят кредитите с други източници на финансиране. Такива са характерните особености на всяко възстановяване след криза на балансите.

Графика Г Външно финансиране на домакинствата от еврозоната и основни негови компоненти

(потоци за четири тримесечия; дял от БВП, %)



Източник: ЕЦБ.

След спад през 2012 г. годишният прираст на потреблението на сектор „държавно управление“ вероятно е слабо положителен през 2013 г. (виж таблица 3). Възстановяването на публичните разходи се дължеше най-вече на забавяне в темпа на фискална консолидация в редица държави от еврозоната. По-конкретно, намаляването на възнаграждението на държавните служители, което съставлява около половината от общото потребление на сектор „държавно управление“ в еврозоната, вероятно е преустановено. Социалните трансфери в натура продължиха като цяло да нарастват в съответствие с тенденцията от предходни години. Разходите за междинно потребление останаха в общи линии без промяна през 2013 г.

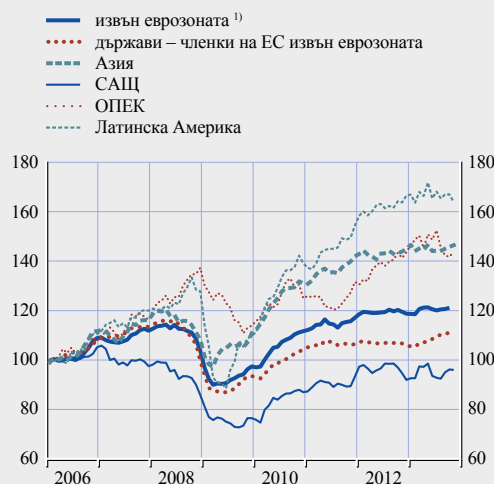
И накрая, през 2013 г. се наблюдаваше обрат в цикъла на стоково-материалните запаси, като приключи и значителната им корекция, започнала през втората половина на 2011 г. През годината се наблюдаваше умерено възстановяване на запасите в еврозоната. В резултат приносът на материалните запаси за растежа през 2013 г. вероятно е близо до неутрален за годината като цяло спрямо отрицателен принос през 2012 г. (-0,5 пр.п. от БВП) и положителен принос през 2011 г. и 2010 г. (съответно 0,3 и 0,6 пр.п. от БВП).

НЕТНАТА ТЪРГОВИЯ ОСТАНА СЛАБА

Външната търговия отново имаше положителен принос за растежа на реалния БВП в еврозоната през 2013 г. При забавяне прираста на износа приносът на нетната търговия за растежа бе по-нисък от този през 2012 г., докато вносът започна да се възстановява през второто тримесечие на годината след значително понижение през 2012 г. По-ниският прираст на износа, макар и все пак положителен за годината като цяло, отразява слабо външно търсене и в по-малка степен ефекта от поскъпването на еврото в номинално ефективно изражение. Въпреки това продължаващото подобряване на ценовата конкурентоспособност в резултат от протичащия процес на корекция на дисбалансите подпомогна прираста на износа в някои държави от еврозоната (виж каре 5). Същевременно излишъкът по текущата сметка допълнително се увеличи поради положителния принос на нетната търговия за растежа на БВП. Географската разбивка показва, че износет за държавите – членки на ЕС извън еврозоната, набира значителна скорост, докато търговията с Азия и САЩ остава слаба (виж графика 24). Търговията в рамките на еврозоната показва начални признаци на възстановяване през втората половина на годината. Макар че годишният растеж на вноса в еврозоната през 2013 г. бе свит, през второто тримесечие бе поставено началото на възстановяване след спад, отчитан в продължение на две години. Възстановяването в голяма степен съответства на постепенното съживяване на вътрешното търсене и бе подкрепено от поскъпването на еврото.

Графика 24 Обем на износа на еврозоната към избрани търговски партньори

(индекси: 1 тр. на 2006 г. = 100; сезонно изгладени данни; тримесечни плъзгачи се средни)



Източник: ЕЦБ.

Забележка: Последното наблюдение е за ноември 2013 г., с изключение на показателите „извън еврозоната“ и „държави от ЕС извън еврозоната“, за които последното наблюдение е за октомври 2013 г.

1) „Извън еврозоната“ се отнася за износа от еврозоната като цяло спрямо останалия свят.

Каре 5

ТРЕНДОВЕ НА ЕКСПОРТНИТЕ ПАЗАРНИ ДЯЛОВЕ В ЕВРОЗОНАТА

В това каре се описват трендовете на състоянието на износа от еврозоната и на нейните държави членки в периода 1999–2012 г. В него се прави преглед на състоянието на экспортните пазари в натурално и в стойностно изражение, като износет на стоки и услуги от еврозоната е изчислен спрямо световния износ. Анализът на экспортните пазарни дялове като физически обем може да предложи информация, която би била полезна при оценката на ценовата конкурентоспособност на макроикономическо равнище, като тези дялове може да имат отношение и към растежа на БВП, а е възможно да се очаква и да реагират пряко на промените в ценовата конкурентоспособност. В стойностно изражение дяловете, които отчасти улавят динамиката на условията на търговия, може би са

по-подходящи за оценяване на дохода, генериран от износа, и е възможно да се влияят от промените както в натурално, така и в стойностно изражение. Накрая, в стойностно изражение экспортните дялове може да се влияят по различен начин от динамиката на валутния курс в сравнение с тези в натурално изражение.¹

Експортни пазарни дялове на еврозоната

Пазарните дялове на еврозоната в износа на стоки и услуги извън нейните рамки се свиха в стойностно изражение от 18,8% през 1999 г. на 15,5% през 2012 г. в условията на бърза интеграция на възникващите пазари в световната икономика (виж графика А).²

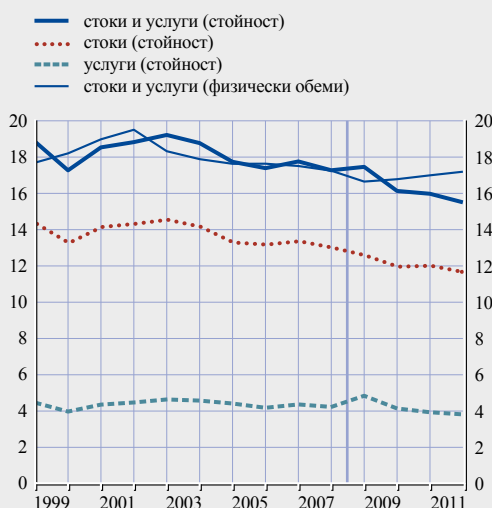
В стойностно изражение общата динамика на пазарните дялове на износа на стоки и услуги се обуславяше главно от търговията със стоки, понеже на нея се дължат около три четвърти от износа от еврозоната. Между 1999 г. и 2008 г. свиването на пазарните дялове на износа на стоки извън еврозоната възлизаше на 9,3%, докато при услугите спадът беше по-умерен – 5,3% (виж графика А). Низходящият тренд на экспортните пазарни дялове продължи след 2009 г. както за стоките, така и за услугите.

В натурално изражение обаче свиването на пазарните дялове на еврозоната в износа на стоки и услуги извън нейните рамки в периода 1999–2008 г. не беше толкова драстично, както в стойностно изражение – спад с 2,5% (виж графики А и Б). След 2009 г. пазарният дял на износа извън еврозоната в натурално изражение се възстанови, отчитайки с натрупване повишение с 3,3% до 2012 г. Нарастването на физическите му обеми се обуславя главно от положителната динамика в обема на износа на Германия, който остана устойчив, и от усилията на редица държави членки да повишат конкурентоспособността си (виж графика Б). В периода 1999–2012 г. обаче пазарните дялове на износа извън еврозоната се понижиха с 2,8% в натурално изражение.

Наблюдаваната различна динамика на экспортните пазарни дялове, зависеща от това, дали се използват данни за стойност или за обем, отразява динамиката на относителните цени. Ако загубата на експортен пазарен дял в стойностно изражение е по-голяма, отколкото в

Графика А Пазарни дялове в износа на еврозоната

(годишни данни; процент от световния износ)



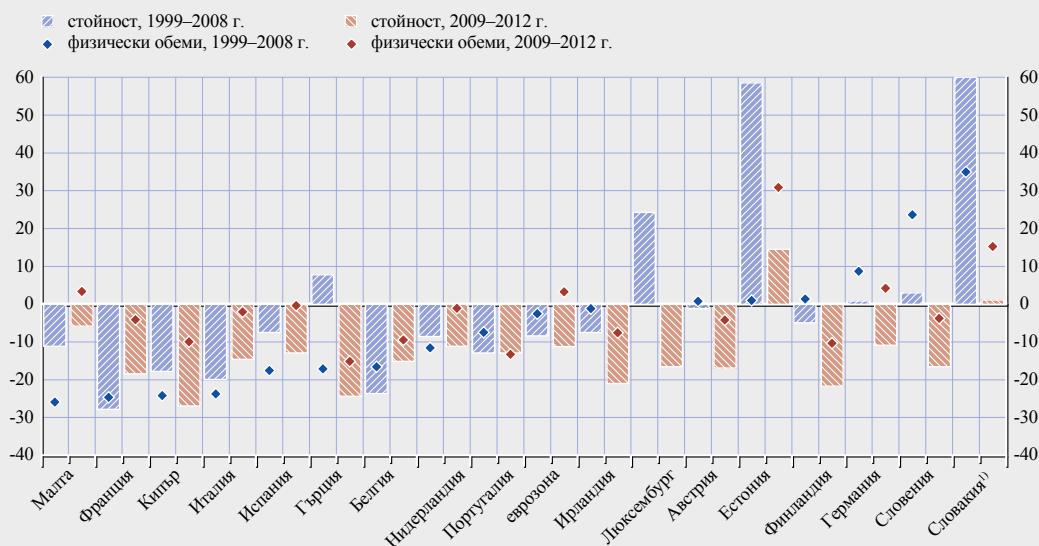
Източници: Изчисления на ЕЦБ въз основа на *World Economic Outlook* на МВФ и данни за платежните баланси. Забележка: Не е включена търговията в рамките на еврозоната.

1 Трябва да се отбележи, че опростеното разглеждане на экспортните дялове не е в състояние да улови ефекта от глобализацията върху международните системи на производство. Например за държави, прилагащи офшорни стратегии (т.е. разполагащи част от производствените си мощности в чужбина), экспортните дялове ще бъдат по-малки, ако продажбите се извършват главно от чуждестранни филиали, а не от местните дружества майки.

2 В периода 1999–2012 г. експортният пазарен дял на икономиките с възникващи пазари скочи от 25,7% на 43,8% в стойностно изражение.

Графика Б Експортни пазарни дялове на държавите от еврозоната

(годишни данни; процентно изменение; стоки и услуги)



Източници: Изчисления на ЕЦБ въз основа на *World Economic Outlook* на МВФ и данни за платежните баланси. Забележки: За еврозоната търговията в нейните рамки не е включена. Поради липса на данни за Люксембург не се съдържат данни за физическите обеми. Държавите са подредени съобразно загубата в натурално изражение (физически обеми) на експортни пазарни дялове през периода 1999–2008 г.
1) В натурално изражение експортният пазарен дял на Словакия се увеличи със 128,3% през периода 1999–2008 г.

натурално изражение, това означава, че експортните цени на съответната държава са се повишили по-слабо, отколкото световните експортни цени. В периода 1999–2012 г. загубата на пазарен дял в износа на еврозоната в натурално изражение (2,8%) е по-слабо изразена, колкото в стойностно изражение (17,7%), което предполага по-малко повишение на цените на износа от еврозоната, отколкото на международните експортни цени (виж графика Б). Това може би е свързано със загуба в условията на търговия на еврозоната, дължаща се вероятно на относителното повишение на цените на борсовите стоки.³

Динамика на експортните пазарни дялове на държавите от еврозоната

Между 1999 г. и 2012 г. повечето държави от еврозоната отчитаха загуба на пазарни дялове в износа на стоки и услуги както като обем, така и като стойност. Наблюдаваха се и различия по държави (виж графика Б).

По-конкретно, в периода 1999–2008 г. Словакия, Словения, Естония и Германия увеличиха експортните си пазарни дялове както в стойностно, така и в натурално изражение.⁴ За Германия и Словения увеличението е повече като обем, отколкото като

3 Ценовите фактори могат само частично да обяснят промените в експортните пазарни дялове. Трябва да се отбележи, че в по-дългосрочен хоризонт и други, неценови фактори също допринасят за промените в състоянието на износа (виж „Competitiveness and the export performance of the euro area“, *Occasional Paper Series*, № 90, ECB, юни 2005 г.). Виж също Dieppe et al. (2011), di Mauro, Forster (2008), Benkovskis, Wörz (2012), Antras et al. (2010) и Schädler et al. (2013).

4 Нарастването на експортния пазарен дял на Словакия също отразява фактори на неценова конкурентоспособност (способността на страната да привлича значителни входящи потоци преки чуждестранни инвестиции и интеграцията ѝ в производството на части за автомобилната промишленост и електрониката). Възможно е обаче да има и известна статистическа неточност, дължаща се на проблеми при конвертирането на валутния курс преди влизането на Словакия в еврозоната.

стойност (виж графика Б). Това означава, че експортните цени на тези държави са нараснали по-малко, отколкото международните експортни цени, отразявайки в Германия усилията за съдържане нарастването на заплатите в страната. Австрия и Финландия също повишиха относителната си ценова конкурентоспособност, отчитайки увеличение на физическите обеми. За същия период Малта, Испания, Кипър, Италия и Нидерландия отчетоха малко по-голям спад на своите експортни дялове в натурално, отколкото в стойностно изражение, което показва загуба на ценова конкурентоспособност. Гърция понесе значителни загуби в натурално изражение, показващи, че експортните цени на гръцките стоки са нараствали с по-силен темп, отколкото международните експортни цени, довеждайки до устойчива загуба на ценова конкурентоспособност. За някои от тези икономики спадът на експортните им пазарни дялове може да се обясни с факта, че този период за тях беше на икономически разцвет, поради което стимулите им да продават в чужбина са били по-малки. Обратният тренд се наблюдава във Франция, Белгия, Ирландия и Португалия, които загубиха повече в стойностно изражение, печелейки незначително увеличение на ценовата конкурентоспособност в сравнителен план.

Между 2009 г. и 2012 г. някои икономики от еврозоната (Белгия, Франция, Италия, Ирландия, Гърция и Кипър) регистрираха доста по-слабо изразен спад на експортните си пазарни дялове по стойност, отколкото по обем. Експортните пазарни дялове на Испания и Нидерландия също намаляха в стойностно изражение, но се стабилизираха по отношение на обемите. Тази динамика отразява общото усилие за възстановяване и поддържане на конкурентоспособността в много от тези икономики след кризата, както и стремежа на някои от тях да продават повече зад граница, тъй като местното търсене остана слабо през същия период.

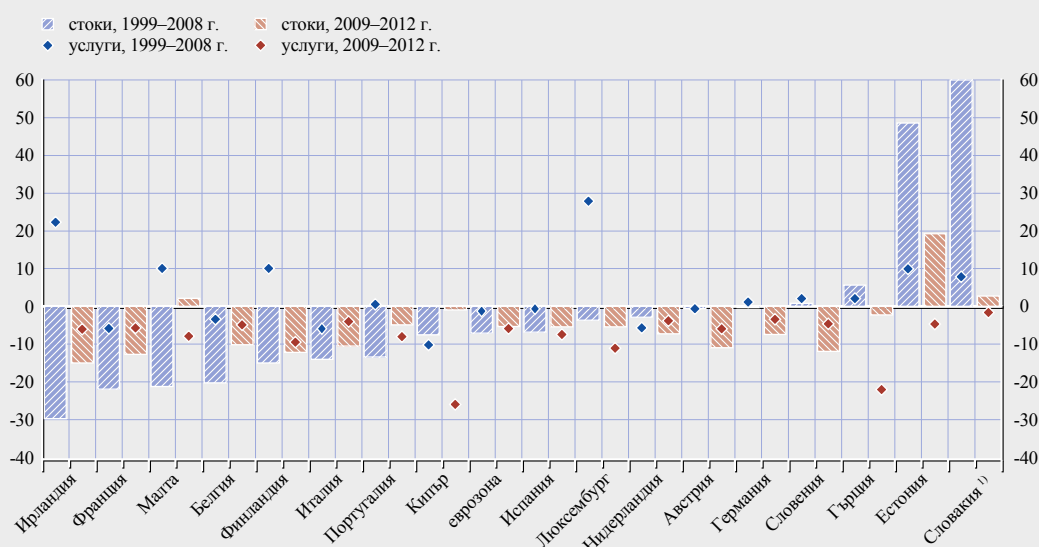
Експортният пазарен дял на Германия остана стабилен в периода 2009–2012 г., отразявайки по-нататъшното подобрене на относителната ѝ ценова конкурентоспособност. Естония и Словакия регистрираха положителен растеж на експортните си пазарни дялове, който беше по-ясно изразен в натурално изражение. Делът на Малта се повиши незначително като обем, докато този на Португалия се сви еднакво и като обем, и като стойност. Макар че преди кризата Австрия, Финландия и Словения регистрираха растеж в натурално изражение на експортните си пазарни дялове, между 2009 и 2012 г. те отчетоха влошаване. Този спад на експортния пазарен дял беше по-малък като обем, отколкото като стойност.

Разбивката на растежа на експортните пазарни дялове в стойностно изражение по стоки и услуги показва, че износьт на услуги е склонен да изпреварва износа на стоки, когато се измерва като дял от общия световен износ. В периода 1999–2008 г. повечето държави от еврозоната, с изключение на Словакия, Естония и Гърция, отчетоха загуба на пазарни дялове при износа на стоки (виж графика В).⁵ За Австрия, Германия и Словения приносът на стоките за промяната на общия им експортен пазарен дял е неутрален. За същия период услугите имат положителен принос за нарастване експортните пазарни дялове на Люксембург, Ирландия, Финландия, Малта, Естония, Словакия, Словения, Гърция, Германия и Португалия. От началото на финансовата криза до 2012 г. тези увеличения на дяловете бяха загубени и беше отчетен общ спад както при стоките, така и при услугите, но услугите останаха относително по-устойчиви.

5 Процентният принос на стоките и услугите за общия растеж на експортните пазарни дялове е изчислен чрез претегляне на процентното им нарастване при стоките и услугите със съответните дялове в общия износ на страната (дяловете са изчислени за началната година от референтния период).

Графика В Принос на стоките и услугите за экспортните пазарни дялове

(годишни данни; процентно изменение; в стойностно изражение)



Източници: Изчисления на ЕЦБ въз основа на *World Economic Outlook* на МВФ и данни за платежните баланси.
Забележки: За еврозоната търговията в нейните рамки не е включена. Държавите са подредени съобразно най-големия отрицателен принос на стоките за экспортния пазарен дял през периода 1999–2008 г.
1) Приносът на стоките за экспортния пазарен дял на Словакия се увеличи със 120,4% през периода 1999–2008 г.

Като цяло, еврозоната беше изправена пред общ спад на экспортните пазарни дялове, свързан с появата на развиващите се държави. Но донякъде положителната динамика на обемите след началото на кризата показва сравнително подобряване на ценовата конкурентоспособност на еврозоната. На национално равнище тя намира отражение в по-високата конкурентоспособност на няколко държави членки и в гъвкавостта на германския износ. Стоките допринесоха повече за намаляването на экспортните пазарни дялове, докато услугите, изглежда, са били по-устойчиви.

АКТИВНОСТТА В ИНДУСТРИЯТА ЛЕКО СЕ ПОВИШИ

Въпреки известна колебливост активността в индустрията бележи известно подобрение през цялата година в съответствие с постепенното възстановяване на БВП. През декември 2013 г. растежът на индустриалното производство (без строителството) бе с 0,5% над равнището си от предходната година, докато през декември 2012 г. той е с 2,4% под нивото си от съответния период година по-рано. Сред компонентите на индустриалното производство (без строителството) междинните стоки регистрираха най-силно увеличение през 2013 г. (виж графика 25). Все пак добавената стойност в индустрията (без строителството) отбеляза на годишна база понижение средно с 1,2% през първите три тримесечия на годината спрямо намаление с 1,1% през 2012 г.

Строителното производство отчете допълнително свиване през 2013 г. след продължителен период на спад. След намаление с 4,2% през 2012 г. добавената стойност в строителството се понижи на годишна база средно с 4,6% (на база сезонно изгладени данни) през първите три тримесечия на 2013 г. Същевременно добавената стойност при услугите, която през 2012 г. остана устойчива, отчете лек спад с 0,1% през същия период.

Графика 25 Индустирално производство

(темпа на растеж и принос в процентни пунктове; месечни данни; сезонно изгладени данни)

- инвестиционни стоки
- потребителски стоки
- междинни стоки
- енергия
- общо, без строителството

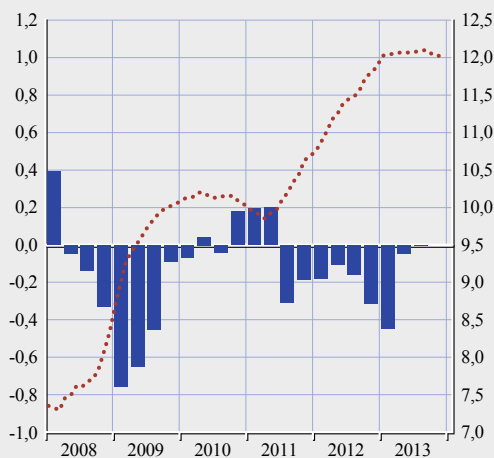


Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.
Забележка: Посочените данни са изчислени като тримесечни плъзгащи се средни спрямо съответната средна три месеца по-рано.

Графика 26 Тенденции на трудовия пазар

(темпа на растеж на тримесечна база; % от работната сила; сезонно изгладени данни)

- заетост (лява скала)
- безработица (дясна скала)



Източник: Евростат.

ПРЕЗ 2013 Г. ПАЗАРИТЕ НА ТРУДА СЕ ОТПЛАСНАХА ОТ ДЪНОТО

Броят на наетите, който през 2012 г. намаля с 0,7%, продължи да спада през цялата 2013 г. (виж графика 26). В резултат на това през третото тримесечие на 2013 г. заетостта в еврозоната беше с около 0,8% под равнището си от предходната година. Тримесечната динамика на заетостта обаче показва, че ситуацията на пазара на труда се е стабилизирала. Броят на наетите остана като цяло стабилен на тримесечна база през второто и третото тримесечие на 2013 г. Тези тенденции се наблюдават след спад в продължение на седем поредни тримесечия. Освен това резултатите от проучванията показват подобрене през годината и сочат стабилен или слабо положителен темп на разкриване на работни места през четвъртото тримесечие на 2013 г. Като цяло през 2013 г. заетостта, изглежда, се е понижила с около 1%. В отраслов разрез съкращаването на броя на наетите засяга всички основни сектори.

Както и през 2012 г., общият брой отработени часове през 2013 г. намаля малко по-осезаемо в сравнение с броя на наетите лица. Това показва, че много фирми продължават да намаляват вложения труд, орязвайки отработените часове на един нает, вместо да съкращават броя на наетите. Тенденцията към намаляване на работното време, изглежда, се пречупва през втората половина на 2013 г., което съответства на признаците за постепенно подобрене на пазара на труда, където нормализацията при отработените часове често предхожда откриването на нови работни места.

Тъй като промените на пазара на труда проявяват тенденция да изостават от общата динамика на стопанския цикъл, спадът в темпа на растеж на заетостта е по-голям от този на производството. Така годишният прираст на производителността на труда на един нает, който бе -0,3% през четвъртото тримесечие на 2012 г., възлезе на 0,5% през третото тримесечие на 2013 г. Средногодишният темп на прираст през първите три тримесечия на годината бе 0,2% спрямо нулев растеж през предходната година. Ускорението в растежа на производителността обхвана всички сектори. В резултат от по-голямото съкращаване на отработените часове, отколкото на работните места, годишното нарастване на съвкупната производителност, измерена чрез отработените часове, бе средно 0,7% за първите три тримесечия на 2013 г., т.е. сходно с темпа на растеж, отчетен през 2012 г.

След като се отласна от дъното през първото шестмесечие на 2011 г., равнището на безработица в еврозоната продължи да се повишава през 2012 г. и в първите три тримесечия на 2013 г., като достигна най-високите си нива от създаването на динамичния статистически ред за еврозоната през януари 1995 г. Увеличението през 2013 г. обаче не беше рязко, както през 2012 г., и бе преустановено от лекия спад в равнището на безработица през октомври (виж графика 26). След това то остана стабилно на ниво от 12,0% до края на 2013 г. въпреки наблюдаваното намаление на броя на безработните. Независимо от това през декември 2013 г. равнището на безработица надхвърли с над 2 пр.п. най-ниската си стойност от април 2011 г. През 2013 г. като цяло равнището на безработица бе средно 12,1% спрямо 11,4% през 2012 г.

2.5 ФИСКАЛНИ ТЕНДЕНЦИИ

През 2013 г. се очаква дефицитът на сектор „държавно управление“ на страните от еврозоната да продължи да се понижава в резултат от сериозните усилия за консолидация, положени от повечето държави. В сравнение с рекордния му размер през 2009 г. сега дефицитът в цялата еврозона е съкратен повече от наполовина. След няколко години мащабни и често болезнени корекции на бюджета еврозоната постигна сравнително по-голям напредък във възстановяването на здравите фискални позиции, отколкото други големи развити икономики. Въпреки това съотношението „дълг на сектор „държавно управление“/БВП“ е все още много високо и в много от страните не е стабилизирано. Затова основното предизвикателство пред фискалната политика на еврозоната е да запази фискалната консолидация в средносрочен план. Необходимо е да се намалят коефициентите на свръхзадлъжнялост и да се създадат фискални буфери срещу бъдещи шокове, особено във връзка с вредното влияние, което застаряването на населението оказва върху публичните финанси.

ФИСКАЛНАТА КОНСОЛИДАЦИЯ ПРЕЗ 2013 Г.

Според икономическите прогнози на Европейската комисия от есента на 2013 г. съвкупният дефицит на сектор „държавно управление“ в еврозоната се очаква да се понижи с 0,6 пр.п. до 3,1% от БВП през 2013 г. (виж таблица 4). Намалението на бюджетния дефицит през 2013 г. е обусловено най-вече от увеличеното с 0,5 пр.п. съотношение на държавните приходи до 46,7% от БВП. То отразява по-конкретно разширяването на данъчната основа и увеличаването на данъците в някои страни. Същевременно съотношението „държавни разходи/БВП“ намалява незначително (с 0,1 пр.п.) до 49,8% от БВП.

Таблица 4 Фискални позиции на еврозоната и на държавите от еврозоната

(дял от БВП, %)

	Излишък (+) / дефицит (-) на сектор „държавно управление“				Брутен дълг на сектор „държавно управление“			
	Европейска комисия			Програма за стабилност	Европейска комисия			Програма за стабилност
	2011	2012	2013	2013	2011	2012	2013	2013
Белгия	-3,7	-4,0	-2,8	-2,5	98,0	99,8	100,4	100,0
Германия	-0,8	0,1	0,0	-0,5	80,0	81,0	79,6	80,5
Естония	1,1	-0,2	-0,4	-0,5	6,1	9,8	10,0	10,2
Ирландия	-13,1	-8,2	-7,4	-7,5	104,1	117,4	124,4	123,3
Гърция ¹⁾	-9,5	-9,0	-13,5	-	170,3	156,9	176,2	-
Испания	-9,6	-10,6	-6,8	-6,3	70,5	86,0	94,8	91,4
Франция	-5,3	-4,8	-4,1	-3,7	85,8	90,2	93,5	93,6
Италия	-3,8	-3,0	-3,0	-2,9	120,7	127,0	133,0	130,4
Кипър	-6,3	-6,4	-8,3	-	71,5	86,6	116,0	-
Люксембург	0,1	-0,6	-0,9	-0,7	18,7	21,7	24,5	23,8
Малта	-2,8	-3,3	-3,4	-2,7	69,5	71,3	72,6	74,2
Нидерландия	-4,3	-4,1	-3,3	-3,4	65,7	71,3	74,8	74,0
Австрия	-2,5	-2,5	-2,5	-2,3	72,8	74,0	74,8	73,6
Португалия ¹⁾	-4,3	-6,4	-5,9	-5,5	108,2	124,1	127,8	122,3
Словения	-6,3	-3,8	-5,8	-7,9	47,1	54,4	63,2	61,8
Словакия	-5,1	-4,5	-3,0	-2,9	43,4	52,4	54,3	54,8
Финландия	-0,7	-1,8	-2,2	-1,9	49,2	53,6	58,4	56,3
Еврозона	-4,2	-3,7	-3,1	-2,9	88,0	92,7	95,7	93,4

Източници: Икономическа прогноза на Европейската комисия от есента на 2013 г., актуализирани програми за стабилност от април 2013 г. и изчисления на ЕЦБ.

Забележка: Данните се основават на дефинициите на ЕСС'95.

1) За Гърция и Португалия данните се отнасят не за целевите параметри на програмите им за стабилност, а за прегледа на втората програма за икономически реформи. Целевите стойности за Гърция са определени по отношение на първичното салдо.

Средното съотношение „брутен дълг на сектор „държавно управление“/БВП“ в еврозоната се очаква да нарасне значително от 92,7% през 2012 г. до 95,7%, макар и с по-бавен темп, отколкото през 2012 г. Според прогнозата на Европейската комисия от есента на 2013 г. 13 от 17-те държави от еврозоната отчетоха през 2013 г. съотношение „дълг на сектор „държавно управление“/БВП“ над 60% от БВП (референтната стойност от Маастрихт), а в осем от тях коефициентът на дълга надхвърли 90% от БВП. Нарастването на съвкупния коефициент на дълга на сектор „държавно управление“ в еврозоната се дължи на значителното въздействие на разходите за лихви и на корекцията салда/потоци.

Както е посочено в таблица 4, според прогнозата на Европейската комисия от есента на 2013 г. за някои държави бюджетното салдо се очаква да стане по-лошо, отколкото е представено в плановете на правителствата в програмите им за стабилност от април 2013 г. или за Португалия в прегледа на целите в програмата ѝ за икономически реформи. Като цяло се предвижда, че планираните фискални цели няма да бъдат достигнати от всички държави с изключение на Германия, Естония, Ирландия, Нидерландия, Португалия и Словения. Според очакванията съвсем малко (0,1%) няма да достига на някои държави, като например Италия и Словакия, да постигнат целите си. По отношение на страните, обхванати от програмите на ЕС и МВФ за финансова помощ, бюджетният дефицит на Ирландия и Португалия намалява, а този на Гърция и Кипър се увеличава. Очаква се Гърция да постигне първичен излишък през 2013 г. и така да надхвърли програмните си цели. В каре 6 се прави преглед на тенденциите в страните от еврозоната, които изпълняват програма на ЕС-МВФ за икономически реформи или получават финансова помощ.

ТЕНДЕНЦИИ ПРЕЗ 2013 Г. В ДЪРЖАВИТЕ ОТ ЕВРОЗОНАТА, ИЗПЪЛНЯВАЩИ ПРОГРАМА НА ЕС–МВФ ЗА ИКОНОМИЧЕСКИ РЕФОРМИ ИЛИ ПОЛУЧАВАЩИ ФИНАНСОВА ПОМОЩ

В настоящото каре се прави преглед на тенденциите през 2013 г. в четири държави от еврозоната, изпълняващи програма на ЕС–МВФ за икономически реформи, и в Испания, която е обект на програма на ЕС за предоставяне помощ на финансовия сектор.¹ И петте държави отбелязаха значителен напредък в намаляването на икономическите дисбаланси, преодоляването на структурната нееластичност, особено на пазара на труда, и подобряването на финансовата стабилност. Освен това Ирландия и Испания приключиха успешно съответните си програми. В перспектива е необходимо да се консолидират постигнатите резултати и да продължи работата по плана за реформи.

Гърция

През 2013 г. Гърция постигна допълнителен напредък във възстановяване на фискалната устойчивост и подобряване на конкурентоспособността. След дълбоката и продължителна рецесия икономиката започна да се стабилизира през второто тримесечие на годината. Дългосрочните реформи на пазара на труда, въведени през 2012 г., започват да дават резултати, а данните за нетния брой на наетите в частния сектор са окуражаващи. Въпреки че понижаването на разходите за труд на единица продукция бе слабо, за да доведе до корекция на цените, през 2013 г. този процес се ускори и би следвало да допринесе и за допълнително подобряване на текущата сметка на страната.

В отражение на приложените решителни мерки за консолидация в периода 2010–2013 г. се очаква Гърция да постигне през 2013 г. значителен първичен излишък (съгласно дефиницията в програмата). Този резултат надхвърля програмната цел за балансиран първичен бюджет и се дължи предимно на свиване на разходите. В перспектива средносрочната фискална стратегия предвижда нарастване на съотношението „първичен излишък/БВП“ със следните цели: 1,5% през 2014 г., 3,0% през 2015 г. и 4,5% през 2016 г.

Въпреки постигнатия напредък в прилагането на структурните реформи трябва да се предприемат по-строги мерки за справяне с оставащата дълбоко вкоренена структурна нееластичност, за да се положи основата за устойчив икономически растеж и разкриване на нови работни места. В бъдеще политическият ангажимент ще бъде от решаващо значение за така необходимото разширяване и задълбочаване на плана за структурни реформи. Необходимо е по-конкретно да се ускори реформирането на пазара на стоки и услуги, както и институционалните реформи. Увеличението на капитала през 2012–2013 г. допринесе за укрепване на финансовия сектор. Въпреки това качеството на активите продължи да се влошава, като необслужваните кредити надхвърлиха 30%.

Ирландия

Изпълнението на програмата за икономически реформи в Ирландия протичаше нормално, давайки на властите възможност успешно да я приключат през декември

¹ Дългосрочна перспектива на започналия в началото на кризата процес на корекция на дисбалансите е представена в каре 5 в Годишния доклад на ЕЦБ за 2012 г.

2013 г. Въпреки известното забавяне през първата половина на 2013 г. в темпа на растеж на ирландската икономика показателите с голяма периодичност сочат допълнително засилване на икономическата активност през втората половина на годината. Пазарът на труда показва по-нататъшни признаци на подобрене. Ирландия продължи да печели конкурентоспособност, а текущата ѝ сметка допълнително се подобри.

През 2013 г. фискалната позиция на Ирландия продължи да се подобрява и страната постигна бюджетните си цели въпреки слабата икономика. През 2013 г. се очаква леко преизпълнение на програмната цел за дефицита на сектор „държавно управление“. През 2014 г. се прогнозира по-нататъшна консолидация на бюджета, главно по линия на разходите, имаща за цел съкращаване на дефицита на сектор „държавно управление“ до 4,8% от БВП през 2014 г. и под 3,0% от БВП през 2015 г. В бъдеще е необходимо Ирландия да се справи със запазващата се уязвимост на бюджета си, особено по отношение на разходите за здравеопазване, и да продължи да изпълнява фискалните си цели, за да подаде благоприятен сигнал на пазарите.

Фактът, че Ирландия вече не е включена в програмата, подчертава уместността на необходимите, но понякога болезнени мерки. За Ирландия е особено важно да продължи да прилага нужните реформи, по-специално в банковия сектор, за да запази достъпа до пазара и дългосрочните перспективи пред икономиката.

Португалия

След резкия спад през 2011–2012 г. през второто тримесечие на 2013 г. БВП в реално изражение и заетостта възстановиха положителните си темпове на растеж. Корекцията на външните дисбаланси през последните три години беше забележителна. Текущата сметка през 2013 г. постигна излишък.

През 2012 и 2013 г. темпът на фискална консолидация, измерен чрез изменението на структурния дефицит, беше много силен. В средата на 2013 г. динамиката на дефицита беше коригирана, за да позволи частично функциониране на автоматичните стабилизатори, запазвайки в средносрочен хоризонт съотношението „дълг/БВП“. Целевият дефицит (изключващ помощ от финансовия сектор) беше ревизиран от 4,5% от БВП на 5,5% през 2013 г. и от 2,5% на 4% през 2014 г. През 2013 г. той беше по-нисък от целевия благодарение на по-добри от очакваното икономически резултати в съчетание със строг бюджетен контрол. Бюджетът за 2014 г. включва мерки за фискална консолидация, възлизащи на над 2% от БВП, предимно по линия на разходите.

Напредъкът в структурните реформи като цяло съответства на условията на програмата. По-голямата част от включеното в програмата законодателство по политиките на трудовия и стоковия пазар вече е в сила. В бъдеще вниманието трябва да се съсредоточи върху ефикасното провеждане на реформите, както и върху стимулирането на този процес с цел премахване на съществуващите пречки пред конкуренцията, инвестиционните решения и създаването на работни места.

Кипър

Програмата на ЕС–МВФ за икономически реформи в Кипър бе одобрена през април 2013 г. Натрупаните значителни дисбаланси, отложеният ъ старт и банковата криза доведоха до рязко свиване на икономическата активност, макар че спадът през 2013 г. бе по-малък от първоначално очакваното. Същевременно безработицата рязко се увеличи, а кредитирането изпадна в застои.

В резултат от задълбочаващия се макроикономически спад през 2013 г. бюджетната позиция се влоши. Програмата набеляза целеви първичен дефицит в размер на около 4,25% от БВП през 2013 г., включително еднократни разходи от 1,8%, с които да бъдат компенсирани осигурителните и пенсионните фондове, държани в *Cyprus Popular Bank*, за да се гарантира съпоставимо третиране на средствата, държани в *Bank of Cyprus*. Фискалните цели за 2013 г. бяха надхвърлени значително и през 2014 г. се очаква първичният дефицит да бъде по-нисък от първоначалната програмна цел от 4,25% от БВП. Бюджетът за 2014 г. предвижда част от необходимата през последните години фискална консолидация да се прехвърли напред, за да постигне и поддържа дългосрочен първичен бюджетен излишък от 4% от БВП, така че публичният дълг да започне постепенно да намалява.

През 2013 г. беше постигнат напредък и в изпълнението на структурните и нормативните реформи. Освен това напредна и стабилизирането и реструктурирането на финансовия сектор. През август 2013 г. властите публикуваха пътна карта, съдържаща опорни точки за постепенно разхлабване на административните мерки и контрола върху движението на капитала при гарантиране на финансовата стабилност. В бъдеще Кипър ще продължи да се сблъсква със сериозни предизвикателства особено във финансовия сектор. Ето защо е жизненоважно програмата да бъде изпълнявана все така неотклонно.

Испания

На 14 ноември 2013 г. Еврогрупата потвърди положителната оценка за изпълнението на програмата за предоставяне помощ на финансовия сектор в Испания. Тя способства за съществено подобряване на условията за финансиране и структурата на испанския банков сектор. След повече от две години рецесия растежът на реалния БВП стана слабо положителен през третото тримесечие на 2013 г. Равнището на безработица остана на много високи нива и едва през втората половина на 2013 г. започна постепенно да намалява. Испанската икономика бе благоприятно повлияна от протичащите низходящи корекции на разходите за труд на единица продукция, които спомогнаха текущата сметка да излезе на излишък.

Напоследък Испания постигна значителна фискална консолидация и с помощта на допълнителни консолидационни мерки, приети през есента, се очаква дефицитът за 2013 г. да се приближи до целевите 6,5%. Необходими са допълнителни усилия, за да бъде постигната целта от 5,8% за 2014 г.

В перспектива е изключително важно инерцията на процеса на реформи да продължи в разширяване управлението на банковия сектор, както и в публичната администрация и пазара на труда.

Таблица 5 Изменения в циклично изгладеното салдо, циклично изгладеното първично салдо и в структурното салдо на еврозоната и на държавите от еврозоната

(процентни пунктове от БВП)

	Изменение на циклично изгладеното бюджетно салдо			Изменение на циклично изгладеното първично бюджетно салдо			Изменение на структурното бюджетно салдо		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Белгия	-0,3	0,2	1,5	-0,3	0,3	1,3	0,0	0,3	0,8
Германия	2,2	1,4	0,4	2,2	1,2	0,3	1,2	1,3	0,3
Естония	-1,3	-1,9	0,4	-1,3	-1,9	0,4	0,2	0,6	-0,4
Ирландия	16,3	4,3	0,7	16,4	4,8	1,5	1,1	0,2	0,9
Гърция	3,2	2,0	-4,3	4,6	-0,1	-5,1	3,1	4,7	2,2
Испания	-0,1	-0,7	3,9	0,5	-0,2	4,3	0,2	2,1	1,1
Франция	1,3	1,0	1,1	1,5	1,0	0,9	1,0	1,1	0,9
Италия	0,4	1,8	0,7	0,8	2,3	0,5	0,0	2,3	0,6
Кипър	-1,1	0,4	0,7	-1,0	1,1	1,6	-0,9	-0,3	1,3
Люксембург	0,4	0,1	-0,6	0,5	0,1	-0,5	0,4	0,1	-0,6
Малта	0,9	-0,2	-0,3	1,0	-0,1	-0,3	1,2	-0,4	0,3
Нидерландия	0,5	1,1	1,3	0,5	0,9	1,3	0,4	1,1	0,6
Австрия	1,2	0,1	0,4	1,1	0,1	0,4	1,1	0,7	0,0
Португалия	5,9	-1,3	1,0	7,2	-1,0	1,0	2,3	2,4	0,5
Словения	-1,2	3,2	-1,5	-0,9	3,4	-1,0	-0,2	2,2	-0,1
Словакия	2,8	0,8	1,9	3,0	1,1	2,0	2,2	1,0	1,7
Финландия	0,6	-0,4	0,0	0,7	-0,5	0,0	0,6	-0,4	-0,1
Еврозона	1,5	1,0	1,0	1,7	1,1	0,9	0,8	1,5	0,7

Източник: Икономическа прогноза на Европейската комисия от есента на 2013 г.

Забележки: Положителните величини съответстват на фискално подобрение, а отрицателните – на влошаване на бюджетните показатели. За Ирландия, Испания, Австрия, Португалия и Словения измененията на циклично изгладеното бюджетно салдо и на циклично изгладените първични салда включват постепенното преустановяване на значителните по размер мерки за подпомагане на финансовия сектор. За Гърция измененията на циклично изгладеното бюджетно салдо и на циклично изгладеното първично салдо включват разходите за рекапитализация на банките, трансферите, получени от държавите членки и съответстващи на печалбата от гръцките облигации, притежавани от централни банки в Евросистемата, и други незначителни фактори.

ЦИКЛИЧНО ИЗГЛАДЕНИ ПОКАЗАТЕЛИ

Както се вижда от таблица 5, фискалната консолидация продължи и през 2013 г. дори когато се отчита въздействието на икономическия цикъл върху състоянието на бюджета в отделните държави. Според икономическата прогноза на Европейската комисия от есента на 2013 г. както циклично изгладеното бюджетно салдо, така и циклично изгладеното първично бюджетно салдо (което не включва ефектите от лихвени плащания) се очаква да се подобрят със същия темп, както през 2012 г., т.е. съответно с 1 и 0,9 пр.п. от БВП. Структурният дефицит в еврозоната (който не включва еднократните и временните мерки) допълнително се подобри (с 0,7 пр.п. от БВП спрямо 1,5 пр.п. през 2012 г.). Тези циклично изгладени показатели обаче следва да се тълкуват предпазливо, защото оценките в реално време на влиянието на икономическия цикъл върху бюджетните салда са свързани с висока степен на несигурност, особено в икономики, където са в ход сериозни мерки за възстановяване на равновесието им. В каре 7 се прави преглед на напредъка във фискалната консолидация от началото на кризата на големите развити икономики.

НАПРЕДЪК ВЪВ ФИСКАЛНАТА КОНСОЛИДАЦИЯ: МЕЖДУНАРОДНА СЪПОСТАВКА

В това каре се прави преглед на напредъка във фискалната консолидация от началото на кризата на големите развити икономики, а именно еврозоната, САЩ, Обединеното кралство, Япония и Канада. От 2010 г. насам всички големи развити икономики, в това число отделните държави от еврозоната, са постигнали значителен напредък в намаляването на фискалните дисбаланси. Въпреки това както общият дефицит, така и коефициентите на държавния дълг остават много високи, надхвърляйки предкризисните равнища. В перспектива е важно, че продължават усилията за фискална консолидация, които да осигурят връщането към здрава бюджетна позиция.

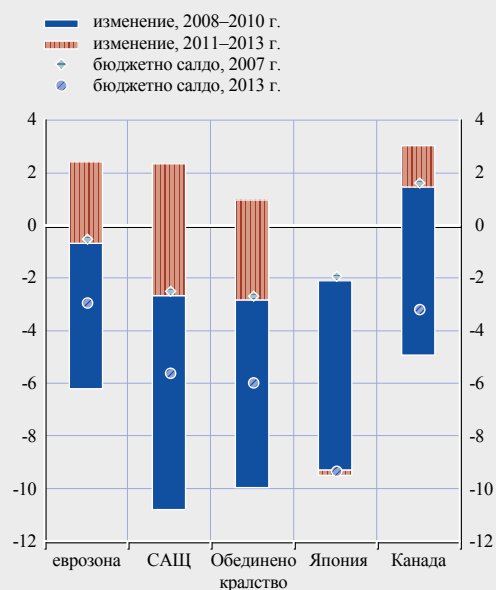
Фискални тенденции в големите развити икономики след 2008 г.

Международната финансова криза от 2008 г. и последвалото съкращаване на икономическата активност изискват незабавни и решителни политически действия, особено в големите развити икономики, които са сериозно засегнати от кризата. От края на 2008 г. са предприети спешни мерки в повечето големи развити икономики, включително в държавите от еврозоната, за предоставяне на финансова помощ на затруднените банки и за запазване на международната финансова стабилност. Същевременно с цел да се ограничат негативните последици от кризата върху икономическата активност правителствата са приели съществени бюджетни стимули. Тези политически действия, заедно с действието на автоматичните стабилизатори, станаха причина за повишаване на бюджетните дефицити и коефициентите „дълг/БВП“ до много високи нива. През периода 2008–2010 г. номиналните бюджетни дефицити нараснаха с 5,5 пр.п. от БВП в еврозоната, с 6,4 пр.п. в Канада, с малко над 7 пр.п. в Япония и Обединеното кралство и с около 8 пр.п. в САЩ (виж графика А). Двучифрено увеличение беше отчетено за съотношенията „дълг/БВП“, които в Япония и Обединеното кралство бяха най-големи (виж графика Б).

От 2010 г. повечето развити икономики са предприели фискална консолидация. По същото време МВФ препоръча от 2011 г. подобрение с 1 пр.п. от БВП годишно на циклично изгладеното бюджетно салдо като подходящ темп за консолидация с цел постигане на правилния баланс между необходимостта да се преодолеят опасенията на пазара относно бюджетните параметри и необходимостта да се

Графика А Салдо на държавния бюджет

(процент от БВП; процентни пунктове от БВП)



Източници: *IMF World Economic Outlook* и изчисления на ЕЦБ. Забележка: Отчетените данни са на база календарна година за всички държави.

избегне рязко оттегляне на подкрепата за зараждащото се тогава оживление.¹ Действителният темп на консолидацията обаче варира значително при отделните държави в зависимост от силата на натиска от страна на финансовия пазар, степента на финансовите дисбаланси, и специално в еврозоната, от изискванията на Пакта за стабилност и растеж.

В сравнение с Обединеното кралство, САЩ и Япония бюджетният дефицит в еврозоната в началото на кризата с държавните дългове бе по-нисък, а Канада отчете излишък в размер на 1,5% от БВП. През периода 2011–2013 г. САЩ и Обединеното кралство отбелязаха най-голямо съкращаване на бюджетните си дефицити, последвани от еврозоната и Канада, докато в Япония дефицитът слабо се влоши (виж графика В). Според данни на МВФ средногодишните усилия за консолидация през периода 2011–2013 г., измерени като изменение на циклично изгладеното салдо, възлизат на над 1 пр.п. от БВП в еврозоната, САЩ и Обединеното кралство. Те са наполовина по-малки в Канада, а в Япония са отрицателни.

Усилията за консолидация започват да дават плодове. Въпреки че номиналните бюджетни дефицити във всички развити икономики остават високи и са над предкризисните нива, те са наполовина от върховете си равнища по време на кризата в САЩ и еврозоната. В еврозоната, където бюджетният дефицит и циклично изгладеното бюджетно салдо се очаква през 2013 г. да бъдат най-ниски сред големите развити икономики, процесът на корекция успя да свали циклично изгладения дефицит под предкризисното му равнище за еврозоната и Обединеното кралство. Съотношението „държавен дълг/БВП“ обаче запази възходящия си тренд, след като в резултат от кризата държавата бързо натрупа задължения. Нарастването на коефициента на дълга беше особено силно изразено в Обединеното кралство, повишавайки се от 44% от БВП през 2007 г. до над 90% от БВП през 2013 г., и в Япония, която отчете най-високото съотношение „(брутен) държавен дълг/БВП“ в размер на 244% от БВП през 2013 г. (виж графика Б).

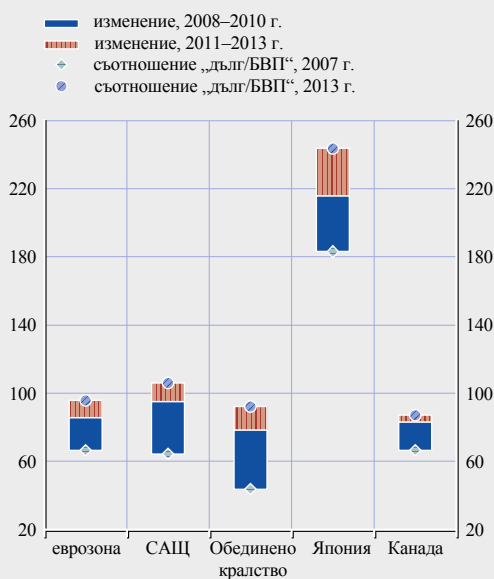
Тенденции в еврозоната

Отделните държави от еврозоната също бяха сериозно засегнати от финансовата и икономическа криза през 2008–2009 г., а за съществуващите фискални дисбаланси допринесе кризата с държавните дългове.

¹ Виж „Fiscal exit: from strategy to implementation“, *IMF Fiscal Monitor*, ноември 2010 г. В каре 2 на *IMF Fiscal Monitor* от април 2013 г. се потвърждава, че като цяло темпът на корекция на циклично изгладеното салдо в размер на 1% от БВП е подходящ за страни, които не са подложени на натиск от страна на пазара.

Графика Б Съотношение „държавен дълг/БВП“

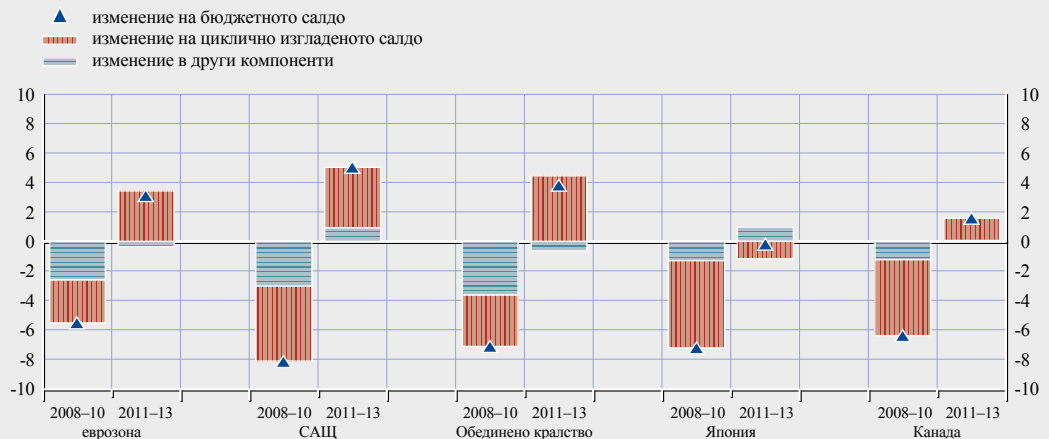
(процент от БВП; процентни пунктове от БВП)



Източници: *IMF World Economic Outlook* и изчисления на ЕЦБ. Забележка: Отчетените данни са на база календарна година за всички държави.

Графика В Разбивка на изменението на бюджетното салдо в периодите 2008–2010 г. и 2011–2013 г.

(процентни пунктове от БВП)



Източници: *IMF World Economic Outlook* и изчисления на ЕЦБ.

Забележки: Отчетените данни са на база календарна година за всички държави. За САЩ са използвани данни на *Fiscal Monitor* от октомври 2013 г., като циклично изгладеното салдо е коригирано за изчистване влиянието на правителствената подкрепа за финансовия сектор. За Япония е използвано структурното салдо. Позицията „изменение в други компоненти“ включва цикличния компонент и фактори извън цикъла на производство, които влияят върху бюджетното салдо.

Както и в другите големи развити икономики, през 2010 г. фискалната позиция на повечето държави от еврозоната стана по-рестриктивна. Темпът и графикът на бюджетните корекции бяха определени в рамката на Пакта за стабилност и растеж, а през октомври 2009 г. бяха съгласувани принципите на Съвета Екофин², които намериха отражение в препоръките за процедурата при прекомерен дефицит (ППД) от 2009 г. В отговор на кризата с държавните дългове в еврозоната някои страни ускориха усилията си за консолидация, опитвайки се да възстановят доверието на финансовите пазари. Това постави началото на период на значителни усилия за консолидация, които за много държави, особено за тези, които изпълняват съвместни програми на ЕС–МВФ за финансова помощ, и за тези, чиито финансови пазари бяха подложени на сериозно напрежение, се оказаха доста по-големи от предвиданото, когато бяха отправени препоръките за ППД от 2009 г.

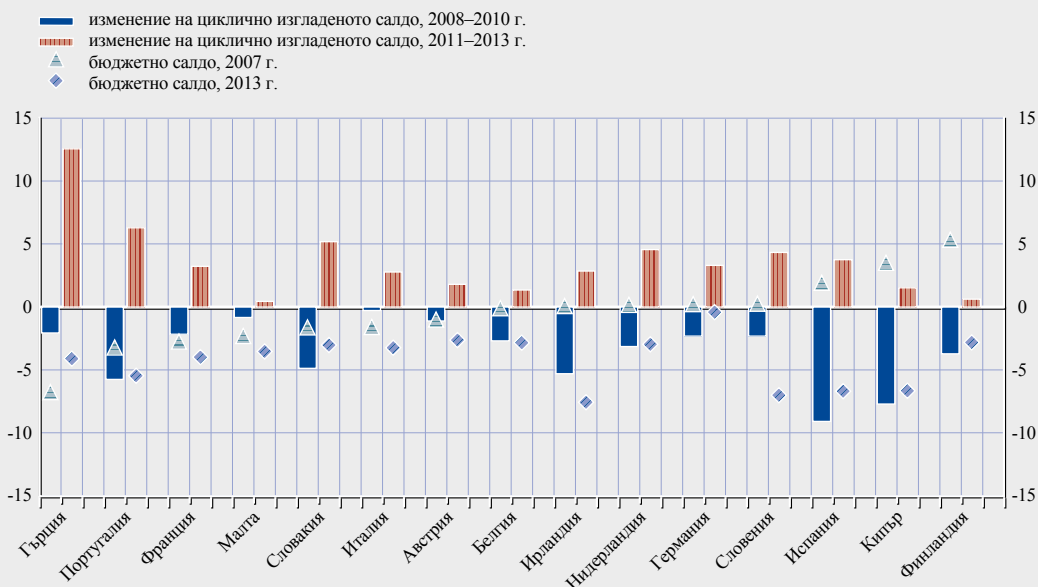
Макар че усилията за консолидация в периода 2010–2013 г. успяха да пречупят възходящия тренд на бюджетния дефицит в повечето държави, в много от тях равнището му остана над предкризисното (виж графика Г). По подобен начин съотношенията „дълг/БВП“ останаха доста над предкризисните нива и продължиха да нарастват главно поради големия положителен диференциал между лихвените проценти по непогасения дълг и темпа на икономически растеж, както и поради финансовата подкрепа, предоставена на банковия сектор.³

2 През октомври 2009 г. Съветът Екофин прие принципи за координирано прекратяване на приетите по-рано фискални стимули. Беше постигнато споразумение, че когато се определя темпът на корекциите, следва да бъде взета предвид спецификата на обстоятелствата в отделните страни, но че фискалната консолидация във всички държави от еврозоната трябва да започне най-късно през 2011 г., а държави, чиито стабилност е застрашена, следва да започнат консолидация по-рано. В повечето държави членки планираният темп на фискална консолидация се препоръчва да е амбициозен и значително да надхвърля в структурно отношение референтните 0,5% от БВП годишно.

3 За по-подробна информация за напредъка във фискалната консолидация на държавите от еврозоната виж карето „*Fiscal consolidation in the euro area: past progress and plans for 2014*“, *Monthly Bulletin, ECB*, декември 2013 г.

Графика Г Салдо на държавния бюджет и изменение на циклично изгладеното салдо по държави от еврозоната

(процент от БВП; процентни пунктове от БВП)



Източници: *IMF World Economic Outlook* и изчисления на ЕЦБ.

Забележки: Държавите са подредени според бюджетното салдо през 2007 г. Естония и Люксембург отсъстват поради липсата на данни от *World Economic Outlook* на МВФ. За Гърция изменението на циклично изгладеното салдо не включва разходите за рекапитализация на банките, трансферите, получени от държавите членки и съответстващи на печалбата от гръцки облигации, притежавани от централни банки в Евросистемата, и други несъществени фактори.

Перспективи за фискалната консолидация през 2014–2016 г.

В бъдеще *World Economic Outlook* (Перспективи за световната икономика) на МВФ от октомври 2013 г. предвижда през следващите три години фискалната консолидация в най-големите развити икономики, включително държавите от еврозоната, да продължи, макар и с малко по-бавен темп, отколкото в миналото. Япония е изключение, тъй като се очаква тя да ускори корекциите на бюджета си, които включват увеличаване ставките на ДДС през април 2014 г. и октомври 2015 г. Съотношението „държавен дълг/БВП“ се предвижда да започне да намалява в Канада през 2014 г. и в еврозоната и САЩ през 2015 г. Прогнозира се неговото стабилизиране в Япония на равнище от около 242% от БВП, докато в Обединеното кралство се очаква то да запази възходящия си тренд.

Нуждите от консолидация остават големи в някои държави, а процесът на съкращаване на дълга е свързан с редица предизвикателства. Огромният дълг, натрупан в повечето развити икономики, изисква постоянни бюджетни мерки с цел равнището на съотношението „дълг/БВП“ да започне да намалява, като се вземат предвид и неблагоприятните демографски тенденции, включващи увеличаване на разходите, свързани със застаряването на населението (т.е. здравеопазване и пенсии). Ако държавите не успеят убедително да обявят и изпълнят средносрочните планове за фискална консолидация, насочени срещу техните фискални дисбаланси и породилите ги причини, доходността на държавните облигации може да нарасне и така допълнително да попречи на бюджетните корекции.

ПРИЛАГАНЕ НА ПАКТА ЗА СТАБИЛНОСТ И РАСТЕЖ

Според икономическата прогноза на Европейската комисия от есента на 2013 г. всички държави в еврозоната, с изключение на Белгия, Германия, Естония, Италия, Люксембург, Австрия, Словакия и Финландия, се очаква през 2013 г. да отчетат дефицит над 3% от БВП – референтната стойност за дефицита. В края на годината 13 държави от еврозоната подлежат на процедура при прекомерен дефицит (ППД), като крайният срок за намаляване на дефицита под референтната стойност варира от 2013 г. за Белгия до 2016 г. за Испания, Кипър и Гърция. Съветът Екофин отмени през юни 2013 г. ППД за Италия и откри нова процедура по отношение на Малта с краен срок за корекция на прекомерния дефицит 2014 г. Същевременно, особено в светлината на по-лошите от очакваното макроикономически тенденции, Съветът Екофин удължи крайния срок на ППД за много от страните: с една година за Нидерландия (до 2014 г.) и Португалия (2015 г.); с две години за Франция и Словения (до 2015 г.) и за Испания (до 2016 г.); и с четири години за Кипър (до 2016 г.). Освен това Съветът Екофин препоръча отправянето на предизвестие на Белгия да предприеме мерки за корекция на прекомерния си дефицит до 2013 г., тъй като тя не е постигнала референтната стойност от 3% от БВП в крайния срок на ППД (2012 г.), и беше преценено, че не е предприела ефикасни действия.

ПРЕЗ 2014 Г. СЕ ОЧАКВА ПО-НАТАТЪШНА ФИСКАЛНА КОНСОЛИДАЦИЯ

През 2014 г. се очаква постепенно допълнително подобрене на бюджетните позиции в еврозоната. Според икономическата прогноза на Европейската комисия от есента на 2013 г. съотношението „дефицит на сектор „държавно управление“/БВП“ в еврозоната се предвижда да се понижи с 0,6 пр.п. до 2,5% от БВП (виж графика 27), т.е. под референтната за дефицита стойност от Маастрихт. Очаква се бюджетните корекции да бъдат изцяло базирани на разходите, като делът на разходите ще спадне с 49,3 пр.п. от БВП, а делът на приходите ще остане без изменение – 46,7 пр.п. от БВП. Освен това се предвижда коефициентът на brutния държавен дълг незначително да се увеличи и през 2014 г. да достигне най-високата си стойност от 95,9% от БВП.

Що се отнася до публичните финанси на равнище отделни държави, през 2014 г. се очаква девет държави от еврозоната да отчетат коефициент на дефицита над референтната стойност от 3% от БВП. Същевременно коефициентите на дълга се предвижда да надхвърлят 100% от БВП в шест държави, а именно Белгия, Ирландия, Гърция, Италия, Кипър и Португалия.

ФИСКАЛНАТА КОНСОЛИДАЦИЯ ТРЯБВА ДА ОСТАНЕ УСТОЙЧИВА В СРЕДНОСРОЧЕН ПЛАН

След години на мащабни и често болезнени корекции на бюджета еврозоната постигна забележим напредък във възстановяването на здрави фискални позиции, който е сравнително

Графика 27 Фискални тенденции в еврозоната

(дял от БВП, %)



Източник: Икономическа прогноза на Европейската комисия от есента на 2013 г.

Забележка: Данните за бюджетното салдо не включват постъпления от продажбата на лицензи за универсални мобилни телекомуникационни системи.

по-голям от напредъка в други големи развити икономики (виж каре 7). Въпреки това основното предизвикателство пред фискалната политика на еврозоната все още е да запази фискалната консолидация в средносрочен план и така да намали високите коефициенти на държавния дълг. Това е изключително важно, като се има предвид неблагоприятното влияние, което застаряването на населението оказва върху публичните финанси. Фискалните корекции следва да протичат в съответствие с рамката за укрепване на фискалното и икономическото управление на ЕС и трябва да се извършват по благоприятстващ растежа начин, който запазва ефективните, насърчаващи растежа публични инвестиции. Държавите трябва да осигурят определен резерв в своите бюджетни програми, за да избегнат опасността от недоизпълнение на заложените цели, като допуснат по-нисък от очакваното растеж.

3 РАЗВИТИЕ НА ИКОНОМИКАТА И ДИНАМИКА НА ПАРИТЕ В ДЪРЖАВИТЕ – ЧЛЕНКИ НА ЕС ИЗВЪН ЕВРОЗОНАТА

ИКОНОМИЧЕСКА АКТИВНОСТ

През 2013 г. растежът на БВП в реално изражение остана относително бавен в по-голямата част от единайсетте държави – членки на ЕС извън еврозоната (виж таблица 6).⁷ Останаха значителни пречки, включително отслабването на икономиката в еврозоната, докато в повечето от тези държави делът на привлечените средства намаля. За някои държави външното търсене регистрира постепенно оживление след спада в края на 2012 г., докато в други вносът се сви вследствие слабото вътрешно усвояване. В резултат приносът на нетния износ за растежа на реалния БВП варираше в отделните държави – членки на ЕС извън еврозоната. Растежът на БВП продължаваше да се обуславя от вътрешното търсене. Що

Таблица 6 Растеж на реалния БВП на държавите – членки на ЕС извън еврозоната, и на еврозоната

(годишно процентно изменение)								
	2010	2011	2012	2013 ¹⁾	2013 1 тр.	2013 2 тр.	2013 3 тр.	2013 4 тр. ¹⁾
България	0,4	1,8	0,8	0,6	0,4	0,2	0,7	1,0
Чешка република	2,5	1,8	-1,0	.	-2,3	-1,7	-1,2	.
Дания	1,4	1,1	-0,4	.	-0,7	0,5	0,5	.
Хърватия	-2,3	-0,2	-1,9	.	-1,0	-0,7	-0,6	.
Латвия	-1,3	5,3	5,2	.	6,7	4,5	4,1	.
Литва	1,6	6,0	3,7	3,4	3,8	3,8	2,3	3,5
Унгария	1,1	1,6	-1,7	1,1	-0,3	0,5	1,6	2,7
Полша	3,9	4,5	1,9	1,5	0,8	1,2	1,8	2,2
Румъния	-0,9	2,3	0,4	3,3	2,3	1,6	4,0	5,1
Швеция	6,6	2,9	0,9	.	1,6	0,6	0,3	.
Обединено кралство	1,7	1,1	0,3	1,9	0,7	2,0	1,9	2,8
ЕС-8 ²⁾	2,0	3,1	0,7	.	0,5	0,7	1,5	.
ЕС-11 ³⁾	2,3	1,9	0,4	.	0,7	1,4	1,5	.
Еврозона	2,0	1,6	-0,7	-0,4	-1,2	-0,6	-0,3	0,5

Източник: Евростат.

Забележка: За изчисляването на годишните данни са използвани сезонно неизгладени данни. Тримесечните данни са сезонно и календарно изгладени за всички държави, без Румъния, данните за която са само сезонно изгладени.

1) Информацията за 2013 г. и за четвъртото тримесечие е според моментни оценки, т.е. данните са предварителни.

2) Агрегатът ЕС-8 включва 8-те държави – членки на ЕС извън еврозоната, присъединили се към ЕС през 2004 г., 2007 г. или 2013 г.

3) Агрегатът ЕС-11 включва 11-те държави – членки на ЕС извън еврозоната, на 31 декември 2013 г.

7 На 1 юли 2013 г. Хърватия се присъедини към ЕС, а на 1 януари 2014 г. Латвия стана член на еврозоната.

се отнася до основните компоненти на вътрешното търсене, потреблението на публичния сектор нарасна в повечето държави – членки на ЕС извън еврозоната. Прирастът на частното потребление остана като цяло умерен, тъй като домакинствата продължиха да възстановяват балансите си и да проявяват предпазливост поради несигурността на перспективите за световната икономика. Съвкупните инвестиции в някои държави нараснаха, а в други намаляха. Наред с ниския растеж безработицата остана висока в повечето държави – членки на ЕС извън еврозоната. Заетостта обаче се увеличи в няколко държави и възнаграждението на наето лице се повиши във всички държави членки извън еврозоната с изключение на Хърватия. Въпреки това нарастването на разходите за труд на единица продукция е общо по-ниско, отколкото през 2012 г. В много държави бе отчетен бавен растеж на кредита, отразявайки съчетанието от строги условия на предлагане и слабо търсене.

В общи линии, макар среднопретегленият годишен растеж на БВП в реално изражение да е по-висок през 2013-а спрямо предходната година, между отделните страни се наблюдават значителни различия. Сред държавите от ЕС извън еврозоната растежът на реалния БВП бе най-висок в Латвия, Литва и Румъния, докато Хърватия и Чешката република отчетоха свиване на производството през 2013 г. Икономическият растеж в Латвия и Литва остана динамичен през 2013 г., като вътрешното търсене се превърна в съществен двигател на растежа. В България, Полша, Румъния и Чешката република вътрешното търсене остана слабо, а нетният износ бе основен източник на растежа. Растежът на БВП в Румъния бе обусловен и от добрата селскостопанска реколта. Възстановяването на датската икономика бе бавно, тъй като потреблението бе свито от ниския прираст на реалния разполагаем доход и от консолидирането на дълга на домакинствата. Хърватия остана в рецесия за пета поредна година, тъй като икономическият растеж бе ограничаван от слабата конкурентоспособност и спукването на балона в строителството. В Унгария икономическият растеж беше свързан с промени в материалните запаси, както и с динамиката на вътрешното търсене и строителството, а през втората половина на 2013 г. – и на преработващата промишленост. След бързото възстановяване от кризата икономическият растеж в Швеция забави темп вследствие слабите инвестиции и влошаването на нетния износ. Растежът на БВП в Обединеното кралство рязко се възстанови в хода на 2013 г. главно благодарение на потреблението на домакинствата, повлияно благоприятно от значителния спад в равнището на техните спестявания, съпроводен с намаляване на несигурността относно икономическите перспективи както в страната, така и в чужбина. В заключение, към края на годината има известни признаци на стопанско оживление в редица държави – членки на ЕС извън еврозоната, подкрепено от нерестриктивна позиция по паричната политика и подобрите перспективи за еврозоната в съчетание с по-големия реален разполагаем доход на домакинствата и с динамиката на трудовия пазар.

ДИНАМИКА НА ЦЕНИТЕ

Инфлацията се понижи в повечето държави – членки на ЕС извън еврозоната, като среднопретегленият годишен темп спадна от 3,0% през 2012 г. на 1,9% през 2013 г. (виж таблица 7), отразявайки по-слабия натиск на цените на борсовите стоки и отшумяващите ефекти от повишенията на косвените данъци през предходната година. Среднопретеглената инфлация, измерена чрез ХИПЦ, без енергията и непреработените храни, също се понижи в тези държави – от 2,5% през 2012 г. до 1,7% през 2013 г. Различията по страни на 12-месечната ХИПЦ инфлация останаха значителни през 2013 г., като най-висока годишна инфлация бе отчетена в Румъния (3,2%), докато темпът на инфлация в Латвия спадна до 0,0% – най-ниското равнище сред държавите членки извън еврозоната. Спадът в цените на храните и енергията се отрази особено силно върху общия ХИПЦ в държави като Литва, Полша

Таблица 7 ХИПЦ инфлация в държавите – членки на ЕС извън еврозоната, и в еврозоната

(годишно процентно изменение)								
	2010	2011	2012	2013	2013 1 тр.	2013 2 тр.	2013 3 тр.	2013 4 тр.
България	3,0	3,4	2,4	0,4	2,1	1,1	-0,7	-1,0
Чешка република	1,2	2,1	3,5	1,4	1,7	1,5	1,2	1,1
Дания	2,2	2,7	2,4	0,5	0,9	0,5	0,2	0,4
Хърватия	1,1	2,2	3,4	2,3	4,2	2,3	2,2	0,6
Латвия	-1,2	4,2	2,3	0,0	0,4	-0,1	0,0	-0,2
Литва	1,2	4,1	3,2	1,2	2,2	1,4	0,5	0,5
Унгария	4,7	3,9	5,7	1,7	2,7	1,9	1,6	0,7
Полша	2,7	3,9	3,7	0,8	1,3	0,5	0,9	0,6
Румъния	6,1	5,8	3,4	3,2	4,8	4,4	2,4	1,3
Швеция	1,9	1,4	0,9	0,4	0,6	0,3	0,7	0,3
Обединено кралство	3,3	4,5	2,8	2,6	2,8	2,7	2,7	2,1
ЕС-8 ¹⁾	3,1	3,8	3,7	1,4	2,2	1,5	1,2	0,6
ЕС-11 ²⁾	3,1	3,9	3,0	1,9	2,3	2,0	1,9	1,3
Еврозона	1,6	2,7	2,5	1,4	1,9	1,4	1,3	0,8

Източник: Евростат.

1) Агрегатът ЕС-8 включва 8-те държави – членки на ЕС извън еврозоната, присъединили се към ЕС през 2004 г., 2007 г. или 2013 г.
2) Агрегатът ЕС-11 включва 11-те държави – членки на ЕС извън еврозоната, на 31 декември 2013 г.

и Румъния, където тези борсови стоки заемат сравнително голям дял в потребителската кошница. Понижения на административно определяните цени допринесоха също за по-ниската инфлация в България, Литва, Унгария и Чешката република. Намалението на косвените данъци в Дания и Румъния оказва понижаващ ефект и върху инфлацията, докато слабото вътрешно търсене бе важен фактор за по-ниския темп на ХИПЦ инфлацията, наблюдаван в Унгария. В Швеция ХИПЦ инфлацията остана ниска отчасти в резултат от ниските цени на вноса поради слабата външна среда и поскъпването на кроната. Въпреки че през последните години Обединеното кралство беше подложено на силен ценови натиск, към края на 2013 г. инфлацията се понижи отчасти вследствие отслабналия натиск по линия на вътрешните разходи.

ФИСКАЛНА ПОЛИТИКА

През 2013 г. се предвижда съотношението „бюджетно салдо/БВП“ да се е влошило в повечето държави – членки на ЕС извън еврозоната; само Дания, Литва, Румъния и Чешката република очакват подобрение (виж таблица 8). За Обединеното кралство, Полша и Хърватия се прогнозира дефицити близо до 5% от БВП или по-високи, а според икономическата прогноза на Европейската комисия от есента на 2013 г. се очаква Литва, Унгария и Чехия да са достигнали или да са се доближили до референтната му стойност от 3% от БВП.

В края на 2013 г. Дания, Обединеното кралство, Полша и Чехия все още подлежат на решение на Съвета на ЕС за наличие на прекомерен дефицит. За Латвия, Литва, Румъния и Унгария процедурата при прекомерен дефицит (ППД) беше отменена от Съвета Екофин през юни 2013 г. Крайните срокове за справяне с прекомерния дефицит остават без изменение, както следва: 2013 г. за Дания и Чешката република и финансовата 2014/2015 г. за Обединеното кралство. През юни 2013 г. крайният срок на ППД за Полша беше удължен от Съвета Екофин с две години до 2014 г. През декември 2013 г. Съветът Екофин прецени, че Полша не е предприела ефикасни действия в отговор на препоръката на Съвета от 21 юни 2013 г. При все това и въпреки липсата на ефикасни действия през декември 2013 г. Съветът Екофин

Таблица 8 Финанси на сектор „държавно управление“

(дял от БВП, %)

	Бюджетно салдо					Брутен дълг				
	Европейска комисия				Програми за стабилност/ конвергенция от април 2013 г.	Европейска комисия				Програми за стабилност/ конвергенция от април 2013 г.
	2010	2011	2012	2013		2010	2011	2012	2013	
България	-3,1	-2,0	-0,8	-2,0	-1,3	16,2	16,3	18,5	19,4	17,9
Чешка република	-4,7	-3,2	-4,4	-2,9	-2,8	38,4	41,4	46,2	49,0	48,5
Дания	-2,5	-1,8	-4,1	-1,7	-1,6	42,7	46,4	45,4	44,3	44,0
Хърватия	-6,4	-7,8	-5,0	-5,4	-3,6	44,9	51,6	55,5	59,6	56,2
Латвия	-8,1	-3,6	-1,3	-1,4	-1,1	44,4	41,9	40,6	42,5	44,5
Литва	-7,2	-5,5	-3,2	-3,0	-2,5	37,8	38,3	40,5	39,9	39,7
Унгария	-4,3	4,3	-2,0	-2,9	-2,7	82,2	82,1	79,8	80,7	78,1
Полша	-7,9	-5,0	-3,9	-4,8	-3,5	54,9	56,2	55,6	58,2	55,8
Румъния	-6,8	-5,6	-3,0	-2,5	-2,4	30,5	34,7	37,9	38,5	38,6
Швеция	0,3	0,2	-0,2	-0,9	-1,4	39,4	38,6	38,2	41,3	42,0
Обединено кралство	-10,1	-7,7	-6,1	-6,4	-6,8	78,4	84,3	88,7	94,3	94,9
ЕС-8 ¹⁾	-6,5	-3,7	-3,5	-3,7	-2,9	48,6	50,4	51,5	53,3	51,8
ЕС-11 ²⁾	-7,4	-5,3	-4,6	-4,7	-4,8	63,4	67,0	70,1	73,5	73,4
Евروزона	-6,2	-4,2	-3,7	-3,1	-2,9 ³⁾	85,7	88,0	92,7	95,7	93,4 ³⁾

Източници: Икономическа прогноза на Европейската комисия от есента на 2013 г., актуализирани програми за стабилност/ конвергенция от април 2013 г., национални източници и изчисления на ЕЦБ.

Забележка: Данните се основават на дефинициите на ЕСС⁹⁵.

1) Агрегатът ЕС-8 включва 8-те държави – членки на ЕС извън еврозоната, присъединили се към ЕС през 2004 г., 2007 г. или 2013 г.

2) Агрегатът ЕС-11 включва 11-те държави – членки на ЕС извън еврозоната, на 31 декември 2013 г.

3) За Гърция и Португалия са използвани данните от втората програма за икономически реформи.

издаде ревизирана препоръка за ППД, с която крайният срок на ППД беше удължен с още една година до 2015 г. На 28 януари 2014 г. Съветът взе решение да открие ППД за Хърватия предвид неспазването на критерия както за дефицита, така и за дълга.

През 2013 г. се очаква съотношението „брутен държавен дълг/БВП“ да е нараснало във всички държави от ЕС извън еврозоната с изключение на Дания и Литва. Съотношението „дълг/БВП“ остана доста над референтната стойност от 60% в Обединеното кралство и Унгария и е непосредствено под тази стойност в Полша и Хърватия.

ИЗМЕНЕНИЕ НА ПЛАТЕЖНИЯ БАЛАНС

През 2013 г. общото салдо по текущата и капиталовата сметка (като процентен дял от БВП) продължи да се подобрява в повечето държави от ЕС извън еврозоната с изключение на Обединеното кралство (виж таблица 9). В резултат на това във всички държави с изключение на Обединеното кралство бе отчетено положително салдо. Полша, Румъния и Чешката република отчетоха излишък за първи път след присъединяването си към ЕС. В повечето държави членки извън еврозоната от Централна и Източна Европа приспособяването на външнотърговския баланс беше обусловено главно от подобрене на салдото на стоките и услугите, подкрепено от силен прираст на износа и в по-малка степен от благоприятната динамика на салдото по сметка „доход“. Излишъкът общо по текущата и по капиталовата сметка както на Дания, така и на Швеция се увеличи, отразявайки предимно динамиката на салдото по сметка „доход“. В същото време по-големият дефицит на Обединеното кралство отразяваше влошаването на салдата по статиите „услуги“ и „доход“.

От гледна точка на финансирането нетният приток на преки чуждестранни инвестиции (ПЧИ) в държавите от ЕС извън еврозоната възлезе съвкупно на около 1% от БВП през

Таблица 9 Платежен баланс на държавите – членки на ЕС извън еврозоната, и на еврозоната

(дял от БВП, %)

	Салдо по текущата и капиталовата сметка				Потоци преки инвестиции, нето				Потоци други инвестиции, нето			
	2010	2011	2012	2013 ¹⁾	2010	2011	2012	2013 ¹⁾	2010	2011	2012	2013 ¹⁾
България	-0,7	1,4	0,1	3,2	2,7	3,1	3,0	1,9	-2,7	-4,4	4,6	0,7
Чешка република	-3,0	-2,3	-1,1	0,9	2,5	1,2	4,7	2,3	-1,8	0,3	-2,9	-1,8
Дания	5,9	6,3	6,0	6,6	-3,6	0,2	-1,6	-0,8	4,2	-2,9	-1,1	-7,0
Хърватия	-0,8	-0,8	0,1	1,3	0,9	2,3	2,6	1,5	1,7	0,3	-5,5	-3,4
Латвия	4,9	0,0	0,5	1,5	1,5	4,9	3,2	1,8	-0,8	-7,2	-5,1	-4,7
Литва	2,7	-1,2	2,0	3,5	2,2	3,2	0,7	1,4	-9,2	-1,5	-5,1	-2,4
Унгария	2,0	2,8	3,6	5,6	0,8	0,9	2,1	0,1	0,6	-3,7	-12,7	-12,1
Полша	-3,3	-3,0	-1,5	0,4	1,4	2,4	1,1	0,7	2,1	0,5	-1,2	0,5
Румъния	-4,2	-3,9	-3,0	0,8	1,8	1,4	1,7	1,3	4,7	1,7	-3,0	-5,8
Швеция	6,2	5,9	5,9	6,1	-4,4	-3,2	-2,4	-4,6	-8,8	-9,8	-3,4	-4,7
Обединено кралство	-3,0	-1,1	-3,5	-3,8	0,9	-2,3	-0,6	2,4	0,0	6,2	15,5	2,9
ЕС-8 ²⁾	-2,2	-2,0	-0,8	1,4	1,7	2,0	2,1	1,1	0,9	-0,3	-3,2	-2,6
ЕС-11 ³⁾	-1,1	0,0	-1,0	-0,5	0,2	-1,0	-0,2	1,0	-0,4	1,9	7,3	-0,2
Еврозона	0,1	0,2	1,4	2,2	-0,9	-0,9	0,0	-1,4	-0,2	-1,8	-2,1	-3,1

Източник: ЕЦБ.

1) Данните за 2013 г. се отнасят за средната за 4 тримесечия до третото тримесечие на 2013 г.

2) Агрегатът ЕС-8 включва 8-те държави – членки на ЕС извън еврозоната, присъединили се към ЕС през 2004 г., 2007 г. или 2013 г.

3) Агрегатът ЕС-11 включва 11-те държави – членки на ЕС извън еврозоната, на 31 декември 2013 г.

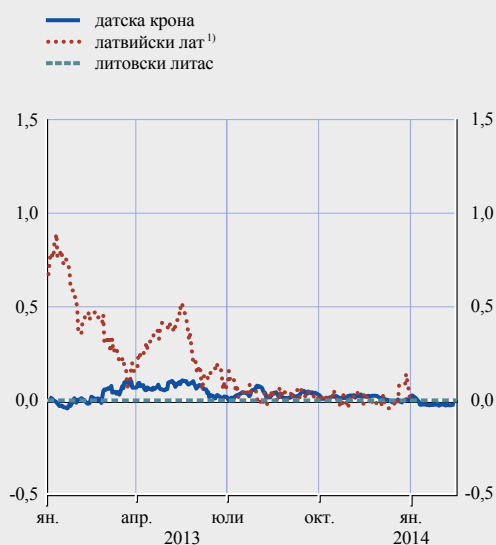
2013 г. Дания и Швеция останаха нетни износители на ПЧИ, докато Обединеното кралство се превърна от нетен износител в нетен получател на ПЧИ. Въпреки че държавите от ЕС извън еврозоната от Централна и Източна Европа останаха нетни вносители на ПЧИ, нетните входящи потоци забавиха темпа си в сравнение с 2012 г. преди всичко в Унгария и Чешката република. Обединеното кралство продължи да отчита голям отлив на портфейлни инвестиции в противовес на значителния им приток, наблюдаван в Латвия и Румъния. Що се отнася до потоците други инвестиции, всички държави от ЕС извън еврозоната, с изключение на България, Обединеното кралство и Полша, отчетоха през 2013 г. нетни изходящи потоци, донякъде отразявайки протичащия понастоящем процес на намаляване на дълговото финансиране.

ДИНАМИКА НА ВАЛУТНИТЕ КУРСОВЕ

Динамиката на обменните курсове на валутите на държавите от ЕС извън еврозоната отразява различните валутни режими в отделните държави. Валутите на Дания, Латвия и Литва участваха във Валутен механизъм II (VM II). Латвийският лат и литовският литас поддържаха стандартен диапазон на колебание от $\pm 15\%$ около своите централни курсове към еврото, а датската крона – по-тесен диапазон на колебание от $\pm 2,25\%$ (виж графика 28). За балтийските държави участието във VM II е придружено с едностранен ангажимент да поддържат по-тесен диапазон на колебание (Латвия) или режим на паричен съвет (Литва). От тези едностранни ангажименти не произтичат допълнителни задължения за ЕЦБ. Литовският литас се присъедини към VM II, запазвайки действащия в страната режим на паричен съвет, а латвийските власти решиха да поддържат валутния курс на лата на нивото на централния му курс спрямо еврото с диапазон на колебание $\pm 1\%$. През 2013 г. литовският литас остана на равнището на своя централен валутен курс, докато латвийският лат се колебаеше в рамките на едностранно определения диапазон на колебание от $\pm 1\%$ спрямо еврото. На 9 юли 2013 г. Съветът на ЕС взе решение, с което на Латвия се позволява да въведе еврото като своя валута от 1 януари 2014 г. Обменният курс беше определен на 0,702804 лата за евро, както бе и централният курс на латвийския лат при членуването на Латвия във VM II (виж и глава 3).

Графика 28 Тенденции при валутите на държавите от ЕС, членуващи във Валутен механизъм II

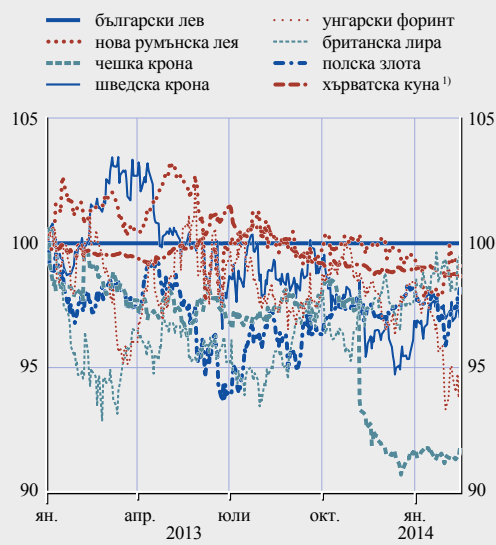
(дневни данни; отклонението от централния паритет е в процентни пунктове)



Източник: ЕЦБ.
Забележки: Положително (отрицателно) отклонение спрямо централния курс на еврото означава, че валутата е в горния/долния край на диапазона на колебание. За датската крона се прилага диапазон на колебание от $\pm 2,25\%$. За всички останали валути се прилага стандартен диапазон на колебание от $\pm 15\%$. Последното наблюдение е за 14 февруари 2014 г. Увеличението показва поскъпване на валутата.
1) Латвия се присъедини към еврозоната на 1 януари 2014 г.

Графика 29 Тенденции спрямо еврото при валутите на нечленуващите във Валутен механизъм II държави – членки на ЕС

(дневни данни; индекс: 1 януари 2013 г. = 100)



Източник: ЕЦБ.
Забележки: Увеличението (намалението) показва поскъпване (обезценяване) на валутата. Последното наблюдение се отнася за 14 февруари 2014 г.
1) Хърватия се присъедини към ЕС на 1 юли 2013 г.

При валутите на държавите – членки на ЕС извън еврозоната, които през 2013 г. не участваха във ВМ II, в течение на годината се наблюдаваше общо поевтиняване спрямо еврото (виж графика 29). То отразяваше общото засилване на позицията на еврото спрямо основните валути, започнало през втората половина на 2012 г., когато нагласите на финансовите пазари в еврозоната се подобриха и спадна нежеланието за поемане на рискове. Относителното стабилизиране на икономическата ситуация в еврозоната намери отражение и в по-слаби колебания спрямо еврото на двустранните обменни курсове на валутите на държавите от ЕС извън еврозоната. В резултат на това в началото на януари 2014 г. всички тези валути, с изключение на българския лев, който е в режим на паричен съвет, се търгуваха под равнищата си от началото на 2013 г. Най-голям спад се наблюдаваше при чешката крона, която за периода се обезцени с около 8,5%. Тази низходяща динамика се дължи в голяма степен на валутните интервенции от страна на *Česká národní banka* през ноември 2013 г.

ФИНАНСОВИ ТЕНДЕНЦИИ

Нормализирането на финансовите пазари в държавите от ЕС извън еврозоната, започнало през второто шестмесечие на 2012 г., в общи линии продължи. През първите месеци на 2013 г. финансовите условия се подобряваха поради повишената склонност към риск, породена от постигнатия през 2012 г. напредък в преодоляването на кризата с държавните дългове в еврозоната и от продължаващото провеждане на нерестриktivна парична политика в основните икономически зони. Финансовите условия рязко се влошиха за всички държави в късната пролет на 2013 г., след като Федералният резерв на САЩ даде знак, че

може скоро да започне постепенно да намалява месечното изкупуване на облигации по програмата си за количествено парично стимулиране. Нагласите на финансовите пазари останаха чувствителни към сигнали от Федералния резерв, но общо взето се подобриха от края на лятото на 2013 г., след като се разсеяха страховете на пазарните участници от предстоящо свиване изкупуването на облигации. Реакциите на финансовите пазари като цяло се успокоиха, когато през декември Федералният резерв в крайна сметка обяви, че ще ограничи програмата си за изкупуване на облигации от началото на януари 2014 г.

През 2013 г. дългосрочните лихвени проценти, измервани с доходността на десетгодишните държавни облигации, се повишиха в повечето държави, с очебийното изключение на Литва, Румъния и Унгария. Най-много се повишиха дългосрочните лихвени проценти в Дания, Обединеното кралство и Швеция, като тясно следваха покачването на лихвените проценти по нискорисковите инструменти в световен мащаб. В противовес, лихвените проценти на паричните пазари се понижиха в повечето държави от ЕС извън еврозоната. Динамиката на премиите за кредитен риск, измервани чрез суаповете за кредитно неизпълнение (*CDS*), беше устойчива в сравнение с предходните няколко години. Към края на 2013 г. премиите по суапове за кредитно неизпълнение по държавни дългове се доближиха до най-ниските си равнища от началото на кризата през 2008 г., с изключение на премиите в Унгария и Хърватия. Динамиката на фондовите пазари бе твърде разнородна по отделните държави членки извън еврозоната, но курсът на акциите се увеличи средно с 15% през 2013 г. спрямо повишение с 20% в еврозоната. Цените на акциите отбелязаха най-голямо нарастване в България (с 42%), а спад отчетоха само в Чешката република (с 5%).

ПАРИЧНА ПОЛИТИКА

Основна цел на паричната политика във всички държави – членки на ЕС извън еврозоната, е ценовата стабилност. И все пак през 2013 г. стратегиите по паричната политика на отделните страни продължиха значително да се различават (виж таблица 10).

Ограниченият инфлационен натиск, породен от слабия икономически растеж и спадащите цени на борсовите стоки, създаде подходяща среда за осъществяването на мерките, предприети от няколко централни банки на държави от ЕС извън еврозоната. От края на декември 2012 г. пет НЦБ понижиха основните лихвени проценти по паричната си политика. Основните лихвени проценти бяха намалени в Унгария (на 14 стъпки с общо 3,05 пр.п.), в Полша (на 6 стъпки с общо 1,75 пр.п.), в Румъния (на 6 стъпки с общо 1,75 пр.п.), в Латвия (на 3 стъпки с общо 2,25 пр.п.) и в Швеция (на 1 стъпка от 0,25 пр.п.). Решенията във всички държави бяха обусловени от неблагоприятната фаза на икономическия цикъл, както и от перспективи, характеризиращи се със свиване на производството под потенциала му и умерен инфлационен натиск. Вследствие на това позицията по паричната политика в тези икономики остана подчертано нерестриктивна. *Danmarks Nationalbank* първо повиши лихвения процент по репо операциите си с 0,1 пр.п. през януари 2013 г. (след продажба на валута на пазара), а през май го понижи със същата стъпка (след като ЕЦБ понижи лихвените проценти по паричната си политика).

Редица централни банки на държави от ЕС извън еврозоната въведоха нови неконвенционални мерки на паричната политика за борба със слабостта на икономиките си. През април 2013 г. унгарската *Magyar Nemzeti Bank* обяви програма за финансиране (Схема за финансиране на растежа), целяща подобряване на условията на финансиране за малки и средни предприятия (МСП) и намаляване уязвимостта на икономиката. В Обединеното кралство *Bank of England* и министерството на финансите обявиха през април 2013 г. удължаване срока на Схемата

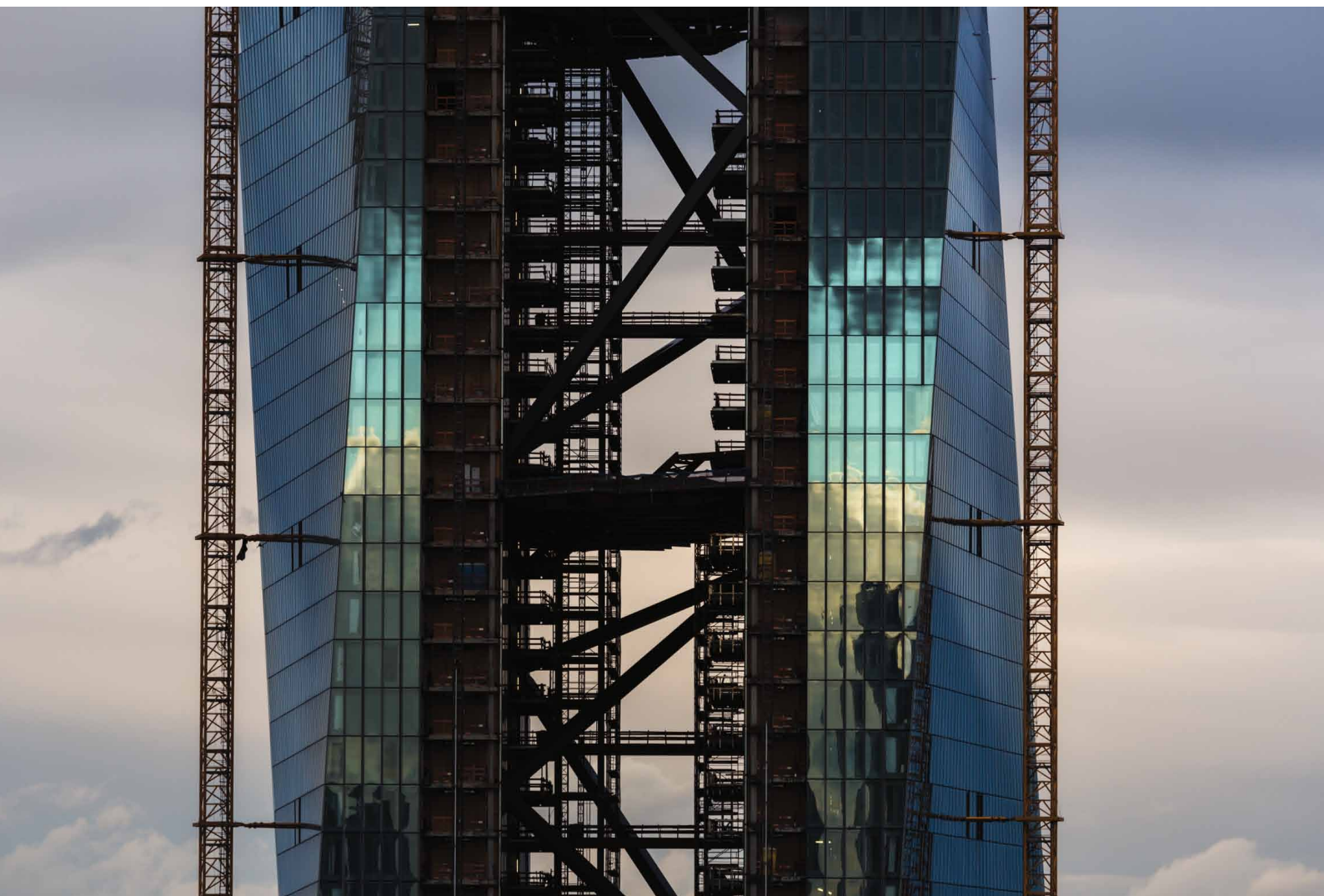
Таблица 10 Официални стратегии по паричната политика на държавите – членки на ЕС извън еврозоната

	Стратегия по паричната политика	Парична единица	Характеристики
България	Цел – валутният курс	Български лев	Цел – валутният курс: фиксиран към еврото по курс 1,95583 лева за евро в рамките на споразумение за паричен съвет.
Чешка република	Цел – инфлацията	Чешка крона	Цел – инфлацията: 2%±1 пр.п. Контролирано плаващ валутен курс.
Дания	Цел – валутният курс	Датска крона	Участва във VM II с ±2,25% диапазон на колебание около централния курс от 7,46038 датски крони за евро.
Хърватия	Контролирано плаващ валутен курс	Хърватска куна	Хърватия се присъедини към ЕС на 1 юли 2013 г. Без предварително обявен диапазон на колебание. Валутният курс се контролира в тесни граници.
Латвия	Цел – валутният курс	Латвийски лат	Латвия се присъедини към еврозоната на 1 януари 2014 г. Предходна стратегия: участва във VM II с ±15% диапазон на колебание около централния курс от 0,702804 латвийски лата за евро. Латвия имаше като едностранен ангажимент ±1% диапазон на колебание.
Литва	Цел – валутният курс	Литовски литас	Участва във VM II с диапазон на колебание от ±15% около централния курс от 3,45280 литовски литаса за 1 евро. Литва запазва като едностранен ангажимент споразумението си за паричен съвет.
Унгария	Цел – инфлацията	Унгарски форинт	Цел – инфлацията: 3% средносрочна цел за инфлацията от 2007 г. с ±1 пр.п. за оценяване (последващо) постигането на целта. Свободно плаващ валутен курс.
Полша	Цел – инфлацията	Полска злота	Цел – инфлацията: 2,5% ±1 пр.п. (12-месечно нарастване на ИПЦ). Свободно плаващ валутен курс.
Румъния	Цел – инфлацията	Румънска лея	Цел – инфлацията: 2,5% ±1 пр.п. от 2013 г. Контролирано плаващ валутен курс.
Швеция	Цел – инфлацията	Шведска крона	Цел – инфлацията: годишно нарастване на ИПЦ с 2%. Свободно плаващ валутен курс.
Обединено кралство	Цел – инфлацията	Британска лира	Цел – инфлацията: 2%, измерена чрез 12-месечното нарастване на ИПЦ. В случай на отклонение с над 1 пр.п. се очаква управителят на <i>Bank of England</i> да изпрати от името на Комитета по паричната политика отворено писмо до министъра на финансите. Свободно плаващ валутен курс.

Източник: ЕСЦБ.
Забележка: За Обединеното кралство ИПЦ е идентичен с ХИПЦ.

за финансиране на кредитната дейност. По-конкретно, схемата ще продължи да действа още една година (до края на януари 2015 г.) и ще бъдат осигурени значителни стимули за увеличаване на нетното кредитиране за МСП и за определени небанкови кредитни институции. През ноември 2013 г. схемата беше изменена така, че да се премахнат преките стимули за нарастване през 2014 г. на кредитите за домакинства, като се запазят само тези за нефинансови предприятия. На 7 ноември *Česká národní banka* предприе интервенции на валутния пазар с цел поевтиняване на кроната спрямо еврото, използвайки валутния курс като допълнителен инструмент за смекчаване условията на паричния пазар. *Česká národní banka* реши да поддържа курса на чешката крона близо равнището от 27 крони за едно евро. През 2013 г. две централни банки на държави от ЕС извън еврозоната въведоха ориентири за бъдещите лихвени проценти по паричната си политика. В Полша *Narodowy Bank Polski* въведе ориентири през юли, като обяви, че предвид слабия инфлационен натиск и очакваното умерено стопанско оживление лихвените проценти по паричната политика следва да запазят ниските си равнища поне до края на 2013 г. През ноември този период беше удължен до края на първото шестмесечие на 2014 г. *Bank of England* обяви през август намерението си да запази основния лихвен процент на сегашното му равнище, докато не бъдат изпълнени

някои условия. Отначало в програмните ориентири се подчертаваше, че основният лихвен процент по паричната политика няма да бъде повишаван, докато официалното равнище на безработица не спадне до прага от 7%. Тъй като безработицата се понижи по-бързо от очакваното, критериите на паричната политика бяха съответно ревизирани и решението за повишаване на лихвения процент бе поставено в зависимост от повече условия, по-конкретно: 1) степента на трайност и обхватност на стопанското оживление; 2) степента, в която предлагането отговаря на търсенето; и 3) динамиката на натиска от страна на производствените разходи и цените. Управителният съвет на *Česká národní banka* в редица случаи през 2013 г. изрази намерението си да остави лихвените проценти по паричната политика без изменение за по-дълъг период от време, докато инфлационният натиск нарасне значително.



През 2013 г. продължи инсталирането на фасадите на двукорпусната административна сграда.

Съчетавайки различни геометрични форми, небостъргачът прилича на голям кристал с полегатите панели по западната и източната фасада и с хиперболично-параболоидните повърхности по северната и южната фасада. Такива повърхности могат да бъдат конструирани от вертикални елементи. На тази основа фасадата на всеки от двата корпуса е изградена от плоски стъклени панели, 90% от които са еднакви. Стъклените панели покриват цялата височина на всеки етаж, което означава, че е видимо само вертикалното закрепване. В резултат се получава еднородна усукана стъклена повърхност, изградена от правоъгълни панели.

ГЛАВА 2

ОПЕРАЦИИ И ДЕЙНОСТИ НА ЦЕНТРАЛНИТЕ БАНКИ

I ИНСТРУМЕНТИ НА ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА, ВАЛУТНИ ОПЕРАЦИИ И ИНВЕСТИЦИОННИ ДЕЙНОСТИ

I.1 ИНСТРУМЕНТИ НА ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА

Инструментите на паричната политика, използвани от Евросистемата през 2013 г., включват операции на открития пазар, като основни операции по рефинансиране (ООР), операции по дългосрочно рефинансиране (ОДР) и операции за фино регулиране, както и ликвидни улеснения с постоянен достъп и задължителни минимални резерви. Освен това за първи път на контрагентите бе дадена възможност да погасяват на седмична база остатъчната стойност по тригодишните ОДР, разпределени през декември 2011 г. и февруари 2012 г.

През 2013 г. Управителният съвет промени на два пъти основни лихвени проценти на ЕЦБ (виж графика 30). На 8 май 2013 г. широчината на коридора на лихвените проценти около лихвения процент при ООР бе намалена от 150 б.т. на 100 б.т., тъй като лихвените проценти при ООР и по пределното кредитно улеснение бяха понижени с 25 и 50 б.т. съответно на 0,50% и 1,00%, докато лихвата по депозитното улеснение остана непроменена на равнище от 0,00%. Освен това на 13 ноември 2013 г. широчината на коридора на лихвените проценти бе свита допълнително до 75 б.т. и стана асиметрична, тъй като лихвените проценти при ООР и по пределното кредитно улеснение се понижиха с 25 б.т. съответно до 0,25% и 0,75%, докато лихвата по депозитното улеснение остана непроменена на равнище от 0,00%.

Предварителното погасяване от януари 2013 г. насам от банките на остатъчната стойност по двете ОДР доведе до спадане на свръхликвидността¹. Тези предварителни погашения, извършвани от контрагентите (на стойност над 440 млрд. евро от началото на 2013 г.) отразяват отместването на търсенето в банковата система към ликвидни буфери (виж графика 31), което до края на 2013 г. се върна на равнищата, наблюдавани за последен път през есента на 2011 г., преди разпределението на първата тригодишна ОДР. Смекчаването на напрежението на финансовите пазари и подобренията условия

Графика 30 Лихвени проценти на ЕЦБ и
овърнайт лихвен процент

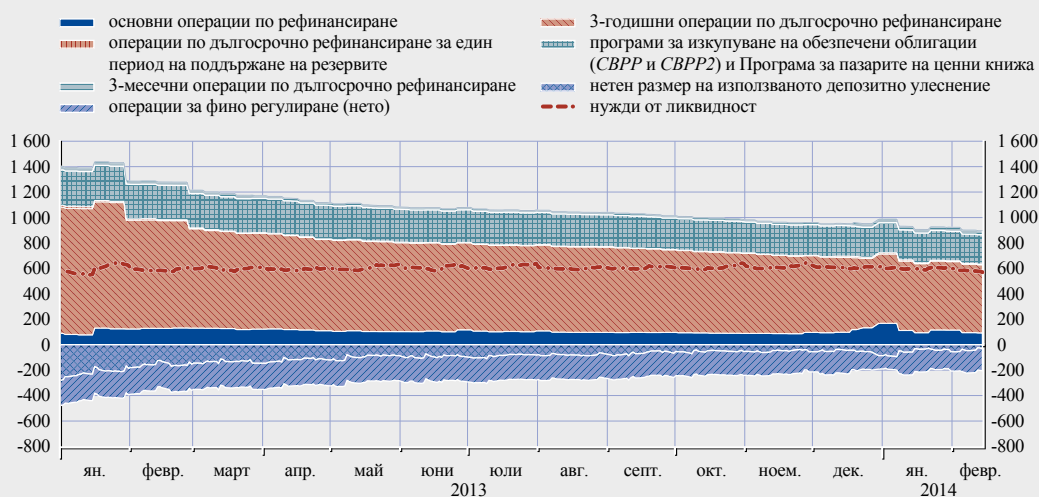


Източник: ЕЦБ.

¹ Свръхликвидността може да се дефинира като сбор от нетното ползване на депозитното улеснение (депозитно улеснение минус пределно кредитно улеснение) плюс дневния излишък от резерви (разплащателни сметки минус задължителни резерви).

Графика 31 Непогасен обем при операциите по паричната политика

(млрд. евро)

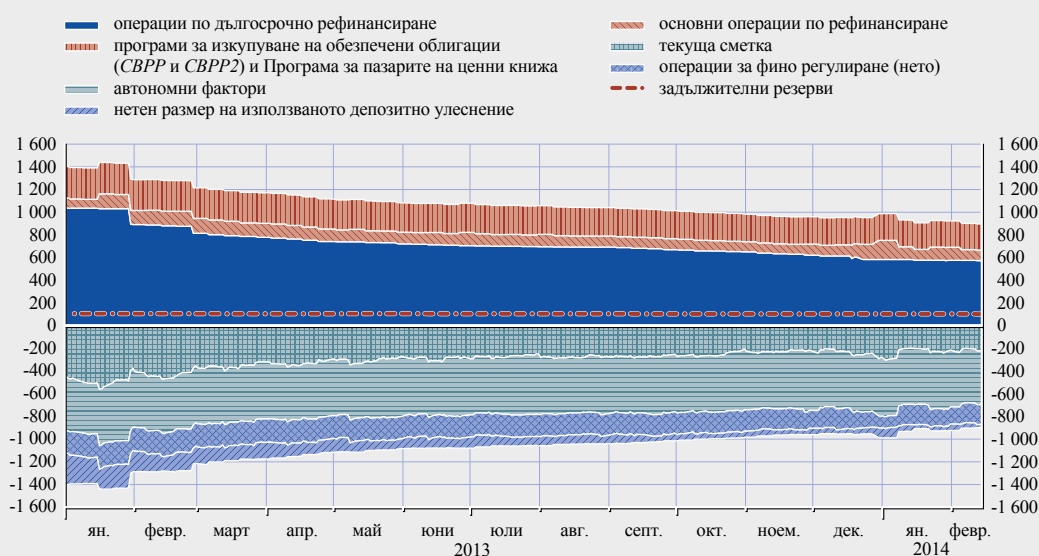


Източник: ЕЦБ.

за пазарно финансиране също допринесоха за по-рядкото прибъгване от страна на банковата система на еврозоната до централнобанкова ликвидност въпреки пълното разпределение и процедурите с фиксиран лихвен процент, прилагани при всички операции за рефинансиране по предоставяне на ликвидност.²

Графика 32 Фактори за ликвидност в еврозоната през 2013 г.

(млрд. евро)



Източник: ЕЦБ.

2 Лихвените проценти по тримесечните ОДР бяха фиксирани към средния лихвен процент при ООР за срока до падеж на дългосрочните операции.

През 12-те периода на поддържане през 2013 г. (от 16 януари 2013 г. до 14 януари 2014 г.) среднодневните нужди от ликвидност на банковата система в еврозоната, определени като сума от автономните фактори³ и задължителните резерви, възлизат на 604,9 млрд. евро, което е с 24% повече, отколкото за 12-те периода на поддържане през 2012 г., когато те възлязоха на 487,6 млрд. евро. Значителното нарастване на нуждите от ликвидност беше резултат от намаляване на нетните чуждестранни активи, съпроводено с повишение при други автономни фактори, дължащо се отчасти на намаленото предоставяне на спешна ликвидна помощ, осигурена в еврозоната (виж графика 32). Минималните задължителни резерви спаднаха от средно 106 млрд. евро през 12-те периода на поддържане през 2012 г. до 104,5 млрд. евро през 12-те периода на поддържане през 2013 г.

Среднодневният размер на свръхрезервите (наличностите по разплащателните сметки над задължителните резерви) през разглеждания период е 196,8 млрд. евро, като цяло близо до средното равнище за 2012 г. (216,5 млрд. евро). Този доста голям размер на свръхрезервите се дължи главно на нулевата депозитна лихва през цялата 2013 г., поради което за банките беше равнозначно дали ще използват депозитното улеснение овърнайт, или ще оставят свръхрезерви по разплащателните си сметки (виж графика 32). През годината обаче свръхрезервите постепенно намаляха главно поради това, че банките по-рядко използваха операциите на Евросистемата и изплатиха предварително (т.е. преди определения падеж) част от тригодишните ОДР, тъй като функционирането на пазара постепенно се нормализира. Така свръхрезервите спаднаха от приблизително 361 млрд. евро през първия за годината период на поддържане до 144,8 млрд. евро през последния период. През годината намаля също и среднодневното ползване на депозитното улеснение: през първия период на поддържане то възлезе на около 184 млрд. евро и устойчиво спаднаше до 60 млрд. през последния период на поддържане.

ОПЕРАЦИИ НА ОТКРИТИЯ ПАЗАР

През 2013 г. Евросистемата използваше ООР, редовни тримесечни ОДР, операции по рефинансиране със специален срок и матуритет един период на поддържане и операции за фино регулиране, за да управлява състоянието на ликвидността на паричния пазар. Всички операции по предоставяне на ликвидност задължително са изцяло обезпечени. Както бе оповестено от Управителния съвет на 10 май 2010 г., за абсорбиране на ликвидността, инжектирана чрез Програмата за пазарите на ценни книжа, се ползват операциите за фино регулиране. Освен това на контрагентите се дава възможност да изплатят непогасените суми, заети при тригодишните ОДР, чрез седмични процедури, независимо че те не са тръжни операции в точния смисъл на думата.

Основните операции по рефинансиране (ООР) са редовни операции, които се провеждат ежеседмично и обикновено имат едномесечен матуритет. Те са основният инструмент, отразяващ позицията на ЕЦБ по паричната политика. През 2013 г. всички 53 ООР са проведени като тръжни процедури с фиксиран лихвен процент, при които са удовлетворени всички заявки. И все пак, предвид намаляващото, но все още значително равнище на свръхликвидност вследствие на тригодишните ОДР, става ясно, че ролята на ООР от гледна точка на остатъчната ликвидност остава относително малка. Броят на контрагентите, допускани да участват в операции на открития пазар, спадна до 1740 през 2013 г. спрямо 2298 през 2012 г., а броят на ПФИ намаля от 7059 в края на 2012 г. на 6790 в края

³ Автономни фактори са позиции в баланса на Евросистемата, като банкноти в обращение и депозити на сектор „държавно управление“, които оказват влияние върху наличностите по разплащателните сметки на кредитните институции, но не са под прякия контрол на управлението на ликвидността от страна на ЕЦБ.

на 2013 г. През 2013 г. в ООР участваха средно 76 контрагенти. Средният разпределен обем при ООР през 2013 г. беше 108 млрд. евро спрямо 98 млрд. евро през 2012 г. През 2013 г. разпределените при ООР обеми варират между 77,7 млрд. евро (на 9 януари) и 168,7 млрд. евро (на 30 декември), докато броят на участниците се колебае между 62 (на 22 май) и 181 (на 30 декември).

През дванайсетте периода на поддържане през 2013 г. среднодневният остатъчен обем ликвидност, разпределена при редовните тримесечни ОДР и при операциите по рефинансиране със специален срок и матуритет един период на поддържане, беше 12,5 млрд. евро. Участието в редовните тримесечни ОДР бе на равнище средно от 7,2 млрд. евро и варираше от минимум 1,9 млрд. евро, разпределени през октомври, до максимум 20,9 млрд. евро, разпределени през декември. Средният брой участващи контрагенти беше 46. Средният обем, разпределен при едномесечните операции по рефинансиране със специален срок, бе 5,3 млрд. евро при средно 21 участващи контрагенти. През същия период среднодневният непогасен обем разпределена ликвидност при тригодишните ОДР бе 694,8 млрд. евро. Остатъчната сума при двете тригодишни ОДР спадна от 992 млрд. евро в началото на 2013 г. до 544,4 млрд. евро в края на годината, т.е. намалая с почти 440 млрд. евро, тъй като контрагентите постепенно изплащаха част от непогасените си суми.

В допълнение към операциите на открития пазар, използвани за прилагането на паричната политика, ЕЦБ може да предоставя на допустимите контрагенти ликвидност и в други валути (виж раздел 1.2 в тази глава).

ПРОГРАМА ЗА ПАЗАРИТЕ НА ЦЕННИ КНИЖА

През май 2010 г. Управителният съвет взе решение да въведе Програма за пазарите на ценни книжа (ППЦК). Тази временна програма имаше за цел да преодолее нарушеното функциониране на отделни сегменти на пазарите на дългови ценни книжа в еврозоната и да възстанови оптималния предавателен механизъм на паричната политика. Програмата беше преустановена с обявяването на техническите характеристики на директните парични операции (ДПО) на 6 септември 2012 г. През 2013 г., както и преди, влятата чрез ППЦК ликвидност продължи да се изтегля на седмична база. Изкупените по ППЦК ценни книжа по принцип ще бъдат държани до падеж. И все пак правилата за осчетоводяване в Евросистемата позволяват продажбата на държани до падеж ценни книжа, когато оставащият срок до падежа е под един месец. Ето защо Евросистемата участваше в публичното предлагане за обратно изкупуване, иницирано на 17 декември 2013 г. от Ирландската национална агенция за управление на активите, и продаде всички притежавани от нея по ППЦК ирландски ценни книжа с падеж 15 януари 2014 г. по цена „продава“. В разгара на прилагането на програмата Евросистемата държеше по ППЦК ценни книжа на обща разчетна стойност 219,5 млрд. евро. До края на 2013 г. обемът на притежаваните от Евросистемата по ППЦК ценни книжа намалая до 178,8 млрд. евро поради погашения и участие в ирландската операция по обратно изкупуване. През февруари 2013 г. Управителният съвет взе решение да публикува подробности относно притежаваните ценни книжа, придобити по ППЦК. Това решение бе в съответствие с предвижданата за ДПО прозрачност.⁴

4 По-подробна информация относно ППЦК се съдържа в прессъобщението на ЕЦБ от 10 май 2010 г., решението на ЕЦБ от 14 май 2010 г. за въвеждането на програма за пазарите на ценни книжа, прессъобщението на ЕЦБ от 21 февруари 2013 г. и в седмичните финансови отчети на Евросистемата.

ПЪРВАТА И ВТОРАТА ПРОГРАМА ЗА ИЗКУПУВАНЕ НА ОБЕЗПЕЧЕНИ ОБЛИГАЦИИ

Като част от нестандартните си парични операции ЕЦБ проведе две програми за изкупуване на обезпечени облигации: през 2009–2010 г. (CBPP) и през 2011–2012 г. (CBPP2). Тези програми бяха въведени с цел облекчаване на условията за финансиране за банките и дружествата и насърчаване на банките да запазят или да разширят кредитирането за свои клиенти. Независимо че е предвидено закупените и по двете програми облигации да бъдат държани до падеж, Управителният съвет взе решение да предостави ценни книжа от портфейлите на програмите за кредитиране. Заемането е по желание и се извършва чрез улеснения за предоставяне на кредит в ценни книжа, предлагани от централните депозитари на ценни книжа, или чрез обратни репо сделки с допустими контрагенти. През 2013 г. кредитната активност остана ограничена по обем. Въпреки това от гледна точка на перспективите за функционирането на пазара се счита за полезно ценните книжа, притежавани в рамките на тези програми, по принцип да са на разположение за заемане. До края на 2013 г. притежаваните от Евросистемата обезпечени облигации възлизат на 41,6 млрд. евро по първата програма и 15,4 млрд. евро по втората програма спрямо 60 млрд. евро и 16,4 млрд. евро при преустановяването на съответните програми.

ДИРЕКТНИ ПАРИЧНИ ОПЕРАЦИИ

През август 2012 г. Управителният съвет обяви пристъпването към директни парични операции, чиито технически характеристики допълнително бяха конкретизирани през септември 2012 г.⁵ Тези операции бяха замислени да запазят адекватното предаване и единния характер на паричната политика в еврозоната.

Необходимо условие за ДПО са строгите и ефикасни насрещни изисквания, включени в подходяща програма на Европейския инструмент за финансова стабилност/Европейския механизъм за стабилност (ЕИФС/ЕМС). Тези изисквания имат за цел да гарантират, че правителствата ще осъществят съответните структурни реформи и ще поддържат фискална дисциплина. Управителният съвет ще предприема ДПО, когато е обосновано от гледна точка на паричната политика и условията по програмата са изцяло спазени, и ще ги преустановява, когато целите им бъдат изпълнени или няма съответствие с програмата за макроикономическо приспособяване или с предпазна програма. ДПО ще бъдат предприемани и при бъдещи програми на ЕМС за макроикономическо приспособяване или при предпазни програми (като кредитна линия с подобрени условия). Те може да бъдат предприемани и спрямо държави членки, които вече изпълняват програма за макроикономическо приспособяване, веднага щом възстановят достъпа си до облигационния пазар. ДПО няма да бъдат предприемани по време на преглед на дадена програма и ще се подновяват след периода на преглед, щом съответствието с програмата е гарантирано.

Операциите ще бъдат съсредоточени в по-краткосрочната част на кривата на доходност и по-специално при държавните облигации с остатъчен падеж от една до три години. За обема на ДПО няма зададени предварителни количествени ограничения. Евросистемата възнамерява да възприеме еднакво (паритетно) третиране на частни или други кредитори по отношение на облигации, емитирани от държави от еврозоната и закупени от Евросистемата посредством ДПО. Създадената чрез ДПО ликвидност ще бъде изцяло стерилизирана, както и при ППЦК. Същевременно прозрачността относно структурата на портфейла на ДПО ще бъде по-голяма, отколкото при портфейла на ППЦК, отразявайки оперативните различия между ДПО и ППЦК. До края на 2013 г. ДПО не бяха активирани.

5 Виж прессъобщението на ЕЦБ от 6 септември 2012 г.

ОПЕРАЦИИ ЗА ФИНО РЕГУЛИРАНЕ

За да изтегли ликвидността, инжектирана посредством ППЦК, ЕЦБ провежда седмични операции за фино регулиране с цел набиране на едноседмични срочни депозити, съответстващи на остатъчния размер на ППЦК според седмичния финансов отчет, публикуван през същата седмица. Тези операции за фино регулиране се провеждат като търгове с променлив лихвен процент при максимален лихвен процент по заявките, равен на преобладаващия лихвен процент при ООР.

ЛИКВИДНИ УЛЕСНЕНИЯ С ПОСТОЯНЕН ДОСТЪП

Контрагентите могат да използват двете ликвидни улеснения с постоянен достъп по своя инициатива, за да получат овърнайт ликвидност срещу допустими обезпечения или да внесат овърнайт депозити при Евросистемата. В края на 2013 г. достъп до пределното кредитно улеснение са имали 1983 контрагенти, а до депозитното – 2460. Ползването на депозитното улеснение остана на високи равнища през първата половина на 2013 г. при върхова стойност от 211,8 млрд. евро на 28 януари. Поради намаляването на излишъка от ликвидност в резултат от предварителното погасяване по тригодишните ОДР средният размер на използване на депозитното улеснение спадна от 125,3 млрд. евро през първите шест периода на поддържане за 2013 г. до 63,6 млрд. евро през следващите шест периода на поддържане, тъй като банките оставяха по-големи суми по разплащателните си сметки. Среднодневното ползване на депозитното улеснение през 12-те периода на поддържане за 2013 г. възлизаше на 93,2 млрд. евро (в сравнение с 484,3 млрд. евро за 12-те периода на поддържане за 2012 г. и на 120 млрд. евро за 12-те периода на поддържане за 2011 г.). През 2013 г. ползването на депозитното улеснение през всеки период на поддържане следваше в общи линии еднакъв модел: в началото на всеки период сумите по депозитното улеснение са по-малки, но след това нарастват, тъй като все повече контрагенти изпълняват изискванията за задължителни резерви. Среднодневното ползване на пределното кредитно улеснение възлизаше на 0,47 млрд. евро (спрямо 1,76 млрд. евро през 2012 г. и 2,1 млрд. евро през 2011 г.).

СИСТЕМА НА МИНИМАЛНИТЕ РЕЗЕРВИ

Кредитните институции в еврозоната са задължени да поддържат минимални резерви по разплащателни сметки при Евросистемата. От 1999 г. до 2011 г. задължителните минимални резерви са равни на 2% от пасивите с матуритет до две години в резервната база на кредитните институции. На 8 декември 2011 г. Управителният съвет взе решение като допълнителна мярка за подобряване на кредитирането да понижи нормата на резервите от 2% на 1%, считано от периода на поддържане на резервите, започващ на 18 януари 2012 г. Задължителните минимални резерви за 12-те периода на поддържане през 2013 г. възлиха средно на 104,7 млрд. евро (спрямо 106 млрд. евро през 2012 г.). Тъй като Евросистемата олихвява резервите с процент, съответстващ на прилагания при ООР, системата на минималните резерви не начислява данък на банковия сектор.

ДОПУСТИМИ АКТИВИ ПРИ КРЕДИТНИ ОПЕРАЦИИ

В съответствие с член 18.1 от Устава на ЕСЦБ всички кредитни операции на Евросистемата се извършват въз основа на адекватно обезпечение. Това е стандартна практика за централните банки в целия свят. Адекватността на обезпечението означава, че Евросистемата е защитена в голяма степен от загуби при кредитните си операции (за повече подробности виж по-долу въпросите за управление на риска). Освен това Евросистемата гарантира, че за широк кръг контрагенти са на разположение достатъчно обезпечения, така че Евросистемата да може да предоставя толкова ликвидност, колкото прецени, че е нужна за нейните операции по паричната политика.

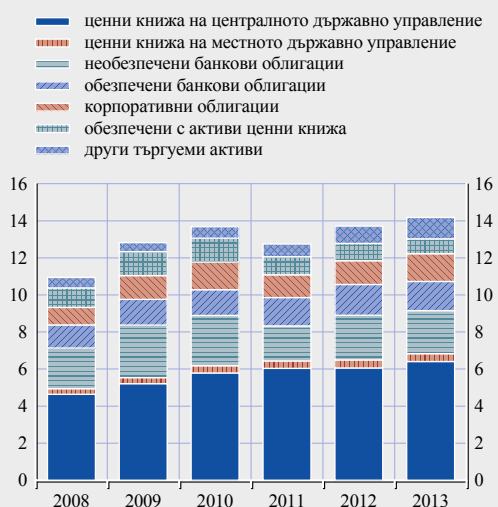
Евросистемата приема широка гама активи като обезпечение при всички свои кредитни операции. Тази специфика на рамката на Евросистемата за обезпеченията и фактът, че до операциите на Евросистемата на открития пазар се предоставя достъп на голям пул от контрагенти, имат ключово значение за подпомагане на провежданата в периоди на напрежение парична политика. Присъщата гъвкавост на нейната оперативна рамка позволява на Евросистемата да предоставя нужната ликвидност, за да възстанови нарушеното функциониране на паричния пазар по време на финансова криза, без контрагентите да се сблъскват с масов недостиг на обезпечения. През 2013 г. Евросистемата прие няколко мерки, свързани с критериите за допустимост на обезпеченията. На 20 май 2013 г. бе взето решение, което не позволява, считано от 1 март 2015 г., използването като обезпечение при кредитните операции на Евросистемата на необезпечени държавногарантирани банкови облигации, които са емитирани от самия контрагент или от субект, тясно свързан с него. Освен това на 2 май 2013 г. бе оповестено, че търгуеми дългови инструменти, емитирани или изцяло гарантирани от Република Кипър, които не отговарят на изискванията на Евросистемата за прагове на кредитно качество, но изпълняват всички други критерии за допустимост, отново ще представляват допустимо обезпечение за целите на кредитните операции на Евросистемата, като подлежат на специфични коефициенти на дисконтиране. В допълнение ЕЦБ облекчи условията по критериите за допустимост и понижи коефициентите на дисконтиране при оценяването на обезпечени с активи ценни книжа (*ABS*), което съответства на изискванията за отчитане на данни на равнище кредит. Допълнителна информация относно данните на равнище кредит за *ABS* и относно промените в рамката на Евросистемата за контрол на риска е предоставена в раздела по въпросите за управление на риска.

През 2013 г. средният обем на търгуемите активи, допустими като обезпечения, е 14,2 трлн. евро, с 3% повече в сравнение с 2012 г. (виж графика 33). Тази тенденция е свързана по-конкретно с увеличаване допустимостта на корпоративните облигации и на други търгуеми активи. Ценните книжа на подсектор „централно държавно управление“, които възлизат на 6,4 трлн. евро, заемат 45% от общия обем допустими обезпечения, следвани от необезпечените банкови облигации (2,3 трлн. евро, или 16%) и обезпечените банкови облигации (1,5 трлн. евро, или 11%). Към допустимите обезпечения спадат както търгуеми обезпечения, така и нетъргуеми активи, предимно под формата на вземания по кредити (известни и като банкови заеми). За разлика от положението при търгуемите активи измерването на обема на потенциално допустимите нетъргуеми активи не е лесна задача. Сумата на депозирани нетъргуеми активи през 2013 г. остана почти без промяна на стойност от 0,6 трлн. евро.

През 2013 г. средният обем на предоставените от контрагентите обезпечения намаля слабо до 2347 млрд. евро спрямо 2448 млрд. евро през 2012 г. (виж графика 34). Същевременно

Графика 33 Допустими търгуеми активи

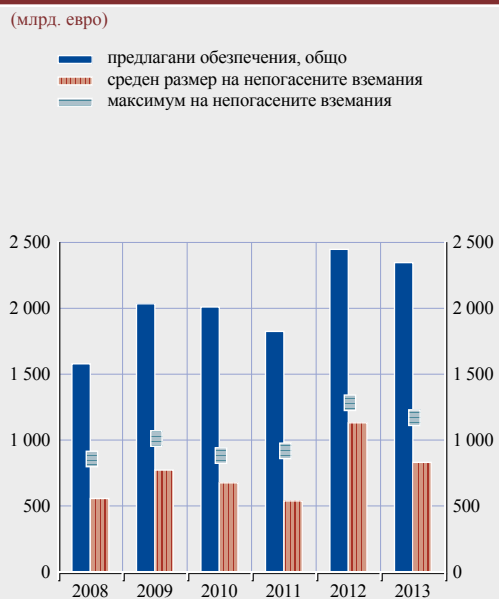
(трлн. евро)



Източник: ЕЦБ.

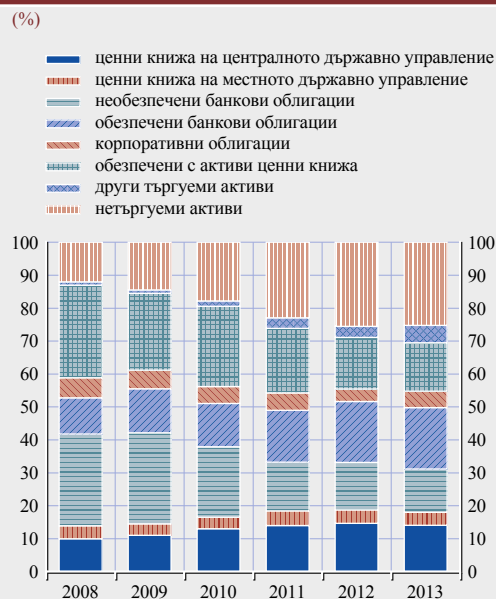
Забележки: Номинални обеми; средни данни в края на месеца. Данните, показани в настоящата графика, се публикуват на тримесечна база в уебсайта на ЕЦБ.

Графика 34 Обезпечения, предлагани при кредитни операции на Евросистемата, и непогасени вземания при операции по паричната политика



Източник: ЕЦБ.
Забележки: Предлаганите обезпечения се отнасят за активи, депозирани като обезпечения в държави, които са оператори на пул система, и за активи, използвани като обезпечения в държави, които са оператори на система с целево предназначение. Стойността на обезпечението след оценка и дисконтиране; средни данни в края на месеца. Посочените в тази графика данни се публикуват на тримесечна база в уебсайта на ЕЦБ.

Графика 35 Разбивка на активите (включително вземания по кредити), предоставяни като обезпечения, по вид на актива



Източник: ЕЦБ.
Забележки: Стойността на обезпечението след оценка и дисконтиране; средни данни в края на месеца. Посочените в тази графика данни се публикуват на тримесечна база в уебсайта на ЕЦБ.

средният обем на непогасените вземания спадна от 1131 млрд. евро през 2012 г. на 830 млрд. евро през 2013 г. В резултат на това през 2013 г. нарасна както делът, така и абсолютната сума на депозираните обезпечения, които не са използвани като обезпечения при кредитни операции. Равнището на свръхобезпечаване показва, че като съвкупност контрагентите на Евросистемата не са изпитвали недостиг на обезпечения.

Що се отнася до структурата на предоставените обезпечения (виж графика 35), нетъргуемите активи (главно вземания по кредити и срочни депозити) бяха най-големият компонент през 2013 г. с дял от 25% (същият, както през 2012 г.). Делът на обезпечените банкови облигации също запази равнището си от 19%, докато този на *ABS* спадна. Делът на облигациите на подсектор „централно държавно управление“ леко се понижи от 15% през 2012 г. до 14% през 2013 г.

ВЪПРОСИ, СВЪРЗАНИ С УПРАВЛЕНИЕТО НА РИСКА ПРИ КРЕДИТНИТЕ ОПЕРАЦИИ ПО ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА

При провеждането на паричната политика Евросистемата осъществява кредитни операции с контрагентите, отговарящи на определени критерии за допустимост, дефинирани в „Обща документация“⁶. Независимо че критериите за допустимост изискват такива контрагенти да бъдат финансово стабилни, Евросистемата все пак може да бъде изложена на риск от неочаквано кредитно неизпълнение от страна на контрагент. Този риск бива ограничаван,

⁶ „Провеждане на паричната политика в еврозоната: обща документация относно инструментите и процедурите по паричната политика на Евросистемата“, публикувана в уебсайта на ЕЦБ.

като от контрагентите се изисква да предоставят адекватно обезпечение. В случай на неизпълнение от страна на контрагент обаче Евросистемата също ще бъде изложена на кредитен, пазарен и ликвиден риск, свързан с реализирането на активите по обезпечението. Освен това операциите по предоставяне на ликвидност в чуждестранна валута срещу деноминирано в евро обезпечение, както и операциите по предоставяне на ликвидност в евро срещу обезпечение в чуждестранна валута, са свързани с валутен риск. За да редуцира всички тези рискове до приемливи равнища, Евросистемата поддържа високи кредитни стандарти по отношение на активите, приемани като обезпечение, ежедневно оценява обезпечението и прилага подходящи мерки за контрол върху риска, като например дисконтиране.

Като превантивна мярка Евросистемата създава буфери срещу възможни дефицити, дължащи се на евентуално реализиране на обезпечения, предоставени от фалирала контрагенти. Равнището на буфера се преразглежда ежегодно в очакване на евентуална продажба на постъпилото обезпечение и в съответствие с изгледите то да възстанови стойността си. По-общо казано, финансовите рискове при кредитните операции непрекъснато се наблюдават и измерват количествено на равнище Евросистема и редовно се докладват на органите на ЕЦБ за вземане на решения.

През 2013 г. ЕЦБ предприе няколко мерки за корекции в критериите за допустимост на контрагентите и в рамката за контролиране на риска. Към 3 януари 2013 г. бе необходимо да бъдат отчетени данни на равнище кредит за облигации, обезпечени с жилищни ипотeki (*RMBS*), и за *ABS*, обезпечени с кредити за малки и средни предприятия (*SMEABS*), така че те да бъдат допустими обезпечения при кредитните операции на Евросистемата. От 1 март 2013 г. е валидно прилагането на отчетните изисквания за обезпечени с ипотека търговски ценни книжа (*CMBS*). Данните на равнище кредит, които също така са на разположение на пазарните участници и инвеститорите, следва да позволят основан на по-подробна информация анализ на кредитния риск при структурираните финансови трансакции. Гладкото протичане на трансакциите в пълно съответствие с изискванията за данните на равнище кредит за *RMBS* и за *SMEABS* е подпомогнато от решението на Управителния съвет, обявено на 9 септември 2013 г., да се изисква от инициаторите да предоставят обяснение за всякакви липсващи данни (в съответствие с предварително зададени прагове за допустимост) и план за действие за постигането на пълно съответствие с изискванията за отчетност. През септември 2013 г. Управителният съвет взе също решение за прилагането на образец/формуляр на равнище кредит за *ABS*, обезпечени с вземания по кредитни карти, което е задължително, считано от 1 април 2014 г. Образците за другите класове активи (т.е. вземания по заеми за покупка на автомобил, потребителски кредити и лизингови споразумения) стават задължителни за ползване от 1 януари 2014 г.

През юли 2013 г. Управителният съвет взе решение да укрепи допълнително рамката за контролиране на риска в контекста на редовния преглед, провеждан с оглед поддържане на адекватна защита от рискове и подобряване еквивалентността на риска за различните класове активи, които се ползват като обезпечение при операциите на Евросистемата по паричната политика. Това бе извършено чрез корекция на правилата за допустимост на обезпеченията и на дисконтирането както за търгуемите, така и за нетъргуемите инструменти. Въведените промени засягат по-конкретно третирането на блокираните обезпечени облигации и на *ABS*. Въведена бе нова преоценка на стойността на блокирани обезпечени облигации (такива, които са заложили като обезпечение от емитента или от тясно свързани субекти). Преоценката на стойността на обезпечението бе определена на 8% за блокираните обезпечени облигации от 1-ва и 2-ра степен кредитно качество и 12% за 3-та степен кредитно

качество. ЕЦБ преразгледа също критериите за допустимост на *ABS* с оглед те да отразят най-вече повишената им прозрачност и стандартизираност в резултат от изискванията за отчетност на равнище кредит, а също и за да се сближат с критериите за другите типове активи. По-конкретно, ЕЦБ замени изискването за две рейтингови оценки *AAA* за *ABS*, обект на отчитане на ниво кредит, с изискване за най-малко две рейтингови оценки *A*. Освен това коефициентите на дискотиране, приложими за *ABS*, които са допустими както по общата, така и по временната рамка за обезпеченията, бяха намалени. В резултат от прегледа на рамката на Евросистемата за контролиране на риска на 1 октомври 2013 г. влязоха в сила новите критерии за допустимост и таблица за коефициентите на дискотиране (без преоценките на стойността на обезпечените облигации за собствено ползване, които се прилагат от 1 ноември 2013 г.). Освен това Евросистемата въведе методология за определяне на минималните коефициенти на дискотиране, прилагани от НЦБ спрямо пулове от вземания по кредити и определени типове допълнителни вземания по кредити, допустими съгласно временната рамка на Евросистемата за обезпеченията, приложима от януари 2014 г.

По отношение на Рамката на Евросистемата за кредитна оценка (РЕКО) на 6 септември 2013 г. Управителният съвет взе решение да допусне отново до РЕКО рейтинговия инструмент на *Cerved Group*. Това бе извършено, след като *Cerved* въведе измененията, нужни за привеждане в съответствие с дефиницията на „Базел II“ за кредитно неизпълнение. Освен това на 28 юни и на 14 ноември 2013 г. Управителният съвет одобри за ползване в РЕКО на вътрешните системи за кредитна оценка на *Banca d'Italia* и на *Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique*.

1.2 ВАЛУТНИ ОПЕРАЦИИ И ОПЕРАЦИИ С ДРУГИ ЦЕНТРАЛНИ БАНКИ

През 2013 г. Евросистемата не интервенираше на валутните пазари. Освен това ЕЦБ не извърши никакви валутни операции във валутите, които участват във VM II. През 2013 г. не бе приложено постоянното споразумение между ЕЦБ и МВФ за улесняване иницирането на сделки със специални права на тираж (СПТ), предприемани от МВФ от името на ЕЦБ с други притежатели на СПТ. Това споразумение бе ползвано за последен път през 2011 г.

Временната линия за суап на ликвидност, създадена от ЕЦБ през 2007 г. със Системата на Федералния резерв на САЩ, която бе отново активирана през май 2010 г. с цел преодоляване на напрежението на европейските пазари за финансиране в щатски долари, на 13 декември 2012 г. бе удължена до 1 февруари 2014 г. В тясно сътрудничество с други централни банки Евросистемата осигурява финансиране на контрагентите с щатски долари срещу допустимо обезпечение при операции, извършвани под формата на репо сделки и провеждани като търгове с фиксиран лихвен процент и пълно разпределение. Освен това при тези редовни седмични операции със седемдневен матуритет ЕЦБ, координирано с Федералния резерв, *Bank of Canada*, *Bank of England*, централната банка на Япония и Швейцарската национална банка, продължава на всеки четири седмици да провежда операции по предоставяне на ликвидност в щатски долари с матуритет 84 дни. Що се отнася до вальора, през 2013 г. Евросистемата проведе 50 операции със седемдневен матуритет, както и една 15-дневна операция в края на годината и 13 операции с матуритет 84 дни. През годината не бяха използвани временните двустранни суапови споразумения, сключени през 2011 г. между ЕЦБ, *Bank of England*, централната банка на Япония и Швейцарската национална банка, за подобряване на капацитета им за предоставяне на ликвидност на световната финансова система и за смекчаване на напрежението на финансовите пазари. Те

все пак се разглеждат като ефикасно средство за смекчаване на финансовото напрежение и за намаляване на неговото отражение върху икономическите условия. На 13 декември 2012 г. тези суапиви споразумения бяха удължени до 1 февруари 2014 г. На 31 октомври 2013 г. ЕЦБ съвместно с *Bank of Canada*, *Bank of England*, централната банка на Япония, Федералния резерв и Швейцарската национална банка оповестиха преобразуването на своите временни двустранни суапиви споразумения в постоянни, които остават в сила до второ нареждане. Тези споразумения предвиждат предоставяне във всяка юрисдикция на ликвидност в която и да е от петте валути, чужди за юрисдикцията, в случай че двете централни банки със суапиво споразумение преценят, че пазарните условия налагат такова действие в една от техните валути. Постоянните споразумения ще продължават да служат за поддържане на ликвидността на разумни равнища. Те ще позволяват на Евросистемата да продължава да предоставя евро на тези централни банки по тяхно искане и да осигурява на своите контрагенти, когато е нужно, японски йени, британски лири, швейцарски франкове и канадски долари в допълнение към съществуващите операции по предоставяне на ликвидност в щатски долари.

На 16 септември 2013 г. Управителният съвет взе решение в съгласие с *Bank of England* да бъде удължен срокът на споразумението им за суап на ликвидност до 30 септември 2014 г. Действието на суапивото споразумение бе разрешено от 17 декември 2010 г. до 30 септември 2013 г. В неговите рамки *Bank of England* може при необходимост да предоставя на ЕЦБ до 10 млрд. британски лири срещу евро. Споразумението позволява на *Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland* да разполага с британски лири като предпазна мярка с цел да удовлетворява всички временни потребности на банковата система от ликвидност в тази валута.

На 10 октомври 2013 г. ЕЦБ обяви сключването на двустранно споразумение за валутен суап с Китайската народна банка. Суап линията е с максимален обем от 45 млрд. евро или 350 млрд. китайски юана. По отношение на Евросистемата суап линията ще служи като инструмент за поддържане на ликвидността и ще гарантира на банките от еврозоната, че предоставянето на китайски юани няма бъде преустановено. Тази суап линия следва да се разглежда в контекста на бързо развиващата се двустранна активност в сферата на търговията и инвестициите между еврозоната и Китай, както и във връзка с необходимостта да бъде гарантирана стабилността на финансовите пазари.

1.3 ИНВЕСТИЦИОННИ ДЕЙНОСТИ

ЕЦБ инвестира както средствата, свързани с нейния портфейл от чуждестранни резерви, така и собствения си капитал. Инвестиционните дейности, които са отделени от програмите по паричната политика, като ДПО, ППЦК, *SVPP* и *SVPP2*, са организирани по такъв начин, че да се изключи възможността при вземане на инвестиционни решения да се използва каквато и да било вътрешна информация относно действия на централните банки, свързани с тяхната политика.

УПРАВЛЕНИЕ НА ЧУЖДЕСТРАННИТЕ РЕЗЕРВИ

Портфейлът с чуждестранни резерви на ЕЦБ е създаден чрез прехвърлянето на чуждестранни резервни активи от страна на НЦБ от еврозоната. С течение на времето структурата на портфейла отразява промените в пазарната стойност на инвестираните активи, както и операциите на ЕЦБ с чуждестранна валута и злато. Основното предназначение на

чуждестранните резерви на ЕЦБ в Евросистемата да има на разположение винаги, когато е необходимо, достатъчен обем ликвидни ресурси за своите валутни операции, включващи валути на държави извън ЕС. Целите на управлението на чуждестранните резерви на ЕЦБ по реда на своето значение са: ликвидност, сигурност и възвръщаемост.

Портфейлът с чуждестранни резерви на ЕЦБ се състои от щатски долари, японски йени, злато и СПТ. Резервите от щатски долари и японски йени се управляват активно от ЕЦБ и от НЦБ в еврозоната, които желаят да участват в тази дейност като агенти на ЕЦБ. От януари 2006 г. функционира „модел на специализация по валути“ за повишаване ефективността на инвестиционните операции на ЕЦБ. Според този модел на всяка НЦБ, която иска да участва в управлението на чуждестранните резерви на ЕЦБ, или на всяка група от НЦБ, които за тази цел действат съвместно, по правило се разпределя дял от портфейла в щатски долари или японски йени.⁷

Стойността на нетните чуждестранни резервни активи⁸ на ЕЦБ по текущи валутни курсове и пазарни цени спадна от 64,8 млрд. евро в края на 2012 г. до 54,8 млрд. евро в края на 2013 г., от които 40,1 млрд. евро са в чуждестранна валута и 14,7 млрд. в злато и СПТ. Значителният спад в стойността на чуждестранните резервни активи на ЕЦБ се дължи главно на големия спад на цената на златото при едновременно обезценяване на японската йена с 21,2% спрямо еврото. Положителният принос на капиталовите печалби и доходите от лихви, генерирани при управлението на портфейла, компенсират някои от тези загуби. По валутни курсове от края на 2013 г. активите, деноминирани в щатски долари, представляват 82% от резервите в чуждестранна валута, а деноминирани в японски йени – 18%. Стойността на вложенията в злато и СПТ спадна вследствие силното обезценяване на златото през 2013 г. с около 31% (измерено в евро).

УПРАВЛЕНИЕ НА СОБСТВЕНИЯ КАПИТАЛ

Портфейлът от собствени средства на ЕЦБ включва инвестиция еквивалент на внесения капитал на ЕЦБ; суми, държани в общия ъ резервен фонд; и провизиите ъ срещу валутен, лихвен, кредитен и свързан с цената на златото риск. Предназначението на този портфейл е да осигури на ЕЦБ доход, който да спомага за покриване на оперативните ъ разходи.

Портфейлът е инвестиран в деноминирани в евро активи с фиксирана доходност. Стойността на портфейла по текущи пазарни цени нарасна от 18,9 млрд. евро в края на 2012 г. на 20,0 млрд. евро в края на 2013 г. Повишаването на пазарната стойност се дължи главно на увеличаване на провизиите срещу валутен, лихвен, кредитен и свързан с цената на златото риск. Възвръщаемостта на инвестициите също имаше принос за това неголямо нарастване. Внесеният капитал на ЕЦБ също слабо се увеличи поради присъединяването на Хърватия към ЕС (и на *Hrvatska narodna banka* към ЕСЦБ) на 1 юли 2013 г.

През годината портфейлът от собствени средства продължи да бъде управляван по-скоро пасивно, така че да се гарантира невъзможността вътрешна информация относно мерките по политиката на централната банка да повлияе върху вземането на инвестиционни решения.

⁷ За повече подробности виж статията „Portfolio management at the ECB“, *Monthly Bulletin, ECB*, април 2006 г.

⁸ Нетните чуждестранни резервни активи се изчисляват, като от официалните резервни активи се приспадне чистата стойност на преоценените по пазарни цени валутни суапове, прибавят се валутните депозити на резиденти и се извади предварително определенният бъдещ нетен отлив на вложения в чуждестранна валута в резултат на форуърдни и репо сделки. За подробна информация относно източниците на данни виж уебсайта на ЕЦБ.

1.4 ВЪПРОСИ ПО УПРАВЛЕНИЕ НА РИСКА, СВЪРЗАН С ИНВЕСТИЦИОННИТЕ ПОРТФЕЙЛИ И ЦЕННИТЕ КНИЖА, ПРИТЕЖАВАНИ ЗА ЦЕЛИТЕ НА ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА

Финансовите рискове, на които е изложена Евросистемата чрез инвестиционните дейности на ЕЦБ и чрез вложенията на Евросистемата в ценни книжа от портфейлите по паричната политика, са обект на внимателно наблюдение и измерване. Редовни отчети гарантират, че всички заинтересовани страни са надлежно информирани за равнището на тези рискове, така че да се вземат подходящи мерки за смекчаването им. За тази цел е въведена рамка за контролиране на риска, съдържаща главно критерии за допустимост и система от ограничения. Съответствието с рамката за контролиране на риска се следи ежедневно.

През 2013 г. наличностите на Евросистемата от ценни книжа, притежавани за целите на паричната политика, се понижиха поради погасяване и липса на допълнителни покупки, тъй като ППЦК и *СВРР2* бяха прекратени през 2012 г., а ДПО не бяха провеждани. Ако бяха предприети ДПО, финансовите рискове, свързани с евентуалните покупки на ценни книжа, щяха да бъдат обект на внимателно наблюдение и измерване. Що се отнася до приложимата рамка за контролиране на риска, ДПО в сравнение с ППЦК включват още две важни характеристики, ограничаващи риска: първо, условието, изискващо покупки да се извършват само през ограничени периоди от време, което е обвързано с успешното провеждане на икономическата политика, и второ, съсредоточаването на покупките върху инструменти с остатъчен матуритет от една до три години.

2 ПЛАТЕЖНИ СИСТЕМИ И СИСТЕМИ ЗА СЕТЪЛМЕНТ НА ЦЕННИ КНИЖА

Евросистемата има законовото задължение да поддържа гладкото функциониране на платежните системи. Платежните системи и системите за клиринг и сетълмент на ценни книжа са базови инфраструктури, необходими за нормалното функциониране на пазарните икономики. Те са належащи за ефективния поток от плащания за стоки, услуги и финансови активи и гладкото им функциониране е от решаващо значение за провеждането на паричната политика на всяка централна банка и за поддържане на стабилността и доверието в паричната единица, във финансовата система и в икономиката като цяло. За изпълнението на тази задача Евросистемата прилага три подхода: тя играе оперативна роля, извършва надзорни дейности и действа като катализатор (за по-подробна информация по последните два подхода виж глава 4, раздели 4 и 5). Що се отнася до оперативната ѝ роля, Евросистемата може в съответствие с Устава на ЕСЦБ да предоставя улеснения за гарантиране на ефективни и надеждни клирингови и платежни системи.

2.1 СИСТЕМАТА ТАРГЕТ2

Евросистемата поддържа системата ТАРГЕТ2 за големи и неотложни плащания в евро. Системата предлага в реално време услуги по сетълмент в резервни пари и с широк пазарен обхват, обработва трансакции с голяма стойност и неотложни трансакции без праг или таван за тяхната стойност, а освен това привлича и много други видове плащания. Базира се на обща техническа инфраструктура – единната съвместна платформа (ЕСП). Три централни

банки от Евросистемата – *Deutsche Bundesbank, Banca d'Italia* и *Banque de France* – съвместно предоставят ЕСП и са нейни оператори от името на Евросистемата. До декември 2013 г. в ТАРГЕТ2 има 1606 преки участници. Около 55 000 банки в света (включително техните клонове и дъщерни дружества) могат да бъдат обслужвани чрез ТАРГЕТ2. Освен това системата извършва паричен сетълмент на операциите от 80 спомагателни системи.

ОПЕРАЦИИ В ТАРГЕТ2

През 2013 г. системата ТАРГЕТ2 функционираше гладко и извърши сетълмента на голям брой плащания в евро. Пазарният ѝ дял остана стабилен, като 91% от общата стойност на плащанията в системите за големи плащания в евро са извършени чрез ТАРГЕТ2. През 2013 г. системата е обработила общо 92 590 134 трансакции, т.е. среднодневно по 363 099 трансакции. Общата стойност на трафика в ТАРГЕТ2 през 2013 г. възлиза на 493 442 млрд. евро при среднодневна стойност в размер на 1935 млрд. евро. В таблица 11 е представен общ преглед на трафика на плащанията в ТАРГЕТ2 през 2013 г., съпоставен с трафика от предходната година. През 2013 г. общата наличност⁹ на ЕСП на ТАРГЕТ2 достигна 100%. През годината 100% от плащанията в ЕСП се обработваха в рамките на пет минути и участниците бяха доволни от доброто функциониране на системата.

СЪТРУДНИЧЕСТВО С ПОТРЕБИТЕЛИТЕ НА ТАРГЕТ2

Евросистемата поддържа тесни връзки с потребителите на ТАРГЕТ2. През 2013 г. се провеждаха редовни срещи между НЦБ и националните потребителски групи на ТАРГЕТ2. Освен това на всеки шест месеца се организират съвместни срещи между Работната група по ТАРГЕТ2 на Евросистемата и Работната група по ТАРГЕТ на европейските сдружения от кредитния сектор с цел обсъждане на общоевропейско ниво на делови въпроси, свързани с ТАРГЕТ2. Специалната работна група, съставена от представители на тези две групи, продължи дейността си във връзка със съществените промени, засягащи ТАРГЕТ2, като например свързването с ТАРГЕТ2 – ценни книжа (Т2-ЦК) и преминаването към новите отраслови стандарти (*ISO 20022*). Някои допълнителни стратегически въпроси бяха разгледани в Контактната група по стратегията за плащания в евро – форум с участието на висши представители на търговските и централните банки.

УПРАВЛЕНИЕ НА ВЪВЕЖДАНЕТО НА НОВИ ВЕРСИИ НА СИСТЕМАТА

Евросистемата продължава да развива ТАРГЕТ2 с цел допълнително повишаване нивото на предлаганите услуги и посрещане нуждите на участниците в системата. Във версията на ТАРГЕТ2 от 2013 г. има големи нововъведения, които включват промени, свързани с адаптирането към Т2-ЦК, и редица по-малки подобрения на системата. Малките подобрения,

Таблица 11 Трафик на плащанията в ТАРГЕТ2

	Стойност (млрд. евро)			Обем (брой операции)		
	2012	2013	Изменение (%)	2012	2013	Изменение (%)
ТАРГЕТ2, общо						
Всичко	634 132	493 442	-22,2	90 671 378	92 590 134	2,1
Среднодневно	2 477	1 935	-21,9	354 185	363 099	2,5

Източник: ЕЦБ.
Забележки: Резкият спад в стойността спрямо 2012 г. се дължи на промени в използваната статистическа методология. Броят на работните дни през 2012 г. беше 256, а през 2013 г. – 255.

⁹ Равнището на наличност е степента, в която участниците са в състояние без инциденти да използват системата ТАРГЕТ2 в рамките на своето работно време.

свързани преди всичко с внедряването на нова версия съобщения за управление на касовите наличности, влязоха в експлоатация на 18 ноември 2013 г., а промените, свързани с Т2-ЦК, ще бъдат въведени едва след пускането на Т2-ЦК в експлоатация, планирано за юни 2015 г. Промените, свързани с Т2-ЦК, включват всички адаптации, необходими за свързването на двете платформи, като и редица услуги, които ТАРГЕТ2 ще предлага на своите участници, за да подпомага касовите им дейности в Т2-ЦК.

През 2013 г. започнаха две допитвания за получаване на обратна информация от потребителите по конкретни въпроси, свързани с преминаването през ноември 2017 г. на ТАРГЕТ2 към *ISO 20022*.

ДЪРЖАВИ, УЧАСТВАЩИ В ТАРГЕТ2

Всички държави от еврозоната участват в ТАРГЕТ2, тъй като използването ѝ е задължително при сетълмента на всички платежни нареждания, свързани с операциите по паричната политика на Евросистемата. Централните банки на държавите членки извън еврозоната при желание могат да се свържат към системата ТАРГЕТ2, за да улеснят сетълмента на трансакциите в евро в тези държави. От юридическа и делова гледна точка всяка централна банка е отговорна за управлението на своя компонент от системата и за поддържане на отношенията с участниците в него. Освен това някои финансови институции със седалище в други държави от Европейското икономическо пространство участват в ТАРГЕТ2 посредством отдалечен достъп. Понастоящем 24 централни банки в ЕС и съответните им потребителски общности са свързани към ТАРГЕТ2: НЦБ на 18-те държави от еврозоната (включително *Latvijas Banka*), ЕЦБ и пет централни банки на държави извън еврозоната.¹⁰

2.2 ТАРГЕТ2 – ЦЕННИ КНИЖА

ТАРГЕТ2 – ценни книжа (Т2-ЦК) е бъдеща услуга на Евросистемата за сетълмент в Европа на ценни книжа в резервни пари. Понастоящем проектът е в развойна фаза и се предвижда да стане факт през юни 2015 г. На практика сетълментът на всички търгувани в Европа ценни книжа ще се извършва чрез Т2-ЦК, което ще доведе до значителни икономии от мащаба и намаляване на разходите за сетълмент. Като премахва разликата между презграничен и вътрешен сетълмент, Т2-ЦК ще отбележи значителен пробив в създаването на интегриран капиталов пазар в Европа, осигурявайки здрава основа за повишаване на ефективността и за засилване на конкуренцията в целия сектор на разчетно-клиринговите и платежните услуги (т.нар. посттърговски сектор). Т2-ЦК ще позволи значителни икономии по линия на обезпеченията и ликвидността – извънредно ценна характеристика във време, когато в резултат от финансовите трусове и новите промени в нормативната база търсенето на висококачествени обезпечения непрекъснато нараства. Системата ще хармонизира процесите на пазара и така ще съдейства за оптимизиране на оперативните (бек-офис) функции.

През 2013 г. още два централни депозитара на ценни книжа (ЦДЦК) – новосъздаденият ЦДЦК *BNY Mellon* и латвийският ЦДЦК *Latvijas Centrālais depozitārijs*, принадлежащ към групата *NASDAQ OMX* – подписаха Рамковото споразумение за Т2-ЦК¹¹. Така в края на 2013 г. ЦДЦК, участващи в Т2-ЦК, са 24. През годината беше постигнат значителен напредък в адаптирането на инфраструктурата на ЦДЦК за свързването им с Т2-ЦК. Сега

¹⁰ България, Дания, Литва, Полша и Румъния.

¹¹ Рамковото споразумение за Т2-ЦК е договорът, който определя правата и задълженията на Евросистемата и на ЦДЦК, които възлагат на Евросистемата своите функции по сетълмента.

Таблица 12 Вълни и дати за миграцията на централните депозитари на ценни книжа

Първа вълна 22 юни 2015 г.	Втора вълна 28 март 2016 г.	Трета вълна 12 септември 2016 г.	Четвърта вълна 6 февруари 2017 г.
Система за сѐтълмент на ценни книжа на <i>Bank of Greece – BOGS</i> (Гърция)	<i>Euroclear Belgium</i> (Белгия)	<i>Clearstream Banking</i> (Германия)	<i>BNY Mellon</i> (Белгия)
<i>Depozitarul Central</i> (Румъния)	<i>Euroclear France</i> (Франция)	<i>KELER</i> (Унгария)	<i>Centrálny depozitár cenných papierov SR</i> (Словакия)
Малтийска фондова борса	<i>Euroclear Nederland</i> (Нидерландия)	<i>LuxCSD</i> (Люксембург)	<i>Eesti Väärtpaberikeskus</i> (Естония)
<i>Monte Titoli</i> (Италия)	<i>Interbolsa</i> (Португалия)	<i>Oesterreichische Kontrollbank</i> (Австрия)	<i>Euroclear Finland</i> (Финландия)
<i>SIX SIS</i> (Швейцария)	Система за сѐтълмент на ценни книжа на <i>National Bank of Belgium, NBB-SSS</i> (Белгия)	<i>VP LUX</i> (Люксембург)	<i>Iberclear</i> (Испания)
		<i>VP Securities</i> (Дания)	<i>KDD – Centralna klirinško depotna družba</i> (Словения)
			<i>Lietuvos centrinis vertybinių popierių depozitoriumas</i> (Литва)
			<i>Latvijas Centrālais depozitārijs</i> (Латвия)

централните депозитари и техните общности се подготвят за експлоатационните изпитания и за преминаването към новата система.

През март 2013 г. Управителният съвет на ЕЦБ одобри план за преминаването на ЦДЦК към Т2-ЦК на четири вълни (виж таблица 12). Най-малко 24 ЦДЦК и 20 централни банки ще преминат към Т2-ЦК в периода от юни 2015 г. до февруари 2017 г. Определянето на датите за четирите вълни на преминаване към новата система е важно постижение, тъй като осигурява на участниците сигурност при планирането на техните дейности в тази сфера.

През май 2013 г. общността на Т2-ЦК постигна общо съгласие, че програмният план е обхванен и адекватно отразява всички договорени допълнителни спецификации, дейности за изпълнение и елементи на планирането по отношение на ЦДЦК и централните банки. През 2013 г. *SIA/Colt*¹² и СУИФТ, двата лицензирани доставчика на мрежи с добавена стойност, които ще свързват ЦДЦК и участниците на пазара към Т2-ЦК, успешно преминаха процедурата по приемане. Предложеното от Евросистемата решение за заделен канал за връзка не беше прието от нито един потребител, затова засега няма планове за разработването на тази услуга. През октомври 2013 г. Евросистемата откри програмата за обучение на потребители на Т2-ЦК, основана на принципа „обучение на обучаващите“. Дейността по разработването на софтуера за Т2-ЦК приключи през 2013 г. и Евросистемата подготвя инструментите и ресурсите за провеждането на своите изпитания за приемане на платформата Т2-ЦК. Така проектът Т2-ЦК напредва по план.

През 2013 г. Т2-ЦК продължи да бъде двигател на хармонизирането на посттърговските услуги в Европа. През март ЕЦБ и Европейската комисия бяха домакини на конференция по въпросите на хармонизирането на посттърговските услуги и финансовата интеграция

¹² *SIA/Colt* е смесено предприятие на италианския доставчик на услуги *SIA* и италианското дъщерно дружество на английската фирма доставчик на мрежови услуги *Colt*.

в Европа. На конференцията беше представен третият доклад на Консултативната група по Т2-ЦК, посветен на хармонизирането, в който бе отчетен постигнатият напредък по програмата за хармонизиране на пазарите на Т2-ЦК.¹³ През 2013 г. Консултативната група постигна значителен напредък както в определянето на стандартите, така и в наблюдението за спазването им. Всички 21 пазара на Т2-ЦК са под наблюдение, а стандарти са установени за 16 от общо 24-те дейности по хармонизирането. Работата по дефинирането на стандартите няма да бъде завършена, докато не бъде приет предложеният регламент относно усъвършенстването на сетълмента на ценни книжа в ЕС и относно ЦДЦК, който следва значително да подобри правната и конкурентната среда, в която ще функционира Т2-ЦК. На 18 декември 2013 г. беше постигнато политическо съгласие по предложението от Европейската комисия регламент за ЦДЦК, който е от ключово значение за Т2-ЦК. През 2013 г. беше изготвен четвъртият доклад за напредъка в хармонизирането на Т2-ЦК. Предвижда се той да бъде публикуван през пролетта на 2014 г. За повече подробности относно дейностите по хармонизиране на Т2-ЦК и отражението им върху европейската финансова интеграция виж глава 4, раздел 5.

2.3 ПРОЦЕДУРИ ЗА СЕТЪЛМЕНТ НА ПРЕЗГРАНИЧНИ ОБЕЗПЕЧЕНИЯ

Допустими активи могат да се използват като обезпечения при всички видове кредитни операции на Евросистемата не само на национално равнище, но и извън националните граници. Презграничната мобилизация на обезпечения в еврозоната се осъществява главно посредством модела на кореспондентски отношения между централните банки (МКЦБ) и чрез допустими връзки между системите за сетълмент на ценни книжа (ССЦК) в еврозоната. Докато първото решение се предоставя от Евросистемата, второто е породено от пазара. Освен това по изключение може да се извършва презгранична мобилизация на обезпечения по сметките на НЦБ в чуждестранен (международен) ЦДЦК.

В края на 2013 г. размерът на държаните от Евросистемата презгранични обезпечения (включително търгуемите и нетъргуемите активи) спадна на 598 млрд. евро от 643 млрд. евро в края на 2012 г. Като цяло в края на 2013 г. презграничните обезпечения представляват 24,2% от всички обезпечения, предоставени на Евросистемата (в сравнение с 22,8% през 2012 г.).

УСЛУГИ ПО УПРАВЛЕНИЕ НА ОБЕЗПЕЧЕНИЯТА

През 2013 г. МКЦБ остана основният канал за презгранично прехвърляне на обезпечения при операциите на Евросистемата по паричната политика и при кредитните ù операции в рамките на деня. Активите, държани за доверително управление посредством МКЦБ, от 354 млрд. евро в края на 2012 г. намаляха до 328 млрд. евро в края на 2013 г. Презграничните обезпечения, държани по сметки на НЦБ в чуждестранен (международен) ЦДЦК, възлязоха в края на 2013 г. на 95 млрд. евро.

Първоначално създаден през 1999 г. като временно решение и основан на принципа на минималната хармонизация, МКЦБ остава важен канал за презгранична мобилизация на обезпечения. По искане на пазарните участници Евросистемата прие да отпадне изискването за репатриране на (търгуеми) активи от инвестиращия към емитиращия ЦДЦК, преди тези активи да бъдат мобилизирани като обезпечения посредством МКЦБ. Освен това се осъществява подготовка, която да позволи предоставянето на услуги по тристранно управление на

¹³ Пазари на Т2-ЦК са пазарите, където поне един ЦДЦК е подписал Рамковото споразумение за Т2-ЦК.

обезпеченията, тъй като тези услуги понастоящем имат само национален обхват. Планира се изискването за репатриране да отпадне през май 2014 г., а презграничното използване на услуги по тристранно управление на обезпеченията ще влезе в действие през септември 2014 г.

В Контактната група по инфраструктурите за деноминирани в евро ценни книжа – форум на представители на пазарни инфраструктури, участници на пазара и централни банки – бяха обсъдени въпроси, свързани със сетълмента на деноминирани в евро ценни книжа и с мобилизацията на обезпечения при кредитните операции на Евросистемата.

ДОПУСТИМИ ВРЪЗКИ МЕЖДУ НАЦИОНАЛНИТЕ СИСТЕМИ ЗА СЕТЪЛМЕНТ НА ЦЕННИ КНИЖА

Презгранична мобилизация на обезпечения може да се извършва и като се използват връзки между националните системи за сетълмент на ценни книжа. Тези връзки обаче са допустими за ползване при кредитните операции на Евросистемата само ако са получили положителна оценка според изискванията на рамката на Евросистемата за потребителска оценка¹⁴. След като са прехвърлени чрез допустими връзки към друга ССЦК, ценните книжа може да се използват посредством местни процедури по същия начин, както местните обезпечения. Размерът на обезпеченията, мобилизирани чрез преки и релейни връзки, нарасна от 156 млрд. евро в края на 2012 г. до 174 млрд. евро в края на 2013 г.

През 2013 г. към списъка с допустими връзки бяха добавени 8 нови преки и 15 нови релейни връзки и са отпаднали 5 преки връзки. В края на 2013 г. на разположение на контрагентите са общо 55 преки и 23 релейни връзки, но само ограничен брой от тях се използват активно.

3 БАНКНОТИ И МОНЕТИ

В съответствие с член 128 от Договора Управителният съвет на ЕЦБ има изключителното право да разрешава емисията на евробанкноти в ЕС. Тези евробанкноти се емитират от ЕЦБ и НЦБ.

През 2013 г. бе пусната в обращение първата купюра от втората серия евробанкноти с номинал 5 евро (както е описано подробно в края на раздел 3.3 от тази глава).

3.1 НАЛИЧНОПАРИЧНО ОБРАЩЕНИЕ

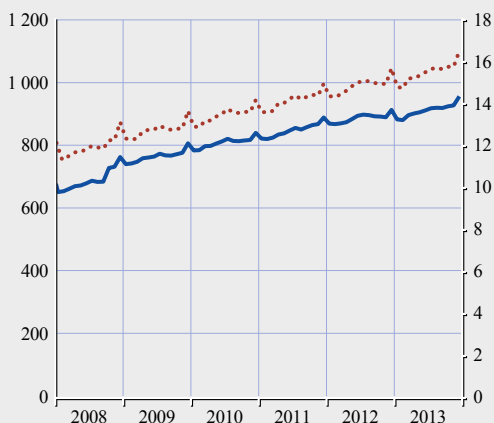
ТЪРСЕНЕ НА ЕВРОБАНКНОТИ И МОНЕТИ

В края на 2013 г. броят на евробанкнотите в обращение възлиза на 16,5 млрд. със съвкупна стойност 956,2 млрд. евро. За сравнение в края на 2012 г. банкнотите в обращение са 15,7 млрд. броя на обща стойност 912,6 млрд. евро (виж графика 36). Купюрите от 50 и 500 евро имат най-голям дял в съвкупната стойност на банкнотите в обращение, достигаш в края на годината съответно 36% и 30%. Като дял в общия брой банкноти най-използвана е купюрата от 50 евро, с 42% дял от всички банкноти в обращение (виж графика 37). През 2013 г. стойността на банкнотите в обращение е нараснала годишно с 4,8%, а броят им – с 5,3%. Банкнотите от 100 евро отбелязват най-висок годишен темп на нарастване с 8,4%, веднага след тях се нареждат банкнотите с номинал 50 и 200 евро, увеличили се съответно с 8,2% и 8,0% както при броя, така и при стойността. Броят на банкнотите от 500 евро в

¹⁴ През септември 2013 г. Евросистемата въведе нова рамка за оценка на ССЦК и връзките (виж прессъобщението от 27 септември 2013 г. в уебсайта на ЕЦБ).

Графика 36 Брой и стойност на евробанкнотите в обращение

— стойност (млрд. евро, лява скала)
 брой (млрд.; дясна скала)

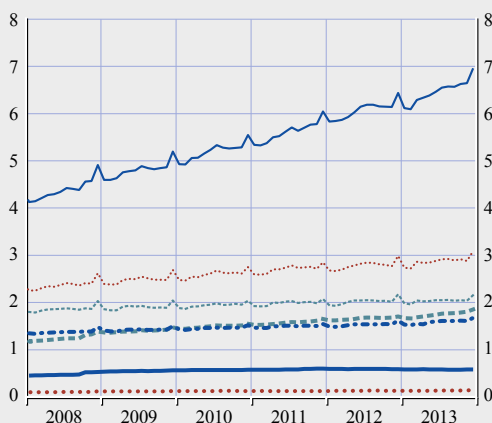


Източник: ЕЦБ.

Графика 37 Брой на евробанкнотите в обращение по видове купюри

(млрд.)

— 500 евро 20 евро
 200 евро 10 евро
 100 евро 5 евро
 — 50 евро



Източник: ЕЦБ.

обращение, който в миналото нарастваше значително, от четвъртото тримесечие на 2012 г. бележи спад, който се компенсира от повишеното търсене на банкноти от 100 евро.

Предполага се, че по отношение на стойността 20–25% от евробанкнотите в обращение се намират извън еврозоната, предимно в съседни на нея държави. През 2013 г. нетно доставките на евробанкноти от финансови институции до региони извън еврозоната остават на нивото от 2012 г. Евробанкноти предимно с висок номинал са държани извън еврозоната като средство за съхранение на стойността и с цел сетълмент на сделки на международните пазари.

През 2013 г. общият брой евромонети в обращение (т.е. нетният им брой в обращение след приспадане на паричните средства в каса на националните централни банки от еврозоната) нараства с 3,8% до 106,0 млрд. В края на 2013 г. стойността на монетите в обращение възлиза на 24,2 млрд. евро, или е с 2,3% по-висока в сравнение с края на 2012 г.

ОБРАБОТКА НА БАНКНОТИ В ЕВРОСИСТЕМАТА

През 2013 г. националните централни банки от еврозоната емитират 32,7 млрд. броя банкноти на стойност 1017,8 млрд. евро, а върнатите при тях наброяват 31,6 млрд. на стойност 969,0 млрд. евро. Тези данни са сходни с отчетените през 2012 г. На 33,7 млрд. възлизат банкнотите, обработени с напълно автоматизирани банкнотопроцесорни машини и проверени за истинност и годност за обращении с цел поддържане качеството и чистотата на наличнопаричното обращение съгласно установените в Евросистемата общи минимални стандарти за сортиране. В този процес около 6,1 млрд. банкноти са заделени за унищожаване предимно в резултат от определянето им като негодни за обращение. Коефициентът на подмяна¹⁵ на банкнотите в обращение е 45% при купюрите от 5 до 50 евро и 8% за останалите купюри. Общият коефициент на подмяна е нараснал слабо от 38% през

¹⁵ Дефиниран като брой на банкнотите, определени за негодни през дадена година, разделен на средния брой на банкнотите в обращение през същата година.

2012 г. до 39% през 2013 г. Това нарастване в голяма степен се обяснява със сценария за пускане в обращение на новата банкнота от 5 евро, според който се предвиждаше НЦБ да унищожат всички банкноти от 5 евро от първата серия, които бъдат върнати при тях. В края на 2013 г. половината от всички купюри от 5 евро в обращение са от втората серия.

Средната честота на връщане¹⁶ на банкнотите в обращение е 2,0 в края на 2013 г., което показва, че една банкнота се връща в национална централна банка от еврозоната средно веднъж на около шест месеца. Честотата на връщане е 0,3 за банкнотите от 500 евро, 0,4 за тези от 200 евро и 0,7 – от 100 евро, докато за купюрите, използвани обичайно при сделки, честотата на връщане е по-голяма (1,4 за банкнотите от 50 евро, 3,2 за купюрите от 20 евро, 4,0 за тези от 10 евро и 2,3 – от 5 евро).

3.2 ФАЛШИФИЦИРАНЕ НА БАНКНОТИ И ОГРАНИЧАВАНЕ НА ФАЛШИФИЦИРАНЕТО

НЕИСТИНСКИ И ПРЕПРАВЕНИ ЕВРОБАНКНОТИ

През 2013 г. в Националните центрове за анализ¹⁷ са получени около 670 000 броя неистински евробанкноти. В сравнение с броя на истинските евробанкноти в обращение дялът на неистинските и преправените остава много нисък. Графика 38 илюстрира дългосрочните тенденции в количеството неистински или преправени банкноти, изтеглени от обращение. Предпочитани за фалшифициране купюри са тези от 20 и 50 евро, които през 2013 г. съставляват съответно 40,4% и 39,6% от всички неистински и преправени банкноти. В графика 39 са дадени допълнителни подробности с разбивка по номинална стойност.

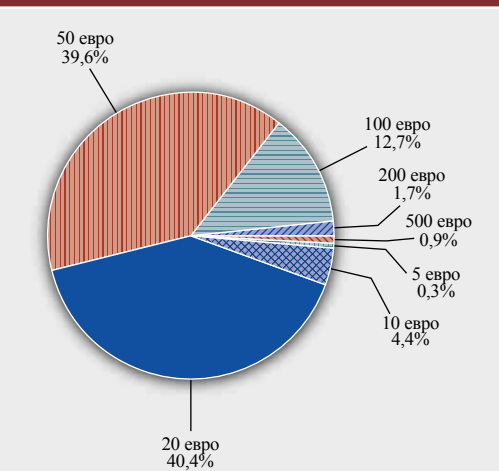
Поради мерките, предприемани от европейските и международните институции срещу фалшифицирането на пари, доверието в защитеността на еврото е напълно оправдано, но то

Графика 38 Брой неистински евробанкноти, изтеглени от обращение



Източник: ЕЦБ.

Графика 39 Разбивка на неистинските и преправени евробанкноти по купюри през 2013 г.



Източник: ЕЦБ.

16 Дефинирана като общия брой на банкнотите, върнати в НЦБ от еврозоната през дадена година, разделен на средния брой на банкнотите в обращение през същата година.

17 Центрове, създадени във всички държави – членки на ЕС, за първоначален анализ на национално равнище на фалшифицираните банкноти.

не бива да прераства в безгрижие. ЕЦБ продължава да съветва гражданите да бъдат бдителни за евентуални измами и да не забравят да ползват теста „пипни – разгледай – наклони“¹⁸, както и никога да не разчитат само на един защитен елемент. Освен това за лицата, работещи с пари в брой на професионална основа както в Европа, така и извън нея, непрекъснато се предлага обучение и се предоставят актуализирани информационни материали в помощ на борбата на Евросистемата срещу фалшифициране на еврото. Доброто сътрудничество на ЕЦБ с Европол и с Европейската комисия служи на същата цел.

ОГРАНИЧАВАНЕ ФАЛШИФИЦИРАНЕТО НА ПАРИ НА ГЛОБАЛНО РАВНИЩЕ

Сътрудничеството в борбата с фалшифицирането на пари надхвърля европейското равнище. Евросистемата участва активно в работата на Групата от централни банки за ограничаване на фалшифицирането (*Central Bank Counterfeit Deterrence Group*)¹⁹. Международният център за ограничаване на фалшифицирането (*International Counterfeit Deterrence Centre, ICDC*), който се помещава в ЕЦБ, действа като технически център на тази група. ICDC поддържа уебсайт²⁰, където предоставя информация и указания относно възпроизвеждането на изображения на банкноти и препраща към съответните национални уебсайтове.

3.3 ПРОИЗВОДСТВО И ЕМИТИРАНЕ НА БАНКНОТИ

РЕЖИМ НА ПРОИЗВОДСТВО

През 2013 г. националните централни банки отговарят за производството на 8 млрд. броя евробанкноти, включително новата банкнота от 10 евро, която ще бъде пусната в обращение през септември 2014 г. (виж по-долу) и чийто брой възлиза на 4,5 млрд. (около 56% от общия брой произведени банкноти).

Разпределянето на производството на евробанкноти продължава да се основава на децентрализиран принцип с обединяване в общ пул – организация, възприета от 2002 г. При тази организация всяка НЦБ от еврозоната отговаря за осигуряването на разпределения ѝ дял от общото изискуемо количество от определени купюри (виж таблица 13).

ВРЪЩАНЕ НА БАНКНОТИ И МОНЕТИ В ПАРИЧНОТО ОБРАЩЕНИЕ

При връщането на евробанкноти в паричното обращение лицата, работещи с пари в брой на професионална основа (кредитни институции, дружества за транспортиране на пари, при определени обстоятелства и други стопански субекти, като търговци на дребно и казина), трябва да спазват правилата, залегнали в Решение

Таблица 13 Разпределение на производството на евробанкноти през 2013 г.

	Количество (млн. бр.)	НЦБ, на която е възложено производството
5 евро	0,00	-
10 евро	4 500,00	Австрия, Германия, Гърция, Естония, Ирландия, Испания, Италия, Кипър, Люксембург, Малта, Нидерландия, Словакия, Словения, Финландия, Франция
20 евро	2 500,00	Германия, Гърция, Естония, Италия, Кипър, Люксембург, Малта, Нидерландия, Португалия, Словакия, Словения, Финландия, Франция
50 евро	1 000,00	Белгия, Германия, Испания
100 евро	0,00	-
200 евро	0,00	-
500 евро	0,00	-
Всичко	8 000,00	

Източник: ЕЦБ.

18 В уебсайта на ЕЦБ виж раздел „Евро“, подраздел „Банкноти“, рубрика „Защитни елементи“.

19 Група, включваща 32 централни банки и органи, оправомощени да печатат банкноти и сътруднически си под егидата на държавите от Г-10.

20 Виж <http://rulesforuse.org>

ЕЦБ/2010/14 относно проверките за истинност и годност и за връщането в обращение на евробанкноти.²¹ В частност това Решение има за цел да гарантира, че всички банкноти, които достигат до гражданите чрез касови автомати, са проверени за истинност, както и за годност. Според данните, подадени към НЦБ от еврозоната от лицата, работещи с пари в брой на професионална основа, около една трета от общия брой евробанкноти, върнати през 2013 г. в обращение чрез касовите автомати, са преминали през банкнотобработващи машини.

Евросистемата продължи дейността си в помощ на производителите на банкнотобработващо оборудване с цел да се гарантира, че то отговаря на стандартите на ЕЦБ за машини, използвани от лицата, работещи с пари в брой на професионална основа, за проверка на евробанкноти преди връщането им в обращение. Тя оказва също съдействие на трети страни при адаптиране на банкнотобработващите им машини за работа с новата серия евробанкноти.

ПРОГРАМАТА ЗА РАЗШИРЕНО ДОВЕРИТЕЛНО УПРАВЛЕНИЕ НА НАЛИЧНОСТИ

След открита тръжна процедура през 2012 г. сред банките, участващи на пазара на едро на банкноти, през 2013 г. договорът за разширено доверително управление на наличности в евробанкноти бе възложен на *Bank of America* и на *Bank of China* (Хонконг). В съответствие с новия договор и двете банки стартираха дейността по разширено доверително управление на наличности в Хонконг, а освен това и *Bank of America* започна работа в касовото си депо в Маями. Програмата за разширено доверително управление на наличности има за цел да гарантира безпроблемното обращение на евробанкноти в отдалечени географски региони, както и да осигури подробни статистически данни за международното използване на евробанкнотите.

ВТОРАТА СЕРИЯ ЕВРОБАНКНОТИ

Първата купюра от втората серия евробанкноти от 5 евро бе пусната в обращение на 2 май 2013 г. Тази втора серия е наречена „Европа“ и водният знак и холограмата съдържат образа на Европа – героиня от гръцката митология. Серията ще включва същите купюри като първата, както и повечето от елементите на дизайна ѝ.²² През 2013 г. работата на Евросистемата по новата серия бе насочена още към серийното производство на новата банкнота от 10 евро и процеса на разработване на следващите купюри от тази серия. Евросистемата продължи също да помага на различни заинтересовани страни в подготовката им за въвеждане на 10-евровата банкнота, като предоставяше подробна информация и възможности за провеждане на тестове и адаптиране на банкнотобработващите машини и на устройствата за проверка за истинност към новите купюри.

На 20 декември 2013 г. Управителният съвет взе решение новата банкнота от 10 евро да бъде пусната в обращение на 23 септември 2014 г. Точният график за емитирането на другите купюри от серия „Европа“ ще бъде определен на по-късен етап. Очаква се новите банкноти да бъдат пускани в обращение постепенно в рамките на няколко години във възходящ ред на номиналите. Евросистемата ще информира на достатъчно ранен етап обществеността, лицата, работещи с пари в брой на професионална основа, и производителите на оборудване за производство и работа с банкноти относно условията за въвеждането им. Банкнотите от първата серия ще останат законно платежно средство за сравнително дълъг период, като изтеглянето им от обращение ще става постепенно след предварително информиране на обществеността на достатъчно ранен етап. Националните централни банки от еврозоната ще могат да ги обменят за неограничено време дори и след изтеглянето им от обращение.

21 ОВ L 267, 9.10.2010 г., с. 1.

22 За повече подробности виж <http://www.newfaceoftheeuro.eu>

4 СТАТИСТИКА

Европейската централна банка, подпомагана от НЦБ, разработва, събира, съставя и разпространява богат набор от статистически данни, подпомагащи паричната политика на еврозоната и разнообразните други задачи на ЕСЦБ и на Европейския съвет за системен риск (ЕССР). Тази статистическа информация се използва и от държавните органи, участниците на финансовите пазари, средствата за масово осведомяване и широката общественост. През 2013 г. продължи редовното, гладко и своевременно предоставяне на статистически данни за еврозоната. В съответствие с ежегодния преглед на работната програма по статистика бяха положени значителни усилия за удовлетворяване на засиленото търсене на статистика с голяма честота, която да покрива по-широк обхват от данни за изпълнение задачите на ЕЦБ и ЕССР (виж глава 3, раздел 2).

Освен това пред статистическото звено на ЕЦБ стоеше задачата да се справи със значителните предизвикателства, породени от необходимостта да се създаде нова рамка за събиране на данни с цел осигуряване на значима статистическа информация и данни за риска като част от подготовката за новия Единен надзорен механизъм (виж глава 4, раздел 1).

4.1 НОВА И УСЪВЪРШЕНСТВАНА СТАТИСТИКА НА ЕВРОЗОНАТА

През април 2013 г. бяха публикувани резултатите от първия етап на проучването на Евросистемата за финансите и потреблението на домакинствата – съвместен проект на Евросистемата, провеждан с подкрепата на националните статистически институти на три държави от еврозоната. Това проучване осигурява данни на микроравнище например за материалните и финансовите активи на домакинствата, за техните задължения, потреблението и спестяванията, дохода и заетостта и за правата им да получават в бъдеще пенсия. Резултатите от проучването обогатяват познанията на Евросистемата за икономическата и финансовата структура на еврозоната и допринасят за по-доброто разбиране на предавателния механизъм на паричната политика и влиянието на макроикономическите сътресения върху финансовата стабилност. Резултатите от проучването бяха публикувани в доклад, в който е представена и методологията.

От август 2013 г. статистиката на лихвените проценти на ПФИ се допълва с нови съставни показатели за цената на кредитите за нефинансови предприятия и домакинства. Тези показатели позволяват по-лесно да се оцени прехвърлянето върху тези сектори на лихвите по банкови услуги на дребно в еврозоната във времена на фрагментация на финансовите системи.

Разпространението и оповестяването на статистическа информация също бяха усъвършенствани посредством публикуването в Хранилището на статистически данни (*Statistical Data Warehouse*) на обобщената таблица на ЕССР за риска и с вграждането в прессъобщенията на преки връзки към хранилището, започвайки с прессъобщението от септември 2013 г. за статистиката на емисиите ценни книжа в еврозоната.

В допълнение, ЕЦБ започна издаването на нова поредица „Статистически материали“, която предоставя още една възможност за статистици, икономисти и други специалисти да публикуват иновативни разработки по статистика и статистически методи.

4.2 ДРУГИ ПРОМЕНИ В СТАТИСТИЧЕСКАТА ДЕЙНОСТ

ЕСЦБ продължава работата си за подобряване на достъпността и качеството на статистическите данни въз основа на бази от микроданни, тъй като те осигуряват по-голяма гъвкавост за посрещане потребностите на потребителите и намаляват бремето на отчетността за отчетните единици.

През май 2013 г. ЕСЦБ въведе регистър на всички финансови институции в ЕС, включително големите банкови и застрахователни групи – усъвършенстваната база данни на Регистъра на институциите и дъщерните дружества (*RIAD*). Данните за отделните ПФИ и другите финансови институции се въвеждат от статистическите отдели на банките в ЕСЦБ и актуализираните списъци се публикуват в уебсайта на ЕЦБ (те се актуализират ежедневно за кредитните институции и на тримесечие за инвестиционните фондове и дружествата със специална инвестиционна цел). Освен че улеснява класификацията на финансовите институции за целите на статистическата отчетност, усъвършенстваната база данни спомага за оценка на обезпеченията при пазарните операции, а ще бъде от полза и за функционирането на Единния надзорен механизъм. За увеличаване на полезността ѝ базата данни *RIAD* ще бъде съвместима с регистъра на (предимно) нефинансовите предприятия в Европа (*EuroGroups Register*), който бива развиван и използван паралелно от Евростат.

По отношение на банковата статистика структурните финансови показатели и консолидираните данни за банките вече осигуряват статистическата основа за доклада „Банкови структури в ЕС“, което стана възможно отчасти благодарение на значително подобрения график на публикуване през 2013 г. на тези набори от статистически данни.

Законодателният процес по хармонизиране на Европейската система от сметки (ЕСС '95) със Системата от национални сметки '2008 и с шестото издание на „Ръководство по платежен баланс и международна инвестиционна позиция“ на МВФ завърши през юни 2013 г. с публикуването на Европейската система от сметки '2010 (ЕСС '2010). Успоредно с това се преразглеждат всички свързани с тях правни актове на ЕЦБ и ЕС, за да се гарантира въвеждането на новите стандарти от септември 2014 г. Във връзка с това Управителният съвет на ЕЦБ прие някои значително преработени правни актове в областта на паричната и финансовата статистика, в които е включено и по-нататъшно усъвършенстване на тези статистически данни, за да отговорят на същностно новите изисквания най-вече за целите на паричната политика и анализа на финансовата стабилност. Промени бяха направени в Регламент ЕЦБ/2013/33 относно баланса на сектор „парично-финансови институции“; Регламент ЕЦБ/2013/34 относно статистиката на лихвените проценти, прилагани от парично-финансовите институции; Регламент ЕЦБ/2013/38 относно статистиката на активите и пасивите на инвестиционните фондове; Регламент ЕЦБ/2013/39 относно изискванията за статистическа отчетност на пощенските джиро институции, които приемат депозити от непарични финансови институции – резиденти на еврозоната; и Регламент ЕЦБ/2013/40 относно статистиката на активите и пасивите на дружествата със специална инвестиционна цел, занимаващи се със секюритизационни трансакции. През 2013 г. бяха актуализирани и Насоки ЕЦБ/2013/23 относно статистиката на държавните финанси и Насоки ЕЦБ/2013/24 относно изискванията за статистическа отчетност на Европейската централна банка по отношение на тримесечните финансови сметки.

През март 2013 г. ЕЦБ прие Насоки ЕЦБ/2013/7, определящи процедурите, които НЦБ трябва да спазват при отчитането пред ЕЦБ на статистическа информация, извлечена от данните,

събирани по новия Регламент ЕЦБ/2012/24 относно статистическите данни за държавни ценни книжа, обхващащи вложенията както по икономически сектори, така и по избрани отчетни банкови групи. При вложенията по сектори се изисква разбивка „ценна книга по ценна книга“ за книгата, притежавани от (финансови и нефинансови) инвеститори от еврозоната, както и за вложенията на инвеститори извън еврозоната в книга, емитирани от резиденти на еврозоната и оставени в нея за доверително управление. Събирането на данни ще започне от март 2014 г. с данните за декември 2013 г.

Статистиката на плащанията бе значително подобрена с новия Регламент ЕЦБ/2013/43, който обхваща главно промените, свързани с Единната зона за плащания в евро, и по-специално с Регламент (ЕС) № 260/2012 на Европейския парламент и на Съвета от 14 март 2012 г. за определяне на технически и бизнес изисквания за кредитни преводи и директни дебити в евро и за изменение на Регламент (ЕО) № 924/2009 (виж глава 4, раздел 4). Новият регламент на ЕЦБ, който усъвършенства и някои от наличните показатели чрез промени в методологията и/или по-подробни разбивки по географско местоположение на равнище контрагент, е насочен към доставчиците на платежни услуги, емитентите на електронни пари и операторите на платежни системи – резиденти на държави в еврозоната. Той е придружен с препоръка към националните органи в държавите членки извън еврозоната, която им дава възможност да предоставят същия набор от данни.

В процес на разработка са и други важни набори от данни. ЕСЦБ разработва разширена статистика на застрахователния сектор, която ще използва повторно във възможната степен данните, подлежащи на събиране чрез формулярите за количествена отчетност по програмата „Платежоспособност II“, както са подготвени от Европейския орган за застраховане и професионално пенсионно осигуряване. Работи се и по хармонизиране на основен набор от атрибути и разработване на пилотна област – за данни от кредитни регистри или други подобни набори от данни на ниво кредити, с цел информацията да се използва многократно във връзка с различни статистически и аналитични нужди.

През 2013 г. ЕЦБ продължи тясно да си взаимодейства с Евростат и с други международни организации. От 1991 г. Комитетът по парична и финансова статистика и статистика на платежния баланс (*CMFB*) е основният форум за координиране работата на статистиците от ЕСЦБ и Европейската статистическа система (ЕСС), която обхваща националните статистически институти в ЕИП и Евростат. През последните години комитетът има важна консултативна функция по статистически въпроси, свързани с решения по процедурата при прекомерен дефицит. През април 2013 г. за по-нататъшно укрепване на сътрудничеството в области със споделена отговорност или от общ интерес ЕСЦБ и ЕСС подписа меморандум за разбирателство, който установява нова структура наред със *CMFB* – Европейския статистически форум, който да насърчава сътрудничеството на стратегическо равнище.

ЕЦБ допринася и за усъвършенстването на икономическата и финансовата статистика в световен мащаб, най-вече посредством участието си в Междуинституционалната група за икономическа и финансова статистика (*IAG*) и в системата за обмен на статистически данни и метаданни (*Statistical Data and Metadata eXchange, SDMX*) заедно с БМР, Евростат, МВФ, ОИСР, ООН и Световната банка. *IAG* координира и наблюдава инициативите в сферата на статистиката, които са подпомагани от министрите на финансите и от управителите на централните банки на държавите от Г-20 и имат за цел преодоляване на глобалния недостиг на информация. ЕЦБ продължава да съдейства на уебсайта *Principal Global*

Indicators (Основни световни показатели), който публикува тримесечни данни за основни икономически и финансови показатели на държавите, които членуват в Г-20 и в Съвета за финансова стабилност. Освен това през октомври 2013 г. ЕЦБ, Евростат, МВФ и ОИСР за първи път публикуваха съвкупния индекс на потребителските цени на държавите от Г-20, след като през пролетта на 2012 г. започна редовното публикуване на съвкупния тримесечен БВП на Г-20. За да се гарантира своевременното въвеждане на статистическите инициативи, ЕЦБ препоръчва да се изработи усъвършенствана институционална рамка за статистическата дейност на ниво Г-20. Банката продължи да участва и в работата по инициативата на Съвета за финансова стабилност за попълване на пропуските в данните с цел да бъде изготвен унифициран формат на данните за системно важните международни финансови институции. Заедно с ООН ЕЦБ публикува *Handbook of National Accounting – Financial Production, Flows and Stocks in the System of National Accounts* (Наръчник за националните сметки – производство на финансови услуги, потоци и салда в системата на националните сметки), в който се обяснява как финансовата статистика отразява дейността на банките, другите финансови посредници, застрахователните дружества и пенсионните фондове. Освен това ЕЦБ продължава да председателства Комитета за координиране на статистическата дейност, който понастоящем включва 39 международни организации със статистически функции.

С цел запазване на общественото доверие в изготвяната от ЕСЦБ статистика, върху която се основават приеманите политически решения, важно е ЕСЦБ да покаже, че се придържа към най-високите стандарти за качество и че статистическите данни са лесно достъпни. Поради тази причина през май 2013 г. Управителният съвет на ЕЦБ прие годишната оценка на наличността и качеството на различните видове статистика, съставяни от Евросистемата въз основа на правни актове на ЕЦБ. Той даде разрешение да бъде публикуван и докладът за 2012 г. за качеството на паричната и финансовата статистика²³, изготвен в съответствие с Рамката на ЕЦБ за качество на статистиката.

5 ИКОНОМИЧЕСКИ ИЗСЛЕДВАНИЯ

В съответствие с подхода, възприет в цялата Евросистема, целта на научноизследователската дейност на ЕЦБ е: а) да осигурява резултати от изследванията, които съответстват на потребностите на паричната политика и другите задачи на Евросистемата; б) да поддържа и използва иконометрични модели за съставяне на икономически прогнози и предвиждания и за съпоставяне на ефекта от избора на алтернативни политики; и в) да осъществява диалог с научната общност и с изследователите в централните банки например чрез публикуване на резултатите от изследванията в реферирани научни списания и чрез участие във и организиране на научноизследователски конференции. В следващите два раздела се прави анализ на основните научноизследователски области и дейности през 2013 г.

5.1 НАУЧНОИЗСЛЕДОВАТЕЛСКИ ДЕЙНОСТИ И ПОСТИЖЕНИЯ

Икономическите изследвания в ЕЦБ се осъществяват децентрализирано от няколко структурни звена според техните потребности и експертна насоченост. На генерална дирекция „Изследвания“ е възложено провеждането на висококачествени икономически изследвания главно в областта на макроикономиката и т.нар. финансова икономика/финансов

23 Поместен в уебсайта на ЕЦБ.

икономикс. С оглед максимизиране на взаимодействието между икономистите от различни области и засилване приноса на научните изследвания при разработването на политиките икономистите от генерална дирекция „Изследвания“ са разпределени по тематични области в 11 екипа, работещи по следните теми: 1) моделиране и анализ по страни; 2) моделиране и анализ на цялата зона; 3) прогнозиране и анализ на бизнес цикъла; 4) международна макроикономика и финанси; 5) микрооснования/микрофундамент и предавателен механизъм на паричната политика; 6) стратегия на паричната политика и фискална политика; 7) прилагане на паричната политика; 8) паричен анализ; 9) макрофинансови взаимовръзки и политика спрямо системния риск; 10) показатели за финансова стабилност и определяне цените на активите; и 11) финансови институции и структура.

Генерална дирекция „Изследвания“ отговаря също за координиране на научноизследователската работа в рамките на ЕЦБ. Генералният директор на „Изследвания“ председателства Комитета за координиране на изследванията (RCC), който съгласува изследователските дейности в ЕЦБ с изискванията на институцията и с потребностите ѝ, произтичащи от процесите на формиране на нейната политика.

През 2013 г. научноизследователската работа, координирана от Комитета, бе групирана в четири големи области: а) изменение на икономическата и финансовата структура и растеж на производството; б) предавателен механизъм на паричната политика, включително изменение на оперативната ѝ рамка и прилагане; в) взаимодействие между паричната и фискалната политика и финансовата стабилност в условията на променяща се институционална рамка на ЕС; и г) прогнозиране, анализ на различни сценарии и инструменти за наблюдение на икономическата политика на държавите.

В контекста на първата научноизследователска област специално внимание е отделено на определянето на цените и факторите за ускоряване на растежа. Тази работа бе положително повлияна от новите масиви от микроданни, придобити от търговски доставчици или разработени от двете научноизследователски мрежи – *CompNet* (която се занимава с въпроси, свързани с конкурентоспособността) и Мрежата за изследване на финансовото състояние и потреблението на домакинствата. Друга важна област на работа е анализът на взаимовръзките между макроикономическите, фискалните и финансовите тенденции, по-специално във връзка със сегментирането на финансовите пазари.

Във втората област са проведени няколко изследвания върху отражението на стандартните и нестандартните мерки по паричната политика, перспективните насоки и комуникацията. Друга група изследвания разглеждат взаимовръзките между реалния и финансовия сектор, предавателните механизми, сегментирането на пазара, ролята на банковия сектор и прилагането на паричната политика.

Третата област обхваща няколко различни насоки на изследване. В контекста на Изследователската мрежа за надзорни макроикономически анализи продължи разработването на макронадзорни анализи и инструменти. По-конкретно, значителен напредък е постигнат при разработването на теоретични и емпирични инструменти, които интегрират финансовата нестабилност в агрегирани икономически модели. Други проекти изследват доходността на държавните облигации и/или рисковите премии в условията на кризата на държавните дългове в еврозоната, както и динамиката на комплексните индикатори за устойчивост на системата. Редица изследователски проекти използват нови данни от системата TARGET2 за проучване на междубанковия пазар на еврозоната. След първата вълна на проучването на

финансите и потреблението на домакинствата потребителите от Евросистемата и външни изследователи сега разполагат с пълен набор от данни (включващ 62 хил. домакинства в 15 страни). Предварителните резултати от емпиричния анализ на тези данни бяха обсъдени на конференция, проведена във Франкфурт през октомври 2013 г. И накрая, на фона на протичащите промени в Европа все по-голямо внимание се отделя на институционалните аспекти на управлението на ЕС/еврозоната.

Четвърто, в областта на прогнозирането, анализа на различни сценарии и наблюдението върху икономическата политика по държави акцентът беше да се усъвършенстват съществуващите инструменти и да се разшири техният обseg, за да бъдат обхванати и по-малки държави в еврозоната. Особено внимание беше отделено на усъвършенстването на инструментите, допълващи прогностичния процес (подпомагащи анализа например на ролята на несигурността и доверието), както и на моделирането на дисбалансиите в отделните държави, тяхната корекция и вторичните ефекти.

5.2 Оповестяване на изследванията: публикации и конференции

Както и през предходни години, резултатите от изследванията на експерти на ЕЦБ бяха публикувани в поредиците „Работни материали“ (*Working Papers*) и „Тематични материали“ (*Occasional Papers*). През 2013 г. в първата поредица са публикувани 123, а във втората – 13 разработки. Общо 93 работни материала са написани от експерти на ЕЦБ или в съавторство с тях, голяма част са изготвени в сътрудничество с други икономисти от Евросистемата, а останалите – от външни участници в конференции и семинари като част от работата им в изследователските мрежи или при продължително пребиваване в ЕЦБ с цел изпълнение на изследователски проект.²⁴ Според вече установено правило се очаква повечето материали да бъдат отпечатани във водещи реферирани научни списания. През 2013 г. експерти на ЕЦБ публикуваха 56 статии в научни издания.

„*Research Bulletin*“²⁵ е друго периодично издание на ЕЦБ, чрез което се оповестяват резултатите от научноизследователската дейност, представляващи интерес за по-широк кръг читатели. През 2013 г. са публикувани два броя на бюлетина. Статиите включват множество теми, например „Въвеждане на системна финансова нестабилност в макроикономиката: как да отговорим на предизвикателството“ (*Introducing systemic financial instability into macroeconomics: how to meet the challenge?*), „Макроикономически ефекти от широкомащабните програми за изкупуване на активи“ (*Macroeconomic effects of large-scale asset purchase programs*), „Хетерогенност на богатството и реакция на потреблението към шокове“ (*Wealth heterogeneity and the response of consumption to shocks*) и „Хетерогенен предавателен механизъм и каналът на кредита в еврозоната“ (*Heterogeneous transmission mechanism and the credit channel in the euro area*).

През 2013 г. ЕЦБ беше организатор или съорганизатор на 29 конференции и семинари на изследователски теми. В съвместно провежданите конференции участваха централни банки от и извън Евросистемата. Както и през предходни години, повечето от конференциите и семинарите бяха свързани с конкретни изследователски дейности, както е посочено по-горе. Програмите на тези мероприятия и представените разработки са публикувани в уебсайта на ЕЦБ.

²⁴ Посещенията на външни изследователи в ЕЦБ са по специални поводи или по линия на официални програми като стипендиантската програма „Вим Дуйзенберг“.

²⁵ Всички броеве на „*Research Bulletin*“ са публикувани в раздел „Публикации“ в уебсайта на ЕЦБ.

Друг дългосрочен механизъм за насърчаване на взаимодействието между ЕЦБ и по-широката общност от изследователи икономисти е организирането на поредици от семинари. Две от тях са от особено значение: съвместни следобедни семинари, организирани заедно с *Deutsche Bundesbank* и с Центъра за финансови изследвания (*CFS*), и лекторски семинари. Двете поредици включват ежеседмични семинари, лектори на които са външни за ЕЦБ изследователи, канени да представят най-новите си изследвания. По специални поводи ЕЦБ организира и изследователски семинари извън обхвата на тези две поредици.

6 ДРУГИ ЗАДАЧИ И ДЕЙНОСТИ

6.1 СПАЗВАНЕ НА ЗАБРАНАТА ЗА ПАРИЧНО ФИНАНСИРАНЕ И ПРИВИЛЕГИРОВАН ДОСТЪП

В съответствие с член 271, буква „г“ от Договора на ЕЦБ е възложено да наблюдава спазването от страна на всички НЦБ на държавите членки и на ЕЦБ на забраните, залегнали в членове 123 и 124 от Договора и в Регламенти (ЕО) № 3603/93 и № 3604/93 на Съвета. Член 123 забранява на ЕЦБ и НЦБ да предоставят овърдрафт или каквито и да било други кредитни улеснения на правителствата и на институции или органи на ЕС, както и да извършват покупки на дългови инструменти пряко от тях. Член 124 забранява всички мерки, които не почиват на разумни съображения и създават привилегирован достъп на правителства или институции и органи на ЕС до финансови институции. Заедно с Управителния съвет Европейската комисия също следи за спазването от страна на държавите членки на горепосочените разпоредби.

ЕЦБ наблюдава също извършваните от централни банки на държавите от ЕС на вторичния пазар покупки на дългови инструменти, емитирани от съответния национален публичен сектор, от публичния сектор в други държави членки и от институции и органи на ЕС. В съответствие със съображенията на Регламент (ЕО) № 3603/93 на Съвета придобиването от вторичния пазар на дългови инструменти, емитирани от публичния сектор, не трябва да се използва за заобикаляне на целите на член 123 от Договора. Такива покупки не бива да се превръщат във форма на непряко парично финансиране на публичния сектор.

Дейностите по наблюдение, проведени за 2013 г., потвърдиха, че разпоредбите на членове 123 и 124 от Договора и свързаните с тях регламенти на Съвета по принцип са спазени.

Ликвидацията на Ирландската корпорация за реструктуриране на банки (*IBRC*) поражда сериозни опасения за парично финансиране. Те са може би донякъде смекчени от стратегията на *Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland* по освобождаване от активите на *IBRC*.

6.2 КОНСУЛТАТИВНИ ФУНКЦИИ

Член 127, параграф 4 и член 282, параграф 5 от Договора изискват провеждането на консултации с ЕЦБ по всеки предложен законодателен акт на ЕС или по национален законопроект, попадащ в сферата на нейната компетентност.²⁶ Всички становища на ЕЦБ са публикувани в нейния уебсайт. Становищата на ЕЦБ по предложения за законодателни актове на ЕС се публикуват и в „Официален вестник на Европейския съюз“.

²⁶ Обединеното кралство е освободено от задължението за консултации съгласно Протокола за някои разпоредби, отнасящи се до Обединено кралство Великобритания и Северна Ирландия, който е приложен към Договора, ОВ С 83, 30.3.2010 г., с. 284.

През 2013 г. ЕЦБ предостави 9 становища по предложения за законодателни актове на ЕС и 85 във връзка с национални законопроекти, попадащи в сферата на нейната компетентност. Списък със становищата, предоставени през 2013 г. и в началото на 2014 г., е включен като приложение към този доклад (виж Приложение 1).

СТАНОВИЩА ПО ПРЕДЛОЖЕНИЯ ЗА ЗАКОНОДАТЕЛНИ АКТОВЕ НА ЕС

Становищата на ЕЦБ, предоставени по искане на Европейския парламент, Съвета на Европейския съюз и Европейската комисия, се отнасят например за създаването на Единния механизъм за реструктуриране (*SRM*)²⁷; механизма за предоставяне на финансова помощ за държавите – членки на ЕС извън еврозоната; новия регулаторен режим за индексите, използвани като референтни величини за финансови инструменти и финансови договори; и преработката на Директивата за платежните услуги.

В становище относно създаването на механизъм за предоставяне помощ на държави членки, чиято валута е различна от еврото²⁸, ЕЦБ приветства опитите едни и същи инструменти да бъдат достъпни, доколкото е възможно, както за държавите от еврозоната, така и за тези извън нея, а също усилията за синхронизиране на процедурите за предоставяне на такава помощ. ЕЦБ счита, че предоставянето на кредитни линии като помощ за държавите извън еврозоната, чието икономическо и финансово положение е като цяло стабилно, е съвместимо с Договора. В същото време ЕЦБ смята за важно стриктното тълкуване на критериите за допустимост при оценката за достъп до кредитни линии и точното им спазване през цялото време. По повод ролята си в управлението на финансовата помощ ЕЦБ напомня факта, че сметките при националните централни банки и ЕЦБ, които ще бъдат използвани за управлението на тази финансова помощ, няма да дават възможност за овърдрафт. И накрая, ЕЦБ отбелязва, че нейната роля в предложения регламент да си сътрудничи с Европейската комисия наред с другото и по отношение оценяването на поносимостта на дълга на сектор „държавно управление“, текущите или потенциални финансови нужди, изготвянето на макроикономически програми за корекции и наблюдаването посредством редовни мисии на напредъка по тяхното изпълнение трябва да бъде организирана в съответствие с правомощията ѝ и при зачитане на нейната независимост.

Становището на ЕЦБ по предложение за регламент относно индексите, използвани като референтни величини за финансови инструменти и финансови договори²⁹, разглежда нормативните мерки, които следва да са обосновани и съизмерими със слабостите, установени в процеса на определяне на референтните величини. Становището подкрепя целите на предложението – създаване на общ набор от правила и регулации на равнище ЕС относно процедурите за определяне на референтни величини (бенчмаркове) за финансови инструменти и финансови договори, което е от полза за качеството и надеждността на тези финансови бенчмаркове, за процеса на определянето им и за по-общата задача – защитата на инвеститорите и потребителите. Що се отнася до реформирането на критичните нива на референтните лихвени проценти, ЕЦБ подкрепя преминаването към бенчмаркове, базирани на трансакции, и въвеждането на правила за задължително участие. В становището е застъпено мнението, че новите регулаторни изисквания не бива неволно да отблъскват нови участници, нито прекалено силно да обезсърчават настоящи участници, особено в периода на преминаване към възможни нови референтни лихвени проценти. ЕЦБ обръща внимание, че може да се наложи праговете за задължително участие да бъдат преразгледани с оглед на

27 CON/2013/76. Становището е разгледано подробно в глава 4, раздел 1.2.

28 CON/2013/2.

29 CON/2014/2.

случаи на последователното им нарушаване от групи банки. Като цяло обаче ЕЦБ подкрепя опитите за улесняване на пазарния избор в условията на променяща се финансова система, тъй като това ще даде възможност на потребителите да избират референтни ставки, които в по-голяма степен отговарят на техните нужди.

Становището на ЕЦБ по предложената преработка на Директивата за платежните услуги³⁰ изразява силна подкрепа на целите и на общото съдържание на предложената директива и в частност за разширяване списъка на платежните услуги, като се включат услуги, свързани с инициране на плащания. ЕЦБ приветства хармонизирането и разширяването на изискванията към доставчиците на платежни услуги във връзка с оперативната работа и сигурността, както и засилването на правомощията на компетентните органи в областта на правоприлагането. ЕЦБ подкрепя ограничаването на правото на държавите членки да действат по своя преценка в отделни области, например доставчици на платежни услуги и задължения на платци, което доведе до значителни различия в рамките на ЕС при прилагането на правилата, а впоследствие и до фрагментиране на пазарите на малки плащания. Освен това ЕЦБ даде редица тълкувания по теми, като дефиниции, приложно поле, защита на потребителите и оперативна сигурност.

СТАНОВИЩА ПО НАЦИОНАЛНИ ЗАКОНОПРОЕКТИ

ЕЦБ даде значителен брой консултации на национални органи, много от които са свързани с мерки за стабилизиране на финансовите пазари.³¹

Няколко държави членки се консултираха с ЕЦБ във връзка с мерки за укрепване стабилността на банки и за оздравяване и рекапитализиране на банки.³² В две становища за засилване стабилността на банки в Словения³³ ЕЦБ приветства усилията на властите за насърчаване на банковия сектор в страната и отбелязва, че най-добре би било предвидените мерки да залегнат в комплексна стратегия за финансовия сектор. В този смисъл ЕЦБ препоръчва провеждането на независим преглед за качество на активите в цялата система и нов стрес тест, в който да се използват достатъчно строги предпоставки.³⁴ По отношение прехвърлянето на обезценени активи към Дружеството за управление на банкови активи (*BAMC*) главно в замяна на облигации, емитирани от него и гарантирани от държавата, ЕЦБ препоръчва въвеждане на споразумения за формат на касовите плащания³⁵, с което да се гарантира навременното погасяване на тези облигации. В последващо становище относно оздравяването на банки ЕЦБ приветства усъвършенстването на инструментите и процедурите, с които *Banka Slovenije* разполага за ефективно оздравяване на проблемни банки. ЕЦБ обаче също така напомни на властите, че е необходимо осигуряването на: а) възможност на *Banka Slovenije* да изпълнява свързаните с ЕСЦБ задачи; б) правилно обособяване на собствените ѝ задачи; в) преглед на по-късен етап на закона през призмата на бъдещата директива за създаване на рамка за възстановяване и реструктуриране на кредитни институции и инвестиционни посредници³⁶ (*BRRD*) и за развитие на ЕНМ (*SSM*), и когато е приложимо, г) съответствие на мерките с разпоредбите относно държавната помощ в ЕС³⁷.

30 CON/2014/9.

31 Виж например CON/2013/3, CON/2013/10, CON/2013/21, CON/2013/25, CON/2013/26, CON/2013/28, CON/2013/33, CON/2013/52, CON/2013/62, CON/2013/67 и CON/2013/73.

32 CON/2013/17, CON/2013/21, CON/2013/67, CON/2013/73, CON/2013/86 и CON/2013/87.

33 CON/2013/21 и CON/2013/67.

34 CON/2013/21.

35 По-подробна информация относно съдържанието на такива споразумения за формат на касовите плащания ЕЦБ предостави в CON/2013/86.

36 Виж предложението за директива на Европейския парламент и на Съвета за създаване на рамка за възстановяване и реструктуриране на кредитни институции и инвестиционни посредници (COM(2012) 280 окончателно).

37 CON/2013/73.

В условията на рекапитализация на кредитните институции в Гърция ЕЦБ подкрепи възстановяването на преференциалното право на съществуващите акционери, което дава възможност за ефективно и ефикасно участие на частните инвеститори в рекапитализацията на гръцки банки.³⁸ В друго свое становище³⁹ ЕЦБ приветства проекторазпоредбите, които разясняват нейния статут на наблюдател в Гръцкия фонд за финансова стабилност (*HFSF*), но същевременно счита, че в компетенциите и отговорностите на органите за управление на фонда трябва да се внесе допълнителна яснота с оглед постигане на по-ефикасен процес на вземане на решения.

ЕЦБ предостави становища във връзка с мерки за оздравяване на банки в Испания⁴⁰, в това число становище относно създаването на Дружеството за управление на банкови активи, произтичащи от реструктуриране на банки (*SAREB*)⁴¹, във връзка с което е създадена външна Комисия за наблюдение, в която ЕЦБ изпълнява ролята на наблюдател. Консултации с ЕЦБ бяха проведени и относно новата роля на испанския Фонд за гарантиране на влоговете във връзка с изкупуването на акции, които не са листвани на официален пазар и са емитирани от кредитни институции по прилагане на принципа за споделяне на отговорността.⁴² Освен това с ЕЦБ бяха консултирани няколко проектозакона, специфични за правораздавателната система на Испания и свързани освен всичко друго и с подобряване функционирането на ипотечния пазар чрез укрепване независимостта на оценителските агенции⁴³, както и реформата на спестовните банки⁴⁴.

Няколко държави членки се консултираха с ЕЦБ във връзка с мерки за планиране на изход от кризата, за намеса на ранен етап и възстановяване и реструктуриране на кредитни и други институции.⁴⁵ В тези случаи проектозаконите са били приети преди свързаните с тях законодателни актове на ЕС. Макар ЕЦБ да приветства въвеждането на всеобхватна рамка за реструктуриране на банки, тя препоръчва съответните закони да бъдат преразгледани с оглед бъдещата рамка за възстановяване и реструктуриране на кредитни институции и инвестиционни посредници и развитието на ЕНМ (*SSM*).⁴⁶ ЕЦБ отбелязва, че плановете за възстановяване и реструктуриране са ключов елемент от подготовката за възможни кризисни ситуации и за предприемане на светкавични и ефикасни оздравителни мерки, а също че е възможно изискванията за изготвяне на такива плановете да бъдат приложени към всички кредитни институции, а не само към тези, които потенциално носят риск за системата.⁴⁷ Във връзка с реструктурирането на институции със системно значение ЕЦБ смята, че реструктурирането на нежизнеспособна институция като действащо предприятие (т.е. по сценария „отворена банка“) вместо приемането ѝ за недействащо предприятие (т.е. по сценария „затворена банка“) следва да се разглежда само при извънредни обстоятелства, когато реструктурирането на кредитна институция по надлежния ред би имало сериозни вредни последици върху стабилността на финансовата система и повишен риск от трансгранично разпространение на „заразата“.⁴⁸ Що се отнася до рамката за ликвидация на кредитни институции в Гърция, ЕЦБ приветства законопроекта, укрепващ защитата на стойността на активите в ликвидация и в крайна сметка интересите на кредиторите, но

38 CON/2013/17.

39 CON/2013/38.

40 CON/2013/3, CON/2013/25, CON/2013/33 и CON/2013/52, виж също CON/2012/108.

41 CON/2012/108.

42 CON/2013/25.

43 CON/2013/33.

44 CON/2013/52.

45 CON/2013/3, CON/2013/10, CON/2013/26 и CON/2013/28.

46 CON/2013/3, CON/2013/26 и CON/2013/28.

47 CON/2013/28.

48 CON/2013/3, във връзка и със CON/2012/99.

изразява опасения относно взаимодействието ѝ със специалната рамка за ликвидация, евентуалните конфликти на интереси, необходимостта от осигуряване на по-ясни насоки за ликвидаторите, упражнявания върху тях контрол и запазването на независимостта на централната банка.⁴⁹

ЕЦБ предостави становища по законопроекти за публичните финанси в Люксембург и Естония.⁵⁰ Във връзка с тях ЕЦБ потвърди, че обикновено НЦБ наблюдават различни видове информация, за да могат правилно да оценяват текущите и бъдещите тенденции, които са от значение за паричната политика. Ролята на НЦБ обаче не следва да излиза извън обсега на дейностите по наблюдение, които са резултат от или са свързани (пряко или косвено) с изпълнението на правомощията им по паричната политика. Ако някоя НЦБ поеме дейности по наблюдение, посочени в чл. 5 от Регламент (ЕС) № 473/2013 и чл. 4 от Директива 2011/85/ЕС, правомощията по паричната политика и независимостта на тази НЦБ рискуват да бъдат накърнени. По-общо казано, формални правомощия на НЦБ да оценява прогнози и фискални тенденции предполага функция на тази НЦБ в процеса на формиране на фискалната политика. ЕЦБ отбелязва, че ако на дадена НЦБ бъде поверена част от отговорността за фискалната политика, институционалното разделение между фискалната и паричната политика би се размило.

ЕЦБ разгледа няколко законопроекта, насочени към прилагането на Препоръка ЕССР/2011/3 на Европейския съвет за системен риск от 22 декември 2011 г. относно макропруденциалния мандат на националните органи⁵¹. Във връзка с това ЕЦБ напомня, че националните централни банки следва да играят водеща роля при пруденциалния надзор на макроравнище поради своя експертен опит и съществуващи отговорности в областта на финансовата стабилност. В същото време изпълнението на макропруденциални задачи от страна на НЦБ не следва да засяга: а) институционалната, функционалната и финансовата независимост на НЦБ; или б) изпълнението от страна на ЕСЦБ на собствените ѝ задачи съгласно Договора и Устава на ЕСЦБ.⁵²

В становището си във връзка с приемането от унгарската хазна на депозити ЕЦБ посочва, че приемането на депозити я поставя в пряка конкуренция с банките и обслужването на депозити на домакинства следва да се обособи от останалите ѝ функции. Нещо повече, по тази причина хазната следва да подлежи на същите регулаторни, надзорни и данъчни тежести, както търговските банки, за да се избегне наличие на предимства спрямо търговските банки при привличането на депозити.⁵³ В две становища във връзка с интегрираната надзорна рамка на Унгария⁵⁴ ЕЦБ приветства обединяването на надзорния орган с *Magyar Nemzeti Bank*, но същевременно изразява сериозни опасения относно изпълнението и сроковете на това обединяване. Освен това в становищата е изразена загриженост във връзка с независимостта на централната банка и със забраната за парично финансиране като резултат от задължаването на *Magyar Nemzeti Bank* да наеме целия персонал на надзорния орган и да носи отговорност за всички задължения на интегрирания надзорен орган.

49 CON/2013/57.

50 CON/2013/90 и CON/2013/91, във връзка с със CON/2012/105 относно сходно законодателство в Литва.

51 ОВ С 41, 14.2.2012 г., с. 1.

52 CON/2013/30, CON/2013/45, CON/2013/54, CON/2013/66, CON/2013/69, CON/2013/70 и CON/2013/82.

53 CON/2013/12.

54 CON/2013/56 и CON/2013/71.

ЕЦБ подчертава важноста да се спазва забраната за парично финансиране в становище⁵⁵ относно Устава на *Bank of Greece*, който изрично ѝ предоставя възможност да прехвърля на гръцката държава дохода, начислен от нейния портфейл по Програмата за пазарите на ценни книжа. Освен това ЕЦБ припомня критериите, които трябва да бъдат спазвани, за да се съблюдава забраната за парично финансиране, според които държавна гаранция се използва като обезпечение, приемано от *Narodowy Bank Polski*, срещу ликвидност, предоставяна на отделни кредитни кооперации.⁵⁶

Няколко държави членки се консултираха с ЕЦБ относно ограниченията при плащания в брой⁵⁷, във връзка с което ЕЦБ подчертава, че ако бъдат въведени с цел общественото благо, такива ограничения не биха били несъвместими със статута на евробанкнотите и евромонетите като законно платежно средство, при условие че са налице други законни средства за уреждане на парични дългове⁵⁸. Те обаче следва да са съизмерими с преследваните цели, като например предотвратяване изпирането на пари и финансирането на тероризма⁵⁹, и не следва да се използват отвъд необходимото за постигането на тези цели, особено предвид факта, че рестриктивните мерки могат да засегнат и сравнително малките по стойност плащания.⁶⁰

В своето становище относно платежните средства и платежните системи във Франция⁶¹ ЕЦБ подчертава общия принцип, според който задачите, възложени на Евросистемата по силата на Договора и Устава на ЕСЦБ, трябва да бъдат изпълнявани изключително от ЕЦБ и националните централни банки. Тя уточнява още, че НЦБ може да възложи на трети страни да осъществяват дейности, които предлагат ограничено право на преценка, при условие че характерът на тези дейности е помощен и подготвителен, като възлагащата НЦБ си запазва правото да оценява всякакви елементи на преценка и че са спазени определени допълнителни условия.

СЛУЧАИ НА НЕИЗПЪЛНЕНИЕ

През 2013 г. ЕЦБ отбеляза 21 случая на неспазено задължение за консултиране с нея по национални законопроекти.⁶² Следните 14 случая бяха преценени като очевидни и съществени⁶³.

Австрийските власти не се консултираха с ЕЦБ във връзка с проектоизменения, с които се създава нов орган за макропруденциален надзор и се възлагат нови задачи на *Oesterreichische Nationalbank* във връзка със запазване на финансовата стабилност и намаляване на заплахите със системно значение и процикличните рискове. Институционалната структура на макропруденциалния надзор и съответните отговорности на националните органи на държава – членка на ЕС, се определят като имащи принципно значение за ЕСЦБ поради важноста им за стабилността на финансовата система.

55 CON/2013/15.

56 CON/2013/5.

57 CON/2013/9, CON/2013/11 и CON/2013/18.

58 В съответствие с правото на ЕС и в частност със Съображение 19 от Регламент на Съвета (ЕО) 974/98 от 3 май 1998 г. относно въвеждането на еврото (ОВ L 139, 11.5.1998 г., с. 1).

59 CON/2013/9.

60 CON/2013/11.

61 CON/2013/84.

62 Тук се включват: а) случаи, при които национален орган не е представил за консултация с ЕЦБ проекти на законодателни разпоредби, които попадат в обсега на компетенциите на ЕЦБ; и б) случаи, в които национален орган формално се е консултирал с ЕЦБ, но не ѝ е предоставил достатъчно време за преглед на тези проекти на законодателни разпоредби и за приемане на становище преди приемането на тези разпоредби.

63 Като очевидни ЕЦБ приема случаи, в които не съществува правно съмнение, че от нея е трябвало да бъде поискана консултация, а като съществени случаите: 1) при които, ако консултацията се беше състояла по надлежния ред, ЕЦБ би направила сериозни критични коментари по същността на законодателното предложение, и/или 2) които са от принципно значение за ЕСЦБ.

Властите на Кипър не се консултираха с ЕЦБ във връзка с изменения в Закона за реструктуриране. Измененията имаха за цел *Bank of Cyprus* като единствен орган за реструктуриране да се замени с тричленен орган за реструктуриране, съставен от министъра на финансите, председателя на Кипърската комисия по ценни книжа и валутни операции и *Central Bank of Cyprus*. Проект на изменения в Закона за реструктуриране на финансови институции, които имат за цел формулирането на двустранна процедура за преобразуване в капитал на подчинен дълг, емитиран от кредитни институции, беше предоставен на ЕЦБ за консултация, но проектът беше гласуван и приет на следващия ден. И двата случая се считат за съществени, тъй като ЕЦБ би направила сериозни критични коментари, ако консултацията се беше състояла, а и случаите са от принципно значение за ЕСЦБ.

Имаше два очевидни и съществени случая на неспазване на изискването за консултиране във връзка с Гърция. Въпросните изменения имаха за цел укрепване на управленската структура и независимостта на Гръцкия фонд за финансова стабилност и на законодателството относно особеното производство по ликвидация на кредитни институции. Макар съответните проектозаконови да бяха представени от гръцкото Министерство на финансите на ЕЦБ за консултация, те бяха приети скоро след това и във всеки случай преди Банката да предостави становищата си по тях.⁶⁴ И двата случая се преценяват като съществени, тъй като са от принципно значение за ЕСЦБ поради значимостта им за стабилността на финансовата система.

Въпреки че от ЕЦБ формално бе поискана консултация по изменения, внесени за разглеждане в парламента по съответния ред на проект за нов закон за *Magyar Nemzeti Bank*⁶⁵, много скоро след това законът беше приет заедно с въпросните изменения. Ето защо ЕЦБ преустанови процедурата за консултации и не предостави становище. По същия начин ЕЦБ получи за консултация проектозакон за изменение на няколко правни акта в сферата на финансовото регулиране във връзка със Закон СXXXIX относно оказване съдействие на *Magyar Nemzeti Bank* за включване на Унгарския финансов надзорен орган (*HFSA*) в централната банка, както и последващи проектоизменения. След това постъпи и друго искане – за становище по нов проект на постановление за изменение на няколко постановления на правителството във връзка с включването на Унгарския финансов надзорен орган (*HFSA*) в *Magyar Nemzeti Bank*. ЕЦБ реши да даде общо становище по двете искания за консултация, тъй като това искане също се отнасяше пряко до новата интегрирана надзорна структура в Унгария. Проектозаконът, в това число проектът за измененията, както и проектът на постановлението бяха приети, преди ЕЦБ да предостави становището си по въпроса⁶⁶. И двата споменати случая на неспазване на процедурата по консултиране са от принципно значение за ЕСЦБ, тъй като се отнасят до независимостта на централната банка и по този повод ЕЦБ е направила сериозни критични коментари в становищата си. Освен това властите на Унгария не се консултираха с ЕЦБ във връзка със законодателни инициативи за определяне на правилата, приложими към нова интегрирана система от кооперативни кредитни институции, и за по-нататъшно облекчаване бремето на държателите на ипотека във валута, които са от принципно значение за ЕСЦБ, тъй като са важни за стабилността на финансовата система.

Властите на Ирландия не се консултираха с ЕЦБ относно закон, с който се целеше да се позволи незабавна ликвидация на Ирландската корпорация за реструктуриране на банки и защита позицията на *Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland*. Очевидно е, че причината за

64 Виж CON/2013/38 и CON/2013/57.

65 През юли 2013 г. ЕЦБ предостави Становище CON/2013/56 относно първоначалния проект на новия закон за *Magyar Nemzeti Bank*. Измененията в този проект са съществени от гледна точка на броя и обхвата им и имат отражение върху същността на законодателството извън съгласието с констатациите, предоставени в Становище CON/2013/56.

66 CON/2013/71.

това е спешният характер на ситуацията и особено необходимостта от влизане на закона в сила преди разгласяването на съдържанието му, за да не бъде възпрепятствано постигането на неговите цели. Случаят се преценява като имащ принципно значение за цялата ЕСЦБ.

С ЕЦБ се консултира италианското Министерство на икономиката и финансите по проект на декрет-закон, с който се предвижда увеличение на капитала на *Banca d'Italia* и формулиране на принципите за внасяне на изменения в нейния Устав. Тъй като проектът бе приет само няколко работни дни по-късно, националните власти не предоставиха достатъчно време на ЕЦБ да подготви становището си⁶⁷. Промените в капиталовата структура на *Banca d'Italia* са от принципно значение за ЕСЦБ.

Властите на Люксембург не се консултираха с ЕЦБ относно закон за обезпечени облигации, изменящ закона за финансовия сектор. Той въвежда нова категория обезпечени облигации, емитирани от кредитни институции, на които е възложено да издават обезпечени облигации, гарантирани със заеми, предоставени на кредитни институции, които вземат участие в „система за институционални гаранции“. Случаят се преценява като имащ принципно значение за ЕСЦБ, защото на *Banque centrale du Luxembourg* е възложена нова консултативна роля в тази система за институционални гаранции. Освен това законът създава възможност за недоразумения при разпределянето на минимални резерви за специфични видове кредитни институции, емитиращи обезпечени облигации, а поражда и въпроси относно достъпа до централнобанково финансиране чрез операции по паричната политика или за предоставяне на спешна помощ за осигуряване на ликвидност в случай на преустановяване на плащанията или при ликвидация на институция, емитираща такива обезпечени облигации.

Властите на Словения формално се консултираха с ЕЦБ по проект на наредба относно прилагането на мерки за укрепване стабилността на банките и по проект за изменение на приетата наредба. И в двата случая обаче искането за консултиране бе изпратено на ЕЦБ на късен етап от законодателната процедура, т.е. проектонаредбата и последващите проектоизменения бяха приети, преди Банката да предостави съответните становища⁶⁸. Случаите се считат за съществени от гледна точка на финансовата стабилност и защото са от принципно значение за ЕСЦБ.

Освен това случаите на неконсултиране с ЕЦБ през 2013 г. от страна на Гърция, Унгария, Италия и Словения бяха преценени като очевидни и повтарящи се.⁶⁹

6.3 УПРАВЛЕНИЕ НА ОПЕРАЦИИТЕ ПО ПОЛУЧАВАНЕ И ПРЕДОСТАВЯНЕ НА КРЕДИТИ

Съобразно предишни заявки през 2013 г. ЕЦБ продължи да управлява и/или обработва отделни операции по получаване и предоставяне на кредити⁷⁰.

67 CON/2013/96.

68 CON/2013/21 и CON/2013/67.

69 Повтарящи се са тези случаи, при които една и съща държава членка не спазва изискването за консултиране с ЕЦБ поне три пъти в две поредни години, като през всяка от тях има най-малко по един случай на неизпълнение.

70 Във връзка с това е важно да се напомни, че в ролята си на фискален агент по механизма на ЕС за средносрочна финансова подкрепа, Европейския механизъм за финансово стабилизиране, Европейския инструмент за финансова стабилност и Европейския механизъм за стабилност (в съответствие с член 21.2 от Устава на ЕСЦБ) ЕЦБ напълно отговаря на забраната за парично финансиране по член 123 от Договора. Виж раздел 2.2.5 от Доклада за конвергенцията, ЕЦБ, май 2010 г., с. 24 и т. 9 от становището на ЕЦБ от 17 март 2011 г. по Проект за решение на Европейския съвет за изменение на член 136 от Договора за функционирането на Европейския съюз с оглед на механизма за стабилност за държавите членки, чиято парична единица е еврото (ОВ С 140, 11.5.2011 г., с. 8).

Съгласно Решение ЕЦБ/2003/14 от 7 ноември 2003 г. Банката отговаря за управлението на операциите по получаване и предоставяне на кредити на ЕС по механизма за средносрочна финансова помощ.⁷¹ ЕЦБ обработва лихвените плащания по 11 заема. Общият обем на неприключените операции за отпускане на кредити в ЕС по този механизъм беше 11,4 млрд. евро на 31 декември 2013 г. и възлезе на същата сума като отчетената на 31 декември 2012 г.

Банката отговаря за обработването на всички плащания по споразумението за заем за Гърция от името както на заемодателите, така и на кредитополучателя.⁷² През 2012 г. първоначалните шест заема бяха консолидирани в един и през 2013 г. ЕЦБ обработваше лихвените плащания по него. На 31 декември 2013 г. остатъчното салдо по пакета от двустранни заеми в полза на Гърция беше 52,9 млрд. евро и възлезе на същата сума като отчетената на 31 декември 2012 г.

ЕЦБ отговаря за управлението на операциите на ЕС по получаване и предоставяне на кредити по Европейския механизъм за финансово стабилизиране (ЕМФС, *EFSM*).⁷³ През 2013 г. тя обработваше лихвените плащания по 18 заема. Общият размер на неприключените операции по ЕМФС за отпускане на кредити в ЕС беше 43,8 млрд. евро на 31 декември 2013 г. и възлизаше на същата сума като отчетената на 31 декември 2012 г.

Банката отговаря за управлението на заемите, отпускани по линия на Европейския инструмент за финансова стабилност (ЕИФС, *EFSSF*) за държави членки, чиято валута е еврото.⁷⁴ През 2013 г. ЕЦБ обработваше от името на ЕИФС суми по 15 плащания, превеждайки ги на държавите кредитополучателки (Ирландия, Португалия и Гърция). ЕЦБ обработва лихвените плащания и таксите по 17 заема.

ЕЦБ отговаря за управлението на заемите, отпускани по линия на Европейския механизъм за стабилност (ЕМС) за държави членки, чиято валута е еврото.⁷⁵ През 2013 г. тя обработваше от името на ЕМС суми по три плащания, които преведе на държавата кредитополучател (Кипър).

6.4 УСЛУГИ НА ЕВРОСИСТЕМАТА ПО УПРАВЛЕНИЕ НА РЕЗЕРВИТЕ

През 2013 г. продължи предлагането на голям пакет услуги в съответствие с въведената през 2005 г. рамка за управление на деноминирани в евро резервни активи на клиенти на Евросистемата. Пълният набор услуги – които са на разположение на централните банки, паричните власти и държавните агенции, разположени извън еврозоната, както и на международни организации – се предлага от отделни централни банки от Евросистемата (доставчици на услуги за Евросистемата) при хармонизирани условия съгласно общоприети пазарни стандарти. ЕЦБ изпълнява обща координираща роля, осигурявайки гладкото

71 Съгласно член 141, параграф 2 от Договора, членове 17, 21.2, 43.1 и 46.1 от Устава на ЕСЦБ и член 9 от Регламент (ЕО) № 332/2002 на Съвета от 18 февруари 2002 г.

72 При условията на заемното споразумение между, от една страна, държавите членки, чиято парична единица е еврото (без Гърция и Германия), и *Kreditanstalt für Wiederaufbau* (действаща в обществен интерес, подлежаща на разпорежданията и ползваща държавни гаранции на Федерална република Германия) в качеството на заемодатели, и от друга, Република Гърция в качеството на кредитополучател и *Bank of Greece* като неин посредник и съгласно членове 17 и 21.2 от Устава на ЕСЦБ и член 2 от Решение ЕЦБ/2010/4 от 10 май 2010 г.

73 В съответствие с член 122, параграф 2 и член 132, параграф 1 от Договора, членове 17 и 21 от Устава на ЕСЦБ и член 8 от Регламент (ЕС) № 407/2010 на Съвета от 11 май 2010 г.

74 Съгласно членове 17 и 21 от Устава на ЕСЦБ (във връзка с член 3, параграф 5 от Рамковото споразумение за ЕИФС).

75 Съгласно членове 17 и 21 от Устава на ЕСЦБ (във връзка с член 5.12, параграф 1 от Рамковото споразумение за ЕИФС).

функциониране на рамката. През 2013 г. броят на клиентите, поддържащи делови взаимоотношения с Евросистемата, възлезе на 300, което представлява леко увеличение спрямо 2012 г., когато бяха 299. Що се отнася до самите услуги, през 2013 г. бе отчетено значително намаление (с 32%) общо на паричните наличности на клиенти (включително депозити), докато вложенията им в ценни книжа нараснаха осезаемо (с 9%).

През 2013 г. ЕЦБ приключи предприетата през 2012 г. дейност по проучване на възможните пътища за по-нататъшно подобряване на общата оперативна ефективност и набора от услуги по управление на резервите, които Евросистемата предлага на своите клиенти. Промените влязоха в сила от 1 юли 2013 г. и предоставят на клиентите наред с другото и по-голяма гъвкавост при овърнайт управлението на касовите салда.



Наред с монтирането на фасадните панели напредна и работата по инсталирането на техническата инфраструктура и довършителните работи в административните помещения и свързващите платформи в атриума. За дейностите, необходими за довършването на четирите свързващи платформи, в пространството на целия атриум временно беше издигнато скеле.

ГЛАВА 3

ВЛИЗАНЕ НА ЛАТВИЯ В ЕВРОЗОНАТА

I РАЗВИТИЕ НА ИКОНОМИКАТА И ПАРИЧНИЯ СЕКТОР В ЛАТВИЯ

На 9 юли 2013 г. Съветът на ЕС прие решение, позволяващо на Латвия да въведе еврото като своя парична единица от 1 януари 2014 г., с което броят на държавите в еврозоната се увеличи от 17 на 18. Решението на Съвета се основава на докладите за конвергенцията, публикувани от ЕЦБ и от Европейската комисия през юни 2013 г., и бе взето след обсъждане в Европейския съвет, становище на Европейския парламент, предложение на Европейската комисия и препоръка от Еврогрупата. В същия ден Съветът прие и регламент, който определя неотменимо фиксиран обменен курс на латвийския лат към еврото. Валутният курс е определен на 0,702804 лата за евро и е равен на централния курс на латвийския лат при членуването на Латвия във Валутен механизъм II (ВМ II).

През последните 15 години процесът на конвергенция по пътя към пазарна икономика и по-висок жизнен стандарт в Латвия бе съпроводен от големи колебания в икономическата ѝ активност. В началото на XXI век Латвия бе сред най-бързо развиващите се икономики наред с Естония и Литва. Приемането в ЕС през 2004 г. предостави нови стимули за растеж благодарение на засилената търговия и финансовата интеграция в ЕС. Латвия бързо проведе отраслово реструктуриране с цел да се превърне в икономика, ориентирана предимно към услугите. До 2006 г. и 2007 г. реалният БВП растеше с годишен темп от 10%, разходите за труд на единица продукция се увеличаваха почти двойно по-бързо, а дефицитът по текущата сметка достигна 20% от БВП (виж таблица 14).

Финансовата криза, обхванала света през 2008 г., ускори приспособяването на латвийската икономика след прегряването ѝ в предходните години. След спасяването на една частна банка Латвия поиска през есента на 2008 г. финансова помощ от ЕС и МВФ. През следващите две години производството ѝ се сви с 20%, равнището на безработица се повиши до около 20%, а дефицитът по текущата сметка премина в излишък главно поради колапса на вътрешното търсене.

Основите на устойчиво възстановяване бяха поставени с формулирането на изпреварваща и надеждна стратегия за фискална консолидация и структурни реформи. Опасенията на пазарите от обезценяване на националната парична единица се разсеяха и страната успя да запази фиксиран курс на валутата си към еврото. Към края на 2009 г. икономическият растеж достигна на тримесечна база положителна стойност. Значителната низходяща корекция на заплатите спомогна за възстановяване на конкурентоспособността на Латвия и в средата на 2009 г. износът се възстанови. Делът на Латвия в световния износ нараства от 2011 г., благоприятстван от засилващото се международно търсене след рецесията в световен мащаб. В резултат на това през годината до третото тримесечие на 2013 г. търговският дефицит възлезе на 2,2% от БВП.

Програмата на ЕС–МВФ за финансова помощ приключи успешно през януари 2012 г. Заемът от МВФ беше предсрочно погасен до края на 2012 г. До третото тримесечие на 2013 г. реалният БВП на Латвия възстанови почти наполовина стойността си отпреди кризата.

През последното десетилетие инфлацията в Латвия отчиташе значителни колебания. След низходящия си тренд в периода от средата на 90-те години на XX век до 2003 г. ХИПЦ

Таблица 14 Основни икономически показатели за Латвия

(годишно процентно изменение, ако не е посочено друго; средни величини за периода, ако не е посочено друго)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Растеж на БВП в реално изражение	2,9	5,7	7,3	7,1	7,7	8,8	10,1	11,0	10,0	-2,8	-17,7	-1,3	5,3	5,2	4,7 ¹⁾
<i>Принос за растежа на реалния БВП (процентни пунктове)</i>															
Вътрешно търсене (без запасите)	2,8	5,9	8,4	8,9	7,8	12,2	14,3	18,9	13,6	-7,7	-27,0	2,3	4,8	5,8	.
Нетен износ	0,1	3,3	-3,8	-0,2	-4,5	-5,3	0,4	-8,9	-6,4	7,4	12,3	-7,9	1,1	-0,2	.
Инфлация, измерена чрез ХИПЦ	2,1	2,6	2,5	2,0	2,9	6,2	6,9	6,6	10,1	15,3	3,3	-1,2	4,2	2,3	0,0
Компенсация на наето лице	.	.	4,3	2,8	11,0	14,5	25,1	23,2	35,1	15,7	-12,7	3,2	5,0	7,3	.
Номинални разходи за труд на единица продукция	.	.	-1,6	-1,2	5,2	6,5	15,4	16,5	27,2	20,1	-7,9	-9,9	1,2	3,5	.
Дефлатор на БВП	2,2	4,3	2,0	3,1	3,8	7,0	10,2	11,4	20,3	12,4	-1,3	-0,9	6,0	3,3	.
Дефлатор на вноса	-4,2	6,0	0,9	4,4	6,2	8,5	11,3	9,9	6,8	10,4	-4,9	5,8	5,7	7,2	.
Равнище на безработица (дял от работната сила, %)	14,1	14,3	13,5	12,5	11,6	11,7	10,0	7,0	6,1	7,7	17,5	19,5	16,2	15,0	.
Заетост, общо ²⁾	.	.	1,2	2,9	1,9	1,2	1,6	4,9	3,6	-5,6	-14,3	-6,7	1,5	1,4	.
Салдо по текущата и по капиталовата сметка на платежния баланс (дял от БВП, %)	-8,7	-4,3	-7,2	-6,5	-7,6	-11,8	-11,2	-21,3	-20,4	-11,7	11,1	4,9	0,0	0,5	.
Салдо на държавния бюджет (дял от БВП, %) ²⁾	-3,8	-2,8	-2,0	-2,3	-1,6	-1,0	-0,4	-0,5	-0,4	-4,2	-9,8	-8,1	-3,6	-1,3	-1,4
Публичен дълг (дял от БВП, %) ²⁾	12,4	12,4	14,1	13,6	14,7	15,0	12,5	10,7	9,0	19,8	36,9	44,4	41,9	40,6	42,5
Тримесечни номинални лихвени проценти на паричния пазар (%)	8,5	5,4	6,9	4,4	3,8	4,2	3,1	4,4	8,7	8,0	13,1	2,0	1,0	0,9	0,4
Номинален обменен курс спрямо еврото ³⁾	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7

Източници: ЕЦБ, Евростат и Европейска комисия.

1) Моментна оценка.

2) Данните за 2013 г. се отнасят за прогнозата на Европейската комисия от есента на 2013 г.

3) Латвийски латове за евро.

инфлацията забележимо се повиши през 2004 г., колебаеше се между 6% и 7% до 2006 г. и достигна връх от 17,5% през второто тримесечие на 2008 г. като отражение на натиск по линия на предлагането, хармонизиране на косвеното данъчно законодателство с другите държави от ЕС, както и увеличения на административно определяните цени и световните цени на суровините. С навлизането на икономиката в рецесия инфлацията значително се забави, отчасти под влияние на низходящата корекция на заплатите. С повишаването цените на храните и енергията, както и с увеличението на косвените данъци (като част от мерките за консолидация), към края на 2010 г. инфлацията започна отново да расте. През последните две години динамиката на инфлацията беше по-умерена, отчасти отразявайки затихващия ефект от предишни увеличения на световните цени на суровините, по-бавно повишаване на административно определяните цени и понижение на косвените данъчни ставки. Благодарение на устойчивия прираст на заплатите и повишаването на производителността на труда натискът по линия на вътрешните цени също остана слаб.

Поради твърде гъвкавия пазар на труда равнището на безработица спадна значително от високите равнища, достигнати по време на кризата. При връх от 20,8% през първото тримесечие на 2010 г. равнището на безработица достигна 12,1% през третото тримесечие на 2013 г. През последните пет години голям брой работници емигрираха в други държави от ЕС и работната сила значително намала. През последните две години обаче се наблюдава отслабване на емиграционния поток, което говори за стабилизиране на перспективите за динамиката на работната сила. Същевременно се запазват регионалните различия в

заетостта и безработицата, както и несъответствията в квалификацията. Свитият пазар на труда и високото естествено равнище на безработица може да породят натиск за повишаване на заплатите и да намалят потенциала на Латвия за бъдещ растеж. Ето защо от решаващо значение е да бъдат предприети допълнителни мерки, за да се подобри функционирането на пазара на труда.

В периода на подем преди кризата Латвия провеждаше проциклична фискална политика. В периода от 2000 г. до 2007 г. първичният дефицит остана под 3% от БВП, но същевременно съществено се влоши структурната бюджетна позиция – тенденция, останала скрита поради интензивния икономически растеж. Според оценките на Европейската комисия фискалната политика има силно експанзивен характер в периода 2005–2008 г., като неочакваните приходи бяха използвани за допълнителни разходи вместо за по-бързо съкращаване на дефицита. Когато през 2008 г. икономическата активност рязко се сви, държавните приходи се сринаха и бюджетният дефицит нарасна, надхвърляйки 4% от БВП през 2008 г. и достигайки почти 10% от БВП през 2009 г. (виж таблица 14). През лятото на 2009 г. Съветът Екофин взе решение за откриване на процедура при прекомерен дефицит за Латвия и определи краен срок за коригирането му до 2012 г. Латвия предприе изключителни по своя размах мерки за консолидация под надзора на ЕС и МВФ. Равнището на номиналното потребление на сектор „държавно управление“ и на инвестициите спадна с почти една трета през 2010 г. в сравнение с 2008 г. По отношение на разходната част консолидацията включваше главно значително намаляване на възнагражденията на служителите в публичния сектор и междинното потребление. По отношение на приходната част тя включваше увеличения на ставките по ДДС и облагането доходите на физическите лица и недвижимата собственост наред с разширяване основата на социалноосигурителните вноски. През 2009 г. и 2010 г. капиталовите инжекции в изпитвания трудности банков сектор породиха допълнително напрежение за публичните финанси. Въпреки това с мерките за консолидация бе постигнато намаляване на съотношението „дефицит/БВП“ от 9,8% през 2009 г. до 1,3% през 2012 г. Динамиката на държавния дълг бе относително умерена до 2007 г., след което той започна бързо да се увеличава и достигна връх от 44,4% от БВП през 2010 г.

Последните тенденции по отношение на укрепването на фискалното управление в Латвия са благоприятни. Латвия подписа Договора за стабилност, координация и управление в Икономическия и паричен съюз, влязъл в сила през януари 2013 г. Във връзка с това националната бюджетна рамка бе заздравена с приемане на Закон за фискалната дисциплина, който предвижда поддържане на балансиран бюджет във всяка фаза на икономическия цикъл и в средносрочен хоризонт, както и създаването на Фискален съвет. Според прогнозата на Европейската комисия от есента на 2013 г. съотношението „бюджетен дефицит/БВП“ в Латвия се очаква през 2014 г. да остане ограничено на равнище от около 1%, а съотношението „дълг/БВП“ – в общи линии без изменение на равнище от 39% през 2014 г.

Паричната политика играе важна роля за формирането на процеса на конвергенция на Латвия през последното десетилетие. Целта на *Latvijas Banka* от дълго време е ценовата стабилност, залегнала в нейния закон от 1992 г. За постигането на тази цел *Latvijas Banka* поддържаше режим на фиксиран валутен курс, допускайки свободното движение на капитали. От 1994 г. латвийският лат бе обвързан към специалните права на тираж (СПТ). След влизането на Латвия в ЕС през 2004 г. се очакваше тя да се присъедини към паричния съюз веднага след постигането на устойчива конвергенция. С оглед членуването си във ВМ II Латвия обвърза паричната си единица към еврото на 30 декември 2004 г. по курс 0,702804 лата за евро. През май 2005 г. страната се присъедини към ВМ II, като едностранно определи

диапазон на колебание от $\pm 1\%$ около централния паритетен курс, равен на фиксирания през декември 2004 г. Когато през 2004 г. се появиха първите признаци на прегряване, *Latvijas Banka* предприе затягане на паричната си политика с цел потискане на кредитната експанзия. Тези мерки обаче се оказаха недостатъчни за предотвратяване натрупването на прекомерни дисбаланси и резки икономически обрати, по-конкретно на жилищния пазар. След стартиране на мерките за приспособяване *Latvijas Banka* предприе разхлабване на паричната си политика. След постепенно намаляване през последните няколко години на лихвения процент по рефинансирането *Latvijas Banka* допълнително го понижи до 0,25% през ноември 2013 г., за да осигури безпроблемно преминаване към паричната политика на ЕЦБ от 1 януари 2014 г.

Латвийската банкова система е сравнително малка (като дял от БВП) в сравнение с повечето държави от ЕС. Няколко банки обаче, които са предимно латвийска собственост, разчитат на депозити на нерезиденти като източник на финансиране. Докато кредитната дейност на тези банки в страната е доста ограничена, депозитите на нерезиденти при тях съставляват почти половината от общата депозитна база през второто шестмесечие на 2013 г. Разчитането предимно на депозити от нерезиденти крие рискове за финансовата стабилност и създава условни задължения за правителството. Бизнес модел, основаващ се на финансови услуги за нерезиденти, може да засили редица други рискове, като например кредитен, ликвиден, пазарен и риск от концентрация и от рекапитализация. С оглед справяне с потенциалните рискове латвийските власти приеха допълнителни, значително по-строги пруденциални изисквания към банките с такъв бизнес модел (допълнителни капиталови и ликвидни изисквания по стълб 2 на капиталовата рамка, както и засилен дистанционен надзор и инспекции на място). Латвийските власти следва да продължат да следят процесите в тази област и да прилагат широк набор от инструменти на политиката за пруденциален надзор на микро- и макроравнище, като при необходимост усъвършенстват тези инструменти с оглед ограничаване на рисковете.

За да се възползва напълно от предимствата на еврото и да създаде условия за ефективно действие на механизмите за приспособяване в разширената еврозона, Латвия трябва да продължава усилията си в областта на реформите. Тя следва да води икономическа политика, насочена към осигуряване на устойчивост в процеса на конвергенция и устойчив растеж в дългосрочен план. В това отношение решаващо значение има осигуряването на среда, характеризираща се с ниска инфлация, и по-конкретно поддържането на прираст на заплатите, съответстващ на динамиката на производителността на труда. Освен това следва да се подобри функционирането на пазара на труда, за да достигне той пълния си потенциал. Наложително е не само паричната, но и другите области на политиката да подпомогнат икономиката на Латвия да се справи с потенциалните, характерни за страната шокове и да избегне повторно възникване на макроикономически дисбаланси. Органите на властта в Латвия открито обявиха, че основната им цел е да избягват проциклична политика и да подобрят компетентността на институциите, бизнес средата и управлението, за да осигурят стабилността и конкурентоспособността на икономиката. Освен това властите оповестиха ангажираността си за пълно и постоянно спазване на Пакта за стабилност и растеж и на фискалния пакт, продължаване на структурните реформи и по-нататъшно укрепване на политиката в областта на финансовия сектор. Особено важно е изпълнението и дългосрочното спазване на тези ангажименти, за да се гарантира, че икономическата среда благоприятства устойчивия растеж на производството и заетостта в средно- и дългосрочен план при балансирани макроикономически условия и ценова стабилност.

СТАТИСТИЧЕСКИ ПОСЛЕДИЦИ ОТ РАЗШИРЯВАНЕТО НА ЕВРОЗОНАТА С ВКЛЮЧВАНЕТО НА ЛАТВИЯ

Включването на Латвия в еврозоната на 1 януари 2014 г. има отражение върху съставянето на статистиката в Латвия, както и в другите държави от еврозоната. Това е шестият случай, при който статистическите редове с данни за еврозоната трябваше да се променят, за да включат нови държави членки. Изготвянето на статистически данни за разширената еврозона се координира при необходимост с Европейската комисия. Присъединяването на Латвия към еврозоната означава, че резидентите ѝ, в това число юридически лица, стават резиденти на еврозоната. Това оказва влияние върху статистиката, отчитаща трансакциите (потоците) и позициите на резидентите в еврозоната както помежду им, така и към нерезиденти на еврозоната, а именно върху паричната статистика, статистиката на платежния баланс и статистиката на международната инвестиционна позиция, както и финансовите сметки. В тези случаи трансакциите и позициите между резидентите на Латвия и на други резиденти в еврозоната трябва да бъдат „консолидирани“, за да се дефинира правилно резидентността в еврозоната във всички споменати видове статистика.

От януари 2014 г. Латвия трябва да отговаря на всички изисквания на ЕЦБ за статистическа отчетност, т.е. да предоставя напълно хармонизирани и съпоставими национални данни.¹ Тъй като изготвянето на нова статистика изисква продължителен подготвителен период, *Latvijas Banka* и ЕЦБ започнаха статистически приготовления много преди присъединяването на Латвия към ЕС. След като през 2004 г. стана член на ЕСЦБ, *Latvijas Banka* ускори подготовката си за изпълняване изискванията на ЕЦБ в областта на паричната и финансовата статистика, статистиката на финансовата стабилност, статистиката за портфейлите с ценни книжа, външната статистика, статистиката на правителствените финанси и на финансовите сметки. Тя трябваше също да се подготви за интегрирането на латвийските кредитни институции в системата на ЕЦБ за задължителни минимални резерви и да изпълни съответните статистически изисквания в тази област. Освен това тя трябваше да извърши необходимата подготовка, за да отговори на нуждите от статистически данни на Европейския съвет за системен риск и да обезпечи нуждите от информация на новия Единен надзорен механизъм.

За отчетните единици и НЦБ на другите държави от еврозоната разширяването ѝ означава, че от януари 2014 г. те трябва да отчетат трансакции и позиции на резиденти на Латвия като част от данните за еврозоната, а не като данни за нерезиденти на еврозоната.

Освен това Латвия и всички други държави от еврозоната трябваше да предоставят със задна дата данни с достатъчна географска и секторна детайлизация от 2004 г. насам – годината, в която Латвия се присъедини към ЕС. Тези исторически данни ще направят възможно съставянето на агрегирани данни за еврозоната в новия ѝ състав, включващи информация за няколко години преди разширяването.

Относно публикуването на статистически данни за еврозоната ЕЦБ предоставя на потребителите онлайн достъп до различни динамични статистически редове, някои от които съдържат данни за сегашния състав на еврозоната (т.е. включително Латвия) с

¹ Изискванията на ЕЦБ за статистическа отчетност са обобщени в документа *ECB statistics: an overview* (Преглед на статистиката на ЕЦБ) от април 2010 г.

разполагаемия ретроспективен обхват, а други осигуряват свързаност между различните по отношение състава на еврозоната периоди, като се започне с първите 11 държави през 1999 г.

2 ПРАВНИ АСПЕКТИ НА ИНТЕГРИРАНЕТО НА *LATVIJAS* БАНКА В ЕВРОСИСТЕМАТА

Съгласно член 140 от Договора ЕЦБ направи преглед на Устава на *Latvijas Banka* и на друго свързано с това латвийско законодателство за съответствие с член 131 от Договора. ЕЦБ даде благоприятна оценка за съвместимостта на латвийското законодателство с Договора и с Устава на ЕСЦБ.¹

ЕЦБ и *Latvijas Banka* приеха редица правни актове за осигуряване интегрирането на *Latvijas Banka* в Евросистемата от 1 януари 2014 г. Правната рамка на Евросистемата беше адаптирана вследствие на решението, взето от Съвета Екофин на 9 юли 2013 г., за отмяна на дерогацията по отношение на Латвия.² ЕЦБ прие необходимите правни актове, регламентиращи изискването *Latvijas Banka* да осигури изплащането на остатъка от своя дял в записания капитал на ЕЦБ, прехвърлянето на ЕЦБ на чуждестранни резерви³ и установяването на алгоритъма за разпределение на банкноти, приложим от 1 януари 2014 г.⁴ В съответствие с член 27.1 от Устава на ЕСЦБ Управителният съвет прие препоръка относно външните одитори на годишния финансов отчет на *Latvijas Banka* с начало финансовата 2014 г.⁵ ЕЦБ направи също и преглед на своята правна рамка и въведе, където е необходимо, изменения, произтичащи от членството на *Latvijas Banka* в Евросистемата. Това включваше преглед на латвийското законодателство, прилагащо правната рамка на Евросистемата за провеждане на парична политика и за ТАРГЕТ2, което даде възможност на латвийски контрагенти от 2 януари 2014 г. да вземат участие в операциите на Евросистемата на открития пазар. ЕЦБ прие също Решение относно преходните разпоредби за прилагане на изискването на ЕЦБ за минимални резерви след въвеждането на еврото в Латвия.⁶ И накрая, за *Latvijas Banka* беше прекратено прилагането на споразумението за Валутен механизъм II.⁷

Въвеждането на еврото в Латвия и интегрирането на нейната централна банка в Евросистемата изискваше също и изменение на някои латвийски правни актове. Проведени бяха консултации с ЕЦБ относно националното законодателство, уреждащо преминаването към еврото и рамката за минималните резерви.⁸

1 Виж Доклад за конвергенцията, ЕЦБ, юни 2013 г.

2 Решение 2013/387/ЕС на Съвета от 9 юли 2013 г. относно приемането на еврото от Латвия на 1 януари 2014 г., ОВ L 195, 18.7.2013 г., с. 24.

3 3 Решение ЕЦБ/2013/53 от 31 декември 2013 г. относно внасянето на капитал, прехвърлянето на чуждестранни резервни активи и вноската за резервите и провизиите на Европейската централна банка от страна на *Latvijas Banka*, ОВ L 16, 21.1.2014 г., с. 65.

4 Решение ЕЦБ/2013/27 от 29 август 2013 г. за изменение на Решение ЕЦБ/2010/29 относно емитирането на евробанкноти, ОВ L 16, 21.1.2014 г., с. 51.

5 Препоръка ЕЦБ/2013/42 от 15 ноември 2013 г. до Съвета на Европейския съюз относно външните одитори на *Latvijas Banka*, ОВ С 342, 22.11.2013 г., с. 1.

6 Решение ЕЦБ/2013/41 от 22 октомври 2013 г. относно преходните разпоредби за прилагане на изискването за минимални резерви от страна на Европейската централна банка след въвеждане на еврото в Латвия, ОВ L 3, 8.1.2014 г., с. 9.

7 Споразумение от 6 декември 2013 г. между ЕЦБ и националните централни банки на държавите членки извън еврозоната за изменение на Споразумението от 16 март 2006 г. между ЕЦБ и националните централни банки на държавите членки извън еврозоната за определяне на процедурата за работа на механизма на обменните курсове в третия етап на икономическия и паричен съюз, ОВ С 17, 21.1.2014 г., с. 1.

8 CON/2012/97 и CON/2013/47.

Съветът Екофин проведе консултации с ЕЦБ относно своите предложения за изменение на регламентите на Съвета⁹, които позволяват въвеждането на еврото в Латвия и определят неотменимо фиксиран обменен курс на еврото към латвийския лат.¹⁰ ЕЦБ изрази одобрение относно предложените регламенти и отбеляза, че те ще позволят въвеждането на еврото като парична единица в Латвия след отмяната на дерогацията в съответствие с процедурата по член 140, параграф 2 от Договора.

3 ФУНКЦИОНАЛНИ АСПЕКТИ НА ИНТЕГРИРАНЕТО НА LATVIJAS BANKA В ЕВРОСИСТЕМАТА

След решението на Съвета на ЕС от 9 юли 2013 г. относно въвеждането от 1 януари 2014 г. в Латвия на еврото ЕЦБ извърши техническа подготовка за пълното интегриране на *Latvijas Banka* в Евросистемата. В съответствие с разпоредбите на Договора *Latvijas Banka* се присъединява към Евросистемата с точно същите права и задължения, както националните централни банки на държавите – членки на ЕС, които вече са приели еврото.

Техническата подготовка за интегрирането на *Latvijas Banka* в Евросистемата обхваща широк кръг области, по-специално финансова отчетност и счетоводство, операции по паричната политика, управление на валутните резерви и валутни операции, платежни системи, статистика и производство на банкноти. В областта на операциите подготовката включваше широкообхватно тестване на инструментите, процедурите и техническите системи за прилагането на операциите по паричната политика и валутните операции.

ОПЕРАЦИИ ПО ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА

След приемането от 1 януари 2014 г. на еврото в Латвия изискванията на Евросистемата за поддържане на минимални резерви станаха задължителни от същата дата за 61 латвийски кредитни институции, чийто списък е публикуван в уебсайта на ЕЦБ. Влизането на Латвия в еврозоната променя незначително състоянието на ликвидността в Евросистемата. Съвкупните задължителни резерви на кредитните институции в еврозоната се увеличиха с по-малко от 0,2% (187 млн. евро). Нетните автономни фактори на ликвидността в Латвия за периода от 1 до 18 януари 2014 г. бяха изтеглящи ликвидност, увеличавайки недостига ѝ в целия банков сектор на еврозоната средно с 0,1% (0,5 млрд. евро).

УЧАСТИЕ В КАПИТАЛА И ЧУЖДЕСТРАННИТЕ РЕЗЕРВНИ АКТИВИ НА ЕЦБ

Общият записан дял на *Latvijas Banka* възлиза на 30,5 млн. евро, които се равняват на 0,2821% от записания капитал на ЕЦБ в размер на 10,825 млрд. евро към 1 януари 2014 г. При присъединяването си към ЕСЦБ на 1 май 2004 г. *Latvijas Banka* внесе 7% от своя дял в записания капитал на ЕЦБ като вноска за оперативните ѝ разходи. Във връзка с увеличението от 29 декември 2010 г. на капитала на ЕЦБ тази вноска беше намалена на 3,75%. Съгласно чл. 48.1 от Устава на ЕСЦБ *Latvijas Banka* внесе на 1 януари 2014 г. остатъка от вноската си в капитала на ЕЦБ, равняваща се на 29,4 млн. евро.

9 Регламент (ЕС) № 870/2013 на Съвета от 9 юли 2013 г. за изменение на Регламент (ЕО) № 2866/98 по отношение на валутния курс към еврото за Латвия, ОВ L 243, 12.9.2013 г., с. 1, и Регламент (ЕС) № 678/2013 на Съвета от 9 юли 2013 г. за изменение на Регламент (ЕО) № 974/98 във връзка с въвеждането на еврото в Латвия, ОВ L 195, 18.7.2013 г., с. 2.
10 CON/2013/48.

Съгласно чл. 30 и чл. 48.1 от Устава на ЕСЦБ от 1 януари 2014 г. *Latvijas Banka* прехвърли на ЕЦБ въз основа на дела си в записания капитал на ЕЦБ чуждестранни резервни активи, които общо се равняват на 163,5 млн. евро (85% от които са в активи, деноминирани в японски йени, и 15% – в злато). *Latvijas Banka* избра да извършва оперативните дейности, свързани с управлението на нейния дял от резервните активи на ЕЦБ в японски йени, по споразумение за обединено управление с *Oesterreichische Nationalbank*. В резултат от прехвърлянето на чуждестранни резервни активи на ЕЦБ сметката на *Latvijas Banka* е заверена с деноминирано в евро вземане от ЕЦБ в съответствие с чл. 30.3 от Устава на ЕСЦБ.

4 ПРЕМИНАВАНЕТО НА ЛАТВИЯ КЪМ ЕВРОТО

ЛОГИСТИЧНИ ДЕЙНОСТИ, СВЪРЗАНИ С ПРЕМИНАВАНЕТО КЪМ ЕВРОТО

На 1 януари 2014 г. Латвия прие еврото за своя парична единица. Преминаването протече гладко и след двуседмичен период, в който латвийският лат и еврото бяха едновременно в обращение, евробанкнотите и евромонетите станаха единственото законно платежно средство в Латвия. От 1 януари 2014 г. всъщност всички *ATM* устройства работят само с евробанкноти. Условието за конвертиране на наличностите в евро бяха заложили в план за преминаване към единната валута, съставен съвместно със заинтересованите страни.

Deutsche Bundesbank, която действаше като контрагент по логистиката, осигури 110,3 млн. банкноти на стойност 3,12 млрд. евро. През 2015 г. *Latvijas Banka* ще изплати този заем под формата на банкноти. Банкнотите от първата серия, получени като поръчка от *Latvijas Banka*, ще съдържат буквата *C* в серийния си номер. *Latvijas Banka* е поръчала 400 млн. евромонети на стойност 98,8 млн. евро от *Staatliche Münzen Baden-Württemberg*.

В стойностно изражение 8,0% от взетите в заем евробанкноти и почти 40,0% от поръчаните евромонети бяха разпределени по банки преди датата на преминаване към еврото с цел зареждане с наличност от евро на *ATM* устройствата и на търговците на дребно и другите лица, работещи с пари в брой на професионална основа. Освен това за разпространение сред обществеността бяха произведени 700 000 стартови комплекта с евромонети, всеки на стойност 14,23 евро, за да се намали потребността от обмяна на дребни пари в търговията на дребно в първите дни на януари.

Във връзка с въвеждането на еврото в Латвия националните централни банки обменяха безплатно латвийски латове за евро по номиналната им стойност от първия работен ден на 2014 г. до 28 февруари 2014 г.¹¹ Размерът на сумите за обмяна бе ограничен до 1000 евро за едно лице и една трансакция на ден.

За период от шест месеца от 1 януари 2014 г. латове може да се обменят в евро по фиксирания обменен курс и без такса за обслужване във всички банкови клонове, предоставящи касови услуги. До края на март 2014 г. латвийските пощи предлагат същата услуга.

Latvijas Banka ще продължи да изкупува обратно латвийски латове в банкноти и монети за неограничен период от време.

¹¹ Член 49 от Устава на ЕСЦБ изисква Управителният съвет на ЕЦБ да предприема необходимите мерки, така че НЦБ в еврозоната да обменят по номиналната им стойност банкнотите, деноминирани във валути, които са неотменимо фиксирани към еврото. Ето защо на 24 юли 2006 г. Управителният съвет прие насоки относно обмяната на такива банкноти.

ИНФОРМАЦИОННА КАМПАНИЯ ЗА ВЪВЕЖДАНЕТО НА ЕВРОТО

ЕЦБ работеше в тясно сътрудничество с *Latvijas Banka*, за да подготви широкомащабна информационна кампания във връзка с подготовката за въвеждането на еврото. Използваните в кампанията канали за комуникация отчитат опита от предходни кампании за преминаване към еврото и включват: медийна кампания с два телевизионни рекламни клипа и реклами в печата, в интернет и на открито; проучвания на общественото мнение; различни видове печатни материали и специални интернет страници. Информационната кампания, организирана от ЕЦБ и *Latvijas Banka*, имаше за цел да запознае широката общественост и лицата, работещи с пари в брой на професионална основа, с външния вид и защитните елементи на евробанкнотите и евромонетите, както и с основните факти и дати, свързани с преминаването към еврото. На партньорите в кампанията (предимно банки и органи на публичната власт) бе предоставен достъп до материали в електронен вид, изготвени от ЕЦБ, които те могат да адаптират и използват при своите комуникационни дейности.

Както при предходни кампании, ЕЦБ разработи „говореща карта“ за незрящи лица (в чийто вграден *MP3* файл е записана основна информация относно преминаването към еврото, евробанкнотите и евромонетите).

Освен инициативите, насочени към широката общественост, на 12 септември 2013 г. се състоя конференция на високо равнище за представители на правителството, гражданското общество и медиите, в която участваха председателят на ЕЦБ, управителят на *Latvijas Banka*, министър-председателят и министърът на финансите на Латвия и заместник-председателят на Европейската комисия.



Първият принцип на английската градина (който гласи, че тя трябва да бъде в хармония с околния пейзаж и да представя природата в идеализиран вид) е в основата на ландшафтния проект за новата сграда на ЕЦБ, разработен от швейцарската компания *Vogt Landscape Architects*. Идеята е да се използва спецификата на терена с естествените му наносни почви. По проект паркът обединява Гросмарктхале, новия небостъргач, както и основните съоръжения и функционално оборудване, без да губи качеството си на парково пространство, нито предназначението си. Там ще бъдат засадени около 700 дървета от 25 вида.

ГЛАВА 4

ФИНАНСОВА СТАБИЛНОСТ, ЗАДАЧИ, СВЪРЗАНИ С ЕССР, И ФИНАНСОВА ИНТЕГРАЦИЯ

I ФИНАНСОВА СТАБИЛНОСТ

Евросистемата допринася за безпроблемното провеждане на политиката, следвана от компетентните национални органи във връзка с пруденциалния надзор върху кредитните институции и с поддържането на стабилността на финансовата система. ЕЦБ консултира Европейската комисия относно обхвата и прилагането на законодателството на ЕС в областта на пруденциалния надзор и на финансовата стабилност. Освен това тя осигурява административна, аналитична, статистическа и логистична подкрепа на Европейския съвет за системен риск (ЕССР). От ноември 2014 г. ЕЦБ ще отговаря за пруденциалния надзор върху големите банкови групи в еврозоната и ще има важни отговорности, свързани с пруденциалния надзор на макроравнище. Така ЕЦБ ще има основен принос за финансовата стабилност в еврозоната.

I.1 НАБЛЮДЕНИЕ ВЪРХУ ФИНАНСОВАТА СТАБИЛНОСТ

БАНКОВИЯТ СЕКТОР В ЕВРОЗОНАТА

Като част от правомощията си ЕЦБ в тясно сътрудничество с Комитета за финансова стабилност към ЕСЦБ редовно наблюдава рисковете за финансовата стабилност и изготвя оценка за капацитета на финансовата система на еврозоната да абсорбира шокове.¹ Тази важна задача е фокусирана главно върху банките, тъй като те остават първичните финансови посредници в еврозоната. Независимо от това другите финансови институции, като застрахователните дружества, също са обект на внимателно наблюдение. По необходимост мониторингът се прехвърля и върху нефинансовите сектори на икономиката, които пряко си взаимодействат с банковия сектор в качеството му на посредник. Нещо повече, поради значимостта на финансовите пазари, финансовите инфраструктури и другите финансови институции, както и поради тяхната обвързаност с банките, уязвимостта на тези компоненти на финансовата система също е обект на наблюдение от страна на ЕСЦБ. Разработени са аналитични инструменти и модели, за да подпомогнат изпълнението на задачите, свързани с наблюдение и оценка на риска, особено модели за ранно предупреждение и инструменти за стрес тестове на макроравнище с цел оценка на общата устойчивост на банковия сектор.²

През 2013 г. натискът върху финансовия сектор в еврозоната остава умерен независимо от наблюдаваното известно напрежение на световните финансови пазари през летните месеци, свързано главно с промените в очакванията относно позицията на САЩ по паричната политика. Тенденциите в еврозоната отразяват продължаващото приспособяване на държавите в нея, имащо за цел укрепване на фискалните им позиции и справяне със структурната нееластичност, ограничаваша икономическия растеж. Същевременно нормативното усъвършенстване допринася за изграждането на по-големи капиталови и

1 От 2004 г. ЕЦБ публикува *Financial Stability Review* (Преглед на финансовата стабилност) – шестмесечен доклад за стабилността на финансовата система в еврозоната.

2 Виж „*A macro stress testing framework for assessing systemic risks in the banking sector*“, *Occasional Paper Series*, № 152, ECB, октомври 2013 г.

ликвидни буфери в банковия сектор, увеличавайки капацитета на банковата система да абсорбира шокове и създавайки по-устойчива база за рентабилността на банките в средно- и дългосрочен хоризонт. Един от елементите е свързан с въвеждането в ЕС на новите световни стандарти за капитал и ликвидност на Базелския комитет по банков надзор – Регламента и Директивата за капиталовите изисквания (*CRR/CRD IV*), приложими от 1 януари 2014 г.

Финансовите резултати на потенциално значимите финансови групи³ в еврозоната останаха слаби през първите три тримесечия на 2013 г., което се дължи на все още високите разходи за провизиране срещу загуби по кредити и бавното нарастване на приходите. Увеличаването на нетния лихвен доход на банките от еврозоната продължи да бъде ограничавано от слабия или отрицателен прираст на кредитирането, както и от ниските лихвени проценти. През годината приходите от такси, комисиони и търговски операции нараснаха умерено като процент от съвкупните активи. Съотношението на разходите към приходите на значимите банкови групи намаля през първата половина на 2013 г., но се увеличи отново през третото тримесечие. Високите разходи за провизиране срещу загуби по кредити, изглежда, са тясно свързани с икономическия цикъл и бяха особено силно изразени при банките в засегнатите от дълговата криза държави.

Въпреки сравнително ниската си рентабилност банките от еврозоната продължават устойчиво да укрепват капиталовите си позиции по време на кризата. Наблюдаваното подобрене при тях е постигнато посредством комбинация от увеличаване на капитала и намаляване на рисковопретеглените активи, като относителният принос на тези два фактора се различава чувствително при отделните значими банкови групи.

Условията за пазарно финансиране на банките се подобряват, но фрагментираността се запазва. Емисията от банки в еврозоната на необезпечени и обезпечени банкови облигации с право на преференциално закупуване остава под наблюдаваните през 2012 г. равнища, въпреки че в началото на октомври средната цена на банковото финансиране при всички основни дългови инструменти достигна най-ниското си равнище за последните над три години. По-малките банки в засегнати от дълговата криза държави продължават да поддържат по-широки спредове по новоемитирания си привилегирован необезпечен дълг в сравнение с техните по-големи контрагенти, докато разликите в спредовете между големите и по-малките банки в държавите без дългови проблеми са по-слабо изразени. Същевременно емисията на подчинен дълг, по-специално от големи банки, нарасна значително, макар и от ниски равнища. Според данни от проучвания⁴ ценовите и неценовите условия по кредитите за корпоративни контрагенти остават без промяна след известното им подобрене през първата половина на 2013 г. Освен това ситуацията с финансирането на банките е благоприятствана от продължаващия приток на депозити в повечето държави, в т.ч. известен обрат във фрагментираността, която по-рано оказваше отрицателно влияние върху депозитите в някои страни с дългови проблеми. Нещо повече, в повечето държави с дългови проблеми банките продължиха да намаляват своята зависимост от централнобанково финансиране, погасявайки средствата, отпуснати чрез тригодишните операции по дългосрочно рефинансиране, независимо че в отделните банкови сектори лихвените проценти по плащанията варираха.

3 Това се отнася за приблизително 130 банки (в т.ч. около 90 банки майки и автономни банки), които понастоящем се предвижда да попаднат под прекия надзор на ЕЦБ като част от Единния надзорен механизъм.

4 През 2013 г. ЕЦБ въведе провеждано на тримесечна база „Проучване относно сроковете и условията по кредити за финансиране с деноминирани в евро ценни книжа и извънборсова търговия с деривати“.

ДРУГИ ФИНАНСОВИ ИНСТИТУЦИИ

Досега рентабилността, отчетена от големите застрахователи в еврозоната, беше слабо засегната от финансовата и икономическа криза или от преобладаващите условия на ниска доходност, като средно е почти двойно по-висока от тази на големите презгранични банкови групи. Значителният доход от инвестиции и резултатите на застрахователните дружества подпомагат възвръщаемостта на капитала. От една страна, наблюдаваната устойчивост на тези застрахователи изглежда свързана със степента на диверсификация, която показват големите застрахователни дружества, а от друга – с дългосрочния характер на застрахователното дело, при което активите по правило се държат до падеж и следователно доходът от инвестиции е по-слабо чувствителен към колебанията на пазара. Въпреки това рентабилността се влоши в резултат от застрахователните загуби през последните месеци на 2013 г., произтичащи главно от наводненията в Централна и Източна Европа. Доходът от инвестиции продължи да бъде еластичен спрямо ниската доходност по високорейтинговите държавни облигации, които съставляват лъвският дял от инвестиционните портфейли на редица застрахователи от еврозоната. Колебливостта на световния дългов пазар през лятото се отрази повече върху отчетените капиталови позиции на големите застрахователи от еврозоната, отколкото върху рентабилността им, показвайки тяхната уязвимост към риск от внезапно нарастване на доходността чрез влиянието ѝ върху оценката на активите и съответно платежоспособността.

1.2 МЕРКИ ЗА УКРЕПВАНЕ НА ФИНАНСОВАТА СТАБИЛНОСТ

През 2013 г. беше постигнат важен напредък в разработването на мерките за укрепване на финансовата стабилност в ЕС.

През юни 2012 г. Европейската комисия публикува законодателно предложение, целящо създаване на хармонизирана рамка на ЕС за възстановяване и реструктуриране на банки.⁵ Рамката, която ЕЦБ като цяло подкрепя в становището си⁶, предоставя на органите правомощия и инструменти за управление на банкови фалити при запазване на основните банкови функции, публичните финанси и финансовата стабилност и подходящо участие на акционерите и длъжниците. През 2013 г. ЕЦБ приветства одобрения през юни от Съвета компромисен текст.⁷ След това се проведеха тристранни преговори между Европейския парламент, Европейската комисия и Съвета и на 12 декември съавторите на законопроекта постигнаха споразумение.

Подготвяната рамка за възстановяване и реструктуриране ще бъде ключов елемент от банковия съюз. През юли 2013 г. Европейската комисия представи законодателно предложение⁸ за Единен механизъм за реструктуриране (*SRM*), което предвижда единен европейски орган и фонд за реструктуриране на банки от всички участващи в банковия съюз държави – членки на ЕС. На заседанието на Съвета Екофин от 18 декември 2013 г. беше постигнато споразумение за принципния подход спрямо *SRM*, като на 17 декември

5 Предложение за директива на Европейския парламент и на Съвета за създаване на рамка за възстановяване и оздравяване на кредитни институции и инвестиционни посредници (COM(2012) 280 окончателно).

6 CON/2012/99. За повече подробности относно това и други становища на ЕЦБ виж нейния уебсайт.

7 Например в бележките на председателя на ЕЦБ на изслушването на 8 юли пред Комисията по икономически и парични въпроси на Европейския парламент.

8 Предложение за регламент на Европейския парламент и на Съвета за установяването на еднообразни правила и еднообразна процедура за преобразуването на кредитни институции и някои инвестиционни посредници в рамките на Единния механизъм за преобразуване и Единния фонд за преобразуване на банки, и за изменение на Регламент (ЕС) № 1093/2010 на Европейския парламент и на Съвета (COM(2013) 520).

Комисията по икономически и парични въпроси на Европейския парламент одобри преговорната му позиция. Трестранните преговори продължават, като рамката се очаква да бъде приета през текущия законодателен период.

В становището си⁹ по предложениния регламент за *SRM* ЕЦБ изцяло подкрепи създаването на такъв механизъм, който ще допринесе за укрепване на архитектурата и за стабилността на ИПС. *SRM* е необходимо допълнение към ЕНМ. Следователно до момента, когато ЕЦБ изцяло поеме отговорностите по надзора, подобен механизъм трябва да бъде създаден. Ето защо ЕЦБ силно подкрепя предвидения срок за създаване на *SRM*. Освен това предложеният регламент съдържа три основни елемента, а именно: а) единна европейска система, която обхваща всички държави членки, участващи в ЕНМ, б) единен европейски орган в центъра на *SRM*, притежаващ достатъчно правомощия за вземане на решения, който да предприема действия по реструктуриране в интерес на поддържане стабилността в еврозоната и в ЕС като цяло, и в) единен европейски фонд, който ще се финансира чрез предварителни базирани на риска вноски от всички банки, подлежащи на *SRM*, а когато е необходимо, ще се допълва с последващи вноски.

ЕЦБ счита, че възможностите за вземане на решения от *SRM* и процедурата за гласуване трябва да гарантират навременно и ефективно вземане на решения. Освен това задачите и отговорностите на участващите в процеса по реструктуриране органи следва да бъдат точно определени. Що се отнася до условията, необходими, за да подпомогнат реструктурирането, ЕЦБ смята, че единствено на надзорния орган, а именно на ЕЦБ или съответния национален надзорен орган, трябва да се възложи отговорността за извършване на оценка за съответствие с установените критерии. Нещо повече, ЕЦБ изисква инструментът за рекапитализация чрез вътрешни източници да бъде въведен преди 2018 г. и при влизането в сила на предложениния регламент да е налице значителен общ публичен ресурс. И накрая, във връзка със състава на единния съвет за реструктуриране ЕЦБ препоръчва да ѝ бъде дадена постоянна възможност да участва като наблюдател във всички заседания на съвета с цел да се отстоява разпределението между институциите на отговорностите по надзора и реструктурирането.

Необходим е силен *SRM* и се очаква в хода на трестранните преговори съавторите на законопроекта да постигнат споразумение по този въпрос. ЕЦБ смята, че ще бъде необходимо да се промени принципният подход на Съвета с цел управленската рамка да улесни бързите и ефикасни действия, необходими за ефективното реструктуриране на банките. Нужно е и споразумение за създаване на достъп до временен общ публичен ресурс към *SRM*. Това може да стане под формата на кредитна линия към Единния фонд за реструктуриране на банки и в случай че този фонд се активира, отпуснатият кредит изцяло да се компенсира от частния сектор. Предстоящата рамка за *SRM* следва да предвижда тясна координация между функцията по реструктуриране на *SRM* и надзорната функция на ЕНМ при спазване и зачитане на съответните институционални отговорности. И ЕНМ, и *SRM* представляват важна част от интегрираната финансова рамка на банковия съюз, което ще спомогне за прекъсване на обвързаността между банките и държавата във въпросните държави членки и за преустановяване на текущия процес на фрагментиране на финансовия пазар.

През 2013 г. ЕЦБ продължи да подпомага Съвета за финансова стабилност (СФС) в дейността му, насочена към справяне с негативните екзогенни фактори, свързани с институциите със системно значение и с проблема „твърде голям, за да фалира“. През юли 2013 г. СФС

9 CON/2013/76.

публикува допълнителни насоки относно ефикасните стратегии за реструктуриране, стресови сценарии, механизми за възстановяване, както и за определяне на важните функции. Тези насоки подпомагат органите при разработване и въвеждане изискванията на СФС за възстановяване и реструктуриране. ЕЦБ ще съдейства на СФС в по-нататъшното усъвършенстване на политиката, набелязана след срещата на върха на Г-20 през септември 2013 г. в Санкт Петербург, по-специално с оглед разработване за срещата на върха на Г-20 през ноември 2014 г. на предложение относно капацитета за абсорбиране загуби на недействащи предприятия при международните финансови институции със системно значение.

Нещо повече, във връзка с по-високите изисквания за абсорбиране на загуби спрямо международните банки със системно значение ЕЦБ продължи да подпомага работата на Базелския комитет за допълнително усъвършенстване на методологията за оценка. През юли 2013 г. беше публикувана актуализирана рамка, включваща тези уточнения, както и насоки за отчетност.

И накрая, през 2013 г. ЕЦБ публикува и няколко други становища, свързани с мерките за укрепване на финансовата стабилност.¹⁰

1.3 НАПРЕДЪК В СЪЗДАВАНЕТО НА ЕДИНИЯ НАДЗОРЕН МЕХАНИЗЪМ

Регламентът на Съвета, с който се създава Единен надзорен механизъм (Регламент за ЕНМ)¹¹, бе приет от Съвета на ЕС на 15 октомври 2013 г. и влезе в сила на 3 ноември 2013 г. Съгласно този регламент ЕЦБ ще поеме от 4 ноември 2014 г. нови надзорни отговорности с цел защита сигурността и устойчивостта на кредитните институции и стабилността на финансовата система в Европа.

След влизането му в сила Управителният съвет на ЕЦБ предложи Даниел Нуи за председател на Надзорния съвет на ЕНМ. След като предложението беше одобрено от Европейския парламент, през декември Съветът Екофин прие решението за изпълнение. През февруари 2014 г. Забине Лаутеншлегер беше назначена за заместник-председател на Надзорния съвет.

Започналата през лятото на 2012 г. подготвителна работа по създаването на ЕНМ се координира от Групата на високо равнище под ръководството на председателя на ЕЦБ. На техническо равнище подготовката се осъществява от Оперативна група по надзора. И двете групи включват представители на всички компетентни национални органи. Създаден е и екип на проекта, включващ ръководители на звена от ЕЦБ и от националните органи в областта на надзора и финансовата стабилност с цел насърчаване на комуникацията и сътрудничеството по конкретни въпроси.

ЕЦБ създаде и структура, която да осигурява координирането на подготвителната работа в рамките на Банката. Вътрешната група по надзора наблюдава изпълнението на цялостния план за ЕНМ в рамките на ЕЦБ, като е създаден специален екип по въпросите на човешките ресурси, който да подпомага подготвителната работа и набирането на служители за ЕНМ.

¹⁰ Наред с другото виж например CON/2013/2, CON/2013/3, CON/2013/21 и CON/2013/50.

¹¹ Регламент (ЕС) № 1024/2013 на Съвета от 15 октомври 2013 г. за възлагане на Европейската централна банка на конкретни задачи относно политиките, свързани с пруденциалния надзор над кредитните институции.

Техническата работа под егидата на Оперативната група по надзора беше организирана в пет направления за работа и се осъществяваше от представители на ЕЦБ и на компетентните национални органи. В рамките на първото направление беше изработена схема на банковата система в еврозоната под формата на каталог, включващ подлежащите на надзор от страна на ЕНМ институции с подробно описание на вътрешната структура и състава на всички банкови групи в еврозоната. Аналитичната работа беше улеснена от новосъздадената референтна база данни (виж глава 2, раздел 4), като събраните данни служат на ЕЦБ за основа при подбора на институциите, обект на комплексно оценяване от страна на ЕНМ.¹² Данните се използват и за класификацията им като потенциално значими или по-малко значими, преди ЕНМ да започне работата си.

Групата от правни експерти от ЕЦБ и компетентните национални органи, която работи по второто направление, подготви проекторамка на регламент, който установява практическата уредба за прилагането на член 6 от Регламента за ЕНМ, и по-конкретно методологията за оценяване значимостта на кредитните институции. С него се определят и процедурите за сътрудничество между ЕЦБ и компетентните национални органи в рамките на ЕНМ. Това направление обхваща и правната подготовка на започналото през февруари 2014 г. обществено допитване относно проекторегламента, както и предоставянето на правни консултации по редица приложими актове, свързани с разработването на правната и институционалната рамка на ЕНМ (например относно административните санкции), както и на редица банкови и надзорноправни въпроси, засягащи пряко ЕНМ.

Третото направление се фокусира върху изработването на надзорен модел на ЕНМ, включващ всички процеси, процедури и методология на банковия надзор. Обсъжданите процеси имат за цел да гарантират хармонизиран и висококачествен надзор върху всички кредитни институции, наблюдавани от ЕНМ. Създадена беше и система за оценяване на риска, с която се определят обхватът и основните принципи за оценка на риска, методологията, въвеждането на данните и бек-тестването. Методологията се базира на комбинация от количествени показатели и качествени входни данни и е разработена за прилагане спрямо всички банки, върху които ЕНМ осъществява надзор. Разработена беше и допълнителна методология за преглед на надзора и процедура за оценка за количествено определяне на потребностите от капитал и ликвидност. В това направление попада и сътрудничеството между ЕЦБ и компетентните национални органи в рамките на ЕНМ посредством дефиниране на надзорните процеси и процедури. Ежедневният надзор върху значимите институции ще се осъществява от съвместни надзорни екипи под ръководството на ЕЦБ, състоящи се от експерти на ЕЦБ и на компетентните надзорни органи. Разработен е и подход за инспекции на място.

В рамките на четвъртото направление се прави преглед на съществуващите надзорни модели за отчетност, като се обръща по-специално внимание на детайлизацията на информацията, периодичността и забавяното предоставяне на данни, обхвата от гледна точка на институциите и равнището на консолидация (т.е. по групи или на индивидуално равнище) на предоставяната информация. Наличието на подробни надзорни данни за кредитите беше проучвано съвместно със статистическите звена на ЕЦБ и компетентните национални органи. Специално внимание беше отделено на различните счетоводните правила, приложими в отделните юрисдикции на еврозоната. При две пилотни проверки през годината бяха събрани надзорни данни, които ще бъдат използвани от системата за оценяване на риска.

¹² *Note – comprehensive assessment* (Обяснителен меморандум – комплексна оценка), ЕЦБ, октомври 2013 г. (достъпен в уебсайта на ЕЦБ).

Целта на петото направление беше да предложи методология, която ще се използва при прегледа на качеството на активите – един от трите елемента на комплексната оценка, изискваща се от Регламента за ЕНМ. Комплексна оценка ще се прилага най-малкото по отношение на значимите банки и включва три допълващи се стълба: 1) надзорна оценка на риска, справяне с основните рискове в балансите на банките, включително ликвидност, ливъридж и финансиране; 2) гореспоменатия преглед на качеството на активите, проучващ страната на активите в банковите баланси към 31 декември 2013 г.; и 3) стрес тест, базиран на прегледа на качеството на активите и допълващ го чрез предоставяне на прогнозно виждане за способността на банките да абсорбират шокове при финансови затруднения.

Когато през ноември 2013 г. комплексното оценяване започна, беше създадена специална управленска структура на централно и национално равнище, за да гарантира процес на ефективно и бързо управленско вземане на решения. Централното звено се състои от Координационен комитет за комплексно оценяване (председателстван от ЕЦБ и състоящ се от четирима представители на ЕЦБ и осем представители на високо равнище на компетентните национални органи), който се отчита пред Надзорния съвет; Служба за централно управление на проекта, разположена в ЕЦБ; национални екипи за гарантиране на качеството и техническа помощ; и екип за провеждане на стрес тестове. Управлението на проекта на национално равнище се осъществява на четири основни нива: координационен комитет, служба за управление на проекта, екипи за инспекции, отговорни за оценяването на балансите, и екип за гарантиране на качеството и техническа помощ. ЕЦБ възложи на „Оливър Уайман“ да подпомага подготовката и осъществяването на комплексната оценка на значимите банки, върху които ЕЦБ ще извършва пряк надзор. Компанията ще оказва подкрепа на ЕЦБ в областта на управлението и координацията и ще предоставя финансови консултантски услуги за проекта, по-специално за усъвършенстване на методологията за оценка. Управителният съвет продължава да носи изключителната отговорност за комплексното оценяване.

През 2014 г. работата обхваща области, като човешките ресурси, рамката за възнагражденията, ИТ инфраструктурата на ЕНМ, събирането на данни, управлението и анализа на качеството и управлението на информацията. Рамката за управление и правната рамка на ЕНМ са завършени, но все още не са осигурени достатъчно работни помещения. В ход са редица инициативи, имащи за цел предоставяне на обществото на информация за ЕНМ. За да се даде възможност на ЕЦБ да изпълнява новата си надзорна функция, в процес на създаване са четири нови генерални дирекции и секретариат. През цялата 2014 г. ще се набира персонал за новите структурни звена.

В подготовката на ЕНМ досега е осъществен голям напредък и през ноември 2014 г. ЕЦБ ще пристъпи към новите си задачи съгласно графика.

2 ЗАДАЧИ, СВЪРЗАНИ С ФУНКЦИОНИРАНЕТО НА ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪВЕТ ЗА СИСТЕМЕН РИСК

2.1 ИНСТИТУЦИОНАЛНА РАМКА

Европейският съвет за системен риск (ЕССР) отговаря за пруденциалния надзор на макроравнище на финансовата система в ЕС и по този начин спомага за предотвратяване и

намаляване на системните рискове за финансовата стабилност. Той обединява представители на ЕЦБ, националните централни банки и националните надзорни органи (ННО) на държавите – членки на ЕС, Европейските надзорни органи (ЕНО), Европейската комисия и Икономическия и финансов комитет. Тези органи са представени в Генералния съвет и в някои подструктури на ЕССР.

Секретариатът на ЕССР отговаря за ежедневната работа на Съвета. За целта при 28 души персонал той получава аналитична, статистическа, логистична и административна помощ от ЕЦБ. Освен това участващите в ЕССР институции командироваат свои служители, които да работят по различните направления в работата на ЕССР. Сътрудничеството с другите институции на ЕС и с ЕНО е неразделна част от дейностите на ЕССР.

ЕССР идентифицира и следи системните рискове във финансовата система на ЕС като цяло, анализирайки цикличните заплахи и структурната уязвимост. По-конкретно, той фокусира вниманието си върху зависимостта между влошаващите се макроикономически условия и нестабилността на финансовата система. Конкретните области включват взаимоотношенията между държавата и финансовия сектор, взаимосвързаността и т.нар. риск от „зараза“ (например предавана чрез суаповете за кредитно неизпълнение посредством междубанковите мрежи и риска от неизпълнение от страна на контрагент), секторните експозиции, нерегулирания банков сектор, сделките по финансиране с ценни книжа и инфраструктурите.

През 2013 г. работата на ЕССР се фокусираше главно върху инструментариума за макропруденциален надзор с цел създаване на рамка от цели, инструменти и показатели за надзор на макроравнище. Основните насоки в работата обхващат ликвидността, недвижимите имоти, а също системните и антицикличните буфери. На 15 юни 2013 г. ЕССР публикува своята Препоръка относно междинните цели и инструментите на макропруденциалната политика (ЕССР/2013/1)¹³. Тази препоръка дава препоръчителен списък с инструменти за надзор на макроравнище, които да се прилагат от държавите членки.

През годината ЕССР приключи оценката за прилагането на своята Препоръка относно предоставяне на кредити в чуждестранна валута (ЕССР/2011/1)¹⁴, която показва успешното ѝ прилагане. Оценката трябва да бъде повторена, когато условията на кредитиране се върнат на равнищата, преобладаващи преди кризата. През 2013 г. ЕССР предприе и оценка на прилагането на своята Препоръка относно макропруденциалния мандат на националните органи (ЕССР/2011/3)¹⁵.

ЕССР използва различни канали за осигуряване на отчетност, включително и чрез изслушване в Европейския парламент. През 2013 г. председателят на ЕССР се е явил три пъти пред Комисията по икономически и парични въпроси на Европейския парламент.

ЕССР публикува годишния си доклад за 2012 г. на 8 юли 2013 г. На същата дата председателят на ЕССР се обърна с открито писмо до органите на ЕС относно предстоящия преглед на ЕССР, включващ доклада на Групата на високо равнище, изготвен съвместно от заместник-председателя на ЕЦБ Витор Констанцио, управителя Стефан Ингвес (председател

¹³ ОВ С 170, 15.6.2013 г., с. 1.

¹⁴ ОВ С 342, 22.11.2011 г., с. 1.

¹⁵ ОВ С 41, 14.2.2012 г., с. 1.

на Консултативния технически комитет на ЕССР) и проф. Андре Сапир (председател на Консултативния научен комитет на ЕССР).

2.2 АНАЛИТИЧНА, СТАТИСТИЧЕСКА, ЛОГИСТИЧНА И АДМИНИСТРАТИВНА ПОМОЩ ЗА ЕССР

През 2013 г. ЕЦБ продължи да подпомага секретариата на ЕССР, предоставяйки му аналитична, статистическа, логистична и административна помощ. През третата година от функционирането на ЕССР ЕЦБ отново допринесе за редовното идентифициране, наблюдение и оценка на системните рискове в ЕС като цяло.

АНАЛИТИЧНА ПОМОЩ

През предходните години ЕЦБ предоставяше аналитична помощ на ЕССР под формата на участие в изготвянето на редовни доклади за системните рискове, пред които е изправена финансовата система на ЕС, и техния потенциален ефект.

Приносът се основава както на експертния потенциал на ЕЦБ, така и на информация, събирана чрез изучаване на пазарната конюнктура, в частност с цел подпомагане процеса на идентификация на системния риск. Работата по редовното наблюдение и оценка на системния риск също се основава на и ползва информацията, получавана от различните институции, участващи в ЕССР. Показателите за системен риск и системите за ранно предупреждение са важни аналитични инструменти, които осигуряват данни за работата на ЕССР по наблюдение на риска. Оценка на системния риск се извършва по-конкретно с инструменти за стрес тестове на макроравнище и с анализ на каналите за разпространение и прехвърляне на „зараза“, за да се оцени и определи степента на сериозност на конкретните рискове.

Освен това ЕЦБ участва в различни насоки на работата, започната от ЕССР за оценяване на системния риск, както и в изготвянето на препоръки по нормативни въпроси или законодателни инициативи. Неотдавна ЕЦБ бе включена в пет нови насоки на работа¹⁶. Те са свързани с инструментите за надзор на макроравнище и със съответните задачи, които Регламентът и Директивата за капиталовите изисквания (*CRR/CRD IV*) възлагат на ЕССР. Тези насоки на работа, разработени от Работната група на ЕССР по инструментите (*IWG*), се очаква да обхванат институционалните аспекти, условията за активиране, корекция и деактивиране на инструментите за надзор на макроравнище (включително на показатели), както и за предотвратяване и ограничаване на системния риск. Освен това ЕЦБ председателства експертна група към *IWG* по ръководство при определянето нормата на антицикличните буфери.

В сътрудничество с НЦБ, с националните и с европейските надзорни органи по линия на Консултативния технически комитет и неговите подструктури ЕЦБ извършва редовен преглед на наличните инструменти с цел непрекъснато усъвършенстване на аналитичната рамка, и където е необходимо, разработване на нови инструменти за попълване на установени пропуски в анализа.

¹⁶ Такива са: 1) инструментите, занимаващи се с недвижими имоти; 2) инструментите за осигуряване на ликвидност; 3) инструментите, занимаващи се със системно важни банки и системни рискове; 4) пакетът за осигуряване на гъвкавост; и 5) настройка на съгласувани пакети от инструменти.

В това отношение ключова роля играе Изследователската мрежа на ЕСЦБ за надзорни макроикономически анализи¹⁷. Извършената досега работа може да бъде групирана в съответствие с трите основни насоки в работата на Мрежата: 1) макрофинансови модели, обвързващи финансовата стабилност със състоянието на икономиката; 2) системи за ранно предупреждение и показатели за системния риск; и 3) оценка на рисковете от „зараза“.

През ноември 2013 г. ЕЦБ организира семинар за инструменти за ранно предупреждение и други инструменти за укрепване на пруденциалната политика на макроравнище. Семинарът, в който участваха членове на Изследователската мрежа на ЕСЦБ за надзорни макроикономически анализи и на Експертната група към *IWG* по ръководство при определянето нормата на антициклични буфери, улесни обединяването на разнообразните резултати от изследванията и бъдещите мерки.

СТАТИСТИЧЕСКА ПОМОЩ

През 2013 г. ЕЦБ с помощта на НЦБ продължи да осигурява на ЕССР статистическа помощ посредством няколко канала, като напълно съзнава, че надеждното събиране и разпространение на данни е предпоставка за идентифицирането, оценката и ограничаването на системния риск.

В съответствие с Решение ЕССР/2011/6¹⁸ ЕЦБ продължи да подпомага ЕССР, предоставяйки му редовно богат набор от статистически данни за ЕСЦБ и друга информация. По-конкретно, чрез тясно сътрудничество между ЕЦБ и ЕНО бяха предприети стъпки за повишаване качеството на агрегираната надзорна информация, предоставяна от ЕНО на ЕЦБ. Банката предприе и важни мерки за осигуряване достъпа на ЕНО и ЕССР до непубликувана, неуповителна статистическа информация на ЕСЦБ. Този обмен на информация между ЕСЦБ, ЕССР и ЕНО отразява също важната работа, извършена от Контактната група на ЕССР по данните, за насърчаване сътрудничеството между институциите с цел усъвършенстване на точността, надеждността и времевия обхват на данните.

Поради опита си по статистически въпроси ЕЦБ продължава да има важен принос в работата на ЕССР по наблюдение и анализ на рисковете чрез тримесечен преглед на надзора на макроравнище, представящ подробна статистическа информация относно различните измерения на системния риск, пред който са изправени европейската и националните финансови системи. През 2013 г. този тримесечен макропруденциален преглед беше допълнен с обобщена полугодишна оценка на риска за банковите системи на страните от ЕС, която да подпомогне дискусиата по националните различия и развитието на банковия сектор в отделните държави.

ЕЦБ участва и в ревизирането и по-нататъшното усъвършенстване на обобщената таблица на ЕССР за риска, така че да може да отразява променливото естество на рисковете във финансовия сектор на ЕС. Предоставяйки статистическа информация относно рисковете и слабостите на финансовата система, обобщената таблица на ЕССР за риска е ключов инструмент на ЕССР за комуникация и важен елемент за спазване изискванията за отчетност пред обществеността. От март 2013 г. обобщената таблица на ЕССР за риска може да бъде намерена и в Хранилището на ЕЦБ за статистически данни.¹⁹

¹⁷ Създаването на Мрежата беше одобрено от Генералния съвет на ЕЦБ през 2010 г. Целта ѝ е да се разработят основни концептуални рамки, модели и/или инструменти в подкрепа на изучаването на начините за усъвършенстване на макропруденциалния надзор в ЕС.

¹⁸ ОВ С 302, 13.10.2011 г., с. 3.

¹⁹ Виж раздел „Доклади“ на адрес: <http://sdw.ecb.europa.eu>

3 ФИНАНСОВО РЕГУЛИРАНЕ И НАДЗОР

3.1 БАНКОВО ДЕЛО

През 2013 г. ЕЦБ продължи да допринася за работата по финансово регулиране и надзор, извършвана на международно равнище и на ниво ЕС.

През 2013 г. беше предприета важна стъпка към укрепване устойчивостта на финансовата система в ЕС с въвеждането на новите международни стандарти на Базелския комитет по банков надзор (БКБН) за капитал и ликвидност („Базел III“) в ЕС посредством Регламента и Директивата за капиталовите изисквания (*CRR/CRD IV*)²⁰. Разпоредбите на Регламента са пряко приложими от 1 януари 2014 г. във всички държави членки. Той предвижда „единен наръчник“ за финансово регулиране и надзор в ЕС, с което се гарантира еднакво нормативно третиране на институциите, предоставящи финансови услуги на единния пазар, и засилване на финансовата интеграция в Европа. Единният наръчник осигурява и солидна основа за еднакво прилагане на правилата в контекста на Единния надзорен механизъм, който ще влезе изцяло в действие през ноември 2014 г. (за повече подробности виж раздел 1 в тази глава).

От гледна точка на централните банки подходящото разработване и адаптиране на нови правила за ликвидността са от съществено значение, тъй като новите изисквания може да повлияят върху провеждането на паричната политика и функционирането на паричните пазари. С оглед на това ЕЦБ извършва наблюдение с цел оценка на възможното въздействие както на коефициента на ликвидно покритие (*LCR*), така и на коефициента на стабилно нетно финансиране (*NSFR*). По-конкретно, ЕЦБ допринася за работата на Базелския комитет по банков надзор, за да се гарантира съответствие между коефициента на ликвидно покритие и предоставянето и изтеглянето на ликвидност от страна на централната банка, а ревизирият и оповестен от Комитета на 23 януари 2013 г. коефициент на ликвидно покритие отразява вижданията на ЕЦБ.²¹ Съгласно Регламента за капиталовите изисквания Европейският банков орган (ЕБО) се задължава да изготвя насоки и оценки относно регулирането на ликвидността на ниво ЕС. Например ЕБО е задължен да извършва оценка за икономическото въздействие на коефициента на ликвидно покритие и да докладва относно подходящите унифицирани дефиниции за ликвидни активи. ЕЦБ подпомага тази дейност поради необходимостта от внимателна оценка на взаимодействието между нормативната уредба на ликвидността и паричната политика, което ще намери отражение и в правния акт, който предстои да бъде разработен през 2014 г. Що се отнася до изискването за стабилно нетно финансиране, понастоящем ЕБО събира данни, за да наблюдава това съотношение. Предстои да бъде извършена допълнителна работа в съответствие с напредъка, постигнат от Базелския комитет.

20 Регламент (ЕС) № 575/2013/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 26 юни 2013 г. относно пруденциалните изисквания за кредитните институции и инвестиционните посредници и за изменение на Регламент (ЕС) № 648/2012; Директива 2013/36/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 26 юни 2013 г. относно достъпа до осъществяването на дейността на кредитните институции и относно пруденциалния надзор върху кредитните институции и инвестиционните посредници, за изменение на Директива 2002/87/ЕО и за отмяна на директиви 2006/48/ЕО и 2006/49/ЕО.

21 Правилата за ликвидността по „Базел III“ предвиждат поетапно въвеждане на коефициента на ликвидно покритие, като се започне с 60% през 2015 г. и повишаване с по 10 пр.п. всяка година до достигане на 100% през 2019 г. Регламентът за капиталовите изисквания предвижда по-ускореното му поетапно въвеждане в ЕС до цялостно прилагане през 2018 г.

3.2 ЦЕННИ КНИЖА

През 2013 г. ЕЦБ работи много активно в областта на регулирането на ценните книжа.

След появилите се през 2012 г. данни за манипулиране на референтните лихви ЕЦБ активно се включи в усилията за реформа на референтните лихви, предприета от Европейската комисия, ЕБО и Европейския орган за ценни книжа и пазари, както и от Международната организация на комисиите за ценни книжа.

Макар изборът на референтни лихви, които по-добре отразяват потребностите на крайните потребители, да е в крайна сметка отговорност на самите потребители, системното значение на референтните лихви обосновава активното участие на централните банки в процеса на реформи с цел засилване на надеждността, интегритета и представителността на основните референтни лихвени проценти в еврозоната. Включването на ЕЦБ в тази дейност се изразява под формата на: а) участие в обществено допитване, провеждано от регулаторните органи; б) публично предупреждение към банките да действат отговорно и да поемат колективна отговорност за запазване функционирането на основните референтни лихвени проценти, като по този начин предотвратят евентуални нарушения при функционирането на финансовите пазари в периода на усъвършенстване на регулаторната рамка; в) катализатор за пазарните инициативи, свързани с оценката на възможностите за реформиране на текущите референтни лихвени проценти, и по-конкретно на ЮРИБОР, и събиране на данни за сделките на паричния пазар, предназначени за администратора на ЮРИБОР (*Euribor-EBF*), за да се потвърди приемливостта на референтния лихвен процент на необезпечения паричен пазар, формиран въз основа на извършените сделки; и г) участие в работата на създадената от Съвета за финансова стабилност (СФС) Координационна група на публичния сектор с цел реформа на референтните величини.²² През 2013 г. ЕЦБ изготви и становище по предложението на Европейската комисия за регламент относно индексите, използвани като референтни величини за финансови инструменти и финансови договори.²³

ЕЦБ се включва и в международни инициативи, насочени към укрепване на нормативната уредба за нерегулирания банков сектор, като участва в обсъждането на политиката и регулациите на равнище СФС. По-конкретно, ЕЦБ допринесе за преразгледаните препоръки за засилване на надзора и регулирането на нерегулирания банков сектор, публикувани от СФС на 29 август 2013 г.²⁴ Препоръките очертават рамка за справяне с рисковете за финансовата стабилност, които се пораждаат от субекти от нерегулирания банков сектор, различни от фондове на паричния пазар, и от сделки по финансиране с ценни книжа. Посочена е и необходимостта от по-голяма прозрачност по отношение на репо сделките и операциите по предоставяне в заем на ценни книжа с оглед тяхното значение за провеждането на паричната политика и за финансовата стабилност. Във връзка с това ЕЦБ проучва възможностите за създаване на Европейски агрегатор на данни за обезпеченото финансиране, като се отчита необходимостта от оптимизиране на съществуващите пазарни инфраструктури и от намаляване на бремето върху отчетните единици.

²² За повече подробности относно инициативите на ЕЦБ, свързани с реформата на референтните лихвени проценти, виж статията „Reference interest rates: role, challenges and outlook“, *Monthly Bulletin, ECB*, октомври 2013 г.

²³ CON/2014/2.

²⁴ Пълната документация е достъпна на адрес: <http://www.financialstabilityboard.org>

3.3 ОТЧЕТНОСТ

През 2013 г. ЕЦБ продължи да допринася за работата, извършвана от различни форуми в сферата на отчетността, в т.ч. и от подструктурите на БКБН и ЕБО.

През годината Съветът по международни счетоводни стандарти (СМСС) и Съветът по финансово-счетоводни стандарти на САЩ (СФСС) все още работят по уеднаквяване на съответните си рамки за отчетност. Тази дейност е свързана главно с изпълнението на проекта за финансовите инструменти, който включва класифицирането и оценяването на финансови активи и пасиви, обезценката и отчитането на хеджиране, както и с финансовия лизинг.

Отчетността за финансовите инструменти е важна от гледна точка на финансовата стабилност поради вероятността да предизвика колебания в отчетите за доходите, които засилват процикличността във финансовата система. Текущите предложения относно обезценката са насочени към разрешаване на проблема за недостатъчността на мерките, предприемани при това твърде късно (т.нар. проблем *too little too late*), като се вземат предвид очакваните загуби по кредити. По тази тема все още съществуват значителни различия в становищата на СМСС и СФСС и затова не се очаква проектът да бъде завършен до края на първото полугодие на 2014 г.

В края на 2013 г. СМСС публикува новия си стандарт относно отчитане на хеджиране. Той е насочен към по-добро разбиране от страна на инвеститорите на дейностите по управление на риска и за оценка на размера, момента и несигурността на бъдещите парични потоци, с което се допринася за укрепването на финансовата стабилност.

И накрая, отчитането на финансовия лизинг също има важно значение от гледна точка на финансовата стабилност, тъй като вероятно ще се отрази върху изчисляването на коефициента на ливъридж на банките съгласно капиталовата рамка „Базел III“. И СМСС, и СФСС изготвят по този въпрос оценка, а ЕЦБ следи отблизо обсъждането.

4 ФИНАНSOVA ИНТЕГРАЦИЯ

Евросистемата и ЕСЦБ допринасят за задълбочаване на европейската финансова интеграция, като: 1) подобряват осведомеността и наблюдението върху финансовата интеграция; 2) действат като катализатор за работата на частния сектор чрез улесняване на колективните му действия; 3) изготвят препоръки по законовата и нормативната рамка на финансовата система и пряко я регламентират; и 4) предоставят централнобанкови услуги, насърчаващи финансовата интеграция.

ПОДОБРЯВАНЕ НА ОСВЕДОМЕНОСТТА И НАБЛЮДЕНИЕ ВЪРХУ ФИНАНСОВАТА ИНТЕГРАЦИЯ

От 2007 г. ЕЦБ публикува годишен доклад *Financial Integration in Europe* (Финансовата интеграция в Европа).²⁵ В доклада за 2013 г. е включена нова глава, посветена на институционалните реформи в светлината на финансовата интеграция, разглеждаща в частност решението за създаване на банков съюз и основните стъпки към установяване на Единен надзорен механизъм (ЕНМ). Вниманието е насочено и към следните теми:

²⁵ Докладите са достъпни в уебсайта на ЕЦБ.

1) най-нови тенденции в развитието на финансовата интеграция в еврозоната; 2) дейност на Евросистемата в сферата на финансовата интеграция; 3) сегментиране на паричния пазар в еврозоната в условията на ниски лихвени проценти; 4) интегриране на пазара за малки плащания в евро; 5) секторни сметки и корекция на дисбалансите в еврозоната; и 6) структурна съпоставка между паричните пазари на Европейския съюз и САЩ за онагледяване на последиците за финансовата интеграция.

На 25 април 2013 г. ЕЦБ и Европейската комисия организираха съвместна конференция на тема „Финансова интеграция и стабилност: влиянието на извършваните се реформи върху финансовата интеграция и стабилността“. Конференцията даде възможност на експерти от двете институции, както и на външни участници, да обсъдят протичащите процеси в сферата на финансовата интеграция и финансовата стабилност. Един от основните изводи е, че независимо от постигнатия през 2012 г. напредък във финансовата интеграция климатът на финансовите пазари остава неустойчив. Поради това е необходим по-нататъшен напредък в осъществяването на банковия съюз.

През 2013 г. бе направен цялостен преглед и актуализиран наборът от количествените измерители за наблюдение на финансовата интеграция. Стандартният набор от статистически показатели за интеграцията бива два пъти годишно осъвременяван и публикуван в уебсайта на ЕЦБ.

КАТАЛИЗИРАЩА РОЛЯ ЗА РАБОТАТА НА ЧАСТНИЯ СЕКТОР

СЕПА

Единната зона за плащания в евро (СЕПА) е инициатива, която целѝ да се постигне интегриран общоевропейски пазар на услугите по извършване на малки плащания в евро, без да се прави разлика между презграничните и националните плащания. През 2013 г. инициативата навлезе в основния си етап – замяната до 1 февруари 2014 г. на съществуващите национални схеми за кредитен превод и директен дебит с алтернативните схеми, съвместими със СЕПА²⁶. За да насърчи своевременното преминаване към тях, през 2013 г. Евросистемата засили наблюдението и помощта за дейностите в тази област. През март и октомври 2013 г. ЕЦБ публикува два доклада за преминаване към СЕПА, в които е описан постигнатият в това отношение напредък и са предоставени насоки на пазара. Предприетата все по-активна информационна кампания целѝ повишаване на осведомеността при преминаването към новата схема, особено сред гражданите и малките и средните предприятия. Събрана беше количествена и качествена информация, за да се проследи готовността на националните общности за преминаването и за неговия темп. В няколко държави бе възприет подходът на т.нар. „голям взрив“ и Евросистемата предупреди за свързаните с него рискове от разширяване на веригата на предлагането, включваща търговци, фактуриращи големи масиви от плащания (*big billers*), публични администрации, предприятия и граждани. Според показателите на ЕЦБ за еврозоната през декември 2013 г. кредитните преводи в СЕПА достигат 73,8% от всички кредитни преводи, докато директните дебити в СЕПА представляват 41,0% от всички директни дебити.

Европейската комисия смята, че макар процесът на преминаване да е ускорен, малко вероятно е той да приключи напълно на 1 февруари 2014 г. Ето защо на 9 януари Комисията публикува предложение за регламент на ЕС, който да позволи на доставчиците на платежни

²⁶ Регламент (ЕС) № 260/2012 на Европейския парламент и на Съвета от 14 март 2012 г. за определяне на технически и бизнес изисквания за кредитни преводи и директни дебити в евро и за изменение на Регламент (ЕО) № 924/2009.

услуги да продължат да приемат плащания в национален формат през един допълнителен преходен период от шест месеца. Макар да не възразява срещу предложението на Комисията, в прессъобщение от 9 януари ЕЦБ настоятелно призова всички пазарни участници да завършат преминаването към стандартите на СЕПА в първоначално определения срок. Становището на ЕЦБ относно законодателното предложение е публикувано на 22 януари 2014 г.²⁷ През февруари 2014 г. проектът на регламента е представен за разглеждане в Европейския парламент и в Съвета.

През 2013 г. Съветът на СЕПА²⁸ обсъди на една от срещите си редица въпроси, свързани с преминаването към СЕПА, платежните схеми, нововъведенията и съответната правна рамка на ЕС. Тъй като от 1 февруари 2014 г. интеграцията на европейските платежни услуги на дребно (т.нар. малки плащания) навлиза в нова фаза, трябваше да бъдат разгледани и управленски въпроси. ЕЦБ, Европейската комисия и останалите участници в Съвета обмениха мнения по осъществения през годината напредък. През декември ЕЦБ оповести създаването на Съвет за малки плащания в евро, който заменя Съвета на СЕПА, разполага с по-широки правомощия, с разширен състав и последователно прилага подход, базиран на резултатите.

Картовите разплащания в СЕПА все още се нуждаят от развитие. През 2013 г. на втория Форум относно стандартизацията на картовите плащания в СЕПА Евросистемата изрази становище за необходимостта от оперативна съвместимост. Евросистемата наблюдава напредъка при създаването в СЕПА на рамка за оценяване на сигурността и за сертифициране на платежни терминали, като едновременно работи и по нововъведения, свързани с картовите разплащания, в частност ползването на смартфони като приемащи устройства при картови плащания.

Платежните инструменти на СЕПА се базират на общи бизнес практики, технически стандарти и изисквания за сигурност и създават основа за иновативни решения в областта на плащанията в общоевропейски мащаб. С тази цел Евросистемата анализира възникването на предлагани от доставчици – трети лица, услуги по инициране на плащания, при които не се изисква откриване на сметка, и през март и април 2013 г. проведе срещи със заинтересовани по въпроса страни. Те спомогнаха за изясняване на понятието за достъп до платежни сметки, залегнало в предложението на Европейската комисия за преразглеждане на Директивата за платежните услуги²⁹.

Инфраструктурите за клиринг и сетълмент на малки плащания могат да играят важна роля за постигането на интегриран пазар за малки плащания. През септември 2013 г. Евросистемата оповести актуализирани критерии за съвместимост на тези инфраструктури със СЕПА³⁰, съобразени с развитието на този пазар и на нормативната рамка след 2008 г., когато критериите бяха публикувани за първи път.

Накрая, на всеки две години ЕЦБ свиква конференция за малките плащания съвместно с централните банки от ЕСЦБ. Конференцията през 2013 г. се състоя в Париж през октомври

27 CON/2014/3.

28 Това е форум на заинтересованите страни, председателстван едновременно от ЕЦБ и от Европейската комисия, който има за цел да популяризира интегрирания пазар за малки плащания в евро чрез осигуряване същинското участие на всички страни и постигане на консенсус относно следващите стъпки към осъществяване на СЕПА.

29 Директива 2007/64/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 13 ноември 2007 г. относно платежните услуги във вътрешния пазар за изменение на директиви 97/7/ЕО, 2002/65/ЕО, 2005/60/ЕО и 2006/48/ЕО.

30 Достъпни в уебсайта на ЕЦБ.

и беше организирана съвместно от ЕЦБ и *Banque de France*. В нея участваха ръководители на високо равнище, учени и участници на пазара, а вниманието беше насочено към предизвикателствата и възможностите, пред които са изправени всички играчи на пазара и органи на публичната власт в сферата на интеграцията и нововъведенията при малките плащания.

ПАЗАРИ НА ЦЕННИ КНИЖА

С цел съживяване на европейския пазар на структурирани финансови инструменти във връзка с ролята му при предоставяне на кредити за икономиката и следователно за постигане на дългосрочен икономически растеж ЕЦБ действа като катализатор за редица инициативи, свързани с този пазарен сегмент. По-специално ЕЦБ подпомага развитието на висококачествени продукти, които да привличат инвеститори от частния сектор в средно- и дългосрочен инвестиционен хоризонт. През 2013 г. ЕЦБ се включи в някои от тези инициативи, свързани с обезпечените с активи ценни книжа (*ABS*) и обезпечените облигации.

С цел засилване на прозрачността в сферата на *ABS* критерий за тяхната допустимост в рамката за обезпеченията на Евросистемата през 2013 г. става представянето на отчетни данни по отделни кредити. Отчитането на информация на равнище отделни кредити става задължително, както следва: за сделките, обезпечени с жилищни ипотeki и с кредити за малки и средни предприятия – от 3 януари 2013 г., а за обезпечените с търговски ипотeki – от 1 март 2013 г. От началото на 2014 г. същите изисквания се въвеждат и за четири допълнителни класове активи (обезпечените с потребителски кредит, лизинг, заем за покупка на автомобил и дълг по кредитна карта). Информацията на равнище кредити се обработва чрез инициатирано от пазара единно хранилище на данни за кредитите – Европейско хранилище на данни (*European DataWarehouse*), и следва да се предоставя най-малко на тримесечна база в съответствие с формулярите, поместени в уебсайта на ЕЦБ. Освен това ЕЦБ продължава да наблюдава инициативата за първокласни обезпечени ценни книжа (*PCS*), чиято цел е да подобрява и насърчава качеството, прозрачността, простотата и стандартизацията на пазара на *ABS* в Европейския съюз. На активите, които напълно покриват критериите на Асоциация „*PCS*“, се дава обозначението „*PCS*“. ЕЦБ играе ролята на постоянен наблюдател в тази асоциация.

Банката е наблюдател и в инициативата за обозначението „обезпечена облигация“, разработена от Съвета за европейски обезпечени облигации (*ECBC*) с цел повишаване на стандартите и засилване прозрачността на европейския пазар на обезпечени облигации. През 2013 г. обозначението „обезпечена облигация“ беше приведено в съответствие с член 129 от Регламента за капиталовите изисквания³¹ след коментари от страна на ЕЦБ, Европейския банков орган и инвеститори.

СЪГЛАСУВАНЕ НА ЗАКОНОВАТА И НОРМАТИВНАТА РАМКА НА ФИНАНСОВАТА СИСТЕМА И НЕЙНОТО ПРЯКО РЕГЛАМЕНТИРАНЕ

С цел задълбочаване на финансовата интеграция ЕЦБ и Евросистемата в изпълнение на консултативните и регулаторните си функции наблюдават и активно допринасят за усъвършенстване на нормативната рамка на ЕС. Наред с описаните в другите раздели на този доклад дейности³² ЕЦБ допринася за задълбочаването на финансовата интеграция и чрез регулаторни инициативи.

31 Регламент (ЕС) № 575/2013 на Европейския парламент и на Съвета от 26 юни 2013 г. относно пруденциалните изисквания за кредитните институции и инвестиционните посредници и за изменение на Регламент (ЕС) № 648/2012.

32 Виж по-конкретно раздел 3 в тази глава и раздел 6.2 в глава 2.

Проектът СЕПА и промените в регламентирането на малките плащания наред с необходимостта от повишаване качеството, надеждността и детайлизацията на статистическата информация за плащанията на ЕЦБ да преразгледа правната рамка, обхващаща този вид статистика. Това включва подготовката на нов регламент относно статистиката на плащанията³³, с който се въвежда съгласувана и хармонизирана статистическа отчетност за плащанията от страна на отчетните единици. Преразгледани бяха и Насоки ЕЦБ/2007/9 относно паричната статистика и статистиката на финансовите институции и пазари с цел разширяване на предоставяната от НЦБ статистическа информация, включително данни за плащанията.³⁴ Новата правна рамка на статистиката на плащанията ще започне да се прилага с данните, отнасящи се за второто полугодие на 2014 г. За допълнителна информация относно правните текстове, регламентиращи разширената статистика на плащанията, виж глава 2, раздел 4.

През септември и октомври 2013 г. с ЕЦБ бяха проведени консултации по предложенията на Европейската комисия за три правни акта – предложение за директива относно прозрачността и съпоставимостта на таксите по платежни сметки, прехвърлянето на платежни сметки и достъпа до основна платежна сметка, както и законодателен пакет, включващ преглед на Директивата за платежните услуги и регламент относно междубанковите такси при картови платежни трансакции. И трите предложения имат за цел постигането на по-интегрирани, конкурентни и ефективни платежни услуги, което съответства на нуждите на потребителите. Становището на ЕЦБ по първия законодателен акт е публикувано през ноември.³⁵ Становищата на Банката по другите два правни акта са публикувани през февруари 2014 г.^{36, 37}

ЕЦБ участва и в Научноизследователската група на Международния институт за унифициране на частното право (*UNIDROIT*), създадена с одобрението на Общото събрание на *UNIDROIT* през декември 2010 г. с цел изработване на проект за принципи относно приложимостта на разпоредбите за приключващо нетиране.³⁸ ЕЦБ подкрепя формулираните от Групата цели, свързани с намаляване фрагментарността на различните национални схеми за нетиране и с повишаване ефикасността на приключващото нетиране на международните финансови пазари. Групата ще работи за утвърждаването на принципи, насочени към съгласуваност и взаимно признаване на националните схеми за нетиране.

На европейско равнище ЕЦБ участва в Работната група на Комисията за директивата по законодателството на държавите членки в областта на ценните книжа, която има за цел хармонизиране на законовата рамка на вложенията в държани при посредник ценни книжа и прехвърлянето им. Интересът на ЕЦБ в тази област е свързан по-конкретно с правилата за управление на обезпеченията, например регламента за повторно използване на обезпечения.

Освен това ЕЦБ дава своя принос и за дейността на Работната група по европейски посттърговски услуги – съвместна инициатива на Европейската комисия, ЕЦБ, Европейския орган за ценни книжа и пазари и Асоциацията за финансовите пазари в Европа. Групата е упълномощена да работи за развитието на ефективен, сигурен и стабилен пазар на разчетно-клирингови и платежни услуги (т.нар. посттърговски услуги) в ЕС, като използва и доразвива резултатите, постигнати при предишни инициативи, а именно от Експертната група за пазарни инфраструктури и Втората консултативна и мониторингова експертна група

33 Регламент (ЕС) № 1409/2013 на Европейската централна банка от 28 ноември 2013 г. относно статистиката на плащанията (ЕЦБ/2013/43).

34 Насоки ЕЦБ/2007/9 от 1 август 2007 г. относно паричната статистика и статистиката на финансовите институции и пазари.

35 CON/2013/77.

36 CON/2014/9.

37 CON/2014/10.

38 Виж „*Study LXXVIII C – Principles and rules on the netting of financial instruments*“ в уебсайта на *UNIDROIT* (www.unidroit.org).

по клиринг и сетълмент (*Clearing and Settlement Advisory and Monitoring Expert Group II*). Обхватът на нейната дейност обаче е ограничен в сферите на финансовото хармонизиране, които понастоящем не влизат в обсега на други действащи нормативни или браншови инициативи. Затова работата на Групата допълва текущите регулаторни инициативи на Комисията и внедряването на програмата TARGET2 – ценни книжа (T2-ЦК).

ПРЕДОСТАВЯНЕ НА ЦЕНТРАЛНОБАНКОВИ УСЛУГИ, КОИТО НАСЪРЧАВАТ ФИНАНСОВАТА ИНТЕГРАЦИЯ

TARGET2 – второто поколение на платежната система на Евросистемата за големи плащания – е първата напълно интегрирана и хармонизирана на европейско равнище пазарна инфраструктура. Евросистемата в сътрудничество с банковия сектор продължава да усъвършенства TARGET2 (виж глава 2, раздел 2.1).

T2-ЦК – бъдещият единен механизъм на Евросистемата за сетълмент на ценни книжа – ще има важно отражение върху хармонизирането и интеграцията на посттърговските услуги в Европа. T2-ЦК автоматично ще премахне много от Барьерите „Джованини“³⁹ пред презграничния клиринг и сетълмент наред с другото и чрез: 1) предоставяне на единна ИТ платформа с общ интерфейс и единен формат на съобщенията; 2) въвеждане на хармонизиран операционен ден за всички свързани пазари; и 3) разширяване на единния хармонизиран модел на сетълмент, който включва доставка срещу плащане в резервни пари за всички национални и презгранични сделки.

Дори при общата техническа платформа обаче още съществуват значителни бариери пред презграничния сетълмент, които трябва да бъдат премахнати, за да могат финансовите пазари максимално да се възползват от финансовата интеграция на посттърговските услуги. Консултативната група по T2-ЦК, която е част от управлението на T2-ЦК, е отговорна наред с другото и за ускоряване на работата по хармонизирането на посттърговските услуги в T2-ЦК, както и за установяване кои от пазарите, които ще използват системата, изостават спрямо другите пазари в Европа в прилагането на общоприетите стандарти за хармонизиране. Групата периодично публикува доклади за напредъка в тази област (четвъртият ще бъде издаден през март 2014 г.) и постоянно наблюдава дейността на пазарите, които ще се свържат с T2-ЦК. Докладите биват представяни на Съвета за T2-ЦК и на Управителния съвет на ЕЦБ и поставят Координационната група за T2-ЦК в центъра на програмата за хармонизиране, давайки силен гласък за развитието ѝ и за по-мощна хармонизация на посттърговските услуги в Европа, осъществявана в сътрудничество с Европейската комисия и с другите участници (виж глава 2, раздел 2.2).

Накрая, в сферата на управлението на обезпеченията моделът на кореспондентски отношения между централните банки (МКЦБ) благоприятства финансовата интеграция от внедряването му през 1999 г. досега, позволявайки на всички контрагенти от еврозоната на презгранична основа да ползват като обезпечения при кредитни операции на Евросистемата допустими активи, без значение какво е местонахождението на контрагента или в коя държава е емитиран активът. Понастоящем Евросистемата въвежда редица подобрения в МКЦБ, които ще бъдат внедрени през 2014 г. (виж глава 2, раздел 2.3).

³⁹ Барьерите биват: технически или породени от пазара, правни или свързани с данъчни процедури (подробна информация може да намерите в официалния уебсайт на Европейския съюз: <http://europa.eu>).

5 НАДЗОР ВЪРХУ ПЛАТЕЖНИТЕ СИСТЕМИ И ПАЗАРНИТЕ ИНФРАСТРУКТУРИ

Чрез надзорната си функция Евросистемата целѝ да обезпечи сигурността и ефективността на платежните системи и на системите за клиринг и сетълмент, обработващи трансакции в евро, както и на платежните инструменти, основните доставчици на услуги и другите системно важни инфраструктури, като ги наблюдава и оценява съгласно приложимите стандарти за надзор и при необходимост внася промени.⁴⁰

Евросистемата трансформира надзорните си цели в конкретни стандарти и изисквания, на които инфраструктурите на финансовия пазар трябва да отговарят. Стандартите и изискванията са основани на международно приетите стандарти за надзор. На 3 юни 2013 г. Управителният съвет одобри „Принципи за инфраструктурите на финансовите пазари“ (ПИФП), въведени през април 2012 г. от Комитета по платежни и сетълмент системи (CPSS) при Банката за международни разплащания (БМР) и Техническият комитет на Международната организация на комисиите за ценни книжа (IOSCO) с цел осъществяване на надзор от страна на Евросистемата върху всички видове инфраструктури на финансовите пазари. Беше взето решение и за провеждане на обществено допитване за проект на регламент относно надзорните изисквания за системно важните платежни системи, който ще даде правно обвързваща сила на ПИФП. Проекторегламентът и прессъобщението са публикувани в уебсайта на ЕЦБ на 7 юни 2013 г.

ПИФП заместват предходните „Основни принципи за системно важните платежни системи“ на CPSS, „Препоръки на CPSS–IOSCO за системите за сетълмент на ценни книжа“ и „Препоръки на CPSS–IOSCO за централните контрагенти“. Тяхното предназначение е да направят инфраструктурите на финансовите пазари по-устойчиви при неизпълнение на задължения от страна на системно важни участници и при финансови кризи. Евросистемата разглежда своевременното и последователно прилагане от големите икономики на новите принципи като важна стъпка за укрепване на световната финансова стабилност и повишаване способността на инфраструктурите на финансовия пазар да управляват различните видове риск и да избягват опасността от регулаторен арбитраж.

5.1 ПЛАТЕЖНИ СИСТЕМИ ЗА ГОЛЕМИ ПЛАЩАНИЯ И ДОСТАВЧИЦИ НА ИНФРАСТРУКТУРНИ УСЛУГИ

Платежните системи за големи плащания формират гръбнака на пазарната инфраструктура на еврозоната и играят важна роля за стабилността и ефективността на финансовия сектор и на цялата икономика. Евросистемата прилага ясно дефинирана концепция за надзорната си политика по отношение на всички платежни системи за големи плащания, извършващи сетълмент на деноминирани в евро трансакции – и спрямо собствената си система, и спрямо тези на частни оператори.

ТАРГЕТ2

Надзорът върху ТАРГЕТ2 се ръководи и координира от ЕЦБ, която работи в тясно сътрудничество с всички НЦБ в еврозоната и с други централни банки, свързани към

⁴⁰ Подробна информация относно надзорните функции и дейности на Евросистемата се предоставя от ЕЦБ в нейния уебсайт и посредством специалните надзорни доклади на Евросистемата, включително Концепцията за надзорната политика на Евросистемата, публикувана през юли 2011 г. (в уебсайта на ЕЦБ).

ТАРГЕТ2. През 2013 г. надзорът на Евросистемата върху ТАРГЕТ2 бе насочен към различните аспекти на операционния риск и към анализ на несъответствията на системата спрямо новите ПИФП. Въведените с принципите нови изисквания включват анализ на споразуменията за участие на нива, създаване на цялостна рамка за управление на риска и анализ на основните рискове от дейността. При анализа на несъответствията с новите принципи са идентифицирани малко на брой области, подлежащи на усъвършенстване.

Евросистемата проведе и анализ на взаимозависимостите в ТАРГЕТ2, в т.ч. системно базирани, институционално базирани и конфигурационни (включително онези, които биха могли да възникнат при свързването с Т2-ЦК), с цел повишаване осведомеността на надзорниците и операторите относно рисковете, произтичащи от подобни взаимозависимости. Необходимостта от справяне с тези рискове е отчетена в ПИФП. Анализът на взаимозависимостите в ТАРГЕТ2 се съсредоточава върху рисковете, пораждали за системата от други субекти, и допринася за идентифицирането на онези субекти, които са жизнено важни за нормалното функциониране на системата, както и за оценка на съответните рискове и ефикасността на мерките за управление на риска, използвани от оператора на ТАРГЕТ2.

Освен това Евросистемата продължава да анализира данните за трансакциите в ТАРГЕТ2 с помощта на специално създаден за целта симулатор. Количественият анализ подпомага и допълва базираните на стандарти надзор върху ТАРГЕТ2. Вниманието беше насочено и към провеждане на стрес тестове за ТАРГЕТ2, дефиниране и тестване на риска или показателите за ранно предупреждение, както и към анализ на състава на индиректните участници в системата. Въз основа на база данни за сделките на паричния пазар, идентифицирани чрез плащанията в ТАРГЕТ2, бяха проведени и проучвания на функционирането на междубанковия паричен пазар в еврозоната.

ЕВРО1

ЕВРО1 е платежна система за големи плащания, обслужваща трансакциите в евро между банките, опериращи в ЕС. Системата се управлява от дружеството *EBA CLEARING*. ЕВРО1 работи на базата на многостранно нетиране, докато окончателният сетълмент на позициите в края на деня на участниците в ЕВРО1 се извършва в резервни пари чрез системата ТАРГЕТ2, а ЕЦБ действа като агент по сетълмента.

На ЕЦБ е възложена основната отговорност за надзора върху ЕВРО1, който се провежда в тясно сътрудничество с всички НЦБ от еврозоната. През 2013 г. *EBA CLEARING* промени метода за изчисляване подялбата на загубите, който ще се прилага в ЕВРО1 при невъзможност на повече от трима участници да изпълнят задълженията си. Новият подход е опростен (тъй като се прилага еднакъв режим независимо от броя на участниците, които не могат да изпълнят задълженията си) и дава стимул на участниците в ЕВРО1 да управляват по-активно кредитния риск в системата, тъй като подялбата на загубите им ще зависи от двустранните ограничения, наложени на всеки от неизпълнилите задълженията си участници. Предвид системното значение на ЕВРО1 за платежната среда в еврозоната Евросистемата изготви оценка на последиците, които промяната може да окаже върху съответствието на ЕВРО1 с прилаганите надзорни стандарти. Заключениеето на оценката е, че промененият метод за подялба на загубите няма да оказва неблагоприятно въздействие върху правната структура и рисковия профил на системата ЕВРО1.

ЕЦБ следи внимателно и изпълнението на препоръките към системния оператор след извършеното през 2011 г. цялостно оценяване на ЕВРО1 на базата на „Основни принципи за системно важните платежни системи“.

СИСТЕМА ЗА НЕПРЕКЪСНАТИ ВЗАИМНИ РАЗЧЕТИ

Оператор на Системата за непрекъснати взаимни разчети, или т.нар. свързан процес на сетълмент (*CLS*), е *CLS Bank International* (Банка *CLS*). Системата осигурява услуга по едновременен – т.е. на принципа „плащане срещу плащане“ (*PvP*) – сетълмент в различни валути на платежни нареждания, свързани с валутни сделки. Чрез механизма „плащане срещу плащане“ *CLS* премахва риска от загубата на главница, който се асоциира със сетълмента на валутни сделки. Понастоящем *CLS* работи със 17 от най-търгуваните в света валути, включително с евро. Тъй като Банка *CLS* е създадена в САЩ, Системата на Федералния резерв носи основната отговорност за надзора върху *CLS* в рамките на споразумение за сътрудничество в областта на надзора между централните банки на държавите от Г-10 и централните банки – емитенти на валутите, в които се извършва сетълмент чрез *CLS*. ЕЦБ в тясно сътрудничество с НЦБ от еврозоната участва в това споразумение и поема основната отговорност за надзора върху сетълмента в евро, извършван чрез *CLS*.

През 2013 г. надзорната дейност на ЕЦБ върху *CLS* включва наред с другото и напредък по стратегическите инициативи, преглед на някои допълнителни услуги за ограничаване на риска, които се обмислят от *CLS*, включително предприемане на сеанс на сетълмент в същия ден между щатския и канадския долар. ЕЦБ организира и среща на Групата *CLS* за еврозоната – форум за обмен на мнения по свързани със *CLS* въпроси и процеси, – където бяха проведени първите дискусии относно възможен европейски сеанс на сетълмент в същия ден.

СУИФТ

СУИФТ има важно значение от гледна точка на финансовата стабилност, тъй като осигурява на финансовата общност в над 210 държави в света услуги по защитен пренос на съобщения. Централните банки на държавите от Г-10 договориха споразумение за надзорно сътрудничество по СУИФТ. ЕЦБ и някои НЦБ от еврозоната дават своя принос за надзорните дейности, осъществявани от групата за надзорно сътрудничество, в която водеща институция е *Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique*. Освен това беше създаден Форум за надзор върху СУИФТ с цел включване на по-голяма група централни банки в обмена на информация и в диалога, посветен на надзора върху СУИФТ.

Съвместните надзорни действия по СУИФТ се извършват в рамките на годишен надзорен план, подготвен с използването на рисков базирани подход при планиране на надзора. Те са насочени към онези СУИФТ услуги, които може да породят системен риск за глобалната финансова инфраструктура. През 2013 г. надзорната дейност продължава да е съсредоточена върху внедряването на проекта за т.нар. „разпределена“ архитектура, който увеличава устойчивостта на СУИФТ. Сред другите големи пряко наблюдавани проекти на СУИФТ е обновяването на софтуерния продукт *FIN* с цел намаляване на технологичния риск и съкращаване на разходите, като в същото време се осигурява стратегическа съгласуваност на ИТ платформите. Освен това надзорниците извършиха и преглед на управлението на риска в системата, непрекъсваемостта на работата, характеристиките на т.нар. логическа сигурност и киберзащитата на операциите в СУИФТ, както и на тестовете за устойчивост, проведени с участието на общността на потребителите.

5.2 ПЛАТЕЖНИ СИСТЕМИ И ИНСТРУМЕНТИ ЗА МАЛКИ ПЛАЩАНИЯ

Евросистемата носи отговорност и за надзора върху платежните системи и инструменти за малки плащания. Стандартите за надзор върху системите за малки плащания, изготвени на базата на „Основни принципи за системно важните платежни системи“, бяха преразгледани, за да се вземе под внимание въвеждането на ПИФП и да намери отражение задълбочаването на интеграцията между системите за малки плащания, дължащо се на хармонизирането на техническите стандарти и процедури в резултат от проекта „Единна зона за плащания в евро“ (СЕПА). СЕПА дава възможност на все по-голям брой системи за малки плащания да установяват презгранични връзки с други такива системи или да предлагат услуги в повече от една държава. Поради това преработената надзорна рамка включва нова класификация на системите за малки плащания в евро, отразяваща значимостта на дадена система от европейска гледна точка. Преработената рамка включва и приетите от Управителния съвет на ЕЦБ през 2012 г. очаквания на надзора относно връзките между платежните системи за малки плащания.

Що се отнася до системите за малки плащания, ЕЦБ е водещ надзорник на системата СТЕП2, която е общоевропейска автоматизирана клирингова къща за малки плащания в евро, управлявана от *EBA CLEARING*, явяваща се и неин оператор. СТЕП2 предлага обработването на различни видове малки плащания, като кредитен превод и директен дебит в СЕПА, както и на „национални“ трансакции на територията на Италия и Ирландия, обработвани съгласно националните технически стандарти и ограничени в рамките на националната банкова общност. През 2013 г. важни промени в услугите на СТЕП2 станаха обект на надзорна оценка. Те включват въвеждане на допълнителен цикъл на сетълмент при услугата „кредитен превод в СЕПА“, прилагане на Стандарта за електронен уеббазиран обмен на банкова информация (*Electronic Banking Internet Communication Standard, EBICS*) и добавяне към техническата инфраструктура на трети център за данни. Промените не нарушават пълното съответствие на системата с приложимите надзорни стандарти.

Що се отнася до платежните инструменти, през 2013 г. вниманието на надзора в Евросистемата остава насочено към платежните карти. Евросистемата отбеляза по-нататъшен напредък в надзорното оценяване на действащите в еврозоната международни схеми за картови плащания. Наред с това ЕЦБ публикува втория доклад на Евросистемата относно измамите с банкови карти, издадени в СЕПА. В него за първи път е включена информация за измамите по държави от ЕС и е констатирано, че общото им равнище продължава да спада в периода 2010–2011 г.

През януари 2013 г. Европейският форум за сигурността на малките плащания, който включва надзорните органи от Европейския съюз и тези на доставчиците на платежни услуги, проведе обществено допитване по проекта на пакет с препоръки относно услугите с достъп до платежна сметка. През годината Форумът обсъди и предложението на Европейската комисия за преразглеждане на Директивата за платежните услуги, публикувано през юли 2013 г., с което на Европейския банков орган (ЕБО) се възлага да разработи в тясно сътрудничество с ЕЦБ насоки относно аспектите на сигурността на платежните услуги. Поради това Форумът реши да предостави окончателния текст на своите препоръки на ЕБО, без да го публикува, тъй като в противен случай би могло да се породи объркване сред заинтересованите страни на пазара. В същото време обаче Форумът прие да подготви и оповести документ, в който обобщава основните елементи от своята работа и начините за гарантиране сигурността на

услугите с достъп до платежна сметка. Документът отразява също факта, че Форумът взема под внимание и ценната информация, която получава като обратна връзка от пазара.

Освен това през ноември 2013 г. Форумът проведе обществено допитване относно препоръките, разработени от него по отношение сигурността на „мобилните плащания“. Проучени бяха и възможностите за хармонизиране докладването на основните инциденти, свързани със сигурността на системите за малки плащания, платежните схеми и доставчиците на платежни услуги в ЕС. Накрая, за да гарантира съгласуваност в оценяването от страна на контролните и надзорните органи, Форумът подготви указание за оценка на прилагането на окончателните препоръки от януари 2013 г. относно сигурността на интернет плащанията, което е поместено в уебсайта на ЕЦБ през февруари 2014 г.

5.3 КЛИРИНГ И СЕТЪЛМЕНТ НА ЦЕННИ КНИЖА И ДЕРИВАТИ

Евросистемата е силно заинтересована от гладкото функциониране на системите за клиринг и сетълмент на ценни книжа, защото срывовете при клиринга, сетълмента и доверителното управление на портфейли с ценни книжа могат да застрашат прилагането на паричната политика, гладкото функциониране на платежните системи и запазването на финансовата стабилност. През последните години голяма част от работата в тази област беше насочена към подпомагане на основните законодателни инициативи на ЕС, имащи за цел създаването на обща за ЕС рамка за инфраструктурите на финансовия пазар.

ЦЕНТРАЛНИ КОНТРАГЕНТИ И РЕГИСТРИ НА ТРАНСАКЦИИ

През 2013 г. усилията бяха съсредоточени върху гарантиране на ефективното прилагане на Регламент (ЕС) № 648/2012 относно извънборсово търгуването деривати, централните контрагенти и регистрите на трансакции, известен и като Регламент за европейската пазарна инфраструктура (*EMIR*), в сила от 2012 г., както и на съответните нормативни и приложни технически стандарти.

След като повечето технически стандарти влязоха в сила през март 2013 г., централните контрагенти и регистрите на трансакции трябваше да подадат до компетентните органи заявление за (пре)регистрация съгласно Регламента. За централните контрагенти крайният срок за подаване на заявления беше септември 2013 г. Впоследствие компетентните национални органи, подпомогнати от колегии от други органи, стартираха процедурата по вземане на решение относно съответствието на централните контрагенти с рамката на Регламента за европейската пазарна инфраструктура и издаването на разрешение. Както е предвидено в Регламента, ЕЦБ и националните централни банки от Евросистемата са членове на колегиите в качеството си на централни банки – емитенти на еврото. Поради това Евросистемата ще участва пряко в процеса по издаване на разрешения за всички централни депозитари в ЕС, които извършват чрез централизиран клиринг голям обем деноминирани в евро трансакции.

През ноември 2013 г. Европейският орган за ценни книжа и пазари (ЕОЦКП), който е отговорен за предоставянето на разрешения на регистрите на трансакции, беше натоварен и със задължения по надзора върху лицензираните в ЕС регистри на трансакции. През 2013 г. ЕЦБ участва в споразумението за надзорно сътрудничество за регистъра *DDRL* в Обединеното кралство под ръководството на Органа за финансов надзор на тази страна.

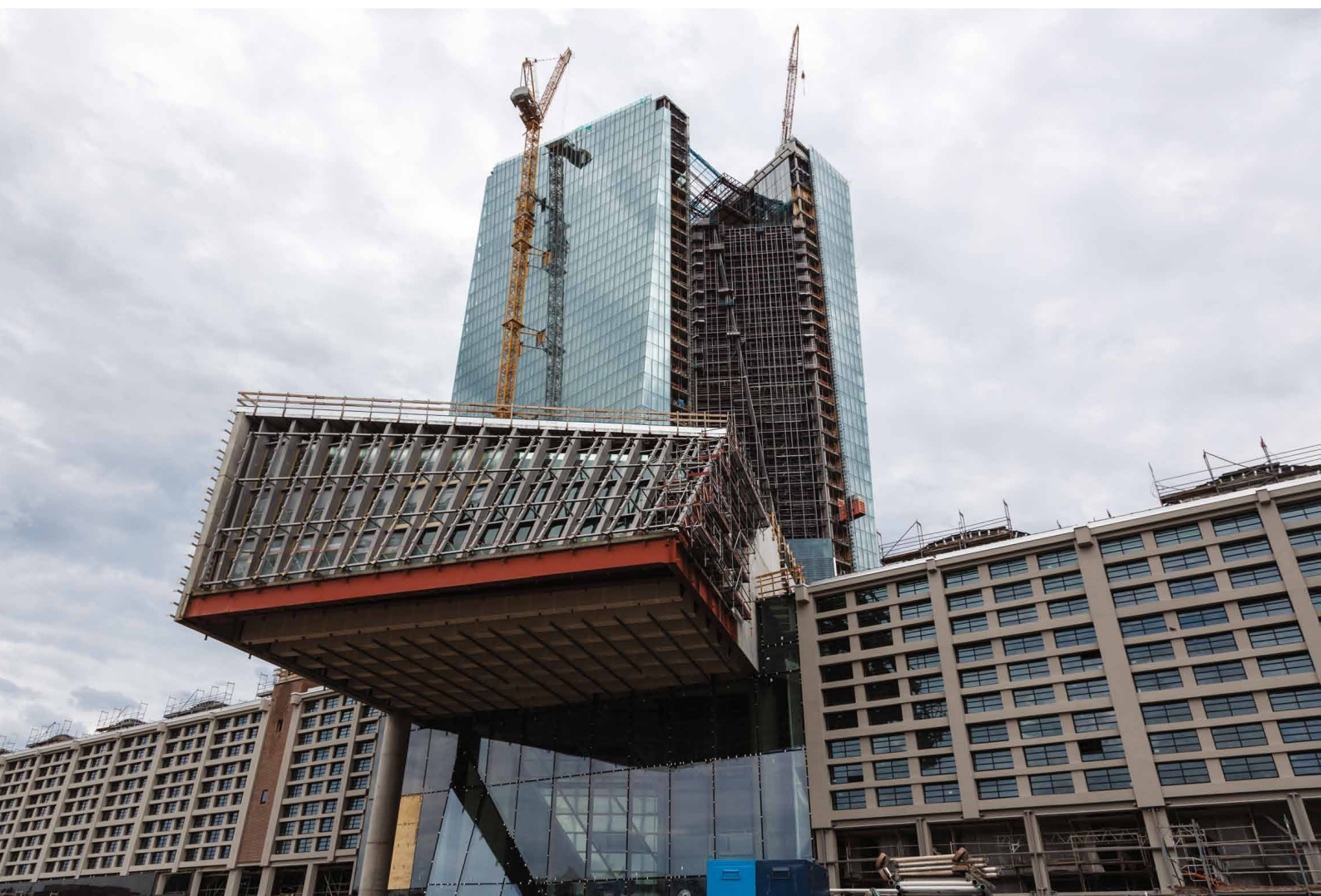
ЦЕНТРАЛНИ ДЕПОЗИТАРИ НА ЦЕННИ КНИЖА

През 2013 г. ЕЦБ участва в обсъждането на първичното законодателство и в изготвянето на технически стандарти към предложения регламент относно подобряването на сетълмента на ценни книжа в ЕС и относно централните депозитари на ценни книжа (ЦДЦК). С регламента ще се създаде обща рамка на ЕС за издаването на разрешения и за надзора върху ЦДЦК. ЕЦБ горещо подкрепя предложението на Комисията за укрепване на приложимата към ЦДЦК правна рамка и при бъдещото функциониране на Т2-ЦК. През декември 2013 г. Европейският парламент, Европейската комисия и Съветът на ЕС постигнаха политическо съгласие, което подготвя влизането в сила през 2014 г. на регламента относно централните депозитари на ценни книжа.

ТАРГЕТ2 – ЦЕННИ КНИЖА

ТАРГЕТ2 – ценни книжа, е инфраструктурен проект, имащ за цел да осигури на европейските ЦДЦК единна общоевропейска платформа за сетълмент на ценни книжа в резервни пари. Евросистемата ще осъществява надзор върху предлаганите от Т2-ЦК услуги и ще си сътрудничи с компетентните по отношение на участващите ЦДЦК надзорни и контролни органи, както и с централните банки – емитенти на различни от еврото допустими валути, за да обменя с тях изчерпателна информация за Т2-ЦК, така че те да могат да изпълняват законовите си задължения в съответствие с приложимата за тях правна рамка.

През 2013 г. бе осъществен напредък в работата по рамката за надзора на Евросистемата върху Т2-ЦК и споразумението за сътрудничество с други органи. Актуализирана бе и предварителната оценка за устройство на системата. Тъй като Т2-ЦК е още в развойна фаза, окончателна оценка сега не може да бъде направена и следва да се изготви непосредствено преди пускането на платформата в експлоатация.



Характерният портален блок (пред двукорпусната административна сграда) и дългата хоризонтална линия на Гросмарктхале завършват архитектурния ансамбъл и определят облика на ЕЦБ.

Порталният блок не само е издаден пред Гросмарктхале, но е и по-висок с няколко метра. За построяването му са свалени три от 15-те дъгообразни покривни плочи на бившата борса. Те не са оригинални, а са подменени след разрушенията през Втората световна война. Тъй като не са елементи от автентичната сграда, със съгласието на органите по опазване на историческото наследство те бяха свалени, за да бъде изграден порталният блок.

Северната фасада на порталния блок, зад която се помещава пресцентърът, е особено впечатляваща: в контраст с двукорпусната административна сграда тя представлява тримерно усукана повърхност с покритие от хиперболични стъклени панели. Стъклените панели под порталния блок прекъсват решетъчната бетонна фасада на Гросмарктхале и ясно обозначават централния вход на ЕЦБ.

ГЛАВА 5

ЕВРОПЕЙСКИ ВЪПРОСИ

I ВЪПРОСИ НА ИКОНОМИЧЕСКАТА ПОЛИТИКА И ИНСТИТУЦИОНАЛНИ ВЪПРОСИ

През 2013 г. Европа полагаше допълнителни усилия за справяне с последиците от икономическата и финансовата криза и затова продължи интензивното сътрудничество между институциите и органите на ЕС и по-специално между Европейския съвет, Съвета Екофин, Еврогрупата, Европейската комисия, Европейския парламент и ЕЦБ.

Председателят на ЕЦБ участва редовно в заседанията на Еврогрупата и в срещи на Съвета Екофин, когато се обсъждат въпроси, свързани с целите и задачите на ЕСЦБ. Освен това той е канен да участва в заседанията на Европейския съвет при обсъждането на теми, засягащи ответните мерки на ЕС в отговор на икономическата и финансовата криза, както и на срещите на високо равнище на държавите от еврозоната. Председателят на Еврогрупата и комисарят по икономическите и паричните въпроси и еврото участват в заседанията на Управителния съвет на ЕЦБ, когато сметнат това за целесъобразно.

НАПРЕДЪК ПО ПЪТЯ КЪМ ПО-ТЕСЕН ИКОНОМИЧЕСКИ И ПАРИЧЕН СЪЮЗ

През 2012 г. държавните и правителствените ръководители на държавите – членки на ЕС, постигнаха съгласие относно целта – да прекъснат неблагоприятната взаимна зависимост между банките и техните държави, преустановявайки засилващата се фрагментираност на европейските финансови пазари и насърчавайки тяхната интеграция. През 2013 г. бяха предприети важни стъпки в тази посока и по-специално по отношение изграждането на Единен надзорен механизъм (ЕНМ). Освен това през декември 2013 г. Съветът Екофин прие общ подход към изграждането на Единен механизъм за реструктуриране, а в рамките на тристранните срещи между Европейския парламент, Съвета на ЕС и Европейската комисия се стигна до окончателно споразумение по предложението за директива относно схемата за гарантиране на депозити и предложението за директива за възстановяване и оздравяване на банки. Допълнителна информация по отношение създаването на ЕНМ може да бъде намерена в глава 4, раздел 1.3.

В отговор на заключенията на Европейския съвет от декември 2012 г. на 20 март 2013 г. Европейската комисия публикува съобщение относно предварителната координация на важните икономически реформи. На заседанието си през декември 2013 г. Европейският съвет прикани своя председател в тясно сътрудничество с председателя на Европейската комисия да продължи работа по системата от взаимно съгласувани договорни споразумения и свързаните с тях механизми за солидарност и през октомври 2014 г. да докладва на Европейския съвет с оглед постигането на цялостно споразумение по тези два елемента. Европейският съвет подчерта, че конкретните нови стъпки към укрепване на икономическото управление ще трябва да бъдат придружени от допълнителни мерки за засилване на демократичната легитимност и отчетността на равнището, на което се вземат и прилагат решенията.

ЕВРОПЕЙСКИ СЕМЕСТЪР

През ноември 2012 г. Европейската комисия представи своя „Годишен обзор на растежа за 2013 г.“, в който прави преглед на напредъка в осъществяване целите на стратегията „Европа 2020“, очертава ключови мерки за възстановяване и растеж на ЕС като цяло и бележи началото на Европейския семестър. Обзорът за 2013 г. подчертава, че за държавите

членки е необходимо: а) да провеждат диференцирана и благоприятстваща растежа фискална консолидация; б) да възстановят нормалното кредитиране на икономиката; в) да насърчават растежа и конкуренцията; г) да се справят с безработицата и със социалните последици от кризата, и д) да модернизират публичната администрация. „Годишният обзор на растежа за 2014 г.“, представен от Европейската комисия на 13 ноември 2013 г., потвърди тези приоритети.

На заседанието си през март 2013 г. Европейският съвет одобри посочените пет приоритета, които държавите членки включиха в програмите си за стабилност или конвергенция и в националните си програми за реформи. След прегледа на тези програми и изпълнението на доброволно поетите ангажименти по пакта „Евро плюс“ през юли 2013 г. Съветът Екофин публикува препоръки относно политиката на всички държави членки преди приемането на националните им бюджети и на други икономически реформи, което се осъществява през втората половина на годината.

Във връзка с процедурата, чиято цел е предотвратяване и корекция на макроикономическите дисбаланси, през ноември 2012 г. Европейската комисия публикува втория Доклад по механизма за предупреждение. Въз основа на 11 макроикономически показателя и икономически анализи докладът посочва 14 държави членки, чието макроикономическо състояние беше внимателно наблюдавано. През април 2013 г. Комисията публикува задълбочени прегледи на произхода, естеството и степента на евентуални макроикономически дисбаланси в 13 от държавите, посочени в доклада.¹ Към тях бяха отправени препоръки съгласно предпазния лост на процедурата при макроикономически дисбаланси. През ноември 2013 г. беше публикуван третият Доклад по механизма за предупреждение. В него се посочва, че икономиките в ЕС продължават да бележат напредък при корекцията на външните и вътрешните дисбаланси, но е необходима допълнителна работа. Заключениеето на доклада е, че по тази причина се налага да се направи по-детайлен анализ на натрупването и намаляването на дисбалансите и на свързаните с тях рискове в 16 държави членки.

През 2013 г. Европейският семестър разгледа първия етап от въвеждането на пакета от два регламента (т.нар. *two-pack*), които влязоха в сила през май 2013 г. и въведоха по-строг надзор в държавите от еврозоната, базирайки се на Пакта за стабилност и растеж и допълвайки го. Съгласно тези нови правила през есента държавите от еврозоната представят своите проектобюджети на Европейската комисия и на Еврогрупата, за да се осигури предварителна координация между самите бюджети на държавите членки, както и с фискалната позиция на еврозоната като цяло. Пакетът от двата регламента въвежда засилен надзор за държавите, изпитващи финансови затруднения, а също и за държавите, приключили програмата за макроикономическа помощ.

Опитът от Европейския семестър '2013 г. показа, че изпълнението на препоръките относно политиката и по-специално за структурни реформи остава въпрос, който изисква внимателно наблюдение през цялата година. Във връзка с това през юни 2013 г. Европейският съвет излезе със заключение, че Съветът на ЕС и Европейската комисия трябва да следят отблизо изпълнението на конкретните препоръки, отправени към всяка държава членка в контекста на Европейския семестър. В първия междинен преглед на препоръките, представен от Европейската комисия в „Годишен обзор на растежа за 2014 г.“, е констатирано, че е постигнат успех в сферата на фискалната консолидация, но фрагментираността на

¹ На Кипър предстоеше да приложи програмата за макроикономическо приспособяване и затова той не бе включен в задълбочения преглед.

финансовия пазар е довела до твърде големи различия в лихвените проценти по кредитите за бизнеса и домакинствата в ЕС, както и че е необходим по-нататъшен напредък при прилагането на структурни реформи в някои държави членки.

ПАКТ ЗА СТАБИЛНОСТ И РАСТЕЖ

През 2013 г. към повечето държави от ЕС, предимно от еврозоната, продължи да се прилага процедура при прекомерен дефицит. В резултат от усилията за консолидация обаче общият брой на държавите, подложени на такава процедура, намаля на 16 спрямо 20 в края на 2012 г.

През юни 2013 г. Съветът Екофин публикува нови препоръки за половината от държавите, към които се прилага процедура при прекомерен дефицит, а именно Белгия, Испания, Франция, Кипър, Нидерландия, Португалия, Словения и Полша, и започна нова процедура по отношение на Малта само половин година след отмяната на предишната. В препоръките се предлага удължаване на крайните срокове за корекция на прекомерния дефицит, като в повечето случаи периодът е по-голям от предвиденото в Пакта за стабилност и растеж правило за удължаване на срока с една година. Испания, Франция, Словения и Полша получиха удължаване с две години, като за Полша крайният срок беше променен на 2014 г., за Франция и Словения – на 2015 г., а за Испания – на 2016 г. За Кипър той беше удължен с четири години – до 2016 г. С една година бе удължен срокът само за Нидерландия и Португалия – съответно до 2014 г. и 2015 г. Съгласно подновената процедура при прекомерен дефицит на Малта беше даден краен срок 2014 г. Съветът Екофин отправи предупреждение към Белгия, тъй като до изтичане на крайния срок (2012 г.) тя не е предприела ефективни действия за коригиране на прекомерния си дефицит. Съветът Екофин удължи нейния срок, но тя трябва да гарантира устойчива корекция на прекомерния си дефицит от 2013 г., като през 2014 г. постигне задоволителен напредък в постигането на средносрочната си цел. През декември 2013 г. Съветът Екофин прие нова препоръка за Полша, с която удължава крайния срок за корекция на прекомерния ѝ дефицит с една година – до 2015 г. За повечето държави новите препоръки във връзка с процедурите при прекомерен дефицит предвиждат и значително намаляване на препоръчаните мерки за корекция в сравнение с предишни препоръки.

През юни 2013 г. Съветът Екофин прие решения относно отмяната на процедурите при прекомерен дефицит за пет държави – членки на ЕС, а именно Италия, Латвия, Литва, Унгария и Румъния. Решенията се основават на данните на Евростат, потвърждаващи, че дефицитите в тези държави са спаднали под 3% от БВП, а според прогнозите на Европейската комисия ще останат под този таван и през 2013 г. и 2014 г.²

Крайъгълен камък на рамката за фискално управление беше фискалният пакт, който влезе в сила от 1 януари 2013 г. като част от Договора за стабилност, координация и управление в икономическия и паричен съюз. Участващите държави членки следваше до 1 януари 2014 г. да транспонират в националното си законодателство поетия ангажимент да поддържат балансиран бюджет през целия период и да въведат автоматичен механизъм за корекции при потенциални отклонения от бюджетните цели.³

2 В Литва дефицитът на сектор „държавно управление“ за 2012 г. възлезе на 3,2% от БВП. Като се вземат обаче предвид преките нетни разходи за пенсионна реформа, през 2012 г. таванът на дефицита беше достигнат.

3 Договорът за стабилност, координация и управление в икономическия и паричен съюз, подписан от 25 държави, досега е ратифициран от 24 от тях.

Като цяло се наблюдават съществени различия по страни при транспонирането на фискалния пакт в националното законодателство. Например държавите формулират по различен начин правилото за балансиран бюджет и основните правни инструменти. За държавите, които още не са реализирали средносрочните си бюджетни цели, доближаването до тях обикновено се определя като годишна корекция на структурното бюджетно салдо към целта в размер на 0,5% от БВП. Но основните дефиниции в клаузите, позволяващи дерогация, за временно отклоняване от средносрочната бюджетна цел или от плана за корекции за постигането ѝ съществено се различават. Има разлики и при автоматичността на механизма за корекции в случай на значително отклонение от средносрочната бюджетна цел или от плана за корективни мерки за постигането ѝ, като само няколко страни се придържат към общите принципи, посочени от Европейската комисия, относно естеството, мащаба и времевата рамка на корективните действия. И накрая, що се отнася до наблюдаващите институции, в момента в редица държави се създават независими фискални съвети, а съществуващите, изглежда, отговарят на повечето критерии, посочени от Европейската комисия. Успехът обаче на наблюдаващите институции ще зависи в крайна сметка от тяхното влияние върху съответните разисквания по политиката.

ДОКЛАД ЗА КОНВЕРГЕНЦИЯТА

По искане на латвийските власти на 5 юни 2013 г. ЕЦБ публикува оценката си за икономическата и правната конвергенция на Латвия в съответствие с член 140 на Договора. Докладът на ЕЦБ за конвергенцията има за цел да провери дали е постигната висока степен на устойчива икономическа конвергенция в Латвия и дали *Latvijas Banka* отговаря на поставените към НЦБ законови изисквания, за да се превърне в неразделна част от Евросистемата. Докладът отбелязва, че въпреки съществуващите все още опасения относно дългосрочната устойчивост на икономическата конвергенция на Латвия като цяло показателите ѝ са в рамките на референтните стойности на критериите за конвергенция (виж също глава 3).

2 РАЗШИРЯВАНЕ НА ЕС И ОТНОШЕНИЯ С ДЪРЖАВИТЕ КАНДИДАТКИ И ПОТЕНЦИАЛНИ КАНДИДАТКИ ЗА ЧЛЕНСТВО В ЕС

През 2013 г. бе постигнат по-нататъшен напредък по програмата за разширяване на ЕС. На 1 юли Хърватия стана двайсет и осмата държава – членка на ЕС, и втората страна от бивша Югославия след Словения, която се присъедини към Съюза през 2004 г.

Освен това през януари 2014 г. ЕС започна със Сърбия преговори за присъединяване, а през октомври 2013 г. започнаха обсъждания с Косово⁴ по Споразумението за стабилизация и асоцииране съобразно решението на Европейския съвет от юни. Това решение признава споразумението за нормализиране на двустранните отношения, постигнато между Сърбия и Косово.

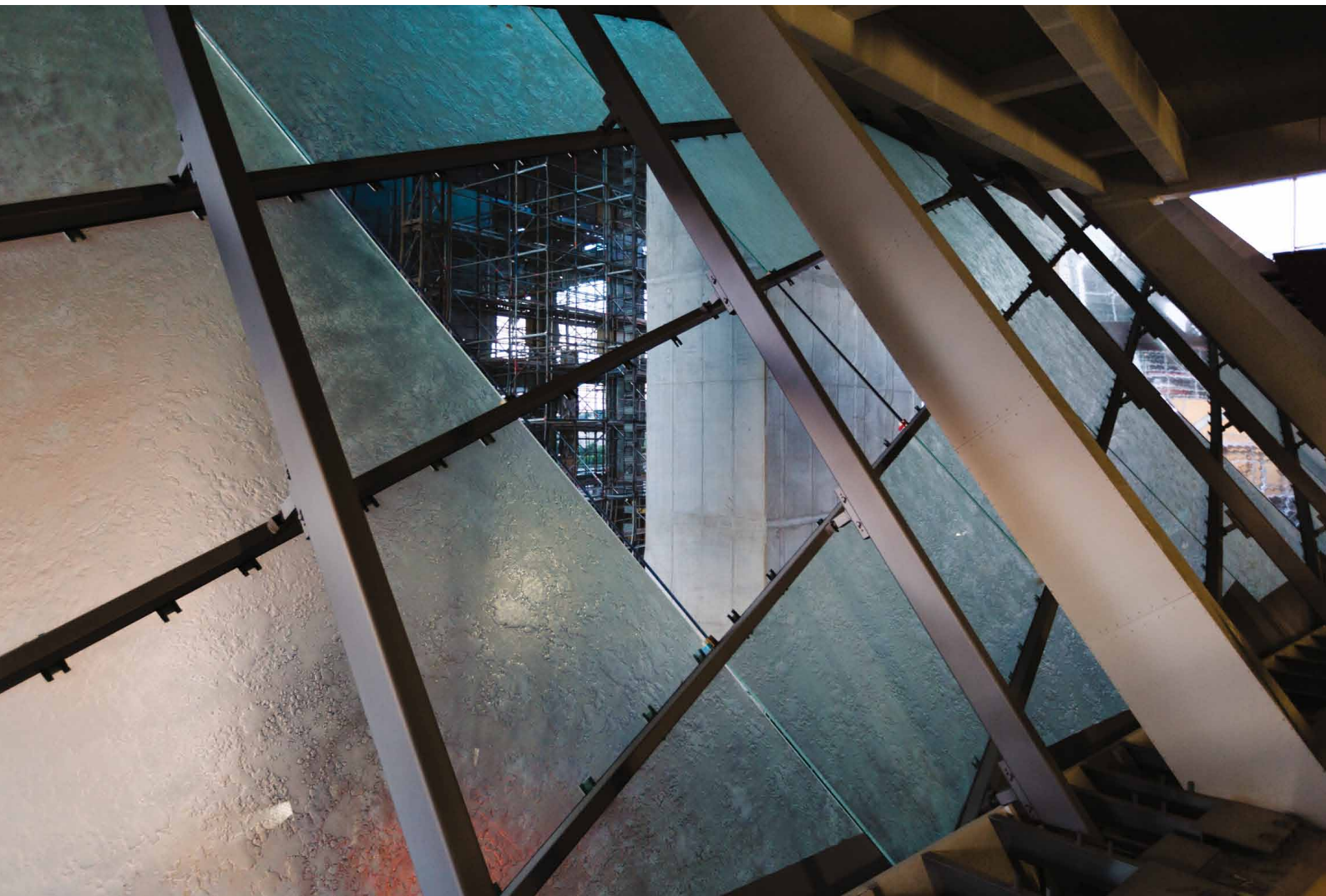
През октомври за пети път от 2009 г. насам Европейската комисия препоръча да започнат преговори за присъединяване с Бившата югославска република Македония. Комисията

⁴ Това решение не засяга позициите относно нейния статут и съответства на Резолюция 1244 на Съвета за сигурност на ООН и на становището на Международния съд относно обявяването на независимостта на Косово.

препоръча за втори път статутът на Албания да бъде променен от потенциална държава кандидатка на държава – кандидатка за членство в ЕС.

Започналите през юни 2012 г. преговори с Черна гора за присъединяване продължават, като две от преговорните глави са временно затворени. През октомври 2013 г. Европейският съвет взе решение да отвори нова преговорна глава с Турция; преговорите с нея за присъединяване продължават от 2005 г., като временно е затворена една от преговорните глави. Започналите през 2010 г. преговори с Исландия за присъединяване бяха преустановени от страна на исландското правителство след проведените през април 2013 г. общи избори.

Въз основа на своя анализ за икономическото и финансовото развитие на държавите – кандидатки за членство в ЕС, през 2013 г. ЕЦБ продължи политиката си на диалог с централните банки на тези държави чрез провеждане на двустранни срещи и в рамките на установената от ЕС обща институционална рамка за процеса на разширяване. ЕЦБ проведе през юни в Анкара годишните си политически разговори на високо равнище с централната банка на Република Турция, а през юли в Подгорица се проведе първите разговори на високо равнище с централната банка на Черна гора. Освен това посредством програмите за техническо сътрудничество се поддържат тесни връзки с централните банки на държавите кандидатки и на потенциалните кандидатки за членство в ЕС, както и с тези на други държави (виж глава 6, раздел 2).



Източната интериорна фасада на порталния блок, която отделя пресцентъра от централното фоайе, е изградена от полупрозрачни стъклени панели, монтирани в специално изработена стоманена решетка. Стъклените панели са обработени по пясъкоструйна технология.

ГЛАВА 6

МЕЖДУНАРОДНИ ВЪПРОСИ

I ОСНОВНИ ТЕНДЕНЦИИ В РАЗВИТИЕТО НА МЕЖДУНАРОДНАТА ПАРИЧНА И ФИНАНСОВА СИСТЕМА

НАДЗОР ВЪРХУ МАКРОИКОНОМИЧЕСКАТА ПОЛИТИКА В СВЕТОВНОТО СТОПАНСТВО

Предвид високата степен на икономическа и финансова интеграция извънредно важно за формирането на икономическата политика в еврозоната е доброто разбиране на международната стопанска среда в резултат от наблюдаването и анализирането ѝ. ЕЦБ играе важна роля и в процеса на многостранен международен надзор върху макроикономическата политика и финансовата стабилност, координатор на което на равнище централни банки е БМР. Освен това ЕЦБ участва в работни групи и заседания на международни организации, като МВФ и ОИСР, както и на форуми, като срещи на министрите на финансите и управителите на централните банки на държавите от Г-20 и Г-7.

Според последните прогнози на МВФ международната икономическа среда през 2013 г. се характеризира с ограничено икономическо възстановяване при прогнозен растеж на БВП, намален за развитите икономики до 1,3% (спрямо 1,4% през 2012 г.) и до 4,7% за икономиките с възникващи пазари и развиващите се страни (спрямо 4,9% през 2012 г.). Предвид слабото възстановяване на световната икономика при обсъжданията в международните институции и форуми се набляга на нуждата от засилване инерцията на възстановяването в глобален мащаб и от справяне с краткосрочните рискове за икономическите перспективи, като същевременно се укрепят основите за силен, устойчив и балансиран растеж. В тези условия на своята среща на върха в Санкт Петербург ръководителите на държавите от Г-20 се споразумяха относно пакет от мерки, насочени към засилване на икономическата активност и създаването на работни места, както и в подкрепа на средносрочното възстановяване. По-конкретно те се споразумяха за нова рамка за запазване на фискалната устойчивост и увеличаване на инвестициите, за повишаване на производителността на труда и участие на работната сила чрез повече усилия за структурни реформи и за възстановяване на равновесието между вътрешното и външното търсене. Международната общност подчертава и колко съществен е моделът на растеж с по-голямо участие на работната сила, тъй като безработицата, особено сред младите, остава устойчиво висока.

Що се отнася до действията на централните банки, обсъжданията на глобално равнище показаха широк консенсус, че нерестриktivната парична политика в развитите държави, включваща нестандартни мерки по паричната политика, подпомага възстановяването в световен мащаб. Същевременно се признава необходимостта от запазването на разумен подход при непредвидени последици и евентуални вторични ефекти за други държави.

ЕЦБ продължава да играе активна роля в Г-20 и в различните ѝ насоки на работа. През 2013 г. при руското председателство работата по тях беше концентрирана върху: 1) укрепване на основата за висок, устойчив и балансиран растеж (включително споразумение по стратегиите за фискална консолидация след срещата на върха в Торонто, 2010 г.); 2) напредък по дневния ред на глобалното финансово регулиране (включително по прилагането на „Базел III“, извънборсово търгуването деривати, световните системно важни финансови институции и нерегулирания банков сектор); 3) усъвършенстване на международната финансова архитектура със специален фокус върху реформата на квотите и на управлението на МВФ; 4) справяне с подкопаването на данъчната основа и отклоняването на печалби; и

5) подобряване на достъпа до дългосрочно инвестиционно финансиране. През юни 2013 г. лидерите от Г-20 приеха Плана за действие от Санкт Петербург, който се фокусира върху политически мерки в подкрепа на краткосрочното възстановяване, за подобряване на средносрочната база за глобален растеж и за укрепване на финансовата стабилност. Освен това членовете на Г-20 одобриха своята Оценка на отговорността (*Accountability Assessment*), в която правят равностойна на своите предишни политически ангажименти.

В заключение, самата еврозона е обект на международни надзорни проверки на икономическата ѝ политика от страна на МВФ и ОИСР. През 2013 г. като допълнение към прегледите си по отделни държави от еврозоната МВФ извърши редовния си преглед на паричната, финансовата и икономическата политика на еврозоната. ЕЦБ участва и в дискусиите, свързани с Програмата на МВФ за оценка на финансовия сектор в ЕС.

РЕФОРМИ В ПРОЦЕДУРИТЕ И ПРАКТИКАТА НА МЕЖДУНАРОДНИТЕ ИНСТИТУЦИИ

Следвайки обичайната практика, ЕЦБ продължава да наблюдава и подпомага еволюцията на модела на международната парична система. Независимо от постигнатия напредък в прилагането на реформите, свързани с увеличаване ресурсите на МВФ и подобряване на надзора и управлението, приключването на реформата на МВФ от 2010 г. за квотите и управлението е отложено поради забавяне на ратификацията от страна на достатъчно мнозинство от неговите членове.

Като част от усилията за преодоляване на глобалната финансова криза беше решено, че оптимален начин за допълнително увеличаване в краткосрочен план на ресурсите на МВФ са временните двустранни заеми и споразумения за изкупуване на дългови ценни книжа с неговите членове. На пролетната среща на МВФ и Световната банка през 2012 г. 38 държави (включително 18 държави – членки на ЕС) поеха ангажимент да увеличат ресурсите на МВФ с 461 млрд. щ.д. чрез двустранни споразумения за заем. До края на декември 2013 г. влязоха в сила споразуменията с 30 от тези държави (15 от които са членки на ЕС) на обща стойност 424 млрд. щ.д.

След Тригодишния надзорен преглед от 2011 г. МВФ предприе мащабни инициативи за укрепване на надзора в отговор на все по-глобализиращия се и взаимнообвързан свят. Тези инициативи включват преглед на правната рамка за надзор, задълбочаване анализа на рисковете и на финансовите системи, подобряване оценките на външната позиция на членовете на МВФ, по-бърза реакция при опасения от тяхна страна и по-добро справяне с евентуални вторични ефекти върху стабилността в глобален мащаб в резултат от тяхната политика.

Фактически от 2011 г. се публикува Доклад за вторичните ефекти (*Spillover Report*), оценяващ въздействието на икономическата политика в петте най-големи икономики в света върху стопанствата на техните партньори. Докладът от 2013 г. разглежда в частност възможните вторични ефекти, възникващи вследствие кризата в еврозоната, фискалната и паричната политика на САЩ, структурните и бюджетните реформи в Япония и възможното забавяне на растежа в Китай. Също така през 2012 г. и 2013 г. беше издаден Пилотен доклад за външния сектор (*Pilot External Sector Report*), представящ оценка на външната позиция на 29 системно важни развити икономики и икономики на страни с възникващи пазари, включително на еврозоната като цяло и на отделни нейни държави членки.

През май 2012 г. МВФ обърна специално внимание върху анализа на поносимостта на дълга, като актуализира методическите указания към експертите си относно анализа на поносимостта на публичния дълг в държави с достъп до пазара, което по-специално ще позволи извършването на по-задълбочен анализ, отчитайки базовите допускания и т.нар. макрофискални рискове (рисковете на макроравнище за държавния бюджет).

Ефикасността и доверието в МВФ се дължат на многобройността на неговите членове, което следва да намери отражение и в управлението му. През януари 2013 г., когато Изпълнителният съвет на МВФ представи доклада си на Управителния съвет, завърши всеобхватен преглед на използвания понастоящем квотен алгоритъм. Резултатът от този преглед ще бъде основа за обсъжданията на Изпълнителния съвет като част от 15-ия общ преглед на квотите. Първоначално срокът за приключването на 15-ия общ преглед на квотите беше съкратен с около две години, до януари 2014 г., но след това беше удължен до януари 2015 г. поради закъснение в прилагането на реформата на квотите и управлението на МВФ от 2010 г. Европейските държави вече предприеха мерки, които ще доведат до съкращаване представителството на развитите европейски държави в Изпълнителния съвет на МВФ с 1,64 места.

2 СЪТРУДНИЧЕСТВО С ДЪРЖАВИ ИЗВЪН ЕС

През 2013 г. ЕЦБ заедно с Европейската комисия участваше активно в диалога по макроикономически въпроси между ЕС и ключови държави с възникващи пазари (например Китай, Индия, Израел и Русия). Както в предишни години, за да насърчи политическия диалог, Евросистемата организира семинари и работни срещи с централни банки на държави извън ЕС. На 15 февруари в централната банка на Русия в Москва се проведе семинар на високо равнище. Сред въпросите, разгледани на семинара, са икономическите тенденции в Русия и еврозоната и променящата се роля на централните банки във връзка както с паричната политика, така и с финансовата стабилност и надзор.

ТЕХНИЧЕСКО СЪТРУДНИЧЕСТВО

Техническото съдействие, предоставяно от Евросистемата, остава важен инструмент за укрепване на институционалния капацитет на централните банки извън ЕС, особено в държавите кандидатки и потенциални кандидатки за членство в ЕС, и за подобряване на съответствието им с европейските и международните стандарти.

ЕЦБ отбеляза десетгодишнината на координираното от нея техническо сътрудничество с провеждането на конференция, състояла се на 3 и 4 декември 2013 г. във Франкфурт. От 2003 г. насам заедно с националните централни банки ЕЦБ изпълнява отделни финансирани от ЕС програми за техническо сътрудничество в полза на централни банки и банкови надзорни органи в различни държави. Освен това посредством меморандуми за разбирателство тя засилва дългосрочното си сътрудничество с редица централни банки.

През декември 2013 г. ЕЦБ и 21 национални централни банки приключиха работата си по финансирана от ЕС програма за оказване техническа помощ на Сръбската народна банка. Тази програма, започнала през февруари 2011 г., помага на централната банка на Сърбия да укрепя институционалния си капацитет и да съгласува процедурите и нормативните си документи с европейските и международните стандарти.

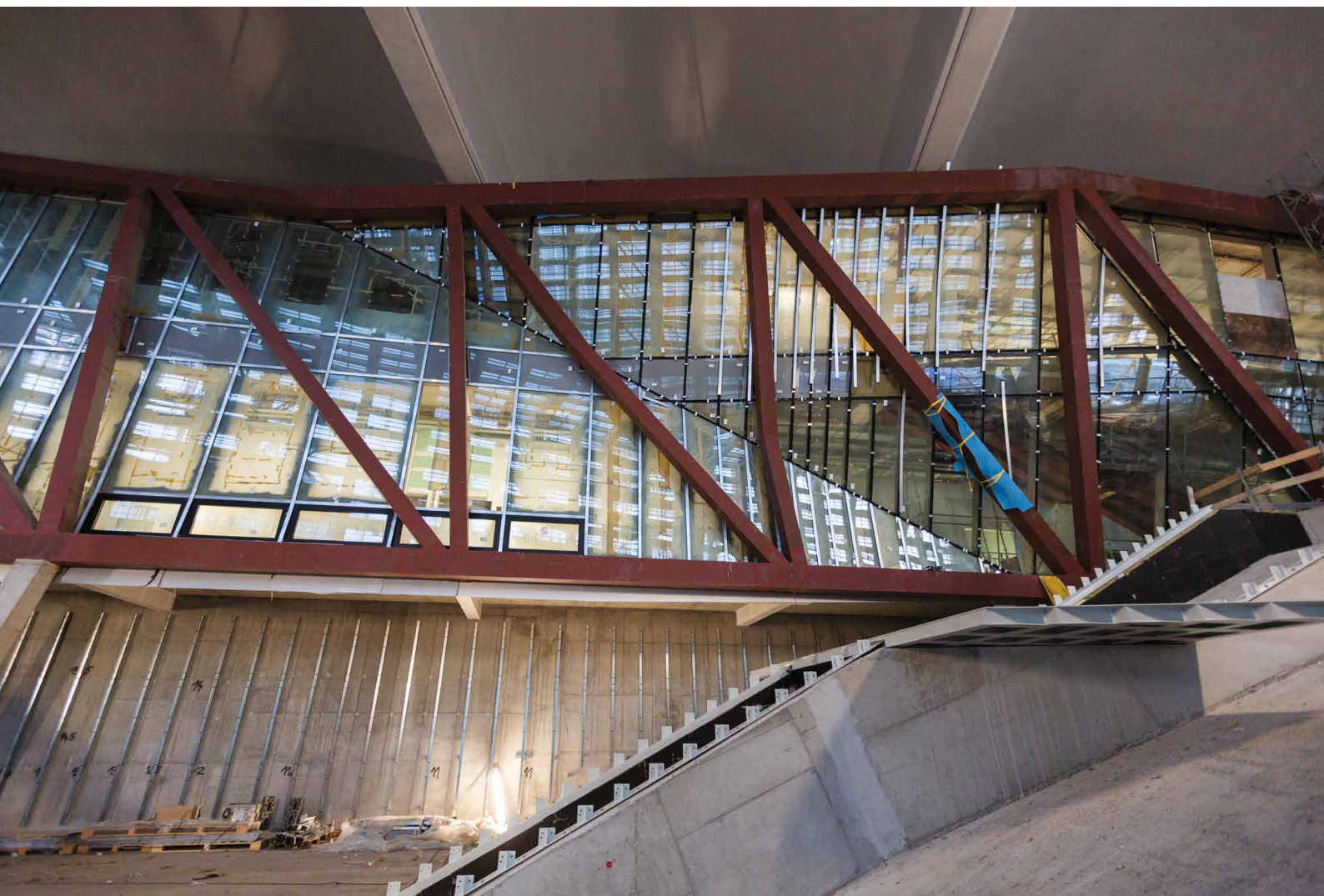
През юли 2013 г. Евросистемата приключи програма за техническо сътрудничество с централната банка на Република Македония. ЕЦБ и 11 национални централни банки, участващи в програмата, представиха на управителя на централната банка на Република Македония доклад за анализ на потребностите, който обхваща десет области от дейността на централната банка. Докладът съдържа оценка на действащата в нея институционална и оперативна рамка, както и препоръки за допълнително укрепване на нейния институционален капацитет, така че да се доближи до стандартите на ЕС за централно банкиране.

На 19 декември 2013 г. ЕЦБ подписа договор с Европейската комисия за провеждане на техническо сътрудничество с централните банки на Албания и на Република Косово. ЕЦБ ще прилага тази програма съвместно с 11 национални централни банки. Тя предвижда оценка на действащата институционална и оперативна рамка на централните банки и съпоставката им със стандартите на ЕС за тяхната дейност. И двете централни банки – на Албания и на Република Косово – ще получат отделни доклади за анализ на потребностите им, съдържащи препоръки за начина на укрепване на институционалния им капацитет и за привеждане на практиките им в по-голямо съответствие със стандартите за централно банкиране в ЕС. Програмата ще извърши също преглед на приоритетите с цел допълнително укрепване на институционалния капацитет на централната банка на Република Македония и евентуално на други централни банки от региона.

ЕЦБ и централната банка на Република Турция продължават своето сътрудничество и редовния си политически диалог на базата на меморандум за разбирателство, подписан през юли 2012 г. През 2013 г. сътрудничеството им включваше съвместна конференция в Измир относно международното взаимодействие и вторичните ефекти, семинар по финансова статистика в Анкара и командироване за период от шест месеца на служители от централната банка на Република Турция в ЕЦБ.

Продължава също сътрудничеството съгласно меморандум за разбирателство с централната банка на Русия, подписан през октомври 2012 г., който включва техническо съдействие и политически дискусии. През 2013 г. дейностите бяха съсредоточени главно върху паричната политика и финансовата стабилност и се осъществяваха под формата на семинари. Служител на централната банка на Русия също беше командирован в ЕЦБ. През годината бяха организирани и мероприятия по въпросите на банковия надзор с участието на няколко национални централни банки, както и на Европейския съвет за системен риск и на Европейския банков орган.

През 2013 г. ЕЦБ и Китайската народна банка продължиха да изпълняват меморандума си за разбирателство, провеждайки срещи на двустранната работна група и обмен на информация на експертно равнище. Меморандумът, който е подписан през 2008 г., цели укрепване на сътрудничеството между двете институции и засилване обмена на информация. Като част от Търговския проект ЕС–Китай ЕЦБ прие три групи експерти от Китайската народна банка за обсъждане на паричната политика, пазарните операции и сигурността на информационните технологии.



В съответствие с концепцията „сграда в сградата“ по плана на виенските архитекти *COOP HIMMELB(L)AU* зоната за конференции и ресторантът за служителите са разположени в Гросмарктхале като отделни сградни елементи. Конструкцията им се състои от стоманени подпори и трегери, а преградните фасади са изградени от термоизолиращо стъкло. Макар че новите сградни елементи са затворени помещения със собствена терморегулираща система, заобикалящите ги открити зони на Гросмарктхале ще се влияят от температурата на външната среда.

ГЛАВА 7

ВРЪЗКИ С ОБЩЕСТВЕННОСТТА И ОТЧЕТНОСТ

I ОТЧЕТНОСТ И КОМУНИКАЦИОННА ПОЛИТИКА

През последните няколко десетилетия независимостта на централните банки се налага като задължителен елемент на режимите на парична политика както в развитите държави, така и в тези с възникващи пазари. Решението да се предостави независимост на централните банки отдавна твърдо се подкрепя от икономическата теория и от емпирични данни, като всички те показват, че подобно устройство спомага за поддържането на ценова стабилност. Същевременно един от основополагащите принципи на демократичните общества задължава всяка независима институция, на която е възложена обществена функция, да се отчита пред гражданите и техните представители. Ето защо отчетността е неотменим елемент на независимостта на централните банки.

Ангажираността на ЕЦБ с отчетността и прозрачността личи от това, че тя се отчита пред гражданите на Европа и пред избраните от тях представители в Европейския парламент. В Договора са залегнали точни изисквания за отчетност на ЕЦБ, които включват публикуването на седмичен финансов отчет, на тримесечен и годишен доклад. С редовно представяните доклади ЕЦБ надхвърля в значителна степен тези законови изисквания, например с публикуването на „Месечен бюлетин“ вместо изисквания тримесечен доклад. Ангажираността на ЕЦБ по отношение на отчетността и прозрачността се илюстрира и с многобройните речи, произнесени от членовете на Управителния съвет, които засягат най-разнообразни теми, свързани със задачите на ЕЦБ. Освен това председателят на ЕЦБ има четири изслушвания годишно пред Европейския парламент. ЕЦБ отговаря също на писмени въпроси от страна на членове на Европейския парламент и публикува тези въпроси и отговори в своя уебсайт.

На 3 ноември 2013 г. влезе в сила Регламент на Съвета за възлагане на ЕЦБ на конкретни задачи относно политиките, свързани с пруденциалния надзор над кредитните институции. От 4 ноември 2014 г. ЕЦБ ще поеме цялостната си роля на единен надзорен орган и по-конкретно ще осъществява пряк надзор върху големите банки в държавите, участващи в Единния надзорен механизъм (ЕНМ). Задачите по надзора ще се осъществяват от ЕЦБ отделно от свързаните с паричната политика и други нейни задачи. Поради това банковият надзор изисква различна форма на отчетност от тази по другите задачи, възложени на ЕЦБ с Договорите. Съгласно съответните разпоредби в гореспоменатия регламент за ЕНМ през ноември 2013 г. ЕЦБ и Европейският парламент подписаха междуинституционално споразумение за осигуряване на подходяща рамка за отчетност по надзорните задачи на ЕЦБ. Освен това ЕЦБ и Съветът на Европейския съюз подписаха меморандум за разбирателство, детайлизиращ разпоредбите на Регламента за ЕНМ относно сътрудничеството между двете институции и задълженията за отчетност, свързани с надзорните задачи на ЕЦБ. Меморандумът за разбирателство влезе в сила на 11 декември 2013 г.

Връзките на ЕЦБ с обществеността имат за цел да съдействат за по-доброто разбиране от обществеността на политиката и решенията на ЕЦБ и затова са неразделна част от паричната политика на ЕЦБ и другите ѝ задачи. Две основни характеристики – откритост и прозрачност – са водещи в комуникационните дейности на ЕЦБ. И двете допринасят за ефикасността, ефективността и доверието в паричната политика и другите законово

установени задачи на ЕЦБ. Освен това те подпомагат ЕЦБ в нейните усилия да дава пълен отчет за своите действия.

Възприетият от ЕЦБ от 1999 г. насам принцип – редовно и изчерпателно да се разясняват в реално време оценката и решенията, свързани с паричната политика на ЕЦБ, представлява уникален подход на откритост и прозрачност в комуникационната политика на една централна банка. Решенията, свързани с паричната политика, се разясняват на пресконференция непосредствено след приемането им от Управителния съвет. На пресконференцията председателят прави подробно въвеждащо изявление, в което обяснява решенията на Управителния съвет. След това председателят и заместник-председателят са на разположение на медиите за отговор на техните въпроси. От декември 2004 г. насам решенията на Управителния съвет, с изключение на тези, с които се определят лихвените проценти, се публикуват ежемесечно и в уебсайтовете на централните банки от Евросистемата.

Правните актове на ЕЦБ, както и решенията на Управителния съвет по паричната политика, другите решения на Управителния съвет (освен тези за лихвените проценти) и консолидираните финансови отчети на Евросистемата са достъпни на всички официални езици на ЕС.¹ Годишният доклад на ЕЦБ също се публикува в пълен обем на всички официални езици на ЕС.² Докладът за конвергенцията и всеки трети брой на „Месечен бюлетин“ на ЕЦБ са достъпни изцяло или в резюме на всички официални езици на ЕС.³ За целите на отчетността и прозрачността пред обществото ЕЦБ публикува на някои или на всички официални езици и други документи освен задължителните издания, по-конкретно прессъобщения относно макроикономически прогнози на експертите си, позиции по прилаганата политика и информация по въпроси от обществен интерес. Подготовката, публикуването и разпространяването на основните издания на ЕЦБ на националните езици се осъществяват в тясно сътрудничество с националните централни банки.

2 ОТЧЕТНОСТ ПРЕД ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ

Като единствена институция на ЕС, чиито членове се избират пряко от гражданите на ЕС, Европейският парламент играе ключова роля при изискването за отчетност от страна на ЕЦБ. През 2013 г. двете институции продължиха тясното си плодотворно сътрудничество.

През 2013 г. председателят на ЕЦБ говори четири пъти пред Комисията по икономически и парични въпроси към Европейския парламент, за да информира членовете му за последните тенденции в икономиката и паричната политика и да отговори на техни въпроси. Освен това той участва в двете пленарни сесии на Европейския парламент, на които се обсъждаха Годишните доклади на ЕЦБ за 2011 г. и 2012 г., както и в заседанието на Конференцията на председателите на Европейския парламент през декември 2013 г.

Други членове на Изпълнителния съвет на ЕЦБ също се изказват пред Европейския парламент. Заместник-председателят представи пред Комисията по икономически и парични въпроси Годишния доклад на ЕЦБ за 2012 г. Йорг Асмусен заедно с члена на Европейската

1 С изключение на ирландския език, за който на равнище ЕС е в сила дерогация.

2 С изключение на ирландския (с дерогация за ЕС) и малтийския език (по споразумение с *Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta*) след отмяната на временната му дерогация за ЕС през май 2007 г.).

3 Виж бел. 2.

комисия Оли Рен участваха в обмен на мнения в Комисията по икономически и парични въпроси за представяне оценката на ЕЦБ за положението в Кипър и за отговори на въпроси от членове на Парламента. Петер Праг взе участие в Европейската парламентарна седмица относно Европейския семестър за координация на икономическата политика. Освен това експерти на ЕЦБ предоставят технически опит на Европейския парламент по въпроси от сферата на компетентност на ЕЦБ, като ЕНМ и икономическото положение в държавите, които са обект на програма на ЕС–МВФ за корекции. Освен това през 2013 г. ЕЦБ отговори на 42 писмени въпроса от членове на ЕП и публикува отговорите в уебсайта си.

БАНКОВ СЪЮЗ

В разискванията между ЕЦБ и Европейския парламент ясно се открояваше въпросът за подготовката за ЕНМ. Обсъжданията се фокусираха главно върху обособяването на дейностите по надзора и провеждането на паричната политика, както и върху рамката за отчетността на ЕНМ. Последната е формализирана в междуинституционално споразумение, влязло в сила през ноември 2013 г. Двете институции се споразумяха относно необходимостта да се създаде Надзорен съвет на ЕНМ, така че да може бързо да се постигне напредък в избора на негов председател. Както се предвижда от разпоредбите на Регламента за ЕНМ, Европейският парламент участва в тази процедура на подбор. Членовете на ЕП също зададоха въпроси относно условията за провеждането от ЕЦБ на комплексна оценка при подготовката за ЕНМ. При редовните му изслушвания председателят на ЕЦБ подчерта важността на тази процедура за доверието в банковия съюз и за перспективите за дългосрочен растеж.

Друг ключов въпрос бе работата по създаването на Единен механизъм за реструктуриране и по финализирането на единния наричник. Председателят на ЕЦБ нееднократно изтъкна пред Комисията по икономически и парични въпроси значението на възможно най-скорошното въвеждане на единни правила за реструктуриране на банки. В редица случаи той подчерта колко е важно банковият съюз да бъде завършен с Единен механизъм за реструктуриране като необходимо допълнение към ЕНМ.

УСЛОВИЯ ЗА ФИНАНСИРАНЕ НА РЕАЛНАТА ИКОНОМИКА

По време на изслушванията на председателя на ЕЦБ пред Комисията по икономически и парични въпроси редица членове на ЕП изказаха опасения относно условията за финансиране на реалната икономика, по-специално на малките и средните предприятия. Задавани бяха въпроси относно мерките за намаляване на значителните различия, преобладаващи в държавите от еврозоната.

Председателят подчерта значението на завършването на банковия съюз за овладяване на фрагментираността и за подобряване на условията за финансиране на частния сектор в еврозоната. Той подчерта също ролята на директните парични операции в това отношение и посредством различни примери разясни нестандартните мерки на ЕЦБ.

Същевременно председателят и други представители на ЕЦБ дадоха ясно да се разбере, че националните правителства и законодателите както на национално, така и на европейско равнище е трябвало в името на реалната икономика да предприемат необходимите мерки за устойчиво намаляване на фрагментираността.

3 КОМУНИКАЦИОННИ ДЕЙНОСТИ

ЕЦБ насочва посланията си към различни кръгове – медии, финансови експерти, академични среди, парламенти и публични институции, както и широката общественост, – които имат различно равнище на познания по финанси и икономика. Ето защо нейните правомощия и решения се разясняват с помощта на широк набор от комуникационни инструменти и дейности, които непрекъснато биват усъвършенствани, за да са възможно най-ефикасни с оглед различната аудитория, целесъобразната комуникационна среда и потребности.

През 2013 г. Изпълнителният съвет потвърди, че засилването на комуникационните дейности остава един от средносрочните стратегически приоритети на ЕЦБ. Комуникационните дейности на ЕЦБ продължават да са фокусирани върху нерестриктивната парична политика, усилията за поддържане на условия за висока ликвидност на банковия сектор и укрепване на управлението и функционирането на еврозоната. Преобладаващата част от публичните изявления на членове на Изпълнителния съвет бяха свързани с тези въпроси. Освен това бяха провеждани комуникационни дейности в държави, които са обект на програми на ЕС–МВФ за финансова помощ. Тези теми преобладаваха и при въпросите и исканията за информация от страна на медиите, обществеността и посетители на ЕЦБ.

Банката публикува редица редовни и периодични изследвания и доклади. Към тях спадат „Годишният доклад“, който представя преглед на дейностите на ЕЦБ през предходната година, и „Месечният бюлетин“, предоставящ периодично актуализации на оценката на ЕЦБ за икономическите и монетарните тенденции, както и подробна информация, на която се основават нейните решения. През 2013 г. ЕЦБ публикува 201 прессъобщения, обхващащи всички аспекти на нейната политика и дейности, както и допълнителна информация, свързана с провеждането на паричната политика. ЕЦБ предоставя също широк набор от статистически данни, главно посредством Хранилището на статистически данни (*Statistical Data Warehouse*) и чрез интерактивни графики в своя уебсайт.

Всички членове на Изпълнителния съвет на ЕЦБ продължават пряко да допринасят за задълбочаване познанията и разбирането на обществеността относно задачите и политиката на Евросистемата, като говорят пред Европейския парламент, изнасят публични речи и дават интервюта в средствата за масова информация. През 2013 г. членовете на Изпълнителния съвет изнесоха повече от 150 речи пред разнообразна аудитория и дадоха над 140 интервюта за медиите. Някои от речите бяха преведени на няколко официални езика на ЕС, за да бъдат достъпни за по-широка аудитория.

През 2013 г. ЕЦБ организира в централната си сграда 20 семинара за журналисти, както и по един в Амстердам и в Брюксел. Всички те имаха за цел разширяване на познанията и разбирането от средствата за масова информация на правомощията, задачите и дейностите на ЕЦБ. Някои от тези семинари бяха организирани в сътрудничество с национални централни банки, Европейската комисия, Европейския журналистически център и други обществени органи/организации. Освен ежемесечната пресконференция след заседанията на Управителния съвет ЕЦБ организира за пресата и редица брифинги с цел по-добро запознаване с други области на политиката и дейността на ЕЦБ.

През 2013 г. ЕЦБ посрещна 587 групи посетители в сегашната и в бъдещата си сграда във Франкфурт; 16 312 посетители получиха информация от първа ръка – под формата на

презентации, изнесени от експерти на ЕЦБ, и чрез туристически обиколки на новата сграда на ЕЦБ.

През 2013 г. бяха организирани редица международни конференции на високо равнище, работни срещи и семинари, включително работна среща на ЕЦБ относно „Нестандартни мерки по паричната политика“, конференция под наслов „Бъдещето на банковото регулиране и надзор в ЕС“ и няколко събития, организирани в сътрудничество с други институции, като Европейската комисия – например „Финансова интеграция и стабилност: влиянието на извършваните се реформи върху финансовата интеграция и стабилността“. Подобно на предишни години, през май 2013 г. в деня на отворените врати ЕЦБ откри информационен щанд в Съвета на ЕС в Брюксел и в Европейския парламент в Страсбург. Също за първи път по повод свои дни на отворените врати ЕЦБ се присъедини към делегацията на ЕС в САЩ, за да информира американските граждани и гостите на страната относно ЕЦБ и евробанкнотите и евромонетите.

Всички публикувани от ЕЦБ материали и друга информация за разнообразните ѝ дейности са на разположение в нейния уебсайт. През 2013 г. той е посетен 27 милиона пъти, разгледани са 517 милиона страници и са свалени 75 милиона документа. През 2013 г. ЕЦБ отговори на около 80 000 запитвания от обществеността за информация по въпроси, свързани с нейните дейности, политика и решения, и разшири допълнително присъствието си в социалните мрежи. Профилът на ЕЦБ в „Туитър“ има около 100 000 активни потребители и беше използван за привличане вниманието на обществеността към публикациите и речите. През 2013 г. Банката откри в „Гугъл+“ страница, която препредава т.нар. RSS-информация от ЕЦБ и се следи активно най-вече от други институции и икономисти от ЕС. Във „Фейсбук“ се поддържа страница на състезанието за ученическата награда „Евро поколение“. Освен това ЕЦБ ползва канал в „Ютюб“ за публикуване на видеоматериали от месечните пресконференции и други филми.

С оглед разширяване обхвата на образователните дейности ЕЦБ и националните централни банки от еврозоната пуснаха през април нова уеббазирана игра, наречена „TOP FLOOR – Изкачете се до върха!“, а през септември 2013 г. видеофилма „Представяне на ЕЦБ (в три минути)“ (виж раздел „Информационно-образователни материали“ в уебсайта на ЕЦБ).

На 17 април 2013 г. председателят на ЕЦБ Марио Драги и управителите на съответните национални централни банки от еврозоната връчиха на европейско равнище наградите на отборите – победители в националните конкурси за ученическата награда „Евро поколение“ за 2012/2013 г. Това състезание, което се провежда всяка година, има за цел да даде на юношите по-добра представа за ролята на централната банка в икономиката. В него участваха над 3500 ученици от еврозоната на възраст между 16 и 19 години. За следващата година състезанието стартира на 1 октомври 2013 г.

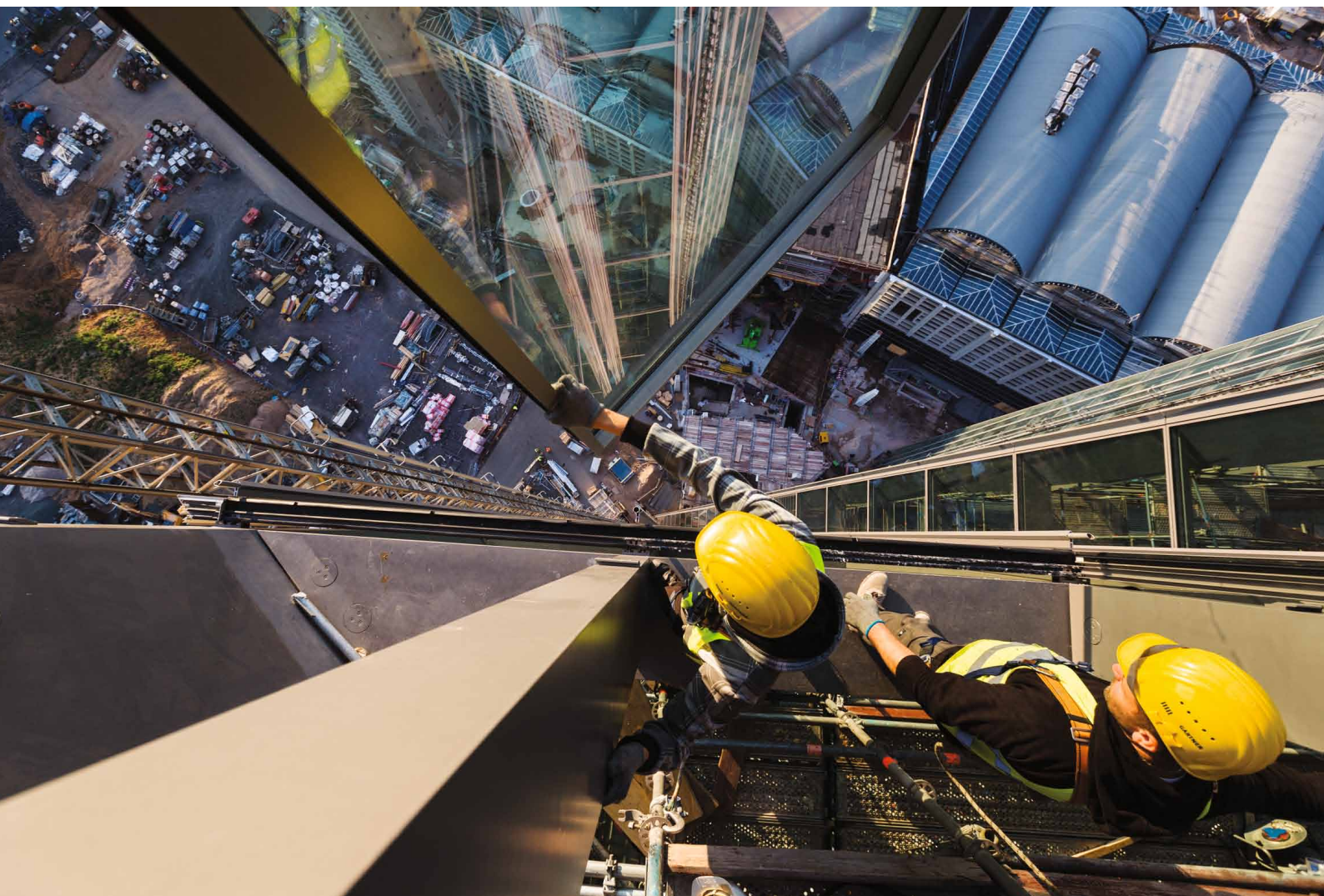
Във връзка с комуникационните си дейности по ЕНМ през септември 2013 г. ЕЦБ създаде в уебсайта си нов раздел „Банков надзор“. Той предоставя информация относно основните характеристики на ЕНМ и важни моменти от неговото развитие. Този раздел ще бъде доразработван успоредно с готовността на ЕЦБ да поеме пълната отговорност по надзора през ноември 2014 г. През октомври 2013 г. ЕЦБ оповести в детайли комплексната оценка, която се извършва при подготовката за ЕНМ. Публикуван е също списък на банките, подлежащи на оценка. Подробности може да бъдат намерени в раздел „Банков надзор“ в уебсайта на ЕЦБ.

Комуникационните дейности през 2013 г. бяха фокусирани и върху евробанкнотите, по-конкретно във връзка с подготовката за преминаването на Латвия към еврото⁴ и емитирането на 2 май на новата банкнота от 5 евро, която беше първата купюра от новата серия евробанкноти. ЕЦБ проведе редица комуникационни инициативи, насочени към информиране на широката общественост и на лицата, работещи с пари в брой на професионална основа, относно новата банкнота и нейните подобрени защитни елементи. Тези инициативи включваха: над 3 милиона брошури, изпратени през април до лица, работещи ежедневно по занятие с пари в брой; комплект видеофилми, произведени за интернет – за пускането на банкнотата през май 2013 г.; цифрова маркетингова кампания в следващите месеци за пропагандиране на посветения на новата банкнота уебсайт на ЕЦБ⁵ сред хората, търсещи онлайн информация за нея; пътуваща изложба за евробанкнотите и евромонетите, която през 2013 г. посети Франкфурт, Мадрид, Братислава и Рига. С цел да бъдат подготвени за емисиите на следващите купюри основните заинтересовани страни, като например производители на оборудване за производството на банкноти, търговски банки и големи търговци на дребно, ЕЦБ организира през ноември 2013 г. в Брюксел значимо събитие с партньорско участие.

През 2013 г. Европейските дни на културата в ЕЦБ бяха посветени на Латвия и организирани съвместно с *Latvijas Banka*. От 16 октомври до 15 ноември 2013 г. на различни места във Франкфурт се проведе много разнообразни събития, представящи някои от най-характерните аспекти на латвийската култура. Програмата включваше класическа музика, авангардна попмузика, литературни четения, филмови прожекции, театрални проекти, изложби, фокусиращи се предимно върху архитектура и фотография, и няколко специални събития за деца. Европейските дни на културата в ЕЦБ се провеждат за първи път през 2003 г. и са неизменна част от културния живот на Франкфурт и околностите му. Инициативата целѝ да обогати представите за културното многообразие в ЕС и да спомогне за по-доброто взаимно разбиране между европейците.

4 За повече подробности виж глава 3, раздел 4.

5 www.new-euro-banknotes.eu



Стъклените панели на фасадата на атриума, който свързва двата многоъгълни корпуса, са монтирани в специално изработена стоманена решетка. Тя е достатъчно здрава, за да издържа тежестта на стъклените панели по цялата височина на атриума, и затова е ясно различима. В съответствие с архитектурния план фасадата на атриума е от безцветно прозрачно стъкло. Това позволява да се гледа навън и ясно да се виждат двата отделни корпуса на небостъргача. Впечатлението за прозрачност се засилва и от стъкления покрив на атриума. Стъклото му е с покритие, така че да пропуска само 10% от слънчевата енергия, но небето може да се вижда добре.

ГЛАВА 8

ИНСТИТУЦИОНАЛНА РАМКА И ОРГАНИЗАЦИЯ

I ОРГАНИ ЗА ВЗЕМАНЕ НА РЕШЕНИЯ И АДМИНИСТРАТИВНО УПРАВЛЕНИЕ НА ЕЦБ

I.1 ЕВРОСИСТЕМА И ЕВРОПЕЙСКА СИСТЕМА НА ЦЕНТРАЛНИТЕ БАНКИ

Евросистемата е системата на централните банки в еврозоната. Тя включва ЕЦБ и националните централни банки на държавите – членки на ЕС, чиято парична единица е еврото (от 1 януари 2014 г. техният брой е 18). ЕСЦБ се състои от ЕЦБ и НЦБ на всички държави – членки на ЕС (чийто брой от 1 юли 2013 г. е 28), т.е. включват се и НЦБ на държавите членки, които още не са приели еврото.

ЕЦБ е ядрото на Евросистемата и на ЕСЦБ и гарантира, че операциите, представляващи част от задачите на ЕСЦБ, се провеждат чрез дейностите, извършвани от нея или от националните централни банки, към които ЕЦБ следва да се обръща, доколкото това се приема за възможно и уместно. ЕЦБ е институция на ЕС и съгласно нормите на международното публично право притежава юридическа правосубектност.



Всяка национална централна банка притежава юридическа правосубектност съгласно правото на съответната държава членка. Централните банки в еврозоната, които са неразделна част от Евросистемата, изпълняват поверените на Евросистемата задачи съобразно приетите от органите за вземане на решения на ЕЦБ правила. Националните централни банки допринасят за работата на Евросистемата и ЕСЦБ и с участието си в комитетите на Евросистемата/ЕСЦБ (виж раздел 1.5 в тази глава). На своя отговорност те могат да изпълняват функции, които не се отнасят до Евросистемата, освен ако Управителният съвет сметне, че подобни функции противоречат на целите и задачите на Евросистемата.

Евросистемата и ЕСЦБ се ръководят от органите за вземане на решения на ЕЦБ – Управителния съвет и Изпълнителния съвет. Генералният съвет е създаден като трети орган за вземане на решения на ЕЦБ, който ще функционира, докато има държави – членки на ЕС, които не са приели еврото. Функционирането на органите за вземане на решения е определено в Договора, в Устава на ЕСЦБ и в съответните процедурни правилници.¹ Процесът на вземане на решения в Евросистемата и в ЕСЦБ е централизиран. Въпреки това обаче ЕЦБ и националните централни банки в еврозоната съвместно допринасят в стратегически и оперативен план за постигането на общите цели на Евросистемата, съблюдавайки принципа на децентрализация съгласно Устава на ЕСЦБ.

1.2 УПРАВИТЕЛЕН СЪВЕТ

Управителният съвет се състои от членовете на Изпълнителния съвет на ЕЦБ и от управителите на националните централни банки на държавите членки, приели еврото. Във връзка с приемането от Латвия на еврото от януари 2014 г. управителят на *Latvijas Banka* бе канен да присъства като наблюдател на заседанията на Управителния съвет на ЕЦБ в периода юли – декември 2013 г.

Основните отговорности на Управителния съвет на ЕЦБ, както са залегнали в Договора, са:

- да приема насоки и да взема необходимите решения за осигуряване изпълнението на задачите, възложени на Евросистемата;
- да формулира паричната политика на еврозоната, включително, когато е необходимо, решения, свързани с междинните цели на паричната политика, основните лихвени проценти и осигуряването на резерви на Евросистемата, както и да определя насоките, необходими за тяхното прилагане.

Във връзка с новите отговорности на ЕЦБ, свързани с пруденциалния надзор върху кредитните институции, Управителният съвет има правомощия да приема и решения, свързани с общата рамка, съгласно която ще бъдат вземани надзорни решения. Освен това той ще приема решения по възложените на ЕЦБ задачи във връзка с пруденциалния надзор на микро- и макроравнище в съответствие с Регламента за ЕНМ и с Процедурния правилник на ЕЦБ.

¹ За Процедурния правилник на ЕЦБ виж: Решение ЕЦБ/2014/1 от 22 януари 2014 г. за изменение на Решение ЕЦБ/2004/2 от 19 февруари 2004 г. за приемане на Процедурния правилник на Европейската централна банка; Решение ЕЦБ/2004/2 от 19 февруари 2004 г. за приемане на Процедурния правилник на Европейската централна банка, ОВ L 80, 18.3.2004 г., с. 33; Решение ЕЦБ/2004/12 от 17 юни 2004 г. за приемане на Процедурния правилник на Генералния съвет на ЕЦБ, ОВ L 230, 30.6.2004 г., с. 61; и Решение ЕЦБ/1999/7 от 12 октомври 1999 г. относно Процедурния правилник на Изпълнителния съвет на ЕЦБ, ОВ L 314, 8.12.1999 г., с. 34. Тези правилници са поместени и в уебсайта на ЕЦБ.

По правило Управителният съвет заседава два пъти месечно в сградата на ЕЦБ във Франкфурт на Майн, Германия. На първото за месеца заседание наред с другите задачи той прави задълбочена оценка на тенденциите в паричната сфера и икономическото развитие и взема съответните решения, докато на второто заседание обикновено разглежда въпроси, свързани с други задачи и отговорности на ЕЦБ и на Евросистемата. Две заседания през 2013 г. са проведени извън Франкфурт, едното в Братислава с домакин *Národná banka Slovenska*, а другото в Париж с домакин *Banque de France*. В допълнение към тези заседания Управителният съвет може да провежда съвещания и чрез телеконферендна връзка или да взема решения посредством писмена процедура.

При вземането на решения по паричната политика и по други задачи на ЕЦБ и Евросистемата членовете на Управителния съвет действат не като представители на съответните държави, а като напълно независими лица. Това намира отражение в принципа „един член – един глас“, прилаган в Управителния съвет. През 2008 г. Управителният съвет взе решение да продължи да прилага съществуващия режим на гласуване в съответствие с член 10.2 от Устава на ЕСЦБ и да въведе ротационен принцип едва когато броят на управителите в Управителния съвет надхвърли 18.

По въпроси, свързани с административното управление на ЕЦБ и Евросистемата, дейността на Управителния съвет се подпомага от Комитета за одит на ЕЦБ.

УПРАВИТЕЛЕН СЪВЕТ

На преден план (от ляво на дясно):

Патрик Хонахън, Беноа Кьоре,
Забине Лаутеншлегер, Марио Драги,
Витор Констанцио, Ив Мерш

В средата (от ляво на дясно):

Карлуш Коша, Люк Кун,
Кристиан Ноайе, Йенс Вайдман,
Йозеф Макух, Йосеф Боничи

На заден план (от ляво на дясно):

Бощян Язбец, Ерки Лийканен,
Ардо Хансон,
Георгиос А. Провопулос,
Гастон Райнеш, Илмар Римшевич,
Клаас Кнот, Петер Прат



Бележка: Паникос О. Димитриадис,
Луис М. Линде, Евалд Новотни
и Иняцио Виско не са присъствали
при заснемането на фотографията.

Марио Драги

Председател на ЕЦБ

Витор Констанцио

Заместник-председател на ЕЦБ

Йорг Асмусен

Член на Изпълнителния съвет на ЕЦБ

(до 7 януари 2014 г.)

Йосеф Боничи

Управител на *Bank Ċentrali ta' Malta/
Central Bank of Malta*

Люк Кун

Управител на *Nationale Bank van België/
Banque Nationale de Belgique*

Беноа Кьоре

Член на Изпълнителния съвет на ЕЦБ

Карлуш Коша

Управител на *Banco de Portugal*

Паникос О. Димитриадис

Управител на *Central Bank of Cyprus*

Ардо Хансон

Управител на *Eesti Pank*

Патрик Хонахън

Управител на *Banc Ceannais na hÉireann/
Central Bank of Ireland*

Бощян Язбец

Управител на *Banka Slovenije*

(от 17 юли 2013 г.)

Клаас Кнот

Президент на *De Nederlandsche Bank*

Марко Кранец

Управител на *Banka Slovenije*

(до 16 юли 2013 г.)

Забине Лаутеншлегер

Член на Изпълнителния съвет на ЕЦБ

(от 27 януари 2014 г.)

Ерки Лийканен

Управител на *Suomen Pankki – Finlands Bank*

Луис М. Линде

Управител на *Banco de España*

Йозеф Макух

Управител на *Národná banka Slovenska*

Ив Мерш

Член на Изпълнителния съвет на ЕЦБ

Евалд Новотни

Управител на *Oesterreichische Nationalbank*

Кристиан Ноайе

Управител на *Banque de France*

Петер Прат

Член на Изпълнителния съвет на ЕЦБ

Георгиос А. Провопулос

Управител на *Bank of Greece*

Гастон Райнеш

Управител на *Banque centrale du Luxembourg*

Илмар Римшевич

Управител на *Latvijas Banka*

(от 1 януари 2014 г.)

Иняцио Виско

Управител на *Banca d'Italia*

Йенс Вайдман

Президент на *Deutsche Bundesbank*

1.3 ИЗПЪЛНИТЕЛЕН СЪВЕТ

Изпълнителният съвет включва председателя и заместник-председателя на ЕЦБ и още четирима членове, избрани от Европейския съвет с квалифицирано мнозинство след консултации с Европейския парламент и с ЕЦБ. Основните отговорности на Изпълнителния съвет, заседаващ по правило веднъж седмично, са:

- да подготвя заседанията на Управителния съвет;
- да прилага паричната политика на еврозоната в съответствие с насоките и решенията на Управителния съвет и във връзка с това да дава необходимите указания на националните централни банки от еврозоната;
- да ръководи текущата дейност на ЕЦБ;
- да упражнява определени правомощия, делегирани му от Управителния съвет, включително такива с регулаторен характер.

По въпроси, свързани с управлението на ЕЦБ, с планирането на дейностите и със съставянето на годишния бюджет, дейността на Изпълнителния съвет се подпомага от Комитета по управление. Той включва един член на Изпълнителния съвет, който изпълнява функцията на председател, и определен брой ръководители с висок ранг.

ИЗПЪЛНИТЕЛЕН СЪВЕТ

На преден план (от ляво на дясно):

Забине Лаутеншлегер,
Марио Драги (председател),
Витор Констанцио
(заместник-председател)

На заден план (от ляво на дясно):

Ив Мерш, Петер Праг,
Беноа Кьоре



Марио Драги

Председател на ЕЦБ

Витор Констанцио

Заместник-председател на ЕЦБ

Йорг Асмусен

Член на Изпълнителния съвет на ЕЦБ

(до 7 януари 2014 г.)

Беноа Кьоре

Член на Изпълнителния съвет на ЕЦБ

Забине Лаутеншлегер

Член на Изпълнителния съвет на ЕЦБ

(от 27 януари 2014 г.)

Ив Мерш

Член на Изпълнителния съвет на ЕЦБ

Петер Праг

Член на Изпълнителния съвет на ЕЦБ

1.4 ГЕНЕРАЛЕН СЪВЕТ

Генералният съвет се състои от председателя и заместник-председателя на ЕЦБ и от управителите на националните централни банки на всички 28 държави – членки на ЕС. С присъединяването на Хърватия към ЕС през юли 2013 г. управителят на *Hrvatska narodna banka* стана член на Генералния съвет.² Генералният съвет осъществява главно наследените от Европейския паричен институт задачи, които все още следва да се изпълняват, тъй като не всички държави членки са приели еврото. Тези задачи включват задълбочаване на сътрудничеството между националните централни банки, засилване координацията на паричните политики на държавите членки с цел осигуряване на ценова стабилност и наблюдаване функционирането на Валутен механизъм II. Освен това чрез Доклада за конвергенцията, подготвян от ЕЦБ, той се отчита пред Съвета на ЕС относно напредъка, постигнат от държавите членки, които още не са приели еврото, при изпълнението на техните задължения във връзка с осъществяването на Икономическия и паричен съюз. Той подпомага и консултативните функции на ЕЦБ. През 2013 г. Генералният съвет проведе четири заседания, както и едно заседание за приемането на Доклада на ЕЦБ за конвергенцията.

² Като част от подготовката на Хърватия за присъединяването ѝ към ЕС управителят на *Hrvatska narodna banka* бе канен да присъства като наблюдател на заседанията на Генералния съвет.

ГЕНЕРАЛЕН СЪВЕТ

На преден план (от ляво на дясно):

Луис М. Линде, Карлуш Коша,
Стефан Ингвес, Витор Констанцио,
Марио Драги, Марк Карни,
Йосеф Боничи, Иняцио Виско,
Дьорд Матолчи

В средата (от ляво на дясно):

Евалд Новотни, Марек Белка,
Кристиан Ноайе, Йозеф Макух,
Паникос О. Димитриадис, Люк Кун,
Патрик Хонахън, Борис Вуйчич,
Гастон Райнеш



На заден план (от ляво на дясно):

Ерки Лийканен, Ардо Хансон,
Иван Искров, Илмар Римшевич,
Клаас Кнот, Ларс Роде,
Витас Василяускас, Йенс Вайдман,
Мирослав Сингер, Бошнян Язбец

Бележка: Мугур Константин
Изареску и Георгиос А. Провопулос
не са присъствали при заснемането
на fotografiaята.

Марио Драги

Председател на ЕЦБ

Витор Констанцио

Заместник-председател на ЕЦБ

Марек Белка

Президент на *Narodowy Bank Polski*

Нилс Бернщайн

Управител на *Danmarks Nationalbank*

(до 31 януари 2013 г.)

Йосеф Боничи

Управител на *Bank Ċentrali ta' Malta/*

Central Bank of Malta

Марк Карни

Управител на *Bank of England*

(от 1 юли 2013 г.)

Люк Кун

Управител на *Nationale Bank van België/*

Banque Nationale de Belgique

Карлуш Коша

Управител на *Banco de Portugal*

Паникос О. Димитриадис

Управител на *Central Bank of Cyprus*

Ардо Хансон

Управител на *Eesti Pank*

Патрик Хонахън

Управител на *Banc Ċeannais na hÉireann/*

Central Bank of Ireland

Стефан Ингвес

Управител на *Sveriges riksbank*

Мугур Константин Изареску

Управител на *Banca Națională a României*

Иван Искров

Управител на Българската народна банка

Бошнян Язбец

Управител на *Banka Slovenije*

(от 17 юли 2013 г.)

Мървин Кинг

Управител на *Bank of England*

(до 30 юни 2013 г.)

Клаас Кнот

Президент на *De Nederlandsche Bank*

Марко Кранец

Управител на *Banka Slovenije*

(до 16 юли 2013 г.)

Ерки Лийканен

Управител на *Suomen Pankki – Finlands Bank*

Луис М. Линде

Управител на *Banco de España*

Йозеф Макух

Управител на *Národná banka Slovenska*

Дьорд Матолчи

Управител на *Magyar Nemzeti Bank*

(от 4 март 2013 г.)

Евалд Новотни

Управител на *Oesterreichische Nationalbank*

Кристиан Ноайе

Управител на *Banque de France*

Георгиос А. Провопулос

Управител на *Bank of Greece*

Гастон Райнеш

Управител на *Banque centrale du Luxembourg*

Илмар Римшевич

Управител на *Latvijas Banka*

Ларс Роде

Управител на *Danmarks Nationalbank*

(от 1 февруари 2013 г.)

Андраш Шимор

Управител на *Magyar Nemzeti Bank*

(до 3 март 2013 г.)

Мирослав Сингер

Управител на *Česká národní banka*

Витас Василяускас

Председател на Борда на *Lietuvos bankas*

Иняцио Виско

Управител на *Banca d'Italia*

Борис Вуйчич

Управител на *Hrvatska narodna banka*

(от 1 юли 2013 г.)

Йенс Вайдман

Президент на *Deutsche Bundesbank*

1.5 КОМИТЕТИ НА ЕВРОСИСТЕМАТА/ЕСЦБ, БЮДЖЕТЕН КОМИТЕТ, КОНФЕРЕНЦИЯ ЗА ЧОВЕШКИТЕ РЕСУРСИ И КООРДИНАЦИОНЕН КОМИТЕТ ПО ИНФОРМАЦИОННИ ТЕХНОЛОГИИ НА ЕВРОСИСТЕМАТА

Комитетите на Евросистемата/ЕСЦБ продължават да играят съществена роля, като подпомагат органите за вземане на решения на ЕЦБ при изпълнението на техните задачи. По искане на Управителния съвет и на Изпълнителния съвет комитетите предоставят експертни становища в областите от своя компетентност и подпомагат процеса на вземане на решения. Членството в комитетите обикновено е ограничено до представители на националните централни банки от Евросистемата. Независимо от това националните централни банки на държавите членки, които още не са приели еврото, участват в срещите на комитетите, когато се обсъждат въпроси, попадащи в сферата на компетентност на Генералния съвет. В подходящи случаи могат да бъдат канени и други компетентни органи.

На 17 юли 2013 г. Управителният съвет създаде Комитет за организационно развитие, който има за цел да предоставя консултации по въпроси на планирането, свързани с Евросистемата, с ЕНМ и с техните функции, и да направлява дейността на Службата за координиране на обществените поръчки в Евросистемата и рамката за управление на операционния риск и непрекъсваемостта на бизнес процесите в Евросистемата/ЕСЦБ. Към 31 декември 2013 г. в съответствие с член 9.1 от Процедурния правилник на ЕЦБ работят 15 комитета на Евросистемата/ЕСЦБ. За да подпомогнат предварителната работа по създаването на

КОМИТЕТИ НА ЕВРОСИСТЕМАТА/ЕСЦБ, КООРДИНАЦИОНЕН КОМИТЕТ ПО ИНФОРМАЦИОННИ ТЕХНОЛОГИИ НА ЕВРОСИСТЕМАТА, БЮДЖЕТЕН КОМИТЕТ, КОНФЕРЕНЦИЯ ЗА ЧОВЕШКИТЕ РЕСУРСИ И ТЕХНИТЕ ПРЕДСЕДАТЕЛИ ¹⁾	
Комитет за счетоводство и парични приходи (AMICO) Вернер Щуденер	Комитет за международни отношения (IRC) Франк Мос
Комитет по банкните (BANCO) Тон Роус	Правен комитет (LEGCO) св. бр.
Комитет по контрола (COMCO) Пенти Хакарайнен	Комитет за пазарни операции (MOC) Улрих Биндзайл
Комитет за комуникации на Евросистемата/ЕСЦБ (ECCO) Кристин Греф	Комитет по парична политика (MPC) Волфганг Шил
Комитет за финансова стабилност (FSC) Иняцио Анджелони	Комитет за организационно развитие (ODC) Стивън Кьонинг
Комитет за информационни технологии (ITC) Конрад де Гест	Комитет за платежни и сепълмент системи (PSSC) Даниела Русо
Комитет на вътрешните одитори (IAC) Клаус Гресенбауер	Комитет за управление на риска (RMC) Карлос Бернадел
Бюджетен комитет (BUCOM) Хосе Луис Мало де Молина	Комитет по статистика (STC) Аурел Шуберт
Координационен комитет по информационни технологии на Евросистемата (EISC) Ив Мерш	Конференция за човешките ресурси (HRC) Стивън Кьонинг

1) Към 1 януари 2014 г.

ЕНМ, някои от тези комитети започнаха да заседават в състав, включващ и служители от компетентни национални органи, различни от НЦБ.

Функционират и три допълнителни комитета. Бюджетният комитет, основан съгласно член 15 от Процедурния правилник, подпомага дейността на Управителния съвет по въпроси, свързани с бюджета на ЕЦБ. Конференцията за човешките ресурси е създадена през 2005 г. съгласно член 9а от Процедурния правилник като форум за обмяна на опит, експертни становища и информация между централните банки от Евросистемата/ЕСЦБ в сферата на управлението на човешките ресурси. Координационният комитет по информационни технологии на Евросистемата е създаден от Управителния съвет през 2007 г. със задача да осигурява непрекъснато повишаване на ефективността при използването на информационните технологии в Евросистемата.

I.6 АДМИНИСТРАТИВНО УПРАВЛЕНИЕ

Освен органите за вземане на решения административното управление на ЕЦБ включва Комитет за одит на високо равнище и редица други нива на външен и вътрешен контрол, два кодекса на поведение, етична рамка и правила относно публичния достъп до документи на ЕЦБ.

КОМИТЕТ ЗА ОДИТ НА ЕЦБ

Комитетът за одит на ЕЦБ подпомага административното управление на ЕЦБ и на Евросистемата като цяло. Той съдейства на Управителния съвет, като предоставя консултации и/или становища в рамките на своите отговорности по отношение на: а) надеждността на финансовата информация; б) надзора върху вътрешните механизми за контрол; в) съблюдаването на приложимите закони, подзаконовни актове и кодекси на поведение; г) изпълнението на одитните функции. Комитетът за одит на ЕЦБ с председател Ерки Лийканен (управител на *Suomen Pankki – Finlands Bank*) включва още двама членове на Управителния съвет (Витор Констанцио и Кристиан Ноайе), както и двама външни членове (Ханс Титмайер и Жан-Клод Трише). Информация относно мандата на Комитета за одит е поместена в уебсайта на ЕЦБ.

ВЪНШНИ НИВА НА КОНТРОЛ

Уставът на ЕСЦБ предвижда две нива на контрол – външен одитор, назначен да извършва одит на годишните финансови отчети на ЕЦБ (съгласно член 27.1 от Устава на ЕСЦБ), и Европейската сметна палата, която проверява оперативната ефективност на управлението на ЕЦБ (съгласно член 27.2). Годишният доклад на Европейската сметна палата заедно с отговора на ЕЦБ се публикува в уебсайта на ЕЦБ и в „Официален вестник на Европейския съюз“. С цел засилване на увереността на обществеността по отношение на независимостта на външния одитор на ЕЦБ се прилага принципът на ротация на одиторските фирми.³ Добрите практики за подбор и правомощията на външните одитори, публикувани в уебсайта на ЕЦБ, представляват първокласни указания за всяка централна банка от Евросистемата при избора на външни одитори и при определянето на техните правомощия. Те също така дават възможност на Управителния съвет да формулира препоръките си към Съвета на ЕС на базата на хармонизирани, последователни и прозрачни критерии за подбор.

³ След приключването на проведената тръжна процедура за външен одитор на ЕЦБ за финансовите години 2013–2017 г. е определена *Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft*.

ВЪТРЕШНИ НИВА НА КОНТРОЛ

Системата за вътрешен контрол на ЕЦБ е изградена въз основа на подход, според който всяко структурно звено (секция, отдел, дирекция или генерална дирекция) носи главната отговорност за управлението на поеманите от него рискове, както и за ефикасността и ефективността на работата си. Всяко структурно звено прилага процедури за оперативен контрол в своята сфера на отговорност в съответствие с предварително определено от Изпълнителния съвет ниво на допустимия риск.

В рамките на ЕЦБ отговорността за бюджета и отчетността пада първо върху отделните функционални направления, отговорни и за първото равнище на контрол. Отдел „Бюджет, контрол и организация“ отговаря за планирането, координирането, управлението и изпълнението на всички свързани централизирани процеси, както и за изготвянето на съответната документация. Той служи също и като второ равнище на контрол и редовно представя доклади на Изпълнителния съвет, като насочва вниманието му към някои въпроси, когато това е необходимо.

В съответствие със своя мандат Бюджетният комитет оценява планирането на бюджета на ЕЦБ и на представените от Изпълнителния съвет доклади за контрола по изпълнението на бюджета и от своя страна докладва по тях пред Управителния съвет. Той подпомага дейността на Управителния съвет при оценката на внесеното от Изпълнителния съвет предложение за годишен бюджет, преди той да бъде приет, изготвя оценки на докладите за контрола по изпълнението на бюджета и ги представя на Управителния съвет.

Що се отнася до операционните рискове за ЕЦБ, Комитетът за управление на операционния риск, вътрешен за ЕЦБ, носи отговорност да стимулира и контролира разработването, прилагането и поддържането на управлението на операционния риск от страна на функционалните направления, в които такива рискове съществуват. Той подпомага също дейността на Изпълнителния съвет при контрола върху управлението на операционните рискове в ЕЦБ.

През 2013 г. ЕЦБ съвместно с НЦБ от еврозоната продължи да актуализира оценките за операционния риск при изпълнение на задачите и процедурите в Евросистемата. ЕЦБ продължи също редовно да тества и проверява механизмите за непрекъсваемост на бизнес процесите при системно важните си операции. Освен това съвместно с НЦБ тя изготви анализ на въздействието върху дейността, за да установи значимостта на фактора време при упражняването на функциите на Евросистемата.

Що се отнася до финансовите рискове, дирекция „Управление на риска“ в ЕЦБ отговаря за рамката за управление на риска, приложима към всички операции на ЕЦБ на финансовите пазари, и за наблюдението, оценката и предлагането на подобрения в оперативната рамка на Евросистемата за паричната и валутната политика от гледна точка на управлението на риска.

Комитетът за управление на риска, включващ експерти от централните банки в Евросистемата, подпомага дейността на органите за вземане на решения с цел гарантиране на подходящо ниво на защитеност на Евросистемата, като управлява и контролира финансовите рискове, възникващи при пазарните и операции в контекста както на операциите по паричната и политика, така и на портфейла от чуждестранни валутни резерви на ЕЦБ. Във връзка с това Комитетът за управление на риска допринася наред с другото и

за наблюдението, измерването и отчитането на финансовите рискове и за определянето и прегледа на свързаните с тези дейности методологии и концепции.

Независимо от структурата на вътрешния контрол и наблюдение на риска в ЕЦБ задачите по одита се изпълняват от дирекция „Вътрешен одит“ под прякото ръководство на Изпълнителния съвет. В съответствие с правомощията, залегнали в Правилника за одит на ЕЦБ⁴, вътрешните одитори на ЕЦБ изготвят независими и обективни становища и препоръки, използвайки системен подход при оценяването и повишавайки ефективността на процесите на контрол, административно ръководство и управление на риска. Дейността на вътрешния одит на ЕЦБ е в съответствие с Международните стандарти за професионалната практика по вътрешен одит на Института на вътрешните одитори.

Комитетът на вътрешните одитори към Евросистемата/ЕСЦБ, който включва експерти от вътрешния одит на ЕЦБ и на националните централни банки, допринася за постигане целите на Евросистемата/ЕСЦБ, като предоставя независими и обективни становища и препоръки с оглед осигуряване на добавена стойност и усъвършенстване на Евросистемата/ЕСЦБ.

КОДЕКСИ НА ПОВЕДЕНИЕ

Спрямо членовете на органите за вземане на решения на ЕЦБ са приложими два кодекса на поведение. В първия се дават насоки и се определят етичните норми, които членовете на Управителния съвет и техните заместници трябва да спазват при изпълнение на функциите си като членове на Управителния съвет.⁵ Той отразява тяхната отговорност за съхраняване на целостта и репутацията на Евросистемата и за запазване ефикасността на извършваните от нея операции. Управителният съвет назначи съветник по етичните въпроси, който да напътства неговите членове по някои аспекти на професионалното им поведение. Вторият кодекс е Допълнителен кодекс за етичните критерии, предназначен за членовете на Изпълнителния съвет.⁶ Той допълва първия кодекс на поведение, детайлизирайки още повече етичните правила, приложими към членовете на Изпълнителния съвет.

Етичната рамка за служителите на ЕЦБ⁷ дава насоки и определя етични правила, стандарти и еталони. От всички служители се очаква да поддържат високи стандарти на етично професионално поведение при изпълнение на задълженията си, както и в отношенията си с националните централни банки, публичните органи, участниците на пазара, представителите на медиите и обществеността като цяло. За да се гарантира еднозначното тълкуване на тези правила, Изпълнителният съвет е назначил служител по етичните въпроси.

МЕРКИ ЗА БОРБА С ИЗМАМИТЕ

През 1999 г. Европейският парламент и Съветът на ЕС приеха регламент⁸, за да засилят борбата с измамите, корупцията и всякакви други незаконни действия, накърняващи финансовите интереси на Европейските общности. Наред с другото регламентът дава възможност на Европейската служба за борба с измамите (ОЛАФ) да провежда вътрешно разследване при съмнение за измама в институциите, органите, службите и агенциите на

4 Правилникът е публикуван в уебсайта на ЕЦБ с цел засилване на прозрачността относно нормативната уредба за одита, действаща в ЕЦБ.

5 Виж „Кодекс за поведение на членовете на Управителния съвет“, ОВ С 123, 24.5.2002 г., с. 9, изменен, ОВ С 10, 16.1.2007 г., с. 6, и в уебсайта на ЕЦБ.

6 Виж „Допълнителен кодекс за етичните критерии за членовете на Изпълнителния съвет на ЕЦБ“, ОВ С 104, 23.4.2010 г., с. 8, и в уебсайта на ЕЦБ.

7 Виж „Част 0 на правилата за персонала на ЕЦБ, съдържаща етичната рамка“, ОВ С 104, 23.4.2010 г., с. 3, и в уебсайта на ЕЦБ.

8 Регламент (ЕО) № 1073/1999 на Европейския парламент и на Съвета от 25 май 1999 г. относно разследванията, провеждани от Европейската служба за борба с измамите (ОЛАФ), ОВ L 136, 31.5.1999 г., с. 1.

ЕС. Регламентът предвижда всяка от горепосочените организации да приеме необходимите решения, за да може ОЛАФ да бъде в състояние да провежда разследвания във всяка една от тях. През 2004 г. Управителният съвет прие решение⁹, в сила от 1 юли 2004 г., относно условията за извършване в ЕЦБ на разследвания от страна на ОЛАФ.

ПРОГРАМА ЗА БОРБА С ИЗПИРАНЕТО НА ПАРИ И ФИНАНСИРАНЕТО НА ТЕРОРИЗМА

През 2007 г. ЕЦБ създаде своя вътрешна система за борба с изпирането на пари и финансирането на тероризма. Разпоредбите относно мерките срещу изпирането на пари и финансирането на тероризма са изготвени в съответствие с препоръките на Специалната група за финансови действия (*FATF*), доколкото са приложими към операциите на ЕЦБ. С проверката за съответствие в рамките на ЕЦБ се установяват, анализират и осуетяват рисковете, свързани с изпирането на пари и финансирането на тероризма, за всички съответни дейности на ЕЦБ. По-специално, осигуряването на съответствие със законодателството, приложимо в областта на мерките за борба с изпирането на пари и финансирането на тероризма, е част от процеса на оценяване и наблюдение на допустимостта на контрагентите на ЕЦБ. Във връзка с това особено внимание се отделя на приетите от ЕС ограничителни мерки и на публичните изявления на *FATF*. Рамката на ЕЦБ за борба с изпирането на пари и финансирането на тероризма се допълва от вътрешна система за отчетност, с което се гарантира, че цялата целесъобразна информация системно се събира и своевременно се предоставя на Изпълнителния съвет.

ДОСТЪП НА ОБЩЕСТВЕННОСТТА ДО ДОКУМЕНТИ НА ЕЦБ

Решението на ЕЦБ за публичен достъп до документи на ЕЦБ¹⁰, прието през 2004 г., е в съответствие с целите и стандартите, прилагани от други институции и органи на ЕС по отношение на достъпа на обществеността до техни документи. То засилва прозрачността, като същевременно е съобразено с независимостта на ЕЦБ и на НЦБ и гарантира поверителността по отделни въпроси, специфични за изпълнението на задачите на ЕЦБ.¹¹ През 2013 г. броят на молбите за публичен достъп остана ограничен.

9 Решение ЕЦБ/2004/11 от 3 юни 2004 г. година относно условията за извършване на разследвания в Европейската централна банка от Европейската служба за борба с измамите във връзка с предотвратяването на измами, корупция и всякакви други незаконни дейности, увреждащи финансовите интереси на Европейските общности, и за изменение на Условията за работа на персонала на Европейската централна банка, ОВ L 230, 30.6.2004 г., с. 56.

10 Решение ЕЦБ/2004/3 от 4 март 2004 г. относно публичния достъп до документите на Европейската централна банка, ОВ L 80, 18.3.2004 г., с. 42, и Решение ЕЦБ/2011/6 от 9 май 2011 г. за изменение на Решение ЕЦБ/2004/3 относно публичния достъп до документите на ЕЦБ, ОВ L 158, 16.6.2011 г., с. 37.

11 В съответствие с поетия от ЕЦБ ангажимент за откритост и прозрачност разделът „Архив“ в нейния уебсайт предоставя достъп до архивни документи.

ОРГАНИЗАЦИОННА СТРУКТУРА НА ЕЦБ
(към 1 януари 2014 г.)



1 Отчита се пред председателя на ЕЦБ в качеството му на председател на ЕССР.

2 Включва функции по защита на данните.

3 Секретар на Изпълнителния съвет, Управителния съвет и Генералния съвет.

2 ОРГАНИЗАЦИОННО РАЗВИТИЕ

2.1 УПРАВЛЕНИЕ НА ЧОВЕШКИТЕ РЕСУРСИ

През 2013 г. дейността по управлението на човешките ресурси в ЕЦБ е съсредоточена върху културата на труда, зачитането на различията между половете, подбора на персонал, професионалното развитие и условията на труд. През 2013 г. генерална дирекция „Човешки ресурси, бюджет и организационна структура“ взе активно участие в организационната подготовка на Единния надзорен механизъм (ЕНМ), както по-подробно е описано в глава 4, раздел 1.3.

КУЛТУРА НА ТРУДА

През 2013 г. дейността, свързана с културата на работа в ЕЦБ, продължава да бъде насочена към професионалната етика и управлението на трудовия процес. Що се отнася до професионалната етика, бяха подготвени допълнителни разпоредби с цел предотвратяване или справяне с евентуални конфликти на интереси. Правилата относно частните финансови операции и наблюдението върху тях също бяха преразгледани с цел запазването на ефективна нормативна рамка за етично поведение. Що се отнася до управлението на резултатите, ЕЦБ въведе процедура при представяне под изискванията, която да помогне на служителите, желаещи да подобрят резултатите си най-малко до задоволително ниво, с цел по-нататъшно укрепване и поддържане статуса на ЕЦБ като организация с отлични резултати.

МНОГООБРАЗИЕ

За да удвои в средносрочен план броя на жените на високи позиции, през 2013 г. ЕЦБ реши да въведе съответстващи на този стремеж цели по полов признак. До края на 2019 г. жени трябва да заемат 35% от постове на управленско равнище (началници на отдели, заместник-началници на отдели, ръководители на секции, старши съветници и съветници), както и на най-високо управленско ниво (генерални директори, заместник генерални директори, директори и водещи съветници). Сред висшите ръководни длъжности за тях са определени 28%. В края на 2013 г. общият дял на жените на ръководни постове е 18%, а дялът на жените, заемащи висши ръководни постове, възлиза на 15%. С цел постигане на задачите в тази сфера ЕЦБ въвежда план за действие относно равновесието по полов признак.

ПОДБОР НА ПЕРСОНАЛА

В края на 2013 г. ЕЦБ разполага с 1907 работни места на пълен работен ден спрямо 1450,5 места в края на 2012 г. Увеличението се дължи главно на разкритите през 2013 г. работни места във връзка със създаването на ЕНМ. След края на 2013 г. продължава подборът на нови служители за попълване на новоразкритите позиции и на 31 декември 2013 г. действителният брой служители (приравнен към работни места на пълен работен ден), назначени по трудови договори с ЕЦБ, е 1790 (при 1638 на 31 декември 2012 г.).¹² През 2013 г. общо 111 нови служители са назначени на срочни трудови договори (за ограничен период или подлежащи на преоформяне в безсрочни). Същевременно 28 служители със срочни или постоянни трудови договори са напуснали ЕЦБ през 2013 г. (при 34 през 2012 г.) поради оставка или пенсиониране. Освен това през годината по краткосрочни договори са назначени 175 служители на мястото на отсъстващите за по-малко от година (в допълнение към редица продължени договори), а са изтекли 156 краткосрочни договора.

¹² Освен договорите на пълен работен ден тези данни включват и краткосрочните договори на служители, командировани от национални централни банки и международни организации, както и договори с участници, избрани по линия на квалификационната програма.

През 2013 г. ЕЦБ продължи да предлага краткосрочни договори за период до 36 месеца на служители в НЦБ и международни организации. По-конкретно, много колеги се присъединиха към ЕЦБ във връзка с подготовянето на ЕНМ. На 31 декември 2013 г. 205 служители от НЦБ и международни организации заеха различни длъжности в ЕЦБ (с 44% повече спрямо края на 2012 г.).

През септември 2013 г. ЕЦБ прие за осми път участници (10 на брой) в своята квалификационна програма. Те бяха със завършено висше образование по различни специалности и получиха назначение в две различни структурни звена за период от две последователни години.

Както и в предишни години, предоставена беше възможност за стаж на студенти и абсолвенти по икономика, статистика, бизнес администрация, право и превод. На 31 декември 2013 г. в ЕЦБ работят 145 стажанти (с 19% повече спрямо 2012 г.). ЕЦБ присъди и пет стипендии по Изследователската стипендиантска програма „Вим Дуйзенберг“, в която участват изявени икономисти, както и пет стипендии за млади изследователи по линия на Стипендиантската програма „Ламфалуси“.

ПРОФЕСИОНАЛНО РАЗВИТИЕ

През 2013 г. служителите в ЕЦБ продължиха да се възползват от възможностите за вътрешна мобилност в рамките на организацията. През годината 308 щатни служители, включително 77 ръководители и съветници, временно или дългосрочно бяха преместени на други позиции в ЕЦБ.

Както всички централни банки в ЕСЦБ, ЕЦБ участва активно в обявената от Конференцията за човешките ресурси програма за външна мобилност, която позволява на ЕЦБ да командирова свои служители в 28-те НЦБ в ЕС или в подходящи международни организации (например МВФ и БМР) за период от 2 до 12 месеца. През 2013 г. новокомандираните служители по тази програма бяха 12. В края на декември 2013 г. общо 62 служители са били в неплатен отпуск (спрямо 56 през 2012 г.). През януари 2013 г. ЕЦБ въведе двегодишна програма за кариерен преход, така че да подпомогне служители, които дълго време са били на една и съща или на сходни позиции в ЕЦБ и имат желание да продължат кариерата си извън Банката. Предвижда се до края на 2014 г. в програмата да могат да се включат до 50 служители. Към края на 2013 г. бяха регистрирани 26 служители.

ЕЦБ продължава да насърчава придобиването и развиването на съответни умения и по-нататъшното повишаване на професионалната квалификация на ръководния състав и на служителите. Освен редицата възможности за обучение в рамките на организацията ръководството и персоналетът продължиха да участват в други инициативи за обучение, включително предлаганите по съответната програма на ЕСЦБ. При подготовката на ЕНМ няколко компетентни национални органа поканиха служители в ЕЦБ да участват в посещения за проучване на практиката или в специализирана подготовка в областта на микропруденциалния надзор.

През 2013 г. 22 началници на отдели и 39 ръководители на секции взеха участие в мрежово проучване за обратна връзка, в което техните преки подчинени, служители със същия ранг и специалисти от други организации попълниха въпросник за управленските и лидерските им умения. Резултатите от проучването бяха като цяло положителни. Впоследствие тези ръководители разработиха индивидуални планове за по-нататъшно подобряване на работата си.

КОНФЕРЕНЦИЯ ЗА ЧОВЕШКИТЕ РЕСУРСИ

Дейността на Конференцията за човешките ресурси обхващаше различни аспекти от управлението на човешките ресурси през 2013 г., включващи организирането на различни видове обучение и вътрешната мобилност в рамките на ЕСЦБ. През 2013 г. в ЕСЦБ бяха проведени 44 инициативи за обучение, домакини на които бяха 22 централни банки.

УСЛОВИЯ НА ТРУД

Условията на труд в ЕЦБ са установени така, че да продължават да бъдат привлекателни за служителите, особено с оглед на тяхната по принцип значителна натовареност, като се постига баланс между потребностите на служителите и тези на Банката.

В края на 2013 г. 228 служители са работили на непълнен работен ден, с 13% по-малко спрямо 2012 г. Към 31 декември 2013 г. 26 служители са в неплатен отпуск за отглеждане на дете (спрямо 25 през 2012 г.). През 2013 г. средномесечно около 491 служители са работили дистанционно. Общо през годината 1280 служители са работили дистанционно поне веднъж.

2.2 ВЗАИМООТНОШЕНИЯ СЪС СЛУЖИТЕЛИТЕ И СОЦИАЛЕН ДИАЛОГ

ЕЦБ напълно осъзнава важността на конструктивния диалог със своите служители. През 2013 г. тя провеждаше консултации и обменяше информация с избрания Комитет на персонала и с легитимния професионален съюз *IPSO*¹³ относно промени, свързани с възнагражденията, разпоредбите за подбор на персонала, професионалното развитие, управлението на труда, условията за работа, здравословните и безопасни условия на труд и условията за пенсиониране. По тези въпроси са разменени 175 писма. Освен това ЕЦБ продължава да провежда редовни срещи с Комитета на персонала и с *IPSO* по въпроси на заетостта и по социални проблеми и гарантира, че своевременно осведомява персонала за процеса на изграждането на ЕНМ.

2.3 СОЦИАЛЕН ДИАЛОГ НА ЕСЦБ

Социалният диалог на ЕСЦБ е консултативен форум, който включва ЕЦБ и представители на служителите от централните банки в ЕСЦБ и на европейските синдикални федерации.¹⁴ Той има за цел да осигурява информация и да насърчава обмена на мнения по въпроси, които могат да имат съществено отражение върху условията за заетост в централните банки от ЕСЦБ. Тази информация се оповестява в полугодишен бюлетин и на срещи, провеждани във Франкфурт.

През 2013 г. първото заседание на Социалния диалог на ЕСЦБ се проведе през април в разширен състав и вниманието му бе фокусирано върху теми, свързани с ЕНМ. Обсъдени бяха и въпроси, свързани с банкното производство и обращение, с обучението и мобилността в ЕСЦБ/Евросистемата и с пазарните операции.

¹³ IPSO е абривиатурата на *International and European Public Services Organisation* (Организация на международните и европейските публични служби).

¹⁴ Постоянният комитет на синдикатите на ЕЦБ (*Standing Committee of European Central Bank Unions, SCECBU*), Международната синдикална мрежа „Европа“, „Европа файненс“ (*Union Network International – Europa, UNI-Europa Finance*) и Европейската федерация на синдикатите в сферата на обществените услуги (*European Federation of Public Service Unions, EPSU*).

Второто редовно заседание на Социалния диалог на ЕСЦБ се състоя през ноември и беше посветено на основни проблеми, свързани с надзора върху банковия сектор. Във връзка с това беше обсъдено и адаптирането на Социалния диалог на ЕСЦБ по отношение представителството на работодателя и служителите, за да отговори подобаващо на създаването на ЕНМ. На заседанието бяха разгледани и други теми, като обучението, мобилността, платежните системи и банкнотното производство и обращение в ЕСЦБ/Евросистемата.

Специалната работна група по банкнотното производство и обращение продължава да решава някои технически въпроси в допълнение към обсъжданите на пленарното заседание на Социалния диалог на ЕСЦБ. На своите срещи през март и октомври 2013 г. Работната група на ЕСЦБ по социалния диалог наред с други въпроси набеляза и теми, които да бъдат включени в дневния ред на заседанията на Социалния диалог на ЕСЦБ.

2.4 СЛУЖБА ЗА КООРДИНИРАНЕ НА ОБЩЕСТВЕНИТЕ ПОРЪЧКИ В ЕВРОСИСТЕМАТА

Службата за координиране на обществените поръчки в Евросистемата (*EPCO*) има за цел да осигурява ефективна координация на съвместните обществени поръчки на стоки и услуги от националните централни банки в ЕСЦБ, поели ангажимент да участват в дейността на *EPCO*, както и да продължава да усъвършенства добрите практики в сферата на обществените поръчки в тези централни банки. Мрежата на експертите по обществени поръчки в централните банки, координирана от *EPCO*, проведе през 2013 г. шест срещи.

През годината бе въведен в действие актуализираният текущ план на *EPCO* за съвместно възлагане на обществени поръчки. Подновени бяха процедурите за съвместни поръчки за въздушен транспорт за заседанията на ЕСЦБ и за централизираното договаряне с хотели. През годината бяха приключени някои процедури за съвместни обществени поръчки и влязоха в действие нови договори за услуги в следните сфери: одит, доставка на пазарни данни, на материали, свързани с банкнотите, и на канцеларски принадлежности. Освен това напредна работата на *EPCO* при процедурите по пет други съвместни обществени поръчки в няколко области, включително услуги по доставка на пазарни данни, информационни технологии и материали, свързани с банкнотите. Напредват и проучванията за определяне възможностите за възлагане на съвместни обществени поръчки в различни сфери, като застрахователни услуги, въздушен транспорт и информационни технологии.

EPCO подготви и наръчник, в който са описани най-добрите практики за възлагане на обществени поръчки, и го предостави на участващите в Службата централни банки.

През 2013 г. беше направена оценка на дейността на *EPCO* през първия ѝ мандат във връзка с подготвянето на решение за евентуално удължаване мандата на Службата и за бъдещото ѝ оперативно устройство.

2.5 НОВАТА СГРАДА НА ЕЦБ

През 2013 г. продължиха строителните работи по новата сграда на ЕЦБ. Приключи изграждането на конструкцията на 45-ия етаж на северния и на 43-тия етаж на южния корпус. Двукорпусната административна сграда достигна окончателната си височина от 185 метра

през март 2013 г., когато бяха завършени стоманените конструкции на зоните за техническа поддръжка. Малко преди Великден беше инсталирана антената.

През годината бяха монтирани фасадните елементи на небостъргача и на атриума, който свързва двата корпуса. През януари 2014 г., след инсталирането на обемистата апаратура на климатичната инсталация в зоните за техническа поддръжка, разположени на горните етажи на двата корпуса, крановете бяха демонтирани. В края на 2013 г. приключи част от работата по техническата инфраструктура и довършителните дейности по административните етажи на сградата. Някои асансьори бяха пуснати в експлоатация и могат да бъдат използвани за транспортиране на материали и работници.

Продължава и работата по порталния блок, който ще създава визуална връзка между Гросмарктхале и небостъргача и ясно ще обозначава централния вход на ЕЦБ. Приключи ремонтът на бетонните покривни дъгообразни плочи на Гросмарктхале, а реставрационните дейности във и около западното крило на сградата продължават. Успоредно с реставрационните работи бе инсталирана техническата инфраструктура и бяха проведени довършителни дейности по интериора.

Фасадите на новите вътрешни структурни елементи на зоната за конференции и на ресторанта за служителите бяха завършени. Постигнат бе значителен напредък в довършителните работи в тези зони, като отделните вътрешни пространства добиха ясен облик. Същевременно напредна и изграждането на парковото пространство около сградата.

Преместването на персонала на ЕЦБ е предвидено за втората половина на 2014 г.

2.6 ОПАЗВАНЕ НА ОКОЛНАТА СРЕДА

ЕЦБ продължава да се стреми да развива дейността си по отношение опазването на околната среда. Нейната екологична политика беше актуализирана с цел да отразява по-добре развитието и спецификата на организацията, като остава фокусирана върху намаляването на въглеродните емисии и на въздействието ѝ върху околната среда. През 2013 г. ЕЦБ получи отново сертификата за екологосъобразност в съответствие с *ISO 14001* и беше пререгистрирана в Схемата на ЕС за управление на околната среда и одит. ЕЦБ продължава да търси допълнителни решения за намаляване на въглеродните емисии. Разширен бе и обхватът на тяхното отчитане и проследяване.

Управителният съвет реши да преустанови многотиражното отпечатване на Годишния доклад на ЕЦБ, като намаляването на тиражите се отнася за всички официални публикации на ЕЦБ. На хартия се отпечатват само определен брой екземпляри, заявени от онлайн регистрираните получатели. Силно намалени са и складовите наличности от печатни издания, като излишните са надлежно бракувани.

С приетия през 2012 г. Наръчник за екологосъобразност на обществените поръчки бе увеличен броят на закупените материали и услуги, съобразени с екологичните изисквания. Освен това, за да увеличи ангажираността на своите служители по въпросите, свързани с околната среда, през 2013 г. ЕЦБ отново обяви един от дните на Европейската седмица на мобилността за „ден без автомобили“.

И накрая, в плановете за функциониране и поддръжка на новата сграда на ЕЦБ е отделено специално внимание на установяването на най-напредничави параметри за устойчиво развитие на околната среда.

2.7 УПРАВЛЕНИЕ НА УСЛУГИТЕ В ОБЛАСТТА НА ИНФОРМАЦИОННИТЕ ТЕХНОЛОГИИ

През 2013 г. генерална дирекция „Информационни системи“ подпомагаше основната дейност на ЕЦБ, предоставяйки нови решения на Евросистемата в областта на статистиката и пазарните операции. Предоставени бяха няколко нови версии на приложения за управлението от страна на ЕЦБ на чуждестранните резервни активи, на собствения капитал, на операциите по паричната политика и на обезпеченията. Предприети бяха нови инициативи за укрепване на рамката за управление на риска и аналитичния капацитет на ЕЦБ, включително нови приложения за събиране на данни и на отчетността за целите на надзора. Наред с това редовно беше извършвана поддръжка на т.нар. трансверсални системи за информация, човешки ресурси и управление на финансите с цел редовно поддържане и подобряване на ефективността в работата на ЕЦБ.

Интензифицирана беше и подготовката за преместване на ИТ инфраструктурата в новата сграда на Банката, като ЕЦБ инвестира както в хардуер (мрежа и памет), така и в софтуер (център за управление на устройства и данни). При подготовката на ЕНМ бяха създадени допълнителни работни места и разширени мобилни услуги.

През 2013 г. бе извършен преглед на ИТ инфраструктурата от гледна точка на оперативната устойчивост и непрекъснатост на работния процес и бяха планирани инициативи, които да опростят съществуващата инфраструктура и да укрепят техническата и организационната издръжливост в периода 2014–2016 г. Тези инициативи изискват и по-нататъшно оптимизиране и допълнителен контрол по отношение на вътрешните процеси в генерална дирекция „Информационни системи“, чието дефиниране и внедряване започна през 2013 г.



Външната повърхност на двата корпуса представлява най-напредничав трислойна „екранираща комбинирана фасада“, която по изтънчен начин синтезира класически фасадни конструкции, съчетавайки функциите на неотваряеми прозорци, двойно остъклени прозорци и двойни фасади. За спазване на различните изисквания за противопожарна безопасност, намаляване отразяването на радиовълните, почистване на фасадите и слънцезащита е избран специален тип остъкляване, което се състои от външни слънцезащитни и вътрешни термоизолиращи стъкла. Между двете стъкла са монтирани алуминиеви щори за засилване степента на слънцезащита.

ГОДИШЕН ОТЧЕТ

ДОКЛАД НА РЪКОВОДСТВОТО ЗА ГОДИНАТА, ПРИКЛЮЧВАЩА НА 31 ДЕКЕМВРИ 2013 Г.

1 ХАРАКТЕР НА ДЕЙНОСТТА

Дейностите на ЕЦБ през 2013 г. са описани подробно в съответните глави на годишния доклад.

2 ЦЕЛИ И ЗАДАЧИ

Целите и задачите на ЕЦБ са описани в Устава на ЕСЦБ (членове 2 и 3). Обзор на изпълнението на тези цели е включен в предговора на председателя на ЕЦБ към годишния доклад.

3 ОСНОВНИ РЕСУРСИ И ПРОЦЕСИ

УПРАВЛЕНИЕ НА ЕЦБ

Органите на ЕЦБ за вземане на решения са Изпълнителният съвет, Управителният съвет и Генералният съвет. Административното управление на ЕЦБ също така включва Комитет за одит на високо равнище и редица други нива на външен и вътрешен контрол, както и два кодекса за поведение и етична рамка.

За да укрепи допълнително административното управление на ЕЦБ и Евросистемата, Комитетът за одит подпомага Управителния съвет по отношение на задълженията му, свързани с интегритета на финансовата информация, надзора върху вътрешните механизми за контрол, съблюдаването на приложимите закони, подзаконовите актове и кодекси на поведение, както и изпълнението на функциите за одит на ЕЦБ и Евросистемата.

Уставът на ЕСЦБ предвижда две нива на външен контрол – външни одитори, назначени да извършват одит на годишния отчет на ЕЦБ (член 27.1), и Европейската сметна палата, която оценява оперативната ефективност на управлението на ЕЦБ (член 27.2). С цел да се засили общественото доверие по отношение на независимостта на външните одитори на ЕЦБ се прилага принципът на ротация на одиторските фирми през период от пет години. През 2013 г. фирмата Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft беше назначена за външен одитор на ЕЦБ за периода до края на финансовата 2017 година.

В контекста на вътрешната структура за контрол на ЕЦБ е въведена рамка за управление на операционния риск, като всяко структурно звено отговаря за управлението на своите операционни рискове и за прилагането на собствени мерки за контрол, както и за ефективността и ефикасността на работата си. Комитетът за управление на операционния риск (ORC) подпомага Изпълнителния съвет при изпълнение на неговата надзорна роля по отношение на управлението на операционните рискове в ЕЦБ.

Дирекция „Управление на риска“ в ЕЦБ отговаря за рамката за управление на риска, приложима по отношение на всички операции на ЕЦБ на финансовите пазари, както

и за наблюдението, оценката и предлагането на подобрения в оперативната рамка на Евросистемата за паричната и валутната политика от гледна точка на управлението на риска.

В рамките на вътрешната структура за контрол на ЕЦБ задължението за отчетност и отговорността по отношение на бюджетни въпроси принадлежат преди всичко на отделните структурни звена. Отдел „Бюджет, контрол и организационна структура“ (BCO), който е част от генерална дирекция „Човешки ресурси, бюджет и организационна структура“, в сътрудничество със структурните звена разработва рамката и осигурява подготовката и наблюдението на стратегическото планиране на ресурсите на ЕЦБ, както и на съответния оперативен бюджет. BCO също така осигурява планиране и контрол на ресурсите, извършва анализ за разходите и ползите и инвестиционен анализ за проекти на ЕЦБ и ЕСЦБ. Разходването съобразно одобрените бюджети подлежи на редовно наблюдение от страна на Изпълнителния съвет, като се вземат предвид препоръките на BCO, и от страна на Управителния съвет със съдействието на Бюджетния комитет (BUCOM), съставен от експерти на ЕЦБ и на НЦБ от еврозоната. Съгласно член 15 от Процедурния правилник на ЕЦБ BUCOM подпомага Управителния съвет, като извършва подробна оценка на годишния проектобюджет на ЕЦБ и на исканията за допълнително бюджетно финансиране от страна на Изпълнителния съвет, преди те да бъдат представени за одобрение на Управителния съвет.

В допълнение към това дирекция „Вътрешен одит“, която е на пряко подчинение на Изпълнителния съвет, извършва независими одити.

Изчерпателната етична рамка за служителите на ЕЦБ осигурява насоки и определя етични конвенции, стандарти и еталони. От всички служители се изисква да поддържат високи стандарти на професионална етика при изпълнение на задълженията си, както и във взаимоотношенията си с НЦБ, държавни органи, участници на пазара, представители на медиите и широката общественост. Други два етични кодекса разглеждат изключително етичните правила, приложими спрямо членовете на органите на ЕЦБ за вземане на решения. Назначеният от Изпълнителния съвет служител по етиката осигурява еднозначното тълкуване на правилата, приложими за членовете на Изпълнителния съвет и за служителите. Управителният съвет назначи съветник по етичните въпроси, който да напътства неговите членове по въпроси на професионалното поведение.

Повече информация, свързана с управлението на ЕЦБ, е представена в глава 8, раздел 1 от годишния доклад.

ЧЛЕНОВЕ НА ИЗПЪЛНИТЕЛНИЯ СЪВЕТ

Членовете на Изпълнителния съвет се назначават измежду личности с призната репутация и професионален опит в паричната или банковата сфера от Европейския съвет по препоръка на Съвета на ЕС след консултации с Европейския парламент и Управителния съвет.

Сроковете и условията, при които те биват назначавани, се определят от Управителния съвет въз основа на предложение на комитет, съставен от трима членове, назначени от Управителния съвет, и трима членове, назначени от Съвета на ЕС.

Заплатите, надбавките и другите компенсации на членовете на Изпълнителния съвет са посочени в приложение 30, *Разходи за персонала*, от годишния отчет.

СЛУЖИТЕЛИ

През 2013 г. политиките в сферата на управлението на човешките ресурси в ЕЦБ бяха съсредоточени върху работната култура, многообразието по полов признак, подбора на персонал, професионалното развитие и условията на труд. Дейностите, свързани с работната култура в ЕЦБ, все така бяха съсредоточени върху професионалната етика и управлението на резултатите. Във връзка с последното ЕЦБ въведе „процедура при незадоволителни резултати“, която подпомага служителите, които трябва да подобрят резултатите си поне до задоволително ниво. Освен това банката взе решение през 2013 г. да въведе цели, свързани с равнопоставеността на половете, както и план за действие във връзка с равнопоставеността на половете, чиято цел е значително да се увеличи делът на жените на високи позиции в средносрочен план.

ЕЦБ продължава да насърчава придобиването и развиването на релевантни умения и по-нататъшното повишаване на необходимите компетентности на ръководния състав и на служителите. През януари 2013 г. ЕЦБ постави началото на двугодишна помощна програма за кариерен преход за служители, които са работили за банката на един и същи или сходен пост продължителен период от време и проявяват интерес към кариера извън ЕЦБ. Интензивната организационна подготовка за единния надзорен механизъм продължи през цялата 2013 г. В този контекст служителите на ЕЦБ взеха участие в учебни посещения или обучения, предложени от няколко компетентни национални органа.

Средният брой служители (приравнен към работни места на пълен работен ден) в ЕЦБ¹ нарасна от 1615 през 2012 г. на 1683 през 2013 г. В края на 2013 г. служителите наброяваха 1790 души. За повече подробности виж приложение 30, *Разходи за персонала*, от годишния отчет, и глава 8, раздел 2 от годишния доклад, където е описано по-подробно и развитието в областта на управлението на човешките ресурси.

УПРАВЛЕНИЕ НА ПОРТФЕЙЛИТЕ

ЕЦБ държи два вида инвестиционни портфейли, а именно инвестиционен портфейл от резерви в чуждестранна валута, деноминирани в щатски долари и японски йени, както и инвестиционен портфейл от собствени средства, деноминирани в евро. Освен това финансовите средства, свързани с пенсионните програми на ЕЦБ, се инвестират в портфейл под външно управление. ЕЦБ също така държи свой дял от ценни книжа за целите на паричната политика, придобити по програмата за пазарите на ценни книжа, както и по двете програми за закупуване на обезпечени облигации.

ИЗГОТВЯНЕ НА ФИНАНСОВИТЕ ОТЧЕТИ НА ЕЦБ

Съгласно член 26.2 от Устава на ЕСЦБ годишният отчет на ЕЦБ се изготвя от Изпълнителния съвет в съответствие с принципите, установени от Управителния съвет².

Отдел „Финансова отчетност и финансова политика“ в генерална дирекция „Администрация“ отговаря за изготвянето на годишния отчет в сътрудничество с други структурни звена,

1 Не са включени служителите в неплатен отпуск. Този брой включва служители на безсрочен, срочен или краткосрочен договор и участниците в квалификационната програма на ЕЦБ за наскоро дипломирани висшисти, както и служители в отпуск по майчинство или в дългосрочен отпуск по болест.

2 Виж бележките по счетоводната политика.

както и за осигуряване на своевременното предаване на цялата свързана документация на одиторите, а след това на органите, отговарящи за вземането на решения.

Дирекция „Вътрешен одит“ предоставя независими и обективни услуги по гарантиране на достоверността и консултиране, чиято цел е да подобрят дейността на ЕЦБ. Във връзка с това процесите за финансово отчитане и годишният отчет на ЕЦБ могат да бъдат обект на вътрешни одити. Докладите от вътрешните одити, които могат да включват препоръки от одита към съответните структурни звена, се предоставят на Изпълнителния съвет.

Комитетът по активите и пасивите на ЕЦБ, който се състои от представители на звената в ЕЦБ за пазарни операции, финансово отчитане, управление на риска и бюджет, систематично наблюдава и оценява всички фактори, които могат да окажат влияние върху баланса и отчета за приходите и разходите на ЕЦБ. Комитетът извършва преглед на годишния отчет и свързаните документи, преди те да бъдат предадени на Изпълнителния съвет за одобрение.

Освен това годишният отчет на ЕЦБ се проверява от независими външни одитори, препоръчани от Управителния съвет и одобрени от Съвета на ЕС. Външните одитори преглеждат счетоводните книги и сметки на ЕЦБ и имат пълен достъп до цялата информация относно нейните трансакции. Задължението на външните одитори е да изразят становище дали годишният отчет представя вярно и достоверно финансовото състояние на ЕЦБ, както и резултатите от операциите ѝ в съответствие с принципите, установени от Управителния съвет. Във връзка с това външните одитори правят оценка на адекватността на прилаганите механизми за вътрешен контрол при подготовката и представянето на годишния отчет и оценяват уместността на прилаганата счетоводна политика и основателността на приблизителните счетоводни оценки, направени от Изпълнителния съвет.

След като Изпълнителният съвет разреши публикуването на годишния отчет, същият се предава за преглед на Комитета за одит заедно със становището на външните одитори и цялата свързана с него документация, преди да бъде представен за одобрение пред Управителния съвет.

Изпълнителният съвет взе решение считано от 2013 г. годишният отчет на ЕЦБ да се одобрява на второто заседание на Управителния съвет през февруари всяка година и да се публикува непосредствено след това.

4 УПРАВЛЕНИЕ НА РИСКА

ЕЦБ е изложена както на финансови, така и на операционни рискове. Ето защо управлението на риска е ключов компонент от дейностите ѝ, като то се извършва посредством постоянен процес на идентификация, оценка, редуциране и наблюдение на риска.

ФИНАНСОВИ РИСКОВЕ

Финансовите рискове възникват от основните дейности и разпределението на капитала на ЕЦБ, и по-специално от управлението на нейните а) наличности от злато и чуждестранни резерви, б) деноминирани в евро инвестиционни портфейли и в) наличности от ценни книжа, закупени за целите на паричната политика. Те включват кредитен, пазарен и ликвиден риск. ЕЦБ взема решения относно разпределението на активите и въвежда целесъобразни рамки

за управление на риска, като взема предвид конкретните и общите цели на различните портфейли и финансовите експозиции, както и предпочитанията на нейните органи за вземане на решения по отношение на рисковете. За да гарантира, че тези предпочитания са взети предвид при всякакви обстоятелства, ЕЦБ редовно наблюдава и измерва рисковете, при необходимост предприема действия за редуцирането им и редовно прави преглед на разпределението на активите, както и на рамките за управление на риска.

Финансовите рискове могат да бъдат количествено определени чрез използване на редица количествени измерители на риска. С цел оценка на тези рискове ЕЦБ прилага разработени на вътрешно ниво техники за оценка на риска, които почиват на рамка за съвместна симулация на пазарния и кредитния риск. Основните концепции, техники и допускания при моделирането, които са в основата на количествените измерители на риска, следват и отразяват пазарните стандарти³. С цел осигуряване на задълбочена представа за потенциални рискови събития, които могат да възникнат с различна честота и да имат различна степен на сила, ЕЦБ използва два вида статистически измерители – стойност под риск (VaR) и очакван недостиг⁴, изчислени за редица доверителни интервали. Освен това се използват анализ на чувствителността и сценариен анализ, за да се обяснят по-добре и да се допълнят статистическите оценки на риска.

Измерени по VaR с доверителен интервал 95% за едногодишен хоризонт (VaR95%), към 31 декември 2013 г. финансовите рискове, на които е изложена ЕЦБ посредством финансовите си активи, възлизат на общо 8,6 млрд. евро, което представлява намаляване на рисковете в сравнение с оценката на данните за риска към 31 декември 2012 г. (10,5 млрд. евро).⁵

КРЕДИТЕН РИСК⁶

ЕЦБ управлява кредитния риск, включващ риск от кредитно неизпълнение и риск от миграция на кредитния рейтинг, най-вече посредством системи за лимити по експозициите и – при определени кредитни операции – също посредством техники за обезпечаване. Мерките за контрол и лимитите на риска, с които ЕЦБ определя експозицията на кредитния риск, варират според вида операция, отразяващ политиката или инвестиционните цели на различните портфейли.

- 3 Вероятността от неизпълнение и вероятността от миграция на рейтинга се основават на изследвания на неизпълнението и промяната на рейтинга, публикувани от водещи рейтингови агенции. Променливостта, корелациите и най-общо успоредното движение на променливите на кредитния и пазарния риск са моделирани посредством многофакторен копулен метод, калибриран въз основа на исторически данни.
- 4 Стойността под риск (Value-at-Risk, VaR) се дефинира като максимален праг на потенциалната загуба за портфейла от финансови активи, който, съобразно статистически модел, няма да бъде превишен с дадена вероятност (доверителен интервал) при определен хоризонт на риска. Очакваният недостиг е съгласуван измерител на риск, който е по-консервативен от VaR, когато се използва същият хоризонт и същият доверителен интервал, тъй като измерва среднопотеглените според вероятността загуби, които могат да възникнат при най-неблагоприятните сценарии отвъд прага на VaR. В този контекст загубите са дефинирани като разликите между нетната стойност на портфейлите на ЕЦБ, както е посочена в баланса, към началото на хоризонта, и симулираните стойности в края на хоризонта.
- 5 Посочените в настоящия доклад на ръководството оценки на риска са съставени, като се използва постоянен набор от методологии, допускания и входящи параметри за експозициите, измерени към 31 декември 2012 г. и 31 декември 2013 г. Числовите разлики между оценките на риска, посочени в настоящия доклад, за 31 декември 2012 г., и тези, посочени в Годишния доклад на ЕЦБ за 2012 година, се дължат на усъвършенстване на методологията.
- 6 Рискът от кредитно неизпълнение е дефиниран като риск от финансови загуби поради „свързано с неизпълнение събитие“, което произтича от неизпълнението от страна на длъжник (контрагент или емитент) да изплати навреме финансовите си задължения. В допълнение към риска от кредитно неизпълнение широката дефиниция на кредитен риск включва риск от миграция на кредитния рейтинг, който е риск от финансови загуби поради преоценка на финансови активи след значително влошаване на тяхното кредитно качество и рейтинг.

Наличностите на ЕЦБ от чуждестранни резерви са изложени както на риск от кредитно неизпълнение, така и на риск от миграция на кредитния рейтинг. Тези рискове обаче са минимални, тъй като резервите се държат главно с цел евентуални валутни интервенции и следователно се инвестират в активи с много високо кредитно качество.

Наличностите на ЕЦБ в злато не са изложени на кредитен риск, тъй като златото не се заема на трети страни.

Целта на деноминирания в евро инвестиционен портфейл е да осигури доход за ЕЦБ, който да помогне за покриването на оперативните ѝ разходи, като същевременно се запазва инвестираният капитал. Следователно свързаните с възвръщаемостта съображения играят сравнително по-голяма роля в разпределението на активите и рамката за контрол на риска за тези наличности, отколкото при чуждестранните резерви на ЕЦБ. Въпреки това кредитният риск по отношение на тези наличности остава на много умерени нива.

Слабо вероятно е експозициите на ЕЦБ, които произтичат от ценни книжа, придобити в рамките на двете програми за закупуване на обезпечени облигации и програмата за пазарите на ценни книжа, да бъдат засегнати от риск от миграция на кредитния рейтинг, тъй като са класифицирани като ценни книжа, държани до падеж, и следователно не подлежат на преоценка по пазарни цени. Все пак тези експозиции могат да бъдат изложени на риск от кредитно неизпълнение. Що се отнася до портфейлите по програмата за закупуване на обезпечени облигации, рискът от кредитно неизпълнение се задържа на много умерени нива посредством разпределение на активите, лимити по експозициите и рамки за допустимост, които водят до диверсифицирани портфейли от обезпечени облигации с високо кредитно качество. В случая с програмата за пазарите на ценни книжа профилът на кредитния риск се определя от разпределението на покупките по държави, обусловено от съображения, свързани с паричната политика. Нивото на произтичащия кредитен риск е в границите на допустимост на ЕЦБ.

ПАЗАРЕН РИСК⁷

Основните видове пазарен риск, на които е изложена ЕЦБ при управлението на своите наличности, са валутен и стоков (свързани с цената на златото) риск.⁸ ЕЦБ е изложена също на лихвен риск.⁹

Валутни и стокови рискове

ЕЦБ е изложена на валутни рискове и стокови рискове поради наличностите ѝ в чуждестранни резерви и злато. Като се вземе предвид размерът на експозицията и колебливостта на обменния курс и на цената на златото, валутните и стоковите рискове са доминиращи в профила на финансовия риск на ЕЦБ.

С оглед на ролята на златото и чуждестранните резерви в паричната политика, описана в глава 2, раздел 1.3 от годишния доклад, ЕЦБ няма за цел да премахне валутните и стоковите рискове. До голяма степен тези рискове са редуцирани от диверсификацията на наличностите между различни валути и злато, макар разпределението на активите да се обуславя преди всичко от евентуалната необходимост от намеса на паричната политика.

⁷ Пазарният риск е рискът от финансови загуби поради несвързани с кредитни събития промени в пазарните цени и лихвите.

⁸ Валутният риск е риск от финансови загуби от позиции, деноминирани в чуждестранна валута, поради колебания в обменните курсове. Стоковият риск е риск от финансови загуби от наличности в стоки поради колебания в техните пазарни цени.

⁹ Лихвеният риск е дефиниран като риск от финансови загуби поради спад в оценката по пазарна стойност на стойността на финансовите инструменти в резултат на неблагоприятни промени в приложимите лихвени проценти (доходността).

Дяловете на валутните и стоковите (свързани с цената на златото) рискове преобладават в общия рисков профил на ЕЦБ. До голяма степен тези рискове произтичат от колебливостта на цената на златото и на обменния курс на щатския долар. Съгласно правилата на Евросистемата сметките за преценка на златото и щатския долар, които възлизат съответно на 10,1 млрд. евро (спрямо 16,4 млрд. евро през 2012 г.) и 1,7 млрд. евро (спрямо 3,3 млрд. евро през 2012 г.) към 31 декември 2013 г., могат да се използват за неутрализиране на въздействието от бъдещи неблагоприятни промени в цената на базовите активи, като по този начин се предотврати евентуално влияние върху отчета на ЕЦБ за приходите и разходите.

Стойността на наличностите на ЕЦБ от злато рязко се понижи през 2013 г., но въздействието на това понижаване е напълно неутрализирано от съответната сметка за преценка. В резултат от поевтиняването пазарната стойност на наличностите на ЕЦБ от злато намаля, което доведе до намаляване на валутните и стоковите рискове.

Лихвен риск

Ценните книжа, придобити в рамките на двете програми за закупуване на обезпечени облигации и по програмата за пазарите на ценни книжа, са класифицирани като държани до падеж и следователно не подлежат на преценка по пазарни цени и не са изложени на лихвен риск.

Противно на това основната част от чуждестранните резерви на ЕЦБ и деноминирания в евро инвестиционни портфейли се инвестират в ценни книжа с фиксиран доход, които се преценяват по пазарни цени и следователно са изложени на лихвен риск. Лихвеният риск, произтичащ от тези портфейли, се управлява посредством политиките за разпределение на активи и лимитите на пазарния риск, които гарантират, че пазарният риск остава овладян на нива, отразяващи предпочитанията на ЕЦБ по отношение на риска и доходността за различните портфейли. Изразени в модифицирана дюрация¹⁰ на портфейлите с фиксиран доход, различните предпочитания по отношение на риска и доходността водят до по-дълга модифицирана дюрация за деноминирания в евро инвестиционен портфейл в сравнение с тази за наличностите в чуждестранни резерви.

Лихвеният риск, на който е изложена ЕЦБ, е ограничен и през 2013 г. като цяло остава стабилен на ниски равнища.

ЛИКВИДЕН РИСК¹¹

Като се има предвид ролята на еврото като водеща резервна валута, ролята на ЕЦБ като централна банка и структурата на активите и пасивите ѝ, единственият значим ликвиден риск, на който е изложена ЕЦБ, е рискът от финансови загуби поради невъзможност да се продаде актив на пазарна цена в подходящ срок. В този смисъл, като се има предвид стабилността на портфейлите на ЕЦБ и техните ясни цели, основната експозиция на ЕЦБ на ликвиден риск произтича от нейните чуждестранни резерви, тъй като извършването на валутни интервенции може да изисква продажбата на големи количества от такива наличности в кратки срокове.

¹⁰ Модифицираната дюрация е мярка на чувствителността на стойността на портфейлите по отношение на паралелни измествания на кривите на доходността.

¹¹ В случая на ЕЦБ ликвидният риск може да се опише като възможност за възникване на загуби поради неспособността на пазара да поеме голям обем поръчки за продажба без съществено понижение на цената.

Ликвидният риск по отношение на чуждестранните резерви на ЕЦБ се управлява чрез установяване на разпределение и лимити на активи, които гарантират, че достатъчно голям дял от наличностите на ЕЦБ са инвестирани в активи, които могат да бъдат реализирани бързо, с незначително въздействие върху цената.

През 2013 г. профилът на ликвидния риск по портфейлите на ЕЦБ като цяло остава стабилен.

ОПЕРАЦИОНЕН РИСК

В случая на ЕЦБ операционният риск се дефинира като риск от отрицателно въздействие върху финансовото състояние, дейността или репутацията в резултат на действията на хора¹², неадекватно прилагане или срив на вътрешното управление и бизнес процесите, срив на системите, върху които са изградени процесите, или външни събития (например природни бедствия или външни нападения). Рамката на управлението на операционния риск (ORM) включва всички дейности на ЕЦБ и е неделима част от ръководството и процесите на управление на банката. Основната цел на управлението на операционния риск в ЕЦБ е да гарантира с разумна степен на сигурност, че ЕЦБ ще постигне своята мисия и цели и ще защити своята репутация и други активи от загуба, злоупотреба или вреди.

Първоначално отделните структурни звена идентифицират всички рискове. Всяко структурно звено се подпомага от функционалното звено „Управление на операционния риск и управление на непрекъсваемостта на бизнес процесите“ при работа по всички въпроси, свързани с операционния риск. ЕЦБ е набелязала потенциални първопричини за риска, както и рискови събития и въздействия, които могат да бъдат породени от тези причини. ЕЦБ прилага определен жизнен цикъл на риска, който включва процес на непрекъснато и системно идентифициране, анализ, реакция, отчитане и наблюдение на операционния риск. Тя също така е въвела политика по отношение на толерантността към риска, която определя нивото на операционния риск, което е готова да приеме.

5 ФИНАНСОВИ РЕСУРСИ

КАПИТАЛ

При присъединяването на Хърватия като нова държава членка на ЕС на 1 юли 2013 г. дяловете на НЦБ в капиталовия алгоритъм бяха коригирани, а записаният капитал на ЕЦБ се увеличи на 10 825 млн. евро.

В допълнение подобно на други НЦБ извън еврозоната *Hrvatska narodna banka* внесе 3,75% от записания от нея капитал като вноска за оперативните разходи на ЕЦБ. Като цяло, вследствие на присъединяването на Хърватия като нова държава членка внесенят капитал на ЕЦБ се увеличи от 7650 млн. евро на 30 юни 2013 г. до 7653 млн. евро на 1 юли 2013 г.

Подробности за тези промени се съдържат в приложение 16, *Капитал и резерви*, от годишния отчет.

¹² Терминът „хора“ се използва в широк смисъл, като обхваща отрицателно въздействие в резултат на действия на служители, както и незадоволителни човешки ресурси и политики по управлението им.

ПРОВИЗИИ СРЕЩУ ВАЛУТЕН, ЛИХВЕН, КРЕДИТЕН И СВЪРЗАН С ЦЕНАТА НА ЗЛАТОТО РИСК

Тъй като повечето активи и пасиви на ЕЦБ се подлагат на периодична преоценка по текущи пазарни обменни курсове и цени на ценните книжа, доходността на ЕЦБ се влияе силно от експозицията на валутен и, в по-малка степен, на лихвен риск. Тези експозиции се дължат главно на наличностите на ЕЦБ от злато и чуждестранни резервни активи, деноминирани в щатски долари и японски йени, които са инвестирани предимно в лихвоносни инструменти. Инвестиционните портфейли на ЕЦБ и наличностите от ценни книжа, закупени за целите на паричната политика, водят до допълнителна експозиция на кредитен риск.

С оглед на големите си експозиции на тези рискове и размера на сметките си за преоценка ЕЦБ поддържа провизии за валутен, лихвен, кредитен и свързан с цената на златото риск. Ежегодно се преразглежда размерът на тези провизии и дали продължава необходимостта от тях, като се вземат предвид редица фактори и по-специално нивото на наличност на рискови активи, степента на осъществената експозиция на риск през текущата финансова година, прогнозните резултати за следващата година и прилагана последователно във времето оценка на риска, включваща изчисления на стойностите под риск (VaR) на рисковите активи. Провизиите за риск, заедно с всички суми, държани в общия резервен фонд на ЕЦБ, не могат да надвишават стойността на капитала, внасян от НЦБ от еврозоната.

Към 31 декември 2012 г. провизиите срещу валутен, лихвен, кредитен и свързан с цената на златото риск са на стойност 7529 млн. евро. След като взе предвид резултатите от оценката на риска, Управителният съвет взе решение да увеличи допълнително размера на провизиите за риск на 7530 млн. евро към 31 декември 2013 г. Този размер се равнява на стойността на капитала на ЕЦБ, изплатен от НЦБ в еврозоната към 31 декември 2013 г.

6 ФИНАНСОВ РЕЗУЛТАТ ЗА 2013 Г.

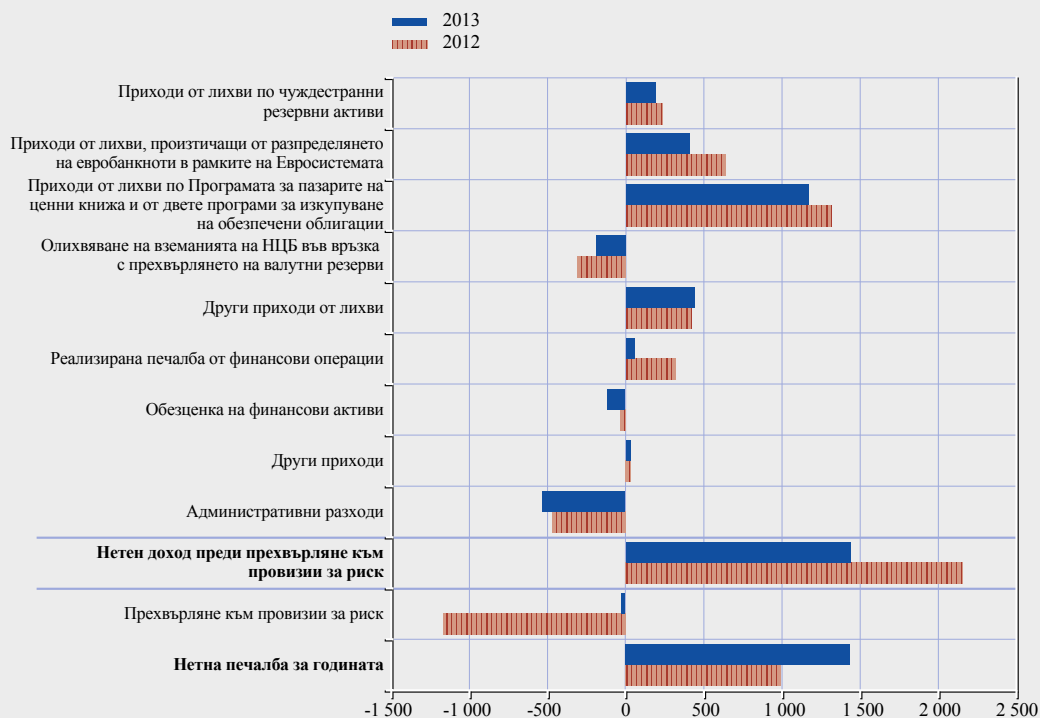
През 2013 г. нетната печалба на ЕЦБ беше 1440 млн. евро (спрямо 995 млн. евро през 2012 г.)¹³ след прехвърлянето на 0,4 млн. евро към провизиите за риск (спрямо 1166 млн. евро през 2012 г.). Нетната печалба от 1430 млн. евро след прехвърлянето и неразпределената сума от 9,5 млн. евро поради корекции на печалбите от предходни години (виж *Пенсионни програми на ЕЦБ, други компенсации след пенсиониране и други дългосрочни компенсации* в бележките по счетоводната политика) беше разпределена между НЦБ от еврозоната.

Графика 1 представя компонентите от отчета за приходите и разходите на ЕЦБ през 2013 г. в сравнение с 2012 г.

¹³ Преизчислено поради промяна в счетоводната политика (виж *Пенсионни програми на ЕЦБ, други компенсации след пенсиониране и други дългосрочни компенсации* в бележките по счетоводната политика).

Разбивка на отчета на ЕЦБ за приходите и разходите през 2013 г. и 2012 г.

(млн. евро)



Източник: ЕЦБ.

През 2013 г. нетните приходи от лихви възлизат на 2005 млн. евро в сравнение с 2289 млн. евро през 2012 г. Намалението на нетните приходи от лихви се дължи основно на а) по-ниските приходи от лихви, получени от дела на ЕЦБ от всички евробанкноти в обращение; и б) намалението на приходите от лихви, генерирани по ценните книжа, придобити по програмата за пазарите на ценни книжа и двете програми за закупуване на обезпечени облигации. Ефектите от тези тенденции бяха отчасти неутрализирани от по-ниските разходи за лихви, произтичащи от вземанията на НЦБ от еврозоната във връзка с чуждестранните резервни активи, които те са прехвърлили на ЕЦБ.

Реализираните нетни печалби от финансови операции отбелязват спад от 319 млн. евро през 2012 г. до 52 млн. евро през 2013 г., предимно вследствие на по-ниските нетни печалби, генерирани от портфейла в щатски долари.

През 2013 г. общият спад в пазарната стойност на ценните книжа, държани в портфейла на ЕЦБ в щатски долари, води до значително по-висока стойност на обезценките през същата година в размер на 115 млн. евро (спрямо 4 млн. евро през 2012 г.).

Към края на 2012 г. нереализираните печалби от разлики в обменните курсове, произтичащи основно от портфейла в щатски долари и портфейла в японски йени, възлизат на 6053 млн. евро, а нереализираните печалби от цената на златото – на 16 434 млн. евро. През 2013 г. поскъпването на еврото спрямо японската йена и щатския долар довежда до намаляване на нереализираните печалби от разлики в обменните курсове до 2540 млн. евро, а спадът на

цената на златото през 2013 г. води до намаляване на нереализираните печалби от цената на златото, които се понижиха до 10 139 млн. евро. Съгласно счетоводната политика на Евросистемата тези суми се представят в сметките за преоценка.

През 2013 г. общите административни разходи на ЕЦБ, включително амортизацията, възлизат на 527 млн. евро спрямо 464 млн. евро през 2012 г. По-голямата част от разходите, направени във връзка със строежа на новата сграда на ЕЦБ, са капитализирани и не се включват в този показател.

БАЛАНС КЪМ 31 ДЕКЕМВРИ 2013 Г.

АКТИВИ	ПРИЛОЖЕНИЕ №	2013 г. евро	2012 г. евро
Злато и вземания в злато	1	14 063 991 807	20 359 049 520
Вземания от нерезиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута	2		
Вземания от МВФ	2.1	627 152 259	653 250 711
Салда в банки и инвестиции в ценни книжа, външни кредити и други външни активи	2.2	38 764 255 039	40 669 958 425
		39 391 407 298	41 323 209 136
Вземания от резиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута	2.2	1 270 792 764	2 838 176 026
Вземания от нерезиденти на еврозоната, деноминирани в евро	3		
Салда в банки, инвестиции в ценни книжа и кредити	3.1	535 000 000	0
Други вземания от кредитни институции в еврозоната, деноминирани в евро	4	9 487	5 000
Ценни книжа на резиденти на еврозоната, деноминирани в евро	5		
Ценни книжа, държани за целите на паричната политика	5.1	18 159 937 704	22 055 516 689
Вземания в рамките на Евросистемата	6		
Вземания във връзка с разпределянето на евробанкноти в рамките на Евросистемата	6.1	76 495 146 585	73 007 429 075
Други вземания в рамките на Евросистемата (нето)	12.2	0	24 673 515 571
		76 495 146 585	97 680 944 646
Други активи	7		
Материални и нематериални дълготрайни активи	7.1	971 175 790	638 474 832
Други финансови активи	7.2	20 466 245 900	19 099 638 796
Разлики от преоценки на задбалансови инструменти	7.3	104 707 529	207 025 391
Начисления и разходи за бъдещи периоди	7.4	977 552 068	1 660 056 235
Други	7.5	1 739 308 724	1 430 315 885
		24 258 990 011	23 035 511 139
Всичко активи		174 175 275 656	207 292 412 156

ПАСИВИ	ПРИЛОЖЕНИЕ №	2013 г. евро	2012 г. евро
Банкноти в обращение	8	76 495 146 585	73 007 429 075
Задължения към други резиденти на еврозоната, деноминирани в евро	9		
Други задължения	9.1	1 054 000 000	1 024 000 000
Задължения към нерезиденти на еврозоната, деноминирани в евро	10	24 765 513 795	50 887 527 294
Задължения към нерезиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута	11		
Депозити, салда и други задължения	11.1	18 478 777	0
Задължения в рамките на Евросистемата	12		
Задължения, еквивалентни на прехвърляне на валутни резерви	12.1	40 309 644 425	40 307 572 893
Други задължения в рамките на Евросистемата (нето)	12.2	119 857 494	0
		40 429 501 919	40 307 572 893
Други задължения	13		
Разлики от преоценки на задбалансови инструменти	13.1	185 010 549	585 953 062
Начисления и приходи за бъдещи периоди	13.2	370 542 207	975 648 659
Други	13.3	786 331 706	928 422 271
		1 341 884 462	2 490 023 992
Провизии	14	7 619 546 534	7 595 452 415
Сметки за преоценка	15	13 358 190 073	23 334 941 183
Капитал и резерви	16		
Капитал	16.1	7 653 244 411	7 650 458 669
Печалба за годината		1 439 769 100	995 006 635
Всичко пасиви		174 175 275 656	207 292 412 156

ОТЧЕТ ЗА ПРИХОДИТЕ И РАЗХОДИТЕ ЗА ГОДИНАТА, ПРИКЛЮЧВАЩА НА 31 ДЕКЕМВРИ 2013 Г.

	Приложение №	2013 г. евро	2012 г. евро
Приходи от лихви по чуждестранни резервни активи	24.1	187 279 973	228 883 700
Приходи от лихви, произтичащи от разпределянето на евробанкноти в рамките на Евросистемата	24.2	406 310 130	633 084 427
Други приходи от лихви	24.4	6 477 297 658	10 917 006 128
<i>Приходи от лихви</i>		<i>7 070 887 761</i>	<i>11 778 974 255</i>
Олихвяване на вземанията на НЦБ във връзка с прехвърлянето на валутни резерви	24.3	(192 248 631)	(306 925 375)
Други разходи за лихви	24.4	(4 873 777 652)	(9 182 641 280)
<i>Разходи за лихви</i>		<i>(5 066 026 283)</i>	<i>(9 489 566 655)</i>
Нетен доход от лихви	24	2 004 861 478	2 289 407 600
Реализирани печалби/загуби, произтичащи от финансови операции	25	52 122 402	318 835 838
Обезценка на финансови активи и позиции	26	(114 607 365)	(4 180 784)
Прехвърляне към/от провизии за валутен, лихвен и кредитен риск и риск, свързан с цената на златото		(386 953)	(1 166 175 000)
Нетен резултат от финансови операции, преоценки и провизии за рискове		(62 871 916)	(851 519 946)
Нетни разходи за такси и комисиони	27	(2 126 773)	(2 127 108)
Доход от акции и дялови участия	28	1 168 907	1 188 176
Други приходи	29	26 107 807	21 938 157
Всичко приходи, нето		1 967 139 503	1 458 886 879
Разходи за персонала	30	(240 523 980)	(222 374 856)
Административни разходи	31	(260 070 567)	(220 422 011)
Амортизация на материални и нематериални дълготрайни активи		(18 581 856)	(12 918 830)
Услуги по производството на банкноти	32	(8 194 000)	(8 164 547)
Печалба за годината		1 439 769 100	995 006 635

Франкфурт на Майн, 11 февруари 2014 г.

ЕВРОПЕЙСКА ЦЕНТРАЛНА БАНКА

Марио Драги
Председател

СЧЕТОВОДНА ПОЛИТИКА¹

ФОРМА И ПРЕДСТАВЯНЕ НА ФИНАНСОВИЯ ОТЧЕТ

Финансовият отчет на ЕЦБ цели достоверното отразяване на финансовото състояние на ЕЦБ и резултатите от нейните операции. Той е изготвен в съответствие със следните принципи на счетоводната политика², които Управителният съвет на ЕЦБ счита за съответстващи на характера на дейността на централната банка.

СЧЕТОВОДНИ ПРИНЦИПИ

Прилагат се следните счетоводни принципи: икономическа реалистичност и прозрачност, благоразумие, признаване на събития, настъпили след датата на баланса, същественост, принцип на действащото предприятие, принцип на текущото начисляване, последователност и съпоставимост.

ПРИЗНАВАНЕ НА АКТИВИ И ПАСИВИ

Актив или пасив се признава в баланса само в случаите, когато е вероятно свързана бъдеща стопанска полза да се отчете като входящ или изходящ финансов поток на ЕЦБ, по същество всички свързани рискове и ползи са прехвърлени на ЕЦБ, а цената или стойността на актива или сумата на задължението могат да бъдат надеждно измерени.

БАЗА НА СЧЕТОВОДНОТО ОТЧИТАНЕ

Отчетът е изготвен на база историческа стойност, модифицирана така, че да включва пазарна оценка на търгуемите ценни книжа (различни от класифицираните като притежавани до падеж), златото и всички други балансови и задбалансови активи и пасиви, деноминирани в чуждестранна валута. Трансакциите по финансови активи и пасиви се отразяват по сметките според датата, на която се осъществява плащането.

С изключение на спот трансакциите с ценни книжа трансакциите с финансови инструменти, деноминирани в чуждестранна валута, се записват по задбалансови сметки на датата на сделката. На датата на плащането задбалансовите счетоводни записи се приключват и трансакциите се записват по баланса. Покупките и продажбите на чуждестранна валута се отразяват в нетната валутна позиция на датата на сделката, като резултатите, произтичащи от продажбите, също се изчисляват на тази дата. Начислените лихви, премии и отстъпки, свързани с деноминирани в чуждестранна валута финансови инструменти, се изчисляват и осчетоводяват на дневна база, като валутната позиция също се променя ежедневно в резултат от тези начисления.

АКТИВИ И ПАСИВИ В ЗЛАТО И ЧУЖДЕСТРАННА ВАЛУТА

Активите и пасивите, деноминирани в чуждестранна валута, се преизчисляват в евро по обменния курс на датата на съставяне на баланса. Приходите и разходите се преизчисляват по курса на датата на осчетоводяване. Преоценката на активите и пасивите в чуждестранна валута, включително балансови и задбалансови инструменти, се извършва валута по валута.

¹ Подробно описание на счетоводната политика на ЕЦБ се съдържа в Решение ЕЦБ/2010/21 от 11 ноември 2010 г., ОВ L 35, 9.2.2011 г., стр. 1 (изменено).

² Тази политика е в съответствие с разпоредбите на член 26.4 от Устава на ЕСЦБ, който предвижда хармонизиран подход към правилата за отчитането и докладването на операциите, осъществявани от Евросистемата.

Преоценката по пазарна цена на активи и пасиви, деноминирани в чуждестранна валута, се извършва отделно от валутната преоценка.

Златото се оценява по пазарната цена в края на годината. Не се прави разграничение между разликите в ценовата и валутната преоценка на златото. Вместо това се осчетоводява оценка на златото на база цената на тройунция в евро, която за годината, приключваща на 31 декември 2013 г., се изчислява според обменния курс на еврото към щатския долар на 31 декември 2013 г.

Специалните права на тираж (СПТ) представляват кошница от валути. За да се направи преоценка на наличностите на ЕЦБ от СПТ, стойността на СПТ е изчислена като претеглена сума на обменните курсове на четири основни валути (щатски долар, евро, японска йена и британска лира) спрямо еврото на 31 декември 2013 г.

ЦЕННИ КНИЖА

Търгуемите ценни книжа (различни от класифицираните като притежавани до падеж) и други подобни активи се оценяват или по средни пазарни цени, или въз основа на съответната крива на доходност на датата на изготвяне на баланса, ценна книга по ценна книга. За годината, приключваща на 31 декември 2013 г., се използват средните пазарни цени от 30 декември 2013 г.

Търгуеми ценни книжа, класифицирани като притежавани до падеж, и неликвидни акции се оценяват по цена на придобиване, подлежаща на обезценка.

ПРИЗНАВАНЕ НА ПРИХОДИТЕ

Приходите и разходите се признават за периода, в който са възникнали.³ Реализираните печалби и загуби, произтичащи от продажбата на чуждестранна валута, злато и ценни книжа, се включват в отчета за приходите и разходите. Такива реализирани печалби и загуби се изчисляват въз основа на средната цена на съответния актив.

Нереализираните печалби не се признават за приход, а се прехвърлят пряко по сметка за преоценка.

Нереализираните загуби се отразяват в отчета за приходите и разходите, ако в края на годината превишават предходни печалби от преоценка, записани в съответната сметка за преоценка. Такива нереализирани загуби от каквито и да е ценни книжа, валута или злато не се нетират с нереализираната печалба от други ценни книжа, валута или злато. В случай на такава нереализирана загуба по която и да е позиция, включена в отчета за приходите и разходите, нейната средна цена на придобиване се намалява до обменния курс или пазарната цена в края на годината. Нереализираните загуби по лихвени суапове, включени в края на годината в отчета за приходите и разходите, се амортизират през следващите години.

Загубите от обезценка се включват в отчета за приходите и разходите и не се отписват през следващите години, освен ако обезценката намалее и намалението може да се свърже с наблюдаемо събитие, настъпило след първоначалното отчитане на обезценката.

³ За административни начисления и провизии се прилага минимален праг от 100 000 евро.

Премиите и отстъпките, произтичащи от закупени ценни книжа, включително класифицираните като притежавани до падеж, се изчисляват и се представят като част от приходите от лихви и се амортизират през остатъчния срок на ценните книжа.

ОБРАТНИ СДЕЛКИ

Обратните трансакции са операции, при които ЕЦБ купува или продава активи по споразумения за обратно изкупуване (репо сделки) или извършва кредитни операции срещу обезпечение.

При репо сделките ценните книжа се продават срещу парични средства, като същевременно се сключва споразумение за обратното им изкупуване от контрагента по договорена цена на определена бъдеща дата. Споразуменията за обратно изкупуване се отчитат като обезпечени депозити в пасивите на баланса. Ценните книжа, продадени в резултат на такова споразумение, остават в баланса на ЕЦБ.

При обратните репо сделки ценните книжа се купуват срещу парични средства, като същевременно се сключва споразумение за обратната им продажба на контрагента по договорена цена на определена бъдеща дата. Обратните репо сделки се отразяват като обезпечени кредити в активите на баланса, но не се включват в портфейла от ценни книжа на ЕЦБ.

Обратните трансакции (включително трансакции по заемане на ценни книжа), осъществени по автоматизираната програма за заемане на ценни книжа, се отразяват в баланса само когато обезпечението се предоставя под формата на парични средства по сметка на ЕЦБ. През 2013 г. ЕЦБ не е получавала парични средства като обезпечение във връзка с такива трансакции.

ЗАДБАЛАНСОВИ ИНСТРУМЕНТИ

Валутните инструменти, а именно валутни форуърдни трансакции, форуърд частта на валутни суапове и други валутни инструменти, свързани с обмяната на една валута в друга на определена бъдеща дата, се включват в нетната валутна позиция с цел изчисляване на валутните печалби и загуби.

Лихвените инструменти се преоценяват инструмент по инструмент. Ежедневните промени в маржовете на отклонение на отворените лихвени фючърсни договори се записват в отчета за приходите и разходите. Оценяването на форуърдните трансакции с ценни книжа и лихвени суапове се извършва въз основа на общоприети методи за оценка с използване на наблюдаеми пазарни цени и курсове и дисконтови фактори от датата на плащане до датата на оценката.

СЪБИТИЯ, НАСТЪПИЛИ СЛЕД ДАТАТА НА БАЛАНСА

Стойността на активите и пасивите се коригира за събития, настъпили между датата на годишния баланс и датата, на която Изпълнителният съвет разрешава представянето на годишния отчет на ЕЦБ за одобрение от Управителния съвет, ако към датата на баланса такива събития се отразяват съществено върху състоянието на активите и пасивите.

Важни събития, настъпили след датата на баланса, които не се отразяват върху състоянието на активите и пасивите към датата на баланса, се посочват в бележките.

САЛДА В РАМКИТЕ НА ЕСЦБ/ЕВРОСИСТЕМАТА

Салдата в рамките на ЕСЦБ възникват основно в резултат от презгранични плащания в ЕС, които се извършват в евро в резервни пари. В голямата си част тези трансакции са инициирани от субекти на частното право (т.е. кредитни институции, предприятия и частни лица). Техният сетълмент се извършва чрез TARGET2 – Трансевропейската автоматизирана система за брутен сетълмент на експресни преводи в реално време – и поражда двустранни салда по сметките в TARGET2 на централни банки от ЕС. Такива двустранни салда се нетират и след това се прехвърлят ежедневно на ЕЦБ, така че всяка НЦБ остава с една двустранна нетна позиция единствено към ЕЦБ. В счетоводните книги на ЕЦБ тази позиция представлява нетно вземане или задължение на всяка НЦБ към останалите банки от ЕСЦБ. Салдата в рамките на Евросистемата на НЦБ от еврозоната към ЕЦБ, възникващи във връзка с TARGET2, както и други салда в рамките на Евросистемата, деноминирани в евро (напр. междинно разпределение на печалбата между НЦБ) се отразяват в баланса на ЕЦБ като единствена нетна позиция по активите или пасивите и се оповестяват в показател *Други вземания в рамките на Евросистемата (нето)* или *Други задължения в рамките на Евросистемата (нето)*. Салда в рамките на ЕСЦБ по сметки на НЦБ извън еврозоната към ЕЦБ, произтичащи от участието им в TARGET2⁴, са представени в *Задължения към нерезиденти на еврозоната, деноминирани в евро*.

Салда в рамките на Евросистемата, произтичащи от разпределянето на евробанкноти в нея, се включват като единствен нетен актив в показателя *Вземания, свързани с разпределянето на евробанкноти в рамките на Евросистемата* (виж *Банкноти в обращение* в бележките по счетоводната политика).

Салда в рамките на Евросистемата, произтичащи от прехвърлянето на чуждестранни резервни активи към ЕЦБ от НЦБ, които се присъединяват към Евросистемата, са деноминирани в евро и се представят в показателя *Задължения, еквивалентни на прехвърляне на валутни резерви*.

ОТЧИТАНЕ НА ДЪЛГОТРАЙНИ АКТИВИ

Дълготрайните активи, включително нематериалните активи, но без земята и произведенията на изкуството се оценяват по цена на придобиване минус амортизацията. Амортизацията се изчислява на линейна база за очаквания полезен живот на актива, като се започне от тримесечието, след като той е станал достъпен за използване. Полезният живот, който се прилага към основните класове активи, е, както следва:

Компютри, съответно хардуер и софтуер, и моторни превозни средства	4 години
Техническо оборудване	4 или 10 години
Обзавеждане и инсталации в сградите	10 години

Периодът на амортизация по отношение на капитализираните разходи за основни ремонти, свързани със сегашните сгради под наем, където се помещава ЕЦБ, е коригиран така, че да бъдат взети предвид всякакви събития, които влияят върху очаквания полезен

⁴ Към 31 декември 2013 г. НЦБ извън еврозоната, които участват в TARGET2, са: Българска народна банка, Danmarks Nationalbank, Latvijas Banka, Lietuvos bankas, Narodowy Bank Polski и Banca Națională a României.

живот на засегнатия актив. Земята и произведенията на изкуството се оценяват по цена на придобиване.

Дълготрайни активи на стойност под 10 000 евро се отписват в годината на придобиване.

Дълготрайни активи, които отговарят на критериите за капитализиране, но са все още в процес на строителство или разработване, се отчитат в показателя *Незавършено капитално строителство*. Свързаните с това разходи се прехвърлят към съответните показатели за дълготрайни активи, когато активите станат достъпни за ползване. Що се отнася до амортизацията на новата сграда на ЕЦБ, разходите се причисляват към съответните компоненти на активи, чиято амортизация ще се извършва въз основа на оценка на полезния живот на активите.

ПЕНСИОННИ ПРОГРАМИ НА ЕЦБ, ДРУГИ КОМПЕНСАЦИИ СЛЕД ПЕНСИОНИРАНЕ И ДРУГИ ДЪЛГОСРОЧНИ КОМПЕНСАЦИИ

ЕЦБ поддържа за своите служители и за членовете на Изпълнителния съвет пенсионни програми с дефинирани доходи.

Пенсионната програма за служителите се финансира с активи, съхранявани във фонд за дългосрочни компенсаци на служителите. Задължителните вноски от страна на ЕЦБ и на служителите са съответно 18% и 6% от основната заплата и се отразяват в стълба на дефинираните доходи в пенсионната програма. Служителите могат да правят допълнителни доброволни вноски в стълб на дефинирани вноски, който може да се използва за осигуряване на допълнителни компенсаци.⁵ Тези допълнителни компенсаци се определят от размера на доброволните вноски заедно с възвръщаемостта от инвестирането им.

Налице са финансово необезпечени споразумения за компенсаци след пенсиониране и други дългосрочни компенсаци за членовете на Изпълнителния съвет на ЕЦБ. За служителите са налице финансово необезпечени споразумения за различни от пенсии компенсаци след пенсиониране и други дългосрочни компенсаци.

Ревизирана счетоводна политика

До 2013 г. ЕЦБ прилагаше така наречения метод на „10% коридор“ при признаването на актюерски печалби и загуби по компенсациите след пенсиониране, както предвиждаше международният счетоводен стандарт (МСС) 19 „Доходи на наети лица“. Съгласно този метод нетните натрупани непризнати актюерски печалби и загуби по компенсаци, изплащани след пенсиониране, които са по-големи от: а) 10% от настоящата стойност на задължението по дефинирани доходи, и б) 10% от справедливата стойност на активите по пенсионната програма, държани срещу задължението по дефинирани доходи, се амортизират през очакваната средна продължителност на оставащия трудов стаж на участващите служители. Освен това възвръщаемостта от активите по пенсионната програма, държани срещу задължението по дефинирани доходи, която се записва в отчета за приходите и разходите, се изчислява въз основа на очакваната възвръщаемост.

⁵ Средствата, натрупани от служителите посредством доброволни вноски, могат да се използват при пенсионирането за осигуряване на допълнителна пенсия. От този момент нататък тази пенсия се включва в задължението за дефинирани доходи.

След преработването на МСС 19 вече не е възможно да се прилага методът на „10% коридор“⁶. Ето защо през 2013 г. ЕЦБ взе следните решения: а) преизчислението⁶ на нетното задължение по дефинирани доходи, отнасящо се до компенсации след пенсиониране, ще се признава в неговата цялост и ще се записва в баланса в показателя *Сметки за преоценка*; б) лихвите от активите по пенсионната програма ще се изчисляват чрез прилагане на дисконтов процент. Така непризнаваните преди актюерски загуби в размер на 146 603 113 евро към 31 декември 2012 г. вече се включват в баланса в показателя *Сметки за преоценка*. Тези промени бяха приложени с обратен ефект и съответните стойности за 2012 г. са коригирани както следва:

	Публикувано през 2012 г. евро	Корекция евро	Преизчислена стойност евро
Активи			
Други активи – други	1 423 836 885	6 479 000	1 430 315 885
Всичко корекции		6 479 000	
Пасиви			
Други пасиви – други	781 819 158	146 603 113	928 422 271
Сметки за преоценка	23 472 041 296	(137 100 113)	23 334 941 183
Печалба за годината	998 030 635	(3 024 000)	995 006 635
Всичко корекции		6 479 000	

Отчетът за приходите и разходите е съответно коригиран, така че да отрази а) прилагането на дисконтов процент при изчисляването на лихвата по активите по пенсионната програма, държани срещу задължението по дефинирани доходи, и б) признаването в показателя *Сметки за преоценка* на онези актюерски печалби и загуби, към които преди се е прилагало амортизиране. Низходящата корекция в отчета за приходите и разходите за финансовите години до 2012 г. в размер на 6 479 000 евро е представена в *Други активи*, а печалбата за годината, приключваща на 31 декември 2012 г., е коригирана надолу с 3 024 000 евро⁷.

Съвкупната корекция на отчета за приходите и разходите в размер на 9 503 000 евро заедно с признаването на актюерски загуби в размер на 146 603 113 евро води до нетно намаление от 137 100 113 евро в сметките за преоценка.

Управителният съвет взе решение да компенсира съвкупната корекция в размер на 9 503 000 евро, като намали сумата за разпределение между НЦБ от отчетената през 2013 г. нетна печалба.

Увеличението в *Други задължения* и намалението в *Сметки за преоценка* отразяват непризнатите преди актюерски загуби и съвкупното преизчисление на нетното задължение по дефинирани доходи съответно към 31 декември 2012 г.

По новите правила се използват следните термини, произтичащи от преработения МСС 19:

Нетно задължение по дефинирани доходи

Задължението, признато в баланса в показателя *Други задължения* във връзка с пенсионните програми с дефинирани доходи, представлява настоящата стойност на задължението по дефинирани доходи на датата на баланса *минус* справедливата стойност на активите по пенсионната програма, използвани за финансиране на това задължение.

⁶ Новата терминология е пояснена по-долу.

⁷ Тази корекция е отразена в отчета за приходите и разходите в показателя *Разходи за персонала*.

Размерът на задължението по пенсионната програма с дефинирани доходи се изчислява ежегодно от независими актюери, като се използва методът на прогнозна условна единица. Настоящата стойност на задължението по пенсионната програма с дефинирани доходи се изчислява, като се дисконтират очакваните бъдещи парични потоци, използвайки лихвен процент, който се определя въз основа на пазарната доходност на датата на баланса на висококачествени корпоративни облигации, деноминирани в евро, които имат матуритет, подобен на пенсионното задължение.

Актюерските печалби и загуби могат да възникнат от наложени от опита корекции (ако действителните резултати са различни от по-рано направените актюерски допускания) и от промени в самите актюерски допускания.

Нетна стойност на дефинираните доходи

Нетната стойност на дефинираните доходи се разделя на компоненти, които се отразяват в отчета за приходите и разходите, а преизчисленията по отношение на компенсациите след пенсиониране се отразяват в баланса в показателя *Сметки за преоценка*.

Нетната стойност, отнесена в отчета за приходите и разходите, включва:

- а) разходите за текущо обслужване на възникващи през годината дефинирани доходи;
- б) нетната лихва по нетното задължение по дефинирани доходи според дисконтовия лихвен процент; и
- в) преизчисленията по отношение на други дългосрочни компенсации в тяхната цялост.

Преизчисления по нетното задължение по дефинирани доходи

Те включват следното:

- а) актюерски печалби и загуби по задължението по дефинирани доходи;
- б) фактическата възвръщаемост на активите по пенсионната програма с изключение на средствата, включени в нетната лихва по нетното задължение по дефинирани доходи; и
- в) всяка промяна в ефекта на таван на активите, с изключение на средствата, включени в нетната лихва по нетното задължение по дефинирани доходи.

Размерът им се оценява ежегодно от независими актюери, за да се определи съответното задължение във финансовите отчети.

БАНКОТИ В ОБРАЩЕНИЕ

ЕЦБ и НЦБ от еврозоната, които заедно образуват Евросистемата, емитират евробанкноти.⁸ Общата стойност на евробанкнотите в обращение се разпределя между централните банки от Евросистемата в последния работен ден на всеки месец в съответствие с алгоритъма за разпределяне на банкнотите.⁹

⁸ Решение ЕЦБ/2010/29 от 13 декември 2010 г. относно емитирането на евробанкноти (преработено), ОВ L 35, 9.2.2011 г., стр. 26, изменено.

⁹ Алгоритъм за разпределяне на банкнотите означава процентите, които се получават, като се вземе предвид дялът на ЕЦБ в общата емисия на евробанкноти и се приложи алгоритъмът за записване на капитала спрямо дела на НЦБ в тази обща емисия.

На ЕЦБ е разпределен дял от 8% от общата стойност на евробанкнотите в обращение, който е оповестен в пасивите на баланса в показателя *Банкноти в обращение*. Делът на ЕЦБ в общата емисия на евробанкноти е обезпечен с вземания от НЦБ. Тези лихвоносни вземания¹⁰ са включени в подстатия *Вземания в рамките на Евросистемата: вземания във връзка с разпределянето на евробанкноти в рамките на Евросистемата* (виж *Салда в рамките на ЕСЦБ/Евросистемата* в бележките по счетоводната политика). Приходите от лихви по тези вземания се включват в отчета за приходите и разходите в показателя *Приходи от лихви, произтичащи от разпределянето на евробанкноти в рамките на Евросистемата*.

МЕЖДИННО РАЗПРЕДЕЛЕНИЕ НА ПЕЧАЛБАТА

Доходът на ЕЦБ от евробанкноти в обращение и доходът, който възниква от ценни книжа, закупени по програмата за пазарите на ценни книжа, е дължим на НЦБ от еврозоната през финансовата година, за която е начислен. Освен ако Управителният съвет не реши друго, ЕЦБ разпределя този доход през януари следващата година по метода на междинно разпределение на печалбата¹¹. Доходът се разпределя изцяло, освен в случаите, когато нетната печалба на ЕЦБ за годината е по-малка от дохода ѝ от евробанкноти в обращение и от ценни книжа, закупени по програмата за пазарите на ценни книжа, и е предмет на решение на Управителния съвет за прехвърляне към провизиите срещу валутен, лихвен, кредитен и свързан с цената на златото риск. Управителният съвет може също така да вземе решение за приспадане на разходите, направени от ЕЦБ във връзка с емитирането и доставянето на евробанкноти, от дохода от евробанкноти в обращение.

ДРУГИ ВЪПРОСИ

Имайки предвид ролята на ЕЦБ като централна банка, Изпълнителният съвет счита, че публикуването на отчета за паричните потоци не би предоставило на читателите на финансовия отчет допълнителна релевантна информация.

В съответствие с член 27 от Устава на ЕСЦБ и въз основа на препоръка на Управителния съвет Съветът на ЕС одобрява назначаването на Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft за външен одитор на ЕЦБ за период от пет години, който приключва в края на финансовата 2017 година.

10 Решение ЕЦБ/2010/23 от 25 ноември 2010 година относно разпределянето на паричния доход на националните централни банки на държавите членки, чиято парична единица е еврото (преработено), ОВ L 35, 9.2.2011 г., стр. 17, изменено.

11 Решение ЕЦБ/2010/24 от 25 ноември 2010 г. относно междинното разпределяне на дохода на Европейската централна банка от евробанкноти в обращение и от ценни книжа, закупени по програмата за пазарите на ценни книжа (преработено), ОВ L 6, 11.1.2011 г., стр. 35, изменено.

ПРИЛОЖЕНИЕ КЪМ БАЛАНСА

I ЗЛАТО И ВЗЕМАНИЯ В ЗЛАТО

Към 31 декември 2013 г. ЕЦБ притежава 16 142 871 унции¹² чисто злато (спрямо 16 142 871 унции през 2012 г.). През 2013 г. не са извършвани трансакции със злато. Намалението на равностойността в евро на наличностите на ЕЦБ от чисто злато се дължи на поевтиняването на златото през 2013 г. (виж *Активи и пасиви в злато и чуждестранна валута* в бележките по счетоводната политика и приложение 15, *Сметки за преоценка*).

2 ВЗЕМАНИЯ ОТ РЕЗИДЕНТИ И НЕРЕЗИДЕНТИ НА ЕВРОЗОНАТА, ДЕНОМИНИРАНИ В ЧУЖДЕСТРАННА ВАЛУТА

2.1 ВЗЕМАНИЯ ОТ МВФ

Този актив представя наличностите на ЕЦБ от СПТ към 31 декември 2013 г. Той възниква в резултат от двупосочното споразумение с Международния валутен фонд (МВФ) за покупко-продажба на СПТ, с което МВФ е упълномощен да организира продажби и да извършва покупки на СПТ срещу евро от името на ЕЦБ в границите на определени минимални и максимални равнища на наличностите. За счетоводни цели СПТ се третира като чуждестранна валута (виж *Активи и пасиви в злато и чуждестранна валута* в бележките по счетоводната политика).

2.2 САЛДА В БАНКИ И ИНВЕСТИЦИИ В ЦЕННИ КНИЖА, ВЪНШНИ КРЕДИТИ И ДРУГИ ВЪНШНИ АКТИВИ, КАКТО И ВЗЕМАНИЯ ОТ РЕЗИДЕНТИ НА ЕВРОЗОНАТА, ДЕНОМИНИРАНИ В ЧУЖДЕСТРАННА ВАЛУТА

Тези две статии включват салда в банки и кредити, деноминирани в чуждестранна валута, както и инвестиции в ценни книжа, деноминирани в щатски долари и японски йени.

<i>Вземания от нерезиденти на еврозоната</i>	2013 г. евро	2012 г. евро	Изменение евро
Разплащателни сметки	939 722 501	1 503 909 190	(564 186 689)
Депозити на паричния пазар	1 001 428 468	345 932 462	655 496 006
Обратни репо сделки	87 738 380	56 844 020	30 894 360
Инвестиции в ценни книжа	36 735 365 690	38 763 272 753	(2 027 907 063)
Всичко	38 764 255 039	40 669 958 425	(1 905 703 386)

<i>Вземания от резиденти на еврозоната</i>	2013 г. евро	2012 г. евро	Изменение евро
Разплащателни сметки	4 242 115	1 189 425	3 052 690
Депозити на паричния пазар	1 266 550 649	2 836 986 601	(1 570 435 952)
Всичко	1 270 792 764	2 838 176 026	(1 567 383 262)

Спадът, отбелязан в тези статии през 2013 г., се дължи главно на поевтиняването както на японската йена, така и на щатския долар спрямо еврото.

¹² Това съответства на 502,1 тона.

Нетните валутни наличности на ЕЦБ в щатски долари и японски йени¹³ към 31 декември 2013 г. са, както следва:

	2013 г. млн. валутни единици	2012 г. млн. валутни единици
Щатски долари	45 351	45 235
Японски йени	1 051 062	1 046 552

3 ВЗЕМАНИЯ ОТ НЕРЕЗИДЕНТИ НА ЕВРОЗОНАТА, ДЕНОМИНИРАНИ В ЕВРО

3.1 САЛДА В БАНКИ, ИНВЕСТИЦИИ В ЦЕННИ КНИЖА И КРЕДИТИ

Към 31 декември 2013 г. тази статия се състои от вземане от централна банка извън еврозоната във връзка със споразумение за операции по обратно изкупуване, сключено с ЕЦБ. Съгласно това споразумение централната банка извън еврозоната може да заема евро срещу допустимо обезпечение с цел да подпомага вътрешните си операции по предоставяне на ликвидност.

4 ДРУГИ ВЗЕМАНИЯ ОТ КРЕДИТНИ ИНСТИТУЦИИ В ЕВРОЗОНАТА, ДЕНОМИНИРАНИ В ЕВРО

Към 31 декември 2013 г. тази статия се състои от разплащателни сметки при резиденти на еврозоната.

5 ЦЕННИ КНИЖА НА РЕЗИДЕНТИ НА ЕВРОЗОНАТА, ДЕНОМИНИРАНИ В ЕВРО

5.1 ЦЕННИ КНИЖА, ДЪРЖАНИ ЗА ЦЕЛИТЕ НА ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА

Към 31 декември 2013 г. този показател се състои от ценни книжа, придобити от ЕЦБ по двете програми за закупуване на обезпечени облигации и по програмата за пазарите на ценни книжа.

	2013 г. евро	2012 г. евро	Изменение евро
Първа програма за закупуване на обезпечени облигации	3 710 724 329	4 426 521 354	(715 797 025)
Втора програма за закупуване на обезпечени облигации	1 459 074 444	1 504 280 207	(45 205 763)
Програма за пазарите на ценни книжа	12 990 138 931	16 124 715 128	(3 134 576 197)
Всичко	18 159 937 704	22 055 516 689	(3 895 578 985)

Покупките по първата програма за закупуване на обезпечени облигации приключиха до края на юни 2010 г., а по втората програма за закупуване на обезпечени облигации – на

¹³ Тези наличности обхващат активи минус пасиви, деноминирани в съответната чуждестранна валута, които подлежат на валутна преоценка. Те са включени към показателите *Вземания от нерезиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута, Вземания от резиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута, Начисления и разходи за бъдещи периоди, Задължения към нерезиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута, Разлики от преоценка на задбалансови инструменти (пасиви) и Начисления и приходи за бъдещи периоди*, като се вземат предвид и трансакции по валутни суапове и форуърди, включени в задбалансови показатели. Не са включени реализираните печалби от финансови инструменти, деноминирани в чуждестранна валута, дължащи се на преоценки.

31 октомври 2012 г. Програмата за пазарите на ценни книжа завърши на 6 септември 2012 г. Намалението по тези показатели през 2013 г. се дължи на изплащане.

Ценните книжа, закупени по програмата за пазарите на ценни книжа и програмите за закупуване на обезпечени облигации, се класифицират като притежавани до падеж и се оценяват на база амортизирана цена на придобиване, подлежаща на обезценка (виж *Ценни книжа* в бележките по счетоводната политика). Годишните тестове за обезценка се провеждат въз основа на наличната информация и оценката на възстановимата стойност в края на годината. Управителният съвет прецени, че идентифицираните показатели за обезценка не са засегнали очакваните бъдещи парични потоци, които ЕЦБ очаква да получи. Ето защо през 2013 г. не са регистрирани загуби от обезценка по тези книжа.

Управителният съвет подлага редовно на оценка финансовите рискове, свързани с ценните книжа, държани по програмата за пазарите на ценни книжа и двете програми за закупуване на обезпечени облигации.

6 ВЗЕМАНИЯ В РАМКИТЕ НА ЕВРОСИСТЕМАТА

6.1 ВЗЕМАНИЯ ВЪВ ВРЪЗКА С РАЗПРЕДЕЛЯНЕТО НА ЕВРОБАНКНОТИ В РАМКИТЕ НА ЕВРОСИСТЕМАТА

Тази статия включва вземания на ЕЦБ от НЦБ от еврозоната, свързани с разпределянето на евробанкноти в рамките на Евросистемата (виж *Банкноти в обращение* в бележките по счетоводната политика). Олихвяването на тези вземания се изчислява ежедневно по последния разполагаем пределен лихвен процент, който Евросистемата прилага в търговете при основните операции по рефинансиране (виж приложение 24.2, *Приходи от лихви, произтичащи от разпределянето на евробанкноти в рамките на Евросистемата*).

7 ДРУГИ АКТИВИ

7.1 МАТЕРИАЛНИ И НЕМАТЕРИАЛНИ ДЪЛГОТРАЙНИ АКТИВИ

На 31 декември 2013 г. тези активи обхващат следните показатели:

Увеличението в категорията *Незавършено капитално строителство* се дължи почти изцяло на дейностите, свързани с новата сграда на ЕЦБ, през 2013 г.

	2013 г. евро	2012 г. евро	Изменение евро
Цена на придобиване			
Земя и сгради	170 824 151	170 824 151	0
Компютри (хардуер и софтуер)	76 353 659	64 633 290	11 720 369
Оборудване, обзавеждане, инсталации и моторни превозни средства	13 818 952	13 926 711	(107 759)
Незавършено капитално строителство	847 217 209	529 636 881	317 580 328
Други дълготрайни активи	7 751 953	7 508 349	243 604
Цена на придобиване, общо	1 115 965 924	786 529 382	329 436 542
Натрупана амортизация			
Земя и сгради	(86 542 592)	(82 957 070)	(3 585 522)

	2013 г. евро	2012 г. евро	Изменение евро
Компютри (хардуер и софтуер)	(45 004 046)	(51 687 755)	6 683 709
Оборудване, обзавеждане, инсталации и моторни превозни средства	(12 869 788)	(13 274 149)	404 361
Други дълготрайни активи	(373 708)	(135 576)	(238 132)
Натрупана амортизация, общо	(144 790 134)	(148 054 550)	3 264 416
Нетна балансова стойност	971 175 790	638 474 832	332 700 958

Нетното увеличение на цената на придобиване на обектите в категорията *Компютри (хардуер и софтуер)* отразява покупки през 2013 г. Тези разходи са само отчасти компенсирани от отписването на остарели обекти, които вече не са в експлоатация, в края на декември 2013 г. Отписването на тези обекти води до нетно намаляване на натрупаната амортизация в тази категория.

7.2 ДРУГИ ФИНАНСОВИ АКТИВИ

Тази статия се състои от инвестициите на собствените средства на ЕЦБ,¹⁴ държани като пряко съответствие срещу капитала и резервите на ЕЦБ, както и от други финансови активи, които включват 3211 акции в Банката за международни разплащания (БМР) на цена на придобиване 41,8 млн. евро.

Компонентите на тази статия са, както следва:

	2013 г. евро	2012 г. евро	Изменение евро
Разплащателни сметки в евро	4 620 701	5 193 816	(573 115)
Ценни книжа, деноминирани в евро	18 068 315 142	16 349 560 714	1 718 754 428
Обратни репо сделки в евро	2 351 403 533	2 702 963 941	(351 560 408)
Други финансови активи	41 906 524	41 920 325	(13 801)
Всичко	20 466 245 900	19 099 638 796	1 366 607 104

Нетното нарастване на този показател се дължи основно на инвестирането в портфейла от собствени средства на а) сума, съответстваща на прехвърлената към провизиите на ЕЦБ срещу валутен, лихвен, кредитен и свързан с цената на златото риск през 2012 г. и б) приходите, получени от този портфейл през 2013 г.

7.3 РАЗЛИКИ ОТ ПРЕОЦЕНКА НА ЗАДБАЛАНСОВИ ИНСТРУМЕНТИ

Тази статия е съставена основно от промени в оценката на останалите неуредени към 31 декември 2013 г. трансакции по валутни суапове и форуърди (виж приложение 21, *Трансакции по валутни суапове и форуърди*). Промените в оценката произтичат от преобразуването на такива трансакции в еквивалента им в евро по обменните курсове към датата на баланса, в съпоставка със стойностите в евро, получени от преобразуването на трансакциите по средната цена на съответната чуждестранна валута на тази дата

¹⁴ Репо сделки, сключени в контекста на управление на портфейла от собствени средства, се отчитат в *Други* в пасива на баланса (виж приложение 13.3, *Други*).

(виж *Задбалансови инструменти и Активи и пасиви в злато и чуждестранна валута* в бележките по счетоводната политика).

Печалбите от преценка при неуредените трансакции по лихвени суапове също са включени в тази статия (виж приложение 20, *Лихвени суапове*).

7.4 НАЧИСЛЕНИЯ И РАЗХОДИ ЗА БЪДЕЩИ ПЕРИОДИ

През 2013 г. в тази статия е включена начислената върху ценни книжа купонна лихва, включително неуредени лихвени плащания, изплатени при придобиване, на стойност 708,3 млн. евро (спрямо 792,7 млн. евро през 2012 г.) (виж приложение 2.2, *Салда в банки и инвестиции в ценни книжа, външни кредити и други външни активи; Вземания от резиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута*, приложение 5, *Ценни книжа на резиденти на еврозоната, деноминирани в евро* и приложение 7.2, *Други финансови активи*).

Тя включва също вземания по начислени лихви върху салдата на *TARGET2*, дължими от НЦБ в еврозоната за последния месец на 2013 г., в размер на 155,1 млн. евро (спрямо 650,4 млн. евро през 2012 г.) и начислени лихви върху вземания на ЕЦБ във връзка с разпределението на евробанкноти в рамките на Евросистемата за последното тримесечие на годината (виж *Банкноти в обращение* в бележките по счетоводната политика) на стойност 69,2 млн. евро (спрямо 136,7 млн. евро през 2012 г.).

Друг начислен приход, включително начислен приход от лихви върху други финансови активи и различни предварителни плащания също са отчетени в тази статия.

7.5 ДРУГИ

Тази статия се състои основно от начислените суми по междинното разпределение на печалбата на ЕЦБ (виж *Междинно разпределение на печалбата* в бележките по счетоводната политика и приложение 12.2, *Други вземания/задължения в рамките на Евросистемата (нето)*).

Тя включва също:

- а) салда, свързани с неуредени към 31 декември 2013 г. трансакции по валутни суапове и форуърди, възникнали в резултат от преобразуването на такива трансакции в еквивалента им в евро по средната стойност на съответната валута към датата на баланса, в съпоставка със стойностите в евро, по които трансакциите са осчетоводени първоначално (виж *Задбалансови инструменти* в бележките по счетоводната политика).
- б) вземане от Федералното министерство на финансите на Германия във връзка с възстановим данък върху добавената стойност и заплатени други косвени данъци. Такива данъци подлежат на възстановяване съгласно условията на член 3 от Протокола за привилегиите и имунитетите на Европейския съюз, който се прилага за ЕЦБ по силата на член 39 от Устава на ЕСЦБ.

- в) съвкупната корекция в отчета за приходите и разходите за финансовите години до 2013 г., която се дължи на промяната в счетоводната политика по отношение на компенсациите след пенсиониране (виж *Пенсионни програми на ЕЦБ, други компенсации след пенсиониране и други дългосрочни компенсации* в бележките по счетоводната политика).

8 БАНКНОТИ В ОБРАЩЕНИЕ

Тази статия включва 8% дял на ЕЦБ от всички евробанкноти в обращение (виж *Банкноти в обращение* в бележките по счетоводната политика).

9 ЗАДЪЛЖЕНИЯ КЪМ ДРУГИ РЕЗИДЕНТИ НА ЕВРОЗОНАТА, ДЕНОМИНИРАНИ В ЕВРО

9.1 ДРУГИ ЗАДЪЛЖЕНИЯ

Тази статия се състои от депозити на членове на Евробанковата асоциация (*EBA*), които се използват за предоставяне на ЕЦБ на обезпечение при извършването на плащания от *EBA* чрез системата *TARGET2*.

10 ЗАДЪЛЖЕНИЯ КЪМ НЕРЕЗИДЕНТИ НА ЕВРОЗОНАТА, ДЕНОМИНИРАНИ В ЕВРО

Към 31 декември 2013 г. този показател включва сумата от 24,6 млрд. евро (спрямо 44,0 млрд. евро през 2012 г.), състояща се от салда, държани при ЕЦБ от НЦБ извън еврозоната и други централни банки, които произтичат от или са кореспондираща позиция на трансакции, обработени чрез системата *TARGET2*.

Останалата част от този показател се състои от сумата от 0,2 млрд. евро (спрямо 6,8 млрд. евро през 2012 г.), възникнала от временното реципрочно валутно споразумение с Федералния резерв.¹⁵ В рамките на това споразумение Федералният резерв предоставя на ЕЦБ щатски долари посредством суап трансакции с цел да се осигури краткосрочно финансиране в щатски долари на контрагенти в Евросистемата. Едновременно с това ЕЦБ осъществява насрещни суап трансакции с НЦБ от еврозоната, които използват получените средства, за да извършат операции за предоставяне на ликвидност в щатски долари под формата на обратни трансакции с контрагенти от Евросистемата. Тези насрещни суап трансакции пораждаат салда в рамките на Евросистемата между ЕЦБ и НЦБ. Суап трансакциите, извършени с Федералния резерв и НЦБ от еврозоната, пораждаат също вземания по форуърди и задължения, които са отчетени в задбалансовата сметка (виж приложение 21, *Трансакции по валутни суапове и форуърди*).

¹⁵ През януари 2014 г. Управителният съвет реши, с оглед на значителното подобрене на условията за финансиране в щатски долари и слабо търсене при операциите за осигуряване на ликвидност в щатски долари, постепенно да редуцира предлагането на такива операции (виж прессъобщението от 24 януари 2014 г.).

11 ЗАДЪЛЖЕНИЯ КЪМ НЕРЕЗИДЕНТИ НА ЕВРОЗОНАТА, ДЕНОМИНИРАНИ В ЧУЖДЕСТРАННА ВАЛУТА

11.1 ДЕПОЗИТИ, САЛДА И ДРУГИ ЗАДЪЛЖЕНИЯ

През 2013 г. тази статия включва задължение, възникнало по споразумение за обратно изкупуване с нерезидент на еврозоната във връзка с управлението на валутните резерви на ЕЦБ.

12 ЗАДЪЛЖЕНИЯ В РАМКТЕ НА ЕВРОСИСТЕМАТА

12.1 ЗАДЪЛЖЕНИЯ, ЕКВИВАЛЕНТИ НА ПРЕХВЪРЛЯНЕ НА ВАЛУТНИ РЕЗЕРВИ

Това са задълженията към НЦБ от еврозоната, възникнали от прехвърлянето към ЕЦБ на чуждестранни резервни активи при присъединяването на НЦБ към Евросистемата.

Разширяването на ЕС с присъединяването на Хърватия и съпътстващата го корекция както на общото ограничение на вземанията на НЦБ, така и на теглата в капиталовия алгоритъм на ЕЦБ (виж приложение 16, *Капитал и резерви*) доведе до нарастване на тези задължения с 2 071 532 евро.

	От 1 юли 2013 г. евро	Към 31 декември 2012 г. евро
Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique	1 401 024 415	1 397 303 847
Deutsche Bundesbank	10 871 789 515	10 909 120 274
Eesti Pank	103 152 857	103 115 678
Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland	643 894 039	639 835 662
Bank of Greece	1 129 060 170	1 131 910 591
Banco de España	4 782 873 430	4 783 645 755
Banque de France	8 190 916 316	8 192 338 995
Banca d'Italia	7 218 961 424	7 198 856 881
Central Bank of Cyprus	77 248 740	78 863 331
Banque centrale du Luxembourg	100 776 864	100 638 597
Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta	36 798 912	36 407 323
De Nederlandsche Bank	2 298 512 218	2 297 463 391
Oesterreichische Nationalbank	1 122 511 702	1 118 545 877
Banco de Portugal	1 022 024 594	1 008 344 597
Banka Slovenije	189 499 911	189 410 251
Národná banka Slovenska	398 761 127	399 443 638
Suomen Pankki – Finlands Bank	721 838 191	722 328 205
Всичко	40 309 644 425	40 307 572 893

Олихвяването на тези задължения се изчислява ежедневно по последния разполагаем пределен лихвен процент, който Евросистемата прилага в търговете си при основните операции по рефинансиране, коригиран така, че да отрази нулевата възвръщаемост на компонента злато (виж приложение 24.3, *Олихвяване на вземанията на НЦБ във връзка с прехвърлянето на валутни резерви*).

12.2 ДРУГИ ВЗЕМАНИЯ В РАМКТЕ НА ЕВРОСИСТЕМАТА (НЕТО)

През 2013 г. този показател се състои главно от салдата в *TARGET2* на НЦБ от еврозоната към ЕЦБ (виж *Салда в рамките на ЕСЦБ/Евросистемата* в бележките по счетоводната

политика). В края на 2012 г. ЕЦБ имаше нетно вземане спрямо НЦБ от еврозоната. Това нетно вземане се превърна в нетно задължение в края на 2013 г. основно вследствие на сетълмента в TARGET2 на плащания от нерезиденти на еврозоната към резиденти на еврозоната (виж приложение 10, *Задължения към нерезиденти на еврозоната, деноминирани в евро*). Намалението на неизплатените суми, свързани с насрещни суап трансакции, извършени с НЦБ във връзка с операции по предоставяне на ликвидност в щатски долари, също спомогна за премахването на нетното вземане и възникването на нетно задължение през 2013 г. Въздействието на тези два фактора частично се компенсира от изплащанията на ценни книжа, закупени по програмата за пазарите на ценни книжа, чийто сетълмент е извършен чрез сметки в TARGET2.

Олихвяването на позициите в TARGET2 с изключение на салдата, възникващи в резултат от насрещни суап трансакции във връзка с операции по предоставяне на ликвидност в щатски долари, се изчислява ежедневно по последния разполагаем пределен лихвен процент, който Евросистемата прилага в търговете при своите основни операции по рефинансиране.

Този показател включва също сумата, дължима на НЦБ от еврозоната във връзка с междинното разпределение на печалбата на ЕЦБ (виж *Междинно разпределение на печалбата* в бележките по счетоводната политика).

	2013 г. евро	2012 г. евро
Дължимо от НЦБ от еврозоната във връзка с TARGET2	(687 997 098 717)	(981 081 428 771)
Дължимо на НЦБ от еврозоната във връзка с TARGET2	686 747 265 644	955 833 285 908
Дължимо на НЦБ от еврозоната във връзка с междинното разпределение на печалбата на ЕЦБ	1 369 690 567	574 627 292
Други (вземания)/задължения в рамките на Евросистемата (нето)	119 857 494	(24 673 515 571)

13 ДРУГИ ЗАДЪЛЖЕНИЯ

13.1 РАЗЛИКИ ОТ ПРЕОЦЕНКА НА ЗАДБАЛАНСОВИ ИНСТРУМЕНТИ

Тази статия е съставена основно от промени в оценката на останалите неуредени към 31 декември 2013 г. трансакции по валутни суапове и форуърди (виж приложение 21, *Трансакции по валутни суапове и форуърди*). Промените в оценката произтичат от преобразуването на такива трансакции в еквивалента им в евро по обменните курсове към датата на баланса, в съпоставка със стойностите в евро, получени от преобразуването на трансакциите по средната цена на съответната чуждестранна валута на тази дата (виж *Задбалансови инструменти и Активи и пасиви в злато и чуждестранна валута* в бележките по счетоводната политика).

Загубите от преценка при неприключените лихвени суапове също са включени в тази статия (виж приложение 20, *Лихвени суапове*).

13.2 НАЧИСЛЕНИЯ И ПРИХОДИ ЗА БЪДЕЩИ ПЕРИОДИ

Към 31 декември 2013 г. двете основни включени тук статии са: първо, начислените лихви, дължими на НЦБ за цялата 2013 г. във връзка с техни вземания, свързани с прехвърляне на валутни резерви към ЕЦБ (виж приложение 12.1, *Задължения, еквивалентни на прехвърляне*

на валутни резерви), на стойност 192,2 млн. евро (спрямо 306,9 млн. евро през 2012 г.), и второ, начислени лихви, платими на НЦБ във връзка със салдата по TARGET2 за последния месец на 2013 г., на стойност 155,8 млн. евро (спрямо 641,1 млн. евро през 2012 г.). Тези суми са изплатени през януари 2014 г. Тук се отчитат и начисления върху финансови инструменти и други начисления.

Също така е включена и сумата от 15,3 млн. евро, предоставена на ЕЦБ от градската управа на Франкфурт за съхраняването на сградата *Гросмарктхале*, която е паметник на културата, във връзка със строителството на новата сграда на ЕЦБ. Тази сума ще се нетира спрямо себестойността на сградата при въвеждането ѝ в експлоатация (виж приложение 7.1, *Материални и нематериални дълготрайни активи*).

13.3 ДРУГИ

През 2013 г. тази статия включва неприключени репо трансакции на стойност 480,4 млн. евро (спрямо 360,1 млн. евро през 2012 г.), извършени във връзка с управлението на собствените средства на ЕЦБ (виж приложение 7.2, *Други финансови активи*).

Тя също така включва салда, свързани с неприключени към 31 декември 2013 г. трансакции по валутни суапове и форуърди, възникнали в резултат от преобразуването на такива трансакции в еквивалента им в евро по средната стойност на съответната валута към датата на баланса, в съпоставка със стойностите в евро, по които трансакциите са осчетоводени първоначално (виж *Задбалансови инструменти* в бележките по счетоводната политика).

ПЕНСИОННИ ПРОГРАМИ НА ЕЦБ, ДРУГИ КОМПЕНСАЦИИ СЛЕД ПЕНСИОНИРАНЕ И ДРУГИ ДЪЛГОСРОЧНИ КОМПЕНСАЦИИ

В допълнение тази статия включва нетните задължения на ЕЦБ във връзка с компенсациите, изплащани след пенсиониране, и други дългосрочни компенсации за служителите и членовете на Изпълнителния съвет в размер на 131,9 млн. евро. Стойностите за 2012 г. са преизчислени поради промяна в приложимата счетоводната политика (виж *Пенсионни програми на ЕЦБ, други компенсации след пенсиониране и други дългосрочни компенсации* в бележките по счетоводната политика).

Сумите, признати в баланса във връзка с компенсациите след пенсиониране и други дългосрочни компенсации за служителите, са както следва:

	2013 г.			2012 г.		
	Персонал млн. евро	Изпълнителен съвет млн. евро	Всичко млн. евро	Персонал млн. евро	Изпълнителен съвет млн. евро	Всичко млн. евро
Настояща стойност на задълженията	650,6	17,8	668,4	677,8	17,8	695,6
Справедлива стойност на активите по пенсионната програма	(536,5)	-	(536,5)	(439,3)	-	(439,3)
Нетно задължение по дефинирани доходи, признато в баланса	114,1	17,8	131,9	238,5	17,8	256,3

До 2013 г. справедливата стойност на активите по пенсионната програма включваха натрупаните активи в резултат от доброволните вноски на служителите в стълб на дефинирани вноски. През 2013 г. тези активи са на стойност 96,5 млн. евро (спрямо 83,5 млн. евро през 2012 г.). Те пораждат съответстващо задължение на същата стойност, което е включено в

настоящата стойност на задължението. С оглед на представянето таблиците за 2013 г. показват само стойностите, свързани със стълба на дефинираните доходи, а сравнителните данни за 2012 г. са коригирани съответно. Следователно отчетените стойности за крайното задължение и за крайната справедлива стойност на активите по пенсионната програма през 2012 г. са намалели до съответно 695,6 млн. евро и 439,3 млн. евро.

През 2013 г. настоящата стойност на задълженията спрямо служителите в размер на 650,6 млн. евро (спрямо 677,8 милиона евро през 2012 г.) включва финансово необезпечени компенсции на стойност 109,4 млн. евро (спрямо 109,1 млн. евро през 2012 г.), свързани с изплащането на компенсции след пенсиониране, различни от пенсии, както и други дългосрочни компенсции. Налице са също финансово необезпечени споразумения за компенсции след пенсиониране и други дългосрочни компенсции за членовете на Изпълнителния съвет.

Сумите, признати в отчета за приходите и разходите през 2013 г., са, както следва:

	2013 г.		2013 г. Всичко млн. евро	2012 г.		2012 г. Всичко млн. евро
	Персонал млн. евро	Изпълнителен съвет млн. евро		Персонал млн. евро	Изпълнителен съвет млн. евро	
Разходи за текущо обслужване	45,9	1,4	47,3	29,0	1,3	30,3
Нетни лихви по нетното задължение по дефинирани доходи	8,6	0,6	9,2	6,5	0,9	7,4
<i>Разходи по задължението</i>	<i>24,4</i>	<i>0,6</i>	<i>25,0</i>	<i>24,5</i>	<i>0,9</i>	<i>25,4</i>
<i>Приходи по активите по пенсионната програма</i>	<i>(15,8)</i>	<i>-</i>	<i>(15,8)</i>	<i>(18,0)</i>	<i>-</i>	<i>(18,0)</i>
(Печалби)/загуби от преизчисляване по други дългосрочни компенсции	(3,2)	0	(3,2)	0,1	0	0,1
Всичко, включено в <i>Разходи за персонала</i>	51,3	2,0	53,3	35,6	2,2	37,8 ¹⁾

1) Промяна в представянето поради промяната в счетоводната политика (виж *Пенсионни програми на ЕЦБ, други компенсции след пенсиониране и други дългосрочни компенсции* в бележките по счетоводната политика).

През 2013 г. разходите за текущо обслужване се увеличиха до 47,3 млн. евро (спрямо 30,3 млн. евро през 2012 г.), основно вследствие на намалението на дисконтовия лихвен процент от 5% през 2011 г. на 3,50% през 2012 г.¹⁶

Промените в настоящата стойност на задължението по дефинирани доходи са, както следва:

	2013 г.		2013 г. Всичко млн. евро	2012 г.		2012 г. Всичко млн. евро
	Персонал млн. евро	Изпълнителен съвет млн. евро		Персонал млн. евро	Изпълнителен съвет млн. евро	
Начално задължение по дефинирани доходи	677,8	17,8	695,6	478,2	17,9	496,1
Разходи за текущо обслужване	45,9	1,4	47,3	29,0	1,3	30,3
Разходи за лихви по задължението	24,4	0,6	25,0	24,5	0,9	25,4
Вноски, изплащани от участниците в програмата	12,3	0,1	12,4	11,5	0,1	11,6
Изплатени компенсции	(5,5)	(1,1)	(6,6)	(5,0)	(4,0)	(9,0)
(Печалби)/загуби от преизчисляване	(104,3)	(1,0)	(105,3)	139,6	1,6	141,2
Крайно задължение по дефинирани доходи	650,6	17,8	668,4	677,8	17,8	695,6

¹⁶ Разходите за текущо обслужване се изчисляват, като се използва дисконтовият процент от предходната година.

Печалбите от преизчисления в размер на 104,3 млн. евро за 2013 г. по задължението по дефинирани доходи във връзка с персонала, възникнаха предимно вследствие на по-ниските конверсионни фактори, прилагани за изчисляването на бъдещи пенсионни плащания, както и увеличението на дисконтовия процент от 3,50% до 3,75% през 2013 г.

За 2012 г. загубите от преизчисления в размер на 139,6 млн. евро по задължението по дефинирани доходи във връзка с персонала възникнаха основно поради понижаването на дисконтовия процент от 5,00% през 2011 г. на 3,50% през 2012 г. Полученото увеличение на крайното задължение е само частично компенсирано от въздействието на намалението на очакваното бъдещо увеличение на гарантираните компенсации, което се основава на динамиката на пазарните цени на дяловете от фонда, както и на въздействието на намалението на очакваното бъдещо увеличение на пенсиите от 1,65% до 1,40%.

Изплатените през 2012 г. компенсации включват уреждане на пенсионни права на някои членове на Изпълнителния съвет, напуснали ЕЦБ.

Промените през 2013 г. в крайната справедлива стойност на активите по пенсионната програма за служителите в стълба на дефинираните доходи са, както следва:¹⁷

	2013 г. млн. евро	2012 г. млн. евро
Начална справедлива стойност на активите по пенсионната програма	439,3	347,5
Приходи от лихви по активите по пенсионната програма	15,8	18,0
Печалби от преизчисляване	39,8	33,7
Вноски, изплащани от работодателя	33,2	31,9
Вноски, изплащани от участниците в програмата	12,3	11,5
Изплатени компенсации	(3,9)	(3,3)
Крайна справедлива стойност на активите по пенсионната програма	536,5	439,3

Печалбите от преизчисляване на активите по пенсионната програма през 2013 г. и 2012 г. отразяват факта, че фактическата възвръщаемост на дяловете от фонда е по-висока от очакваните приходи от лихви от активите по пенсионната програма.

В съответствие с Условието за работа на персонала на Европейската централна банка актюерите на ЕЦБ извършиха дългосрочна оценка на пенсионната програма за служителите на ЕЦБ към 31 декември 2011 г. Съгласно тази оценка и действайки по актюерска препоръка, на 2 август 2012 г. Управителният съвет одобри годишна допълнителна вноска от 10,3 млн. евро, която да се изплаща за период от дванадесет години, считано от 2012 г. Решението ще бъде преразгледано през 2014 г.

При изготвянето на оценките, посочени в това приложение, актюерите използват приетите от Изпълнителния съвет допускания за целите на отчитането и оповестяването на данните. Основните допускания, използвани при изчисляването на задълженията по схемата за компенсации, са следните:

¹⁷ През предходните години сумите, изплатени от ЕЦБ за компенсации след пенсиониране, различни от пенсии, и за други дългосрочни компенсации, са включени във *Вноски, изплащани от работодателя* и *Изплатени компенсации*. През 2013 г. съответните суми не са включени в тези показатели, тъй като са налице финансово необезпечени споразумения за тези компенсации. Сравнителните данни за 2012 г. са коригирани съответно.

	2013 г. %	2012 г. %
Дисконтов процент	3,75	3,50
Очаквана възвръщаемост от активите по пенсионната програма ¹⁾	4,75	4,50
Бъдещо общо повишение на заплатите ²⁾	2,00	2,00
Бъдещо увеличение на пенсиите ³⁾	1,40	1,40

1) Тези допускания се използват за изчисляване на задължението по дефинирани доходи на ЕЦБ, което се финансира от активи с базисна капиталова гаранция.

2) Освен това се допуска възможно индивидуално повишение на заплатите до 1,8% годишно в зависимост от възрастта на участващите в пенсионната програма.

3) Съгласно правилата, свързани с пенсионната програма на ЕЦБ, пенсиите ще се увеличават на годишна база. Ако общата корекция на заплатите за служителите на ЕЦБ е под равнището на инфлацията на цените, всяко увеличение на пенсиите ще бъде в съответствие с общата корекция на заплатите. Ако общата корекция на заплатите надвишава инфлацията на цените, тя ще се прилага, за да се определи увеличението на пенсиите, при условие, че финансовото състояние на пенсионните програми на ЕЦБ позволява такова увеличение.

14 ПРОВИЗИИ

Тази статия обхваща провизиите за валутен, лихвен, кредитен и свързан с цената на златото риск, както и други провизии.

Провизиите за валутен, лихвен, кредитен и свързан с цената на златото риск ще се използват до необходимата според Управителния съвет степен за компенсиране на реализирани и нереализирани бъдещи загуби, по-специално загуби от оценка, които не са покрити със сметки за преоценка. Въз основа на оценката на ЕЦБ за експозицията ѝ на тези рискове всяка година се преразглежда дали продължава необходимостта от такива провизии и какъв да бъде размерът им. При тази оценка се вземат предвид редица фактори и по-специално нивото на наличност от рискови активи, степента на осъществени експозиции на риск през текущата финансова година, прогнозираните резултати за следващата година и последователно прилагана оценка на риска, включваща изчисления на стойностите под риск (VaR) на рисковите активи. Провизиите, заедно с всички суми, държани в общия резервен фонд, не могат да надвишават стойността на капитала на ЕЦБ, внасян от НЦБ от еврозоната.

Към 31 декември 2012 г. провизиите срещу валутен, лихвен, кредитен и свързан с цената на златото риск са на стойност 7 529 282 289 евро. Като взе предвид резултатите от оценката си Управителният съвет реши на 31 декември 2013 г. да прехвърли 386 953 евро към провизиите. Това прехвърляне намали нетната печалба на ЕЦБ за 2013 г. до 1 439 769 100 евро и увеличи размера на провизиите до 7 529 669 242 евро, което след увеличението на внесенния капитал на ЕЦБ през 2013 г. (виж приложение 16, *Капитал и резерви*) се равнява на стойността на капитала на ЕЦБ, изплатен от НЦБ в еврозоната към 31 декември 2013 г.

15 СМЕТКИ ЗА ПРЕОЦЕНКА

Тази статия се състои основно от салдата за преоценка, произтичащи от нереализирани печалби по активите, пасивите и задбалансовите инструменти (виж *Признаване на приходите, Активи и пасиви в злато и чуждестранна валута, Ценни книжа и Задбалансови инструменти* в бележките по счетоводната политика). Тя също така включва преизчисления на нетното задължение по дефинирани доходи на ЕЦБ във връзка с компенсациите след пенсиониране (виж *Пенсионни програми на ЕЦБ, други компенсации*

след пенсиониране и други дългосрочни компенсации в бележките по счетоводната политика и приложение 13.3, Други).

	2013 г. евро	2012 г. евро	Изменение евро
Злато	10 138 805 097	16 433 862 811	(6 295 057 714)
Чуждестранна валута	2 540 202 558	6 053 396 675	(3 513 194 117)
Ценни книжа и други инструменти	674 356 531	984 781 810	(310 425 279)
Нетно задължение по дефинирани доходи във връзка с компенсации след пенсиониране	4 825 887	(137 100 113)	141 926 000
Всичко	13 358 190 073	23 334 941 183	(9 976 751 110)

Обменните курсове, използвани за преоценка в края на годината, са следните:

Обменни курсове	2013 г.	2012 г.
Щатски долар за евро	1,3791	1,3194
Японска йена за евро	144,72	113,61
Евро за СПТ	1,1183	1,1657
Евро за унция чисто злато	871,220	1261,179

16 КАПИТАЛ И РЕЗЕРВИ

16.1 КАПИТАЛ

А) ПРОМЕНИ В КАПИТАЛОВИЯ АЛГОРИТЪМ НА ЕЦБ

Съгласно член 29 от Устава на ЕСЦБ дяловете на НЦБ в капиталовия алгоритъм на ЕЦБ се претеглят според дяловете на съответните държави членки в общото население и БВП на ЕС в равни съотношения съгласно данните, предоставени на ЕЦБ от Европейската комисия. Тези тегла се коригират на всеки пет години и винаги когато към ЕС се присъедини нова държава членка.

В съответствие с Решение 2003/517/ЕО на Съвета от 15 юли 2003 г. относно статистическите данни, които се използват за коригиране на алгоритъма за записване на капитала на Европейската централна банка,¹⁸ дяловете на НЦБ в капиталовия алгоритъм бяха коригирани на 1 юли 2013 г. при присъединяването на Хърватия като нова държава членка, както следва:

	Капиталов алгоритъм от 1 юли 2013 г. %	Капиталов алгоритъм към 31 декември 2012 г. %
Nationale Bank van België/ Banque Nationale de Belgique	2,4176	2,4256
Deutsche Bundesbank	18,7603	18,9373
Eesti Pank	0,1780	0,1790
Banc Ceannais na hÉireann/ Central Bank of Ireland	1,1111	1,1107
Bank of Greece	1,9483	1,9649
Banco de España	8,2533	8,3040
Banque de France	14,1342	14,2212
Banca d'Italia	12,4570	12,4966
Central Bank of Cyprus	0,1333	0,1369
Banque centrale du Luxembourg	0,1739	0,1747
Bank Ċentrali ta' Malta/ Central Bank of Malta	0,0635	0,0632

18 ОВ L 181, 19.7.2003 г., стр. 43.

	Капиталов алгоритъм от 1 юли 2013 г. %	Капиталов алгоритъм към 31 декември 2012 г. %
De Nederlandsche Bank	3,9663	3,9882
Oesterreichische Nationalbank	1,9370	1,9417
Banco de Portugal	1,7636	1,7504
Banka Slovenije	0,3270	0,3288
Národná banka Slovenska	0,6881	0,6934
Suomen Pankki – Finlands Bank	1,2456	1,2539
Общо за НЦБ от еврозоната	69,5581	69,9705
Българска народна банка	0,8644	0,8686
Česká národní banka	1,4539	1,4472
Danmarks Nationalbank	1,4754	1,4835
Hrvatska narodna banka	0,5945	-
Latvijas Banka	0,2742	0,2837
Lietuvos bankas	0,4093	0,4256
Magyar Nemzeti Bank	1,3740	1,3856
Narodowy Bank Polski	4,8581	4,8954
Banca Națională a României	2,4449	2,4645
Sveriges riksbank	2,2612	2,2582
Bank of England	14,4320	14,5172
Общо за НЦБ извън еврозоната	30,4419	30,0295
Всичко	100,0000	100,0000

Б) КАПИТАЛ НА ЕЦБ

В съответствие с член 48.3 от Устава на ЕСЦБ при присъединяването на нова държава членка към ЕС и на националната ѝ централна банка към ЕСЦБ записаният капитал на ЕЦБ автоматично се увеличава. Размерът на увеличението се определя, като съществуващият размер на записания капитал (т.е. 10 761 млн. евро към 30 юни 2013 г.) се умножи по съотношението, в рамките на разширения капиталов алгоритъм, между теглата на присъединяващите се НЦБ и тези на останалите НЦБ, които вече са част от ЕСЦБ. По този начин на 1 юли 2013 г. записаният капитал на ЕЦБ се увеличи на 10 825 млн. евро.

НЦБ извън еврозоната са длъжни да внасят 3,75% от дела си в записания капитал на ЕЦБ като вноски за оперативните ѝ разходи. Така на 1 юли 2013 г. *Hrvatska narodna banka* изплати сумата от 2 413 300 евро. Общите вноски на НЦБ извън еврозоната, включително тази сума, към посочената дата са на стойност 123 575 169 евро. НЦБ извън еврозоната нямат право да получават дял от разпределимата печалба на ЕЦБ и не са задължени да покриват претърпени от нея загуби.

Като цяло присъединяването на Хърватия като нова държава членка доведе до увеличение на внесенния капитал на ЕЦБ с 2 785 742 евро до 7 653 244 411 евро.¹⁹

¹⁹ Отделните суми са закръглени до най-близкото цяло число в евро. Следователно в резултат на закръгляването общите суми и междинните сборове в таблицата може да не се равняват.

	Записан капитал от 1 юли 2013 г. евро	Внесен капитал от 1 юли 2013 г. евро	Записан капитал към 31 декември 2013 г. евро	Внесен капитал към 31 декември 2013 г. евро
Nationale Bank van België/ Banque Nationale de Belgique	261 705 371	261 705 371	261 010 385	261 010 385
Deutsche Bundesbank	2 030 803 801	2 030 803 801	2 037 777 027	2 037 777 027
Eesti Pank	19 268 513	19 268 513	19 261 568	19 261 568
Banc Ceannais na hÉireann/ Central Bank of Ireland	120 276 654	120 276 654	119 518 566	119 518 566
Bank of Greece	210 903 613	210 903 613	211 436 059	211 436 059
Banco de España	893 420 308	893 420 308	893 564 576	893 564 576
Banque de France	1 530 028 149	1 530 028 149	1 530 293 899	1 530 293 899
Banca d'Italia	1 348 471 131	1 348 471 131	1 344 715 688	1 344 715 688
Central Bank of Cyprus	14 429 734	14 429 734	14 731 333	14 731 333
Banque centrale du Luxembourg Bank Ċentrali ta' Malta/ Central Bank of Malta	18 824 687	18 824 687	18 798 860	18 798 860
De Nederlandsche Bank	6 873 879	6 873 879	6 800 732	6 800 732
Oesterreichische Nationalbank	429 352 255	429 352 255	429 156 339	429 156 339
Banco de Portugal	209 680 387	209 680 387	208 939 588	208 939 588
Banka Slovenije	190 909 825	190 909 825	188 354 460	188 354 460
Národná banka Slovenska	35 397 773	35 397 773	35 381 025	35 381 025
Suomen Pankki – Finlands Bank	74 486 874	74 486 874	74 614 364	74 614 364
Общо за НЦБ от еврозоната	7 529 669 242	7 529 669 242	7 529 282 289	7 529 282 289
Българска народна банка	93 571 361	3 508 926	93 467 027	3 505 014
Česká národní banka	157 384 778	5 901 929	155 728 162	5 839 806
Danmarks Nationalbank	159 712 154	5 989 206	159 634 278	5 986 285
Hrvatska narodna banka	64 354 667	2 413 300	-	-
Latvijas Banka	29 682 169	1 113 081	30 527 971	1 144 799
Lietuvos bankas	44 306 754	1 661 503	45 797 337	1 717 400
Magyar Nemzeti Bank	148 735 597	5 577 585	149 099 600	5 591 235
Narodowy Bank Polski	525 889 668	19 720 863	526 776 978	19 754 137
Banca Națională a României	264 660 598	9 924 772	265 196 278	9 944 860
Sveriges riksbank	244 775 060	9 179 065	242 997 053	9 112 389
Bank of England	1 562 265 020	58 584 938	1 562 145 431	58 580 454
Общо за НЦБ извън еврозоната	3 295 337 827	123 575 169	3 231 370 113	121 176 379
Всичко	10 825 007 070	7 653 244 411	10 760 652 403	7 650 458 669

17 СЪБИТИЯ, НАСТЪПИЛИ СЛЕД ДАТАТА НА БАЛАНСА

ПРОМЕНИ В КАПИТАЛОВИЯ АЛГОРИТЪМ НА ЕЦБ

Съгласно член 29 от Устава на ЕСЦБ теглата, определени за НЦБ в алгоритъма за записване на капитала на ЕЦБ, се коригират на всеки пет години.²⁰ На 1 януари 2014 г. е извършена трета такава корекция от създаването на ЕЦБ насам, както следва:

	Капиталов алгоритъм от 1 януари 2014 г. %	Капиталов алгоритъм към 31 декември 2013 г. %
Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique	2,4778	2,4176
Deutsche Bundesbank	17,9973	18,7603
Eesti Pank	0,1928	0,1780
Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland	1,1607	1,1111
Bank of Greece	2,0332	1,9483

²⁰ Тези тегла се коригират и когато към ЕС се присъедини нова държава членка.

	Капиталов алгоритъм от 1 януари 2014 г. %	Капиталов алгоритъм към 31 декември 2013 г. %
Banco de España	8,8409	8,2533
Banque de France	14,1792	14,1342
Banca d'Italia	12,3108	12,4570
Central Bank of Cyprus	0,1513	0,1333
Latvijas Banka	0,2821	-
Banque centrale du Luxembourg	0,2030	0,1739
Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta	0,0648	0,0635
De Nederlandsche Bank	4,0035	3,9663
Oesterreichische Nationalbank	1,9631	1,9370
Banco de Portugal	1,7434	1,7636
Banka Slovenije	0,3455	0,3270
Národná banka Slovenska	0,7725	0,6881
Suomen Pankki – Finlands Bank	1,2564	1,2456
Общо за НЦБ от еврозоната	69,9783	69,5581
Българска народна банка	0,8590	0,8644
Česká národní banka	1,6075	1,4539
Danmarks Nationalbank	1,4873	1,4754
Hrvatska narodna banka	0,6023	0,5945
Latvijas Banka	-	0,2742
Lietuvos bankas	0,4132	0,4093
Magyar Nemzeti Bank	1,3798	1,3740
Narodowy Bank Polski	5,1230	4,8581
Banca Națională a României	2,6024	2,4449
Sveriges riksbank	2,2729	2,2612
Bank of England	13,6743	14,4320
Общо за НЦБ извън еврозоната	30,0217	30,4419
Всичко	100,0000	100,0000

ВЛИЗАНЕ НА ЛАТВИЯ В ЕВРОЗОНАТА

В съответствие с Решение 2013/387/ЕС на Съвета от 9 юли 2013 г., взето във връзка с член 140, параграф 2 от Договора за функционирането на Европейския съюз, на 1 януари 2014 г. Латвия прие единната парична единица. Съгласно член 48.1 от Устава на ЕСЦБ и правните актове, приети от Управителния съвет на 31 декември 2013 г.,²¹ *Latvijas Banka* внесе на 1 януари 2014 г. сумата от 29 424 264 евро, представляваща остатъка от дела ѝ в записания капитал на ЕЦБ. В съответствие с член 48.1, във връзка с член 30.1 от Устава на ЕСЦБ, *Latvijas Banka* прехвърли на ЕЦБ чуждестранни резервни активи на обща стойност 205 272 581 евро, считано от 1 януари 2014 г. Тези чуждестранни резервни активи включват японски йени в брой и злато в съотношение съответно 85:15.

Latvijas Banka е кредитирана с вземания във връзка с внесения капитал и чуждестранните резервни активи, равни на прехвърлените суми. Последните следва да се третират по същия начин както съществуващите вземания на другите НЦБ от еврозоната (виж приложение 12.1, *Задължения, еквивалентни на прехвърляне на валутни резерви*).

21 Решение ЕЦБ/2013/53 от 31 декември 2013 г. относно внасянето на капитал, прехвърлянето на чуждестранни резервни активи и вноската за резервите и провизиите на Европейската централна банка от страна на *Latvijas Banka*, ОВ L 16, 21.1.2014 г., стр. 65; Споразумение от 31 декември 2013 година между *Latvijas Banka* и Европейската централна банка относно вземането, записано от Европейската централна банка в полза на *Latvijas Banka* на основание член 30.3 от Устава на Европейската система на централните банки и на Европейската централна банка, ОВ С 17, 21.1.2014 г., стр. 5.

ЕФЕКТ ВЪРХУ КАПИТАЛА НА ЕЦБ

Коригирането на дяловете на НЦБ в капиталовия алгоритъм във връзка с присъединяването на Латвия към еврозоната доведоха до увеличение от 43 780 929 евро на внесенния капитал на ЕЦБ.

ЕФЕКТ ВЪРХУ ВЗЕМАНИЯТА НА НЦБ, ЕКВИВАЛЕНТИ НА ЧУЖДЕСТРАННИТЕ РЕЗЕРВНИ АКТИВИ, ПРЕХВЪРЛЕНИ НА ЕЦБ

Нетният ефект от промяната на теглата на НЦБ в капиталовия алгоритъм на ЕЦБ и от прехвърлянето на чуждестранни резервни активи от *Latvijas Banka* към вземанията на НЦБ, еквивалентни на прехвърлените чуждестранни резервни активи, представлява увеличение от 243 510 283 евро.

ЗАДБАЛАНСОВИ ИНСТРУМЕНТИ

18 АВТОМАТИЗИРАНА ПРОГРАМА ЗА ЗАЕМАНЕ НА ЦЕННИ КНИЖА

Като част от управлението на собствените си средства ЕЦБ има споразумение за автоматизирана програма за заемане на ценни книжа, по силата на което определен агент предприема от името на ЕЦБ трансакции по предоставяне в заем на ценни книжа с контрагенти, посочени от ЕЦБ като отговарящи на изискванията. По това споразумение към 31 декември 2013 г. остават неуредени обратни трансакции на стойност 3,8 млрд. евро (спрямо 1,3 млрд. евро през 2012 г.).

19 ЛИХВЕНИ ФЮЧЪРСИ

Към 31 декември 2013 г. са неуредени следните валутни трансакции, представени по пазарни курсове в края на годината:

<i>Лихвени фючърси в чуждестранна валута</i>	2013 г. Стойност на договора евро	2012 г. Стойност на договора евро	Изменение евро
Покупки	495 975 636	2 460 891 314	(1 964 915 678)
Продажби	1 727 870 268	6 245 269 283	(4 517 399 015)

Тези трансакции са извършени в контекста на управлението на резервите на ЕЦБ в чуждестранна валута.

20 ЛИХВЕНИ СУАПОВЕ

Към 31 декември 2013 г. остават неприключени трансакции по лихвени суапове на договорна стойност 252,0 млн. евро (спрямо 355,1 млн. евро през 2012 г.), представени по пазарни курсове в края на годината. Тези трансакции са извършени в контекста на управлението на резервите на ЕЦБ в чуждестранна валута.

21 ТРАНСАКЦИИ ПО ВАЛУТНИ СУАПОВЕ И ФОРУЪРДИ

УПРАВЛЕНИЕ НА ЧУЖДЕСТРАННИТЕ РЕЗЕРВИ

Трансакциите по валутни суапове и форуърди са проведени през 2013 г. в контекста на управлението на резервите на ЕЦБ в чуждестранна валута. Към 31 декември 2013 г. са неуредени следните вземания по форуърди и задължения в резултат от тези трансакции, представени по пазарни курсове в края на годината:

Трансакции по валутни суапове и форуърди	2013 г. евро	2012 г. евро	Изменение евро
Вземания	1 845 947 763	2 110 145 191	(264 197 428)
Задължения	1 730 929 184	1 947 015 270	(216 086 086)

ОПЕРАЦИИ ПО ПРЕДОСТАВЯНЕ НА ЛИКВИДНОСТ

Към 31 декември 2013 г. остават неуредени вземания и задължения в щатски долари с дата на сетълмент през 2014 г., възникнали във връзка с предоставянето на ликвидност в щатски долари на контрагенти в Евросистемата (виж приложение 10, *Задължения към нерезиденти на еврозоната, деноминирани в евро*).

22 УПРАВЛЕНИЕ НА ОПЕРАЦИИТЕ ПО ПОЛУЧАВАНЕ И ПРЕДОСТАВЯНЕ НА КРЕДИТИ

ЕЦБ отговаря за управлението на операциите на ЕС по получаване и предоставяне на кредити по механизма за средносрочна финансова подкрепа. През 2013 г. ЕЦБ обработи плащания, свързани с предоставени от ЕС заеми на Латвия, Унгария и Румъния по тази схема.

В контекста на споразумението за заем между държавите членки, чиято парична единица е еврото²² и Kreditanstalt für Wiederaufbau,²³ в качеството си на заемодатели, Република Гърция в качеството си на заемател и *Bank of Greece* в качеството си на агент на заемателя, ЕЦБ отговаря за обработването на всички свързани с това плащания от името на заемодателите и заемателя.

Също така ЕЦБ играе оперативна роля при управлението на кредити по европейския механизъм за финансово стабилизиране (ЕМФС) и Европейския инструмент за финансова стабилност (ЕИФС). През 2013 г. ЕЦБ обработи плащания във връзка със заеми, предоставени на Ирландия и Португалия по схемата на ЕМФС, и заеми, предоставени на Ирландия, Гърция и Португалия по схемата на ЕИФС.

Освен това ЕЦБ управлява плащания във връзка с основния уставен капитал и операциите в подкрепа на стабилността на новосъздадения Европейски механизъм за стабилност (ЕМС).²⁴ През 2013 г. ЕЦБ обработи плащания от държавите членки, чиято парична единица е еврото, във връзка с основния уставен капитал на ЕМС, както и плащания от ЕМС, свързани с предоставен кредит на Република Кипър.

22 С изключение на Република Гърция и Федерална република Германия.

23 Действаща в обществен интерес съгласно инструкциите и с подкрепата на гаранциите на Федерална република Германия.

24 Договорът за създаване на Европейски механизъм за стабилност влезе в сила на 27 септември 2012 г.

23 ВИСЯЩИ СЪДЕБНИ ПРОИЗВОДСТВА

Document Security Systems Inc. (DSSI) е предявил иск пред Първоинстанционния съд на Европейските общности (ПИС)²⁵ срещу ЕЦБ за обезщетение за вреди с твърдението, че ЕЦБ е нарушила патент на *DSSI*²⁶ при производството на евробанкноти.

ПИС отхвърли иска на *DSSI* срещу ЕЦБ за обезщетение за вреди.²⁷ Освен това ЕЦБ успя да анулира патента във всички релевантни национални юрисдикции и съответно няма вероятност за плащане към *DSSI*.

²⁵ След влизането в сила на Договора от Лисабон на 1 декември 2009 г. името на Първоинстанционния съд се променя на Общ съд.

²⁶ Европейски патент на *DSSI* № 0455 750 B1.

²⁷ Определение на Първоинстанционния съд от 5 септември 2007 г., Дело T-295/05. Текстът е достъпен на www.curia.eu.

ПРИЛОЖЕНИЕ КЪМ ОТЧЕТА ЗА ПРИХОДИТЕ И РАЗХОДИТЕ

24 НЕТЕН ДОХОД ОТ ЛИХВИ

24.1 ПРИХОДИ ОТ ЛИХВИ ПО ЧУЖДЕСТРАННИ РЕЗЕРВНИ АКТИВИ

Тази статия включва приходите от лихви, от които са приспаднати разходите за лихви, по нетните активи на ЕЦБ в чуждестранна валута, както следва:

	2013 г. евро	2012 г. евро	Изменение евро
Приходи от лихви по разплащателни сметки	601 611	726 972	(125 361)
Приходи от лихви по депозити на паричния пазар	6 868 776	16 294 022	(9 425 246)
Приходи от лихви по обратни репо сделки	742 788	1 881 260	(1 138 472)
Нетни приходи от лихви от ценни книжа	172 250 735	197 474 767	(25 224 032)
Нетни приходи от лихви по лихвени суапове	1 833 740	2 096 989	(263 249)
Нетни приходи от лихви по трансакции по валутни суапове и форуърди	5 237 310	10 581 922	(5 344 612)
Общо доход от лихви по чуждестранни резервни активи	187 534 960	229 055 932	(41 520 972)
Разходи за лихви по разплащателни сметки	(42 758)	(24 240)	(18 518)
Нетни разходи за лихви по репо сделки	(212 229)	(147 992)	(64 237)
Приходи от лихви по чуждестранни резервни активи (нето)	187 279 973	228 883 700	(41 603 727)

Общото намаление на нетните приходи от лихви през 2013 г. се дължи главно на по-малките приходи от лихви, генерирани от портфейла в щатски долари.

24.2 ПРИХОДИ ОТ ЛИХВИ ВЪВ ВРЪЗКА С РАЗПРЕДЕЛЯНЕТО НА ЕВРОБАНКНОТИ В РАМКИТЕ НА ЕВРОСИСТЕМАТА

Тази статия включва приходите от лихви, свързани с дела на ЕЦБ от общата емисия евробанкноти (виж *Банкноти в обращение* в бележките по счетоводната политика и приложение 6.1, *Вземания във връзка с разпределянето на евробанкноти в рамките на Евросистемата*). Спадът на приходите през 2013 г. отразява основно факта, че средният лихвен процент по основните операции по рефинансиране е по-нисък, отколкото през 2012 г.

24.3 ПЛАЩАНИЯ, ПРОИЗТИЧАЩИ ОТ ВЗЕМАНИЯТА НА НЦБ ВЪВ ВРЪЗКА С ПРЕХВЪРЛЯНЕТО НА ВАЛУТНИ РЕЗЕРВИ

В този показател са показани плащанията към НЦБ от еврозоната, произтичащи от техните вземания от ЕЦБ във връзка с чуждестранните резервни активи, прехвърлени в съответствие с член 30.1 от Устава на ЕСЦБ (виж приложение 12.1, *Задължения, еквивалентни на прехвърляне на валутни резерви*). Намалението на това олихвяване през 2013 г. отразява основно факта, че средният лихвен процент по основните операции по рефинансиране е по-нисък, отколкото през 2012 г.

24.4 ДРУГИ ПРИХОДИ ОТ ЛИХВИ И ДРУГИ РАЗХОДИ ЗА ЛИХВИ

През 2013 г. тези статии включват приходите от лихви в размер на 4,7 млрд. евро (спрямо 8,8 млрд. евро през 2012 г.) и разходите за лихви на стойност 4,7 млрд. евро (спрямо 8,9 млрд. евро през 2012 г.), възникващи по салда на TARGET2 (виж приложение 12.2, *Други вземания/задължения в рамките на Евросистемата (нето)* и приложение 10, *Задължения към нерезиденти на еврозоната, деноминирани в евро*).

Те също така включват нетни приходи от лихви на стойност 961,9 млн. евро (спрямо 1107,7 млн. евро през 2012 г.), получени от ценни книжа, закупени от ЕЦБ по програмата за

пазарите на ценни книжа, както и 204,2 млн. евро (спрямо 209,4 млн. евро през 2012 г.) от тези, закупени по програмите за закупуване на обезпечени облигации. Тук също са показани приходите от лихви и разходите за лихви във връзка с други активи и пасиви, деноминирани в евро, както и приходи от лихви и разходи за лихви, произтичащи от операциите по предоставяне на ликвидност в щатски долари.

25 РЕАЛИЗИРАНИ ПЕЧАЛБИ/ЗАГУБИ, ПРОИЗТИЧАЩИ ОТ ФИНАНСОВИ ОПЕРАЦИИ

През 2013 г. нетните реализирани печалби, произтичащи от финансови операции, са, както следва:

	2013 г. евро	2012 г. евро	Изменение евро
Реализирани нетни печалби	41 335 392	317 311 647	(275 976 255)
Реализирани нетни печалби от разлики в обменните курсове и в цената на златото	10 787 010	1 524 191	9 262 819
Реализирани нетни печалби, произтичащи от финансови операции	52 122 402	318 835 838	(266 713 436)

Реализираните нетни печалби включват реализирани печалби от ценни книжа, лихвени фючърси и лихвени суапове. Общото намаление на реализираните нетни печалби през 2013 г. се дължи главно на по-ниските реализирани печалби, генерирани от портфейла в щатски долари.

26 ОБЕЗЦЕНКА НА ФИНАНСОВИ АКТИВИ И ПОЗИЦИИ

Обезценката на финансовите активи и позиции през 2013 г. е, както следва:

	2013 г. евро	2012 г. евро	Изменение евро
Нереализирани ценови загуби от ценни книжа	(114 606 755)	(1 737 805)	(112 868 950)
Нереализирани ценови загуби от лихвени суапове	(610)	(2 442 218)	2 441 608
Нереализирани загуби от разлики в обменни курсове	0	(761)	761
Общо обезценки	(114 607 365)	(4 180 784)	(110 426 581)

През 2013 г. вследствие на общото понижение на пазарната стойност на ценните книжа, държани в портфейла на ЕЦБ от щатски долари, обезценката е значително по-голяма в сравнение с 2012 г.

27 НЕТНИ РАЗХОДИ ЗА ТАКСИ И КОМИСИОНИ

	2013 г. евро	2012 г. евро	Изменение евро
Приходи от такси и комисиони	25 917	90 314	(64 397)
Разходи, свързани с такси и комисиони	(2 152 690)	(2 217 422)	64 732
Нетни разходи за такси и комисиони	(2 126 773)	(2 127 108)	335

През 2013 г. приходите в тази статия се състоят от санкции, наложени на кредитни институции за неспазване на изискванията за задължителни минимални резерви. Разходите са свързани с такси във връзка с разплащателни сметки и трансакции с лихвени фючърси (виж приложение 19, *Лихвени фючърси*).

28 ДОХОД ОТ АКЦИИ И ДЯЛОВИ УЧАСТИЯ

Тук са представени дивидентите, получени от акциите на ЕЦБ в БМР (виж приложение 7.2, *Други финансови активи*).

29 ДРУГИ ПРИХОДИ

Други различни приходи през 2013 г. са възникнали главно от начислените вноски на НЦБ от еврозоната към разходите, направени от ЕЦБ във връзка с мащабен проект за пазарна инфраструктура.

30 РАЗХОДИ ЗА ПЕРСОНАЛА

Този показател включва заплати, надбавки, осигуровки на персонала и различни други разходи, възлизащи на 187,3 млн. евро (спрямо 184,6 млн. евро през 2012 г.). Тук е включена и сумата от 53,3 млн. евро (спрямо 37,8 млн. евро през 2012 г.) признати разходи във връзка с пенсионните програми на ЕЦБ, други компенсации, изплащани след пенсиониране, и други дългосрочни компенсации (виж приложение 13.3, *Други*). Разходите за персонала на стойност 1,3 млн. евро (спрямо 1,3 млн. евро през 2012 г.), направени във връзка със строежа на новата сграда на ЕЦБ, са капитализирани и не се включват в този показател.

Заплатите и надбавките, включително възнагражденията на висшето ръководство, се формират по принцип според схемата за възнаграждения на Европейския съюз и са сравними с нея.

Членовете на Изпълнителния съвет получават основна заплата и допълнителни надбавки за представителни цели и смяна на местопребиваването. Що се отнася до председателя, вместо надбавки за пребиваване в чужбина му е предоставена официална резиденция, собственост на ЕЦБ. При условията, залегнали в Условията за работа на персонала на Европейската централна банка, членовете на Изпълнителния съвет имат правото да получават семейни надбавки и надбавки за издръжка на дете и образование, в зависимост от индивидуалния случай. Основните заплати подлежат на облагане с данък в полза на Европейския съюз, както и на отчисления за вноски за пенсия, здравно осигуряване и застраховки срещу злополука. Надбавките не се облагат с данък и не се вземат предвид за пенсия.

Основните заплати, изплатени на членовете на Изпълнителния съвет през 2013 г., са, както следва:²⁸

	2013 г. евро	2012 г. евро
Марио Драги (председател)	378 240	374 124
Витор Констанцио (заместник-председател)	324 216	320 688
Хосе Мануел Гонсалес-Парамо (член на Съвета до май 2012 г.)	-	111 345
Петер Праг (член на Съвета)	270 168	267 228
Йорг Асмусен (член на Съвета от януари 2012 г.)	270 168	267 228
Беноа Кьоре (член на Съвета от януари 2012 г.)	270 168	267 228
Ив Мерш (член на Съвета от декември 2012 г.)	281 833	-
Всичко	1 794 793	1 607 841

28 Г-н Ив Мерш встъпи в длъжност на 15 декември 2012 г. Начисленото възнаграждение за него до края на 2012 г. е изплатено през януари 2013 г. и е отчетено в разходите за персонала за финансова година 2013 г.

Общата стойност на надбавките, изплатени на членовете на Изпълнителния съвет, и вноските от страна на ЕЦБ в схеми за здравно осигуряване и застраховки срещу злополука е 526 615 евро (спрямо 509 842 евро през 2012 г.).

Освен това компенсациите при назначаване или приключване на длъжност, изплатени на членове на Изпълнителния съвет, присъединили се или напуснали ЕЦБ, са на стойност 44 538 евро (спрямо 133 437 евро през 2012 г.). Те се записват в *Административни разходи* в отчета за приходите и разходите.

На бивши членове на Изпълнителния съвет се изплащат възнаграждения за определен период след изтичането на мандата им. През 2013 г. тези възнаграждения, свързаните с тях семейни надбавки и вноските на ЕЦБ в схемите за здравно осигуряване и осигуряване за злополуки за бивши членове на Изпълнителния съвет възлизат на 618 189 евро (спрямо 1 183 285 евро през 2012 г.). Изплатените пенсии, включително свързаните с това надбавки, за бивши членове на Изпълнителния съвет или лица на тяхна издръжка, и вноски в схеми за здравно осигуряване и осигуряване за злополуки, възлизат на 472 891 евро (спрямо 324 830 евро през 2012 г.).

В края на 2013 г. приравненият към работни места на пълен работен ден реален брой служители, сключили договор с ЕЦБ, е 1790²⁹, от които 169 на ръководни длъжности. Промените в броя на персонала през 2013 г. са, както следва:

	2013 г.	2012 г.
Общо служители към 1 януари	1 638	1 609
Новоназначени служители/служители с променен статут по договор	496	370
Напуснали/с изтекъл срок на договора	(347)	(341)
Нетно увеличение/(намаление) в резултат на промени в схемите за непълно работно време	3	0
Общо служители към 31 декември	1 790	1 638
Среден брой на наетите	1 683	1 615

31 АДМИНИСТРАТИВНИ РАЗХОДИ

Те обхващат всички други текущи разходи за наем и поддръжка на сгради, некапиталови разходи за материали и оборудване, разходи за хонорари, други услуги и доставки, както и разходи, свързани с персонала, включително за подбор, преместване, установяване, обучение и преместване при напускане.

32 УСЛУГИ ПО ПРОИЗВОДСТВОТО НА БАНКНОТИ

Тези разходи възникват предимно във връзка с презграничното превозване на евробанкноти между печатници за банкноти и НЦБ за доставка на нови банкноти, както и между НЦБ за компенсиране на недостиг с допълнителни запаси. Те се поемат централно от ЕЦБ.

²⁹ Не са включени служителите в неплатен отпуск. Този брой включва служители на безсрочен, срочен или краткосрочен договор и участниците в квалификационната програма на ЕЦБ за наскоро дипломирани висшестни, както и служители в отпуск по майчинство или в дългосрочен отпуск по болест.

President and Governing Council
of the European Central Bank
Frankfurt am Main

11 February 2014

Independent auditor's report

We have audited the accompanying annual accounts of the European Central Bank, which comprise the balance sheet as at 31 December 2013, the profit and loss account for the year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes (the "Annual Accounts").

The responsibility of the European Central Bank's Executive Board for the Annual Accounts

The Executive Board is responsible for the preparation and fair presentation of these Annual Accounts in accordance with the principles established by the Governing Council, which are set out in Decision ECB/2010/21 on the annual accounts of the European Central Bank, as amended, and for such internal control as the Executive Board determines is necessary to enable the preparation of the Annual Accounts that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditor's responsibility

Our responsibility is to express an opinion on these Annual Accounts based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing. Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the Annual Accounts are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the Annual Accounts. The procedures selected depend on the auditor's judgement, including the assessment of the risks of material misstatement of the Annual Accounts, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the Annual Accounts in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by the Executive Board, as well as evaluating the overall presentation of the Annual Accounts.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opinion

In our opinion, the Annual Accounts give a true and fair view of the financial position of the European Central Bank as at 31 December 2013, and of the results of its operations for the year then ended in accordance with the principles established by the Governing Council, which are set out in Decision ECB/2010/21 on the annual accounts of the European Central Bank, as amended.

Yours sincerely,

Ernst & Young GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Victor Veger
Certified Public Accountant



Claus-Peter Wagner
Wirtschaftsprüfer

**Тази страница се предоставя от ЕЦБ като неофициален превод на доклада на външния одитор на ЕЦБ.
В случай на противоречие предимство има английският вариант, подписан от ЕУ.**

До председателя и Управителния съвет
на Европейската централна банка
Франкфурт на Майн

11 февруари 2014 г.

Доклад на независимите одитори

Ние извършихме одит на приложения годишен отчет на Европейската централна банка, който включва счетоводния баланс към 31 декември 2013 г., отчета за приходите и разходите за годината, приключваща на същата дата, резюме на важните аспекти на счетоводната политика и други обяснителни бележки и приложения („годишния отчет“).

Задължения на Изпълнителния съвет на Европейската централна банка във връзка с годишния отчет

Изпълнителният съвет отговаря за изготвянето и достоверността на годишния отчет в съответствие с установените от Управителния съвет принципи, които са изложени в Решение ЕЦБ/2010/21 относно годишните отчети на Европейската централна банка (изменено), и за вътрешен контрол, както и Изпълнителният съвет счете за необходим с оглед на това годишният отчет да бъде изготвен, без да бъдат допуснати съществени неточности, независимо дали умишлено или поради грешка.

Задължения на одитора

Нашето задължение е да изразим становище по този годишен отчет въз основа на извършения от нас одит. Ние проведехме одита в съответствие с Международните одиторски стандарти. Те изискват съобразяване с етичните норми и планиране и провеждане на одита така, че да се убедим с разумна степен на сигурност, че годишният отчет не съдържа съществени неточности.

Одитът включва извършване на процедури с цел получаване на доказателства относно сумите и оповестяванията в годишния отчет. Изборът на процедурите зависи от преценката на одитора, включително оценката на рисковете от допускане на съществени неточности в годишния отчет, умишлено или поради грешка. При оценяването на рисковете одиторът преценява адекватността на вътрешния контрол за подготовката и достоверното представяне от организацията на годишния отчет, за да разработи процедури за одит, които са подходящи за условията, но не и за да изрази становище относно ефективността на вътрешния контрол на организацията. Одитът включва също така оценка на целесъобразността на прилаганата счетоводна политика и основателността на приблизителните счетоводни оценки, направени от Изпълнителния съвет, както и оценка на цялостното представяне на годишния отчет.

Считаме, че получените одитни доказателства са достатъчна и подходяща основа за изразяване на одитно становище.

Становище

По наше мнение годишният отчет дава вярна и достоверна представа за финансовото състояние на Европейската централна банка към 31 декември 2013 г., както и за резултатите от операциите ѝ през годината, приключваща на същата дата, в съответствие с принципите, установени от Управителния съвет и изложени в Решение ЕЦБ/2010/21 относно годишните отчети на Европейската централна банка (изменено).

С уважение,

Ernst & Young GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Victor Veger
Certified Public Accountant

Claus-Peter Wagner
Wirtschaftsprüfer

БЕЛЕЖКА ОТНОСНО РАЗПРЕДЕЛЯНЕТО НА ПЕЧАЛБИ/ЗАГУБИ

Тази бележка не е част от финансовия отчет на ЕЦБ за 2013 г.

В съответствие с член 33 от Устава на ЕСЦБ нетната печалба на ЕЦБ се прехвърля в следната последователност:

- а) размер, определен от Управителния съвет, който не може да превишава 20% от нетната печалба, се прехвърля в общ резервен фонд, чиято горна граница е равна на 100% от капитала; и
- б) останалата нетна печалба се разпределя между притежателите на дялове на ЕЦБ, пропорционално на размера на внесените от тях дялове.

В случай на претърпяна от ЕЦБ загуба недостигът може да се компенсира от общия ѝ резервен фонд и при необходимост, с решение на Управителния съвет, от паричния доход за съответната финансова година пропорционално и до размера на сумата, разпределяна между НЦБ в съответствие с член 32.5 от Устава на ЕСЦБ.¹

След прехвърлянето към провизиите за риск нетната печалба на ЕЦБ за 2013 г. е 1439,8 млн. евро. Съгласно решение на Управителния съвет няма прехвърляния към общия резервен фонд и на 31 януари 2014 г. се извърши междинно разпределение на печалбата, на стойност 1369,7 млн. евро, между НЦБ от еврозоната. Освен това Управителният съвет взе решение за неразпределяне на сумата от 9,5 млн. евро поради корекции на печалбите от предходните години (виж *Пенсионни програми на ЕЦБ, други компенсации след пенсиониране и други дългосрочни компенсации* в бележките по счетоводната политика) и за разпределяне на останалата печалба в размер на 60,6 млн. евро между НЦБ от еврозоната.

Печалбите са разпределени между НЦБ пропорционално на внесените от тях дялове в записания капитал на ЕЦБ. НЦБ извън еврозоната нямат право да получават дял от разпределимата печалба на ЕЦБ и не са задължени да покриват претърпени от нея загуби.

	2013 г. евро	2012 г. ¹ евро
Печалба за годината	1 439 769 100	995 006 635
Междинно разпределение на печалбата	(1 369 690 567)	(574 627 292)
Неразпределяне поради корекции на печалбите от предходните години	(9 503 000)	0
Печалба за годината след междинното разпределение и неразпределянето на печалбата	60 575 533	420 379 343
Разпределяне на останалата печалба	(60 575 533)	(423 403 343)
Всичко	0	(3 024 000)

¹ Преизчислено според промяната в счетоводната политика (виж *Пенсионни програми на ЕЦБ, други компенсации след пенсиониране и други дългосрочни компенсации* в бележките по счетоводната политика).

¹ Съгласно член 32.5 от Устава на ЕСЦБ паричният доход на НЦБ се разпределя помежду им пропорционално на внесените от тях дялове от капитала на ЕЦБ.

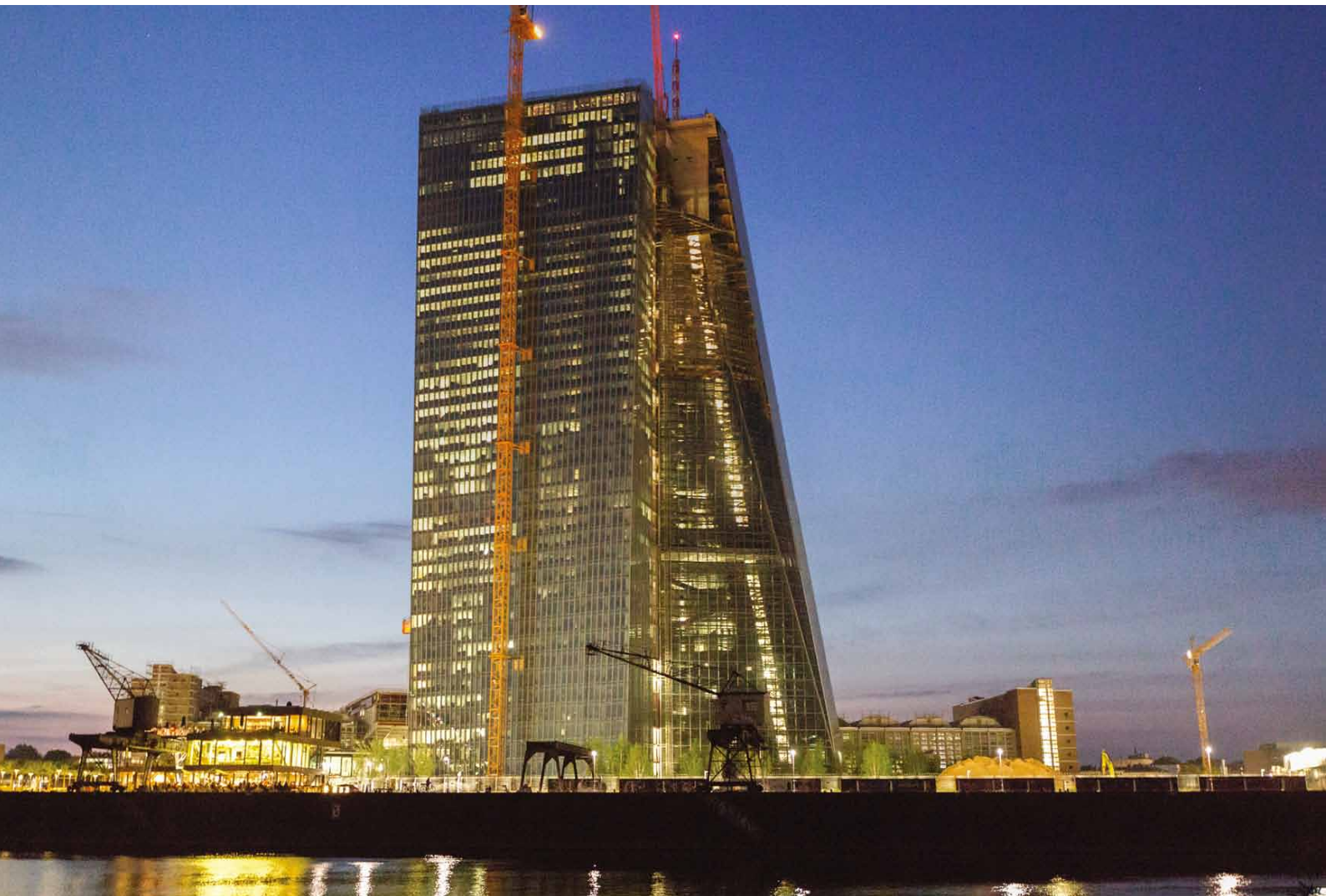
КОНСОЛИДИРАН БАЛАНС НА ЕВРОСИСТЕМАТА КЪМ 31 ДЕКЕМВРИ 2013 Г.

(МЛН. ЕВРО)¹

АКТИВИ	31 ДЕКЕМВРИ 2013 Г.	31 ДЕКЕМВРИ 2012 Г.
1. Злато и вземания в злато	302 940	438 686
2. Вземания от нерезиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута	239 288	250 771
2.1 Вземания от МВФ	81 538	86 980
2.2 Салда в банки и инвестиции в ценни книжа, външни кредити и други чуждестранни активи	157 750	163 791
3. Вземания от резиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута	22 464	32 727
4. Вземания от нерезиденти на еврозоната, деноминирани в евро	20 101	19 069
4.1 Салда в банки, инвестиции в ценни книжа и кредити	20 101	19 069
4.2 Вземания, произтичащи от кредитното улеснение по ERM II	0	0
5. Кредити за кредитни институции от еврозоната, свързани с операции по паричната политика, деноминирани в евро	752 288	1 126 019
5.1 Основни операции по рефинансиране	168 662	89 661
5.2 Операции по дългосрочно рефинансиране	583 325	1 035 771
5.3 Обратни операции за фино регулиране	0	0
5.4 Структурни обратни операции	0	0
5.5 Пределно кредитно улеснение	301	587
5.6 Кредити, свързани с искания за допълнителни обезпечения	0	0
6. Други вземания от кредитни институции в еврозоната, деноминирани в евро	74 849	202 764
7. Ценни книжа на резиденти на еврозоната, деноминирани в евро	589 763	586 133
7.1 Ценни книжа, държани за целите на паричната политика	235 930	277 153
7.2 Други ценни книжа	353 834	308 979
8. Дълг на сектор <i>Държавно управление</i>, деноминиран в евро	28 287	29 961
9. Други активи	243 286	276 483
Общо активи	2 273 267	2 962 613

¹ В резултат на закръгляването общите суми и междинните сборове може да не се равняват.

ПАСИВИ	31 ДЕКЕМВРИ 2013 Г.	31 ДЕКЕМВРИ 2012 Г.
1. Банкноти в обращение	956 185	912 592
2. Задължения към кредитни институции в еврозоната, свързани с операции по паричната политика, деноминирани в евро	473 155	925 386
2.1 Разплащателни сметки (покриващи системата за минимални резерви)	282 578	447 112
2.2 Депозитно улеснение	85 658	280 219
2.3 Срочни депозити	104 842	197 559
2.4 Обратни операции за фино регулиране	0	0
2.5 Депозити, свързани с искания за допълнителни обезпечения	77	496
3. Други задължения към кредитни институции от еврозоната, деноминирани в евро	3 014	6 688
4. Емитирани дългови сертификати	0	0
5. Задължения към други резиденти на еврозоната, деноминирани в евро	91 108	135 653
5.1 Сектор <i>Държавно управление</i>	65 871	95 341
5.2 Други задължения	25 237	40 312
6. Задължения към нерезиденти на еврозоната, деноминирани в евро	115 416	184 404
7. Задължения към резиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута	4 589	3 629
8. Задължения към нерезиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута	2 998	6 226
8.1 Депозити, салда и други задължения	2 998	6 226
8.2 Задължения, произтичащи от кредитното улеснение по ERM II	0	0
9. Кореспондираща позиция на специални права на тираж, предоставени от МВФ	52 717	54 952
10. Други задължения	219 587	237 731
11. Сметки за преоценка	262 633	407 236
12. Капитал и резерви	91 864	88 117
Общо пасиви	2 273 267	2 962 613



Административните помещения ще бъдат климатизирани, но ще съществува и възможност за естествена вентилация чрез използването на иновативен механизъм за отваряне, който е „скрит“ зад външната фасада и през вентилационните пролуки ще доставя свеж въздух в помещенията.

Продължителните реставрационни дейности по тухлените фасади и на двете крила на Гросмарктхале приключиха. Всички повредени тухли бяха подменени с подобни, набавени при разрушаването на пристроените сгради. Цялата зидария беше почистена и в съответствие с оригиналния план на архитекта Мартин Елзесер бе запълнена с хоросан в два цвята – светъл за хоризонталните и тъмен за вертикалните фуги.

Бетонните решетъчни фасади от северната и южната страна на Гросмарктхале са грижливо ремонтирани и почистени. Всички прозорци с малки изключения са подменени с нови, чиито стоманени рамки са също толкова тесни, колкото старите, но достатъчно здрави, за да издържат двойното остъкляване.

ПРИЛОЖЕНИЯ

I ПРАВНИ АКТОВЕ, ПРИЕТИ ОТ ЕЦБ

В следващите таблици са представени правните актове, приети от ЕЦБ през 2013 г. и в началото на 2014 г. и поместени в раздел „Правна рамка“ на нейния уебсайт.

а) Правни актове на ЕЦБ, различни от становища	
Номер	Заглавие
ЕЦБ/2013/1	Решение на Европейската централна банка от 11 януари 2013 година за определяне на рамката за инфраструктура на публичен ключ за Европейската система на централните банки (ОВ L 74, 16.3.2013 г., с. 30)
ЕЦБ/2013/2	Насоки на Европейската централна банка от 23 януари 2013 година за изменение на Насоки ЕЦБ/2012/18 относно допълнителни временни мерки по отношение на операции по рефинансиране на Евросистемата и допустимост на обезпечения (ОВ L 34, 5.2.2013 г., с. 18)
ЕЦБ/2013/3	Препоръка на Европейската централна банка от 4 февруари 2013 година до Съвета на Европейския съюз относно външните одитори на <i>Central Bank of Cyprus</i> (ОВ С 37, 9.2.2013 г., с. 1)
ЕЦБ/2013/4	Насоки на Европейската централна банка от 20 март 2013 година относно допълнителни временни мерки по отношение на операции по рефинансиране на Евросистемата и допустимост на обезпечения и за изменение на Насоки ЕЦБ/2007/9 (преработен текст), (ОВ L 95, 5.4.2013 г., с. 23)
ЕЦБ/2013/5	Решение на Европейската централна банка от 20 март 2013 година за отмяна на решения ЕЦБ/2011/4 относно временни мерки във връзка с допустимостта на търгуеми дългови инструменти, емитирани или гарантирани от ирландското правителство, ЕЦБ/2011/10 относно временни мерки във връзка с допустимостта на търгуеми дългови инструменти, емитирани или гарантирани от португалското правителство, ЕЦБ/2012/32 относно временни мерки във връзка с допустимостта на търгуеми дългови инструменти, емитирани или изцяло гарантирани от Република Гърция, и ЕЦБ/2012/34 относно временни изменения на правилата по отношение на допустимостта на обезпечения, деноминирани в чуждестранна валута (ОВ L 95, 5.4.2013 г., с. 21)
ЕЦБ/2013/6	Решение на Европейската централна банка от 20 март 2013 година относно правилата за използване като обезпечение за операциите по паричната политика на Евросистемата на собствено ползване необезпечени държавногарантирани банкови облигации (ОВ L 95, 5.4.2013 г., с. 22)
ЕЦБ/2013/7	Насоки на Европейската централна банка от 22 март 2013 година относно статистически данни за държани ценни книжа (ОВ L 125, 7.5.2013 г., с. 17)
ЕЦБ/2013/8	Препоръка на Европейската централна банка от 17 април 2013 година до Съвета на Европейския съюз относно външните одитори на <i>Oesterreichische Nationalbank</i> (ОВ С 115, 23.4.2013 г., с. 1)

Номер	Заглавие
ЕЦБ/2013/9	Препоръка на Европейската централна банка от 19 април 2013 година до Съвета на Европейския съюз относно външните одитори на Европейската централна банка (ОВ С 122, 27.4.2013 г., с. 1)
ЕЦБ/2013/10	Решение на Европейската централна банка от 19 април 2013 година относно купюрите, спецификациите, възпроизвеждането, замяната и изтеглянето от обращение на евробанкноти (преработен текст), (ОВ L 118, 30.4.2013 г., с. 37)
ЕЦБ/2013/11	Насоки на Европейската централна банка от 19 април 2013 година за изменение на Насоки ЕЦБ/2003/5 за налагане на мерки, които да се противопоставят на незаконното възпроизвеждане на евробанкноти, и относно замяната и изтеглянето от обращение на евробанкноти (ОВ L 118, 30.4.2013 г., с. 43)
ЕЦБ/2013/12	Препоръка на Европейската централна банка от 26 април 2013 година до Съвета на Европейския съюз относно външните одитори на <i>Suomen Pankki</i> (ОВ С 126, 3.5.2013 г., с. 1)
ЕЦБ/2013/13	Решение на Европейската централна банка от 2 май 2013 година относно временни мерки във връзка с допустимостта на търгуеми дългови инструменти, емитирани или изцяло гарантирани от Република Кипър (ОВ L 133, 17.5.2013 г., с. 26)
ЕЦБ/2013/14	Насоки на Европейската централна банка от 15 май 2013 година за изменение на Насоки ЕЦБ/2006/4 относно предоставянето на услуги за управление на резерви в евро от Евросистемата на централни банки и държави извън еврозоната и на международни организации (ОВ L 138, 24.5.2013 г., с. 19)
ЕЦБ/2013/15	Решение на Европейската централна банка от 21 юни 2013 година относно мерките, необходими за вноската в акумулираната стойност на собствения капитал на Европейската централна банка и за коригиране на вземанията на националните централни банки, съответстващи на прехвърлените чуждестранни резервни активи (ОВ L 187, 6.7.2013 г., с. 9)
ЕЦБ/2013/16	Решение на Европейската централна банка от 21 юни 2013 година за изменение на Решение ЕЦБ/2010/29 относно емитирането на евробанкноти (ОВ L 187, 6.7.2013 г., с. 13)
ЕЦБ/2013/17	Решение на Европейската централна банка от 21 юни 2013 година относно процентното участие на националните централни банки в алгоритъма за записване на капитала на Европейската централна банка (ОВ L 187, 6.7.2013 г., с. 15)
ЕЦБ/2013/18	Решение на Европейската централна банка от 21 юни 2013 година за определяне на условията за прехвърляне на дяловете от капитала на Европейската централна банка между националните централни банки и за коригиране на внесения капитал (ОВ L 187, 6.7.2013 г., с. 17)

Номер	Заглавие
ЕЦБ/2013/19	Решение на Европейската централна банка от 21 юни 2013 година относно внасянето на капитала на Европейската централна банка от националните централни банки на държавите членки, чиято парична единица е еврото (ОВ L 187, 6.7.2013 г., с. 23)
ЕЦБ/2013/20	Решение на Европейската централна банка от 21 юни 2013 година относно внасянето на капитала на Европейската централна банка от националните централни банки извън еврозоната (ОВ L 187, 6.7.2013 г., с. 25)
ЕЦБ/2013/22	Решение на Европейската централна банка от 5 юли 2013 година относно временни мерки във връзка с допустимостта на търгуеми дългови инструменти, емитирани или изцяло гарантирани от Република Кипър (ОВ L 195, 18.7.2013 г., с. 27)
ЕЦБ/2013/23	Насоки на Европейската централна банка от 25 юли 2013 година относно държавната финансова статистика (преработен текст), (ОВ L 2, 7.1.2014 г., с. 12)
ЕЦБ/2013/24	Насоки на Европейската централна банка от 25 юли 2013 година относно изискванията за статистическа отчетност на Европейската централна банка по отношение на тримесечните финансови сметки (преработен текст), (ОВ L 2, 7.1.2014 г., с. 34)
ЕЦБ/2013/25	Насоки на Европейската централна банка от 30 юли 2013 година за изменение на Насоки ЕЦБ/2011/23 относно изискванията за статистическа отчетност на Европейската централна банка в областта на външната статистика (ОВ L 247, 18.9.2013 г., с. 38)
ЕЦБ/2013/26	Решение на Европейската централна банка от 29 август 2013 година относно мерките, необходими за вноската в акумулираната стойност на собствения капитал на ЕЦБ и за коригиране на вземанията на националните централни банки, съответстващи на прехвърлените чуждестранни резервни активи (ОВ L 16, 21.1.2014 г., с. 47)
ЕЦБ/2013/27	Решение на Европейската централна банка от 29 август 2013 година за изменение на Решение ЕЦБ/2010/29 относно емитирането на евробанкноти (ОВ L 16, 21.1.2014 г., с. 51)
ЕЦБ/2013/28	Решение на Европейската централна банка от 29 август 2013 година относно процентното участие на националните централни банки в алгоритъма за записване на капитала на Европейската централна банка (ОВ L 16, 21.1.2014 г., с. 53)
ЕЦБ/2013/29	Решение на Европейската централна банка от 29 август 2013 година за определяне на условията за прехвърляне на дяловете от капитала на Европейската централна банка между националните централни банки и за коригиране на внесенения капитал (ОВ L 16, 21.1.2014 г., с. 55)

Номер	Заглавие
ЕЦБ/2013/30	Решение на Европейската централна банка от 29 август 2013 година относно внасянето на капитала на Европейската централна банка от националните централни банки на държавите членки, чиято парична единица е еврото (ОВ L 16, 21.1.2014 г., с. 61)
ЕЦБ/2013/31	Решение на Европейската централна банка от 30 август 2013 година относно внасянето на капитала на Европейската централна банка от националните централни банки извън еврозоната (ОВ L 16, 21.1.2014 г., с. 63)
ЕЦБ/2013/32	Препоръка на Европейската централна банка от 2 септември 2013 година до Съвета на Европейския съюз относно външните одитори на <i>Banco de España</i> (ОВ С 264, 13.9.2013 г., с. 1)
ЕЦБ/2013/33	Регламент на Европейската централна банка от 24 септември 2013 г. относно баланса на сектор „парично-финансови институции“ (преработен текст), (ОВ L 297, 7.11.2013 г., с. 1)
ЕЦБ/2013/34	Регламент на Европейската централна банка от 24 септември 2013 г. относно статистиката на лихвените проценти, прилагани от парично-финансовите институции (преработен текст), (ОВ L 297, 7.11.2013 г., с. 51)
ЕЦБ/2013/35	Решение на Европейската централна банка от 26 септември 2013 година относно допълнителни мерки по отношение на операции по рефинансиране на Евросистемата и допустимост на обезпечения (ОВ L 301, 12.11.2013 г., с. 6)
ЕЦБ/2013/36	Решение на Европейската централна банка от 26 септември 2013 година относно допълнителни временни мерки по отношение на операции по рефинансиране на Евросистемата и допустимост на обезпечения (ОВ L 301, 12.11.2013 г., с. 13)
ЕЦБ/2013/37	Насоки на Европейската централна банка от 26 септември 2013 г. за изменение на Насоки ЕЦБ/2012/27 относно Трансевропейската автоматизирана система за брутен сетълмент на експресни преводи в реално време (ТАРГЕТ2), (ОВ L 333, 12.12.2013 г., с. 82)
ЕЦБ/2013/38	Регламент на Европейската централна банка от 18 октомври 2013 г. относно статистиката на активите и пасивите на инвестиционните фондове (преработен текст), (ОВ L 297, 7.11.2013 г., с. 73)
ЕЦБ/2013/39	Регламент на Европейската централна банка от 18 октомври 2013 г. относно изискванията за статистическа отчетност за пощенски джиро институции, които приемат депозити от непарични финансови институции – резиденти на еврозоната (преработен текст), (ОВ L 297, 7.11.2013 г., с. 94)

Номер	Заглавие
ЕЦБ/2013/40	Регламент на Европейската централна банка от 18 октомври 2013 г. относно статистиката на активите и пасивите на дружествата със специална инвестиционна цел, занимаващи се със секюритизационни трансакции (преработен текст), (ОВ L 297, 7.11.2013 г., с. 107)
ЕЦБ/2013/41	Решение на Европейската централна банка от 22 октомври 2013 г. относно преходните разпоредби за прилагане на изискването за минимални резерви от страна на Европейската централна банка след въвеждане на еврото в Латвия (ОВ L 3, 8.1.2014 г., с. 9)
ЕЦБ/2013/42	Препоръка на Европейската централна банка от 15 ноември 2013 г. до Съвета на Европейския съюз относно външните одитори на <i>Latvijas Banka</i> (ОВ С 342, 22.11.2013 г., с. 1)
ЕЦБ/2013/43	Регламент на Европейската централна банка от 28 ноември 2013 г. относно статистика на плащанията (ОВ L 352, 24.12.2013 г., с. 18)
ЕЦБ/2013/44	Препоръка на Европейската централна банка от 28 ноември 2013 г. относно статистика на плащанията (ОВ С 5, 9.1.2014 г., с. 1)
ЕЦБ/2013/45	Насоки на Европейската централна банка от 28 ноември 2013 г. за изменение на Насоки ЕЦБ/2008/5 относно управлението на чуждестранните резервни активи на Европейската централна банка от националните централни банки и правната документация за операции с такива активи (още непубликувани в „Официален вестник на ЕС“)
ЕЦБ/2013/46	Решение на Европейската централна банка от 6 декември 2013 г. за одобряване на обема на монетите, които ще се емитират през 2014 година (ОВ L 349, 21.12.2013 г., с. 109)
ЕЦБ/2013/49	Насоки на Европейската централна банка от 18 декември 2013 г. за изменение на Насоки ЕЦБ/2004/18 относно възлагане на поръчка за евробанкноти (ОВ L 32, 1.2.2014 г., с. 36)
ЕЦБ/2013/51	Препоръка на Европейската централна банка от 17 декември 2013 г. до Съвета на Европейския съюз относно външните одитори на <i>Banque centrale du Luxembourg</i> (ОВ С 378, 24.12.2013 г., с. 15)
ЕЦБ/2013/52	Решение на Европейската централна банка от 27 декември 2013 г. за изменение на Решение ЕЦБ/2010/21 относно годишните отчети на Европейската централна банка (ОВ L 33, 4.2.2014 г., с. 7)
ЕЦБ/2013/53	Решение на Европейската централна банка от 31 декември 2013 г. относно внасянето на капитал, прехвърлянето на чуждестранни резервни активи и вноската за резервите и провизиите на Европейската централна банка от страна на <i>Latvijas Banka</i> (ОВ L 16, 21.1.2014 г., с. 65)
ЕЦБ/2013/54	Решение на Европейската централна банка от 20 декември 2013 г. относно процедурите по акредитация на производителите на евроматериали за сигурност и евроматериали и за изменение на Решение ЕЦБ/2008/3 (още непубликувано в „Официален вестник на ЕС“)

б) Становища на ЕЦБ, приети след консултиране на европейска институция

Номер	Инициатор и предмет
CON/2013/2	Съвет на ЕС – Предложение за регламент на Съвета за създаване на механизъм за предоставяне на финансова помощ на държави членки, чиято парична единица не е еврото (ОВ С 96, 4.4.2013 г., с. 11)
CON/2013/4	Европейски парламент – Предложение за директива на Европейския парламент и на Съвета за изменение на Директива 2009/65/ЕО на Европейския парламент и на Съвета относно координирането на законовите, подзаконовите и административните разпоредби относно предприятията за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (ПКИПЦК) по отношение на депозитарните функции, политиката за възнагражденията и санкциите (ОВ С 96, 4.4.2013 г., с. 18)
CON/2013/32	Съвет на ЕС – Предложение за директива за предотвратяване използването на финансовата система за целите на изпирането на пари и финансирането на тероризма и относно предложение за регламент относно информацията, придружаваща паричните преводи (ОВ С 166, 12.6.2013 г., с. 2)
CON/2013/35	Съвет на ЕС – Предложение за регламент на Съвета относно купюрния строеж и техническите спецификации на разменните евромонети (ОВ С 176, 21.6.2013 г., с. 11)
CON/2013/37	Европейски парламент – Предложение за директива на Европейския парламент и на Съвета относно защитата по наказателноправен ред на еврото и на другите парични знаци срещу подправяне и за замяна на Рамково решение 2000/383/ПВР на Съвета (ОВ С 179, 25.6.2013 г., с. 9)
CON/2013/48	Съвет на ЕС – Предложение за регламент на Съвета за изменение на Регламент (ЕО) № 974/98 във връзка с въвеждането на еврото в Латвия и относно предложение за регламент на Съвета за изменение на Регламент (ЕО) № 2866/98 по отношение на валутния курс към еврото за Латвия (ОВ С 204, 18.7.2013 г., с. 1)
CON/2013/72	Европейски парламент – Предложение за регламент на Европейския парламент и на Съвета относно предоставянето и качеството на статистиката за процедурата при макроикономически дисбаланси (ОВ С 14, 18.1.2014 г., с. 5)
CON/2013/76	Европейски парламент – Предложение за регламент на Европейския парламент и на Съвета за създаване на еднакви правила и еднаква процедура за оздравяване на кредитни институции и някои инвестиционни компании в рамките на единен оздравителен механизъм и единен фонд за оздравяване на банки и за изменение на Регламент (ЕС) № 1093/2010 на Европейския парламент и на Съвета (още не публикувано в „Официален вестник на ЕС“)

Номер	Инициатор и предмет
CON/2013/77	Европейски парламент – Предложение за директива на Европейския парламент и на Съвета относно съпоставимостта на таксите по платежни сметки, прехвърлянето на платежни сметки и достъпа до платежни сметки за основни операции (още непубликувано в „Официален вестник на ЕС“)
CON/2014/2	Европейски парламент – Предложение за регламент на Европейския парламент и на Съвета относно индексите, използвани като референтни величини за финансови инструменти и финансови договори (още непубликувано в „Официален вестник на ЕС“)
CON/2014/9	Европейски парламент – Предложение за директива на Европейския парламент и на Съвета относно платежните услуги на вътрешния пазар, за изменение на Директиви 2002/65/ЕО, 2013/36/ЕС и 2009/110/ЕО и за отмяна на Директива 2007/64/ЕО (още непубликувано в „Официален вестник на ЕС“)
CON/2014/10	Европейски парламент – Предложение за регламент на Европейския парламент и на Съвета относно междубанковите такси при картови платежни трансакции (още непубликувано в „Официален вестник на ЕС“)

в) Становища на ЕЦБ, приети след консултиране на държава членка

Номер	Консултирана държава членка и предмет
CON/2013/1	Полша – Рамка за надзор на финансовите пазари
CON/2013/3	Испания – Ранна намеса, реструктуриране и оздравяване на кредитни институции
CON/2013/5	Полша – Кредитни съюзи
CON/2013/6	Румъния – Нови компетенции, предоставени на <i>Banca Națională a României</i> относно държавния дълг и суаповете за кредитно неизпълнение по държавни дългови инструменти
CON/2013/7	Италия – Операции по кредитен превод и директен дебит
CON/2013/8	Франция – Държавна гаранция, обезпечаваша някои задължения на дъщерни дружества на <i>Dexia SA</i>
CON/2013/9	Дания – Ограничения за извършване на плащания в брой
CON/2013/10	Кипър – Рамка за оздравяване на кредитни и други институции
CON/2013/11	Финландия – Ограничения за плащания в брой в контекста на изплащането на заплати
CON/2013/12	Унгария – Приемане от хазната на депозити и управление на сметка за ценни книжа
CON/2013/13	Белгия – Изменено изчисляване на годишната вноска за финансова стабилност
CON/2013/14	Полша – Рамка за надзор на финансовите пазари
CON/2013/15	Гърция – Разпределение на печалбата на <i>Bank of Greece</i>
CON/2013/16	Австрия – Вноски на <i>Oesterreichische Nationalbank</i> в Тръста за намаляване на бедността и стимулиране на растежа на Международния валутен фонд и двустранно кредитно споразумение между Международния валутен фонд и <i>Oesterreichische Nationalbank</i>
CON/2013/17	Гърция – Рекапитализация на кредитни институции
CON/2013/18	Белгия – Ограничения за плащания в брой
CON/2013/19	Португалия – Рекапитализация на кредитни институции
CON/2013/20	Гърция – Замразени депозитни сметки при кредитни институции
CON/2013/21	Словения – Мерки за укрепване на банковата стабилност
CON/2013/22	Австрия – Отчитане на платежния баланс
CON/2013/23	Словакия – Специални ипотечни сделки
CON/2013/24	Малта – Споразумения за финансово обезпечение
CON/2013/25	Испания – Фонд за гарантиране на депозитите
CON/2013/26	Австрия – Планиране и ранна намеса при кризи по отношение на кредитни институции

Номер	Консултирана държава членка и предмет
CON/2013/27	Белгия – Рамка за държавни гаранции и държавни гаранции за <i>Dexia SA</i> и <i>Dexia Crédit Local SA</i>
CON/2013/28	Германия – Защита от рискове и обособяване на банкови дейности
CON/2013/29	Франция – Регистър на потребителските кредити
CON/2013/30	Малта – Макропруденциална политика
CON/2013/31	Румъния – Засилване на институционалната роля и независимост на <i>Banca Națională a României</i>
CON/2013/33	Испания – Защита на ипотечарни длъжници
CON/2013/34	Гърция – Споразумения за дълговете за свръхзадължнели физически лица
CON/2013/36	Франция – Статут на кредитните институции и създаване на дружества за финансиране
CON/2013/38	Гърция – Гръцки фонд за финансова стабилност
CON/2013/39	Румъния – Пруденциален надзор на макроравнище върху националната финансова система
CON/2013/40	Унгария – Нови надзорни задачи на <i>Magyar Nemzeti Bank</i>
CON/2013/41	Кипър – Промени в управлението на <i>Central Bank of Cyprus</i>
CON/2013/42	Белгия – Планове за възстановяване и оздравяване
CON/2013/43	Белгия – Третиране на евробанкноти, повредени от устройства против кражба
CON/2013/44	Кипър – Специален данък върху кредитните институции
CON/2013/45	Литва – Макропруденциални правомощия на <i>Lietuvos bankas</i>
CON/2013/46	Ирландия – Реформи, свързани с възнаграждения и пенсии
CON/2013/47	Латвия – Изисквания за минимални резерви във връзка с въвеждането на еврото
CON/2013/49	Ирландия – Клонове на кредитни институции, установени извън ЕИП
CON/2013/50	Румъния – Мерки за стабилизация
CON/2013/51	Кипър – Надзор върху кооперативни кредитни институции
CON/2013/52	Испания – Спестовни банки и банкови фондации
CON/2013/53	Швеция – Финансова независимост на <i>Sveriges Riksbank</i>
CON/2013/54	Кипър – Пруденциален надзор на макроравнище върху националната финансова система
CON/2013/55	Белгия – Мерки за стимулиране на дългосрочното кредитиране
CON/2013/56	Унгария – Нова интегрирана надзорна рамка в Унгария

Номер	Консултирана държава членка и предмет
CON/2013/57	Гърция – Особено производство по ликвидация на кредитни институции
CON/2013/58	Словакия – Регистър на финансовите отчети
CON/2013/59	Белгия – Извънборсови деривати, централни контрагенти и регистри на трансакции
CON/2013/60	Дания – Предоставяне на обезпечение на <i>Danmarks Nationalbank</i> посредством автоматично обезпечаване
CON/2013/61	Испания – Автономия на <i>Banco de España</i> по въпроси, свързани с персонала, и прекратяване на мандата на управителя
CON/2013/62	Словения – Предоставяне на платежни услуги от <i>Banka Slovenije</i> на ползватели на бюджетни средства
CON/2013/63	Литва – Кредитни съюзи
CON/2013/64	Полша – Принципи и процедура за обмяна на банкноти и монети
CON/2013/65	Латвия – Обработка и връщане в обращение на евробанкноти и евромонети
CON/2013/66	Португалия – Макропруденциални правомощия на <i>Banco de Portugal</i>
CON/2013/67	Словения – Мерки за укрепване на банковата стабилност
CON/2013/68	Белгия – Нова статистическа задача на <i>Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique</i>
CON/2013/69	Малта – Изменения на Закона за <i>Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta</i>
CON/2013/70	Словения – Създаване на Съвет за финансова стабилност и макропруденциални правомощия на националните органи
CON/2013/71	Унгария – Интегрирана надзорна рамка в Унгария
CON/2013/73	Словения – Мерки за преобразуване на банки
CON/2013/74	Румъния – Прехвърляне на управлението на държавни имоти на <i>Banca Națională a României</i>
CON/2013/75	Словения – Финансово реструктуриране на дружества
CON/2013/78	Кипър – Промени в правомощията за вземане на решения на <i>Central Bank of Cyprus</i>
CON/2013/79	Литва – Изисквания към кредитни институции за поддържане на резерви
CON/2013/80	Румъния – Мерки за стабилизиране и фонд за гарантиране на депозитите
CON/2013/81	Кипър – Лицензиране, регулиране и надзор върху кооперативни кредитни институции

Номер	Консултирана държава членка и предмет
CON/2013/82	Финландия – Пруденциален надзор върху кредитни институции и пруденциален надзор на макроравнище
CON/2013/83	Дания – Управление на Органа за финансов надзор
CON/2013/84	Франция – Платежни средства и платежни системи
CON/2013/85	Литва – Правен статус на активите на <i>Lietuvos bankas</i> и обхват на публичния □ одит
CON/2013/86	Словения – Мерки за укрепване на банковата стабилност
CON/2013/87	Португалия – Рекапитализация на кредитни институции
CON/2013/88	Унгария – Задължения за отчитане на данни, подпомагащи надзорните задачи на <i>Magyar Nemzeti Bank</i>
CON/2013/89	Унгария – Обработка и разпространение на банкноти и защитата им срещу фалшифициране в Унгария
CON/2013/90	Люксембург – Публични финанси
CON/2013/91	Естония – Публични финанси
CON/2013/92	Италия – Ограничаване на публичните разходи по отношение на <i>Banca d'Italia</i>
CON/2013/93	Латвия – Кредитен регистър
CON/2013/94	Румъния – Обезпечени облигации
CON/2013/95	Дания – Променливи възнаграждения за служители на търговци на ценни книжа
CON/2013/96	Италия – Увеличение на капитала на <i>Banca d'Italia</i>

2 МЕРКИ НА ЕВРОСИСТЕМАТА, СВЪРЗАНИ С ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА – ХРОНОЛОГИЯ

10 ЯНУАРИ, 7 ФЕВРУАРИ, 7 МАРТ И 4 АПРИЛ 2013 Г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение лихвеният процент при основните операции по рефинансиране и лихвените проценти по пределното кредитно и по депозитното улеснение да останат непроменени – съответно 0,75%, 1,50% и 0,00%.

2 МАЙ 2013 Г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение да понижи с 25 базисни точки лихвения процент при основните операции по рефинансиране до 0,50%, започвайки с операцията със сетълмент на 8 май 2013 г. Освен това той решава да намали лихвения процент по пределното кредитно улеснение с 50 базисни точки до 1,00%, в сила от 8 май 2013 г., и да запази лихвения процент по депозитното улеснение непроменен на ниво от 0,00%. Той взема също решения относно подробностите, свързани с тръжните процедури и условията, които да се прилагат при операциите му по рефинансиране до 8 юли 2014 г., а именно – да продължи тръжните си процедури при фиксиран лихвен процент и пълно разпределение.

6 ЮНИ, 4 ЮЛИ, 1 АВГУСТ, 5 СЕПТЕМВРИ И 2 ОКТОМВРИ 2013 Г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение лихвеният процент при основните операции по рефинансиране и лихвените проценти по пределното кредитно и по депозитното улеснение да останат непроменени – съответно 0,50%, 1,00% и 0,00%.

7 НОЕМВРИ 2013 Г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение да понижи с 25 базисни точки лихвения процент при основните операции по рефинансиране до 0,25%, започвайки с операцията със сетълмент на 13 ноември 2013 г. Освен това той решава да намали лихвения процент по пределното кредитно улеснение с 25 базисни точки до 0,75%, в сила от 13 ноември 2013 г., и да запази лихвения процент по депозитното улеснение непроменен на ниво от 0,00%. Той взема също решения относно подробностите, свързани с тръжните процедури и условията, които да се прилагат при операциите му по рефинансиране до 7 юли 2015 г., а именно – да продължи тръжните си процедури при фиксиран лихвен процент и пълно разпределение.

5 ДЕКЕМВРИ 2013 Г. И 9 ЯНУАРИ, 6 ФЕВРУАРИ И 6 МАРТ 2014 Г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение лихвеният процент при основните операции по рефинансиране и лихвените проценти по пределното кредитно и по депозитното улеснение да останат непроменени – съответно 0,25%, 0,75% и 0,00%.

3 ПРЕГЛЕД НА СЪОБЩЕНИЯТА НА ЕЦБ, СВЪРЗАНИ С ПРЕДОСТАВЯНЕТО НА ЛИКВИДНОСТ¹

За повече подробности относно операциите по предоставяне на ликвидност, провеждани от Евросистемата през 2013 г., виж раздел *Open market operations* в уебсайта на ЕЦБ.

ПРЕДОСТАВЯНЕ НА ЛИКВИДНОСТ В ЕВРО

21 ФЕВРУАРИ 2013 Г.

ЕЦБ публикува подробна информация за притежаваните от Евросистемата ценни книжа, придобити към 31 декември 2012 г. по Програмата за пазарите на ценни книжа.

21 МАРТ 2013 Г.

ЕЦБ обявява, че спешната помощ за осигуряване на ликвидност, поискана от *Central Bank of Cyprus*, ще се предоставя до 25 март 2013 г., като след това може да се отпусне само при наличие на програма на ЕС–МВФ.

22 МАРТ 2013 Г.

ЕЦБ оповестява, че от 1 март 2015 г. преустановява приемането като обезпечение на необезпечени държавногарантирани банкови облигации, емитирани от контрагент, който ги използва като обезпечение, или от тясно свързани с него лица.

25 МАРТ 2013 Г.

ЕЦБ оповестява, че след постигане от Еврогрупата на споразумение по програмата за макроикономическо приспособяване на Кипър Управителният съвет на ЕЦБ реши да не отхвърля искането на *Central Bank of Cyprus* за предоставяне на спешна помощ за осигуряване на ликвидност съгласно действащите правила, като продължи да следи отблизо ситуацията в страната.

2 МАЙ 2013 Г.

ЕЦБ оповестява, че от 9 май 2013 г. търгуеми дългови инструменти, емитирани или изцяло гарантирани от Република Кипър и отговарящи на всички останали критерии за допустимост, отново ще представляват допустимо обезпечение при кредитни операции на Евросистемата, като подлежат на специфични коефициенти на дисконтиране. Прилагането на праг за минимален кредитен рейтинг за допустимост на обезпечения се прекратява.

2 МАЙ 2013 Г.

ЕЦБ оповестява подробна информация за операциите по рефинансиране със сетълмент в периода от 10 юли 2013 г. до 8 юли 2014 г. ЕЦБ съобщава, че ще продължи да провежда основните си операции по рефинансиране (ООР), както и операциите по рефинансиране със специален срок и матуритет един период на поддържане на резервите, чрез търгове с фиксиран лихвен процент и пълно разпределение, докогато е необходимо, но най-малко до края на шестия период на поддържане през 2014 г., който приключва на 8 юли 2014 г. Освен това ЕЦБ обявява, че ще проведе тримесечните операции по дългосрочно рефинансиране (ОДР), средствата по които ще бъдат разпределени на 31 юли, 28 август, 25 септември, 30 октомври, 27 ноември и 18 декември 2013 г. и 29 януари, 26 февруари, 26 март, 30 април, 28 май и 25 юни 2014 г., чрез търгове с фиксиран лихвен процент и пълно разпределение. Лихвените проценти по тези тримесечни операции ще бъдат фиксирани към средния лихвен процент при ООР до падежа на съответните ОДР.

¹ Обозначени са датите на оповестяване на решенията.

28 ЮНИ 2013 Г.

ЕЦБ оповестява преустановяването на допустимостта на търгуеми дългови инструменти, емитирани или изцяло гарантирани от Република Кипър, за използване като обезпечение при операции на Евросистемата по паричната политика.

5 ЮЛИ 2013 Г.

ЕЦБ оповестява, че търгуеми дългови инструменти, емитирани или изцяло гарантирани от Република Кипър и отговарящи на всички останали критерии за допустимост, незабавно ще представляват отново допустимо обезпечение при кредитни операции на Евросистемата, като подлежат на специфични коефициенти на дисконтиране. Преустановява се прилагането на праг за минимален кредитен рейтинг за допустимост на обезпечения.

18 ЮЛИ 2013 Г.

ЕЦБ съобщава за промени в рамката за контрол на риска при обезпеченията, които включват ново третиране на обезпеченията с активи ценни книжа, разширяване на списъка с обезпечения, приемани съгласно постоянната рамка за обезпечения на Евросистемата, и корекция в критериите за допустимост и коефициентите на дисконтиране, прилагани от националните централни банки спрямо пуловете от вземания по кредити и определени видове допълнителни вземания по кредити, допустими съобразно временната рамка за обезпечения на Евросистемата.

9 СЕПТЕМВРИ 2013 Г.

ЕЦБ оповестява промени в изискванията за отчитане на данни на равнище кредит за обезпеченията с активи ценни книжа.

19 СЕПТЕМВРИ 2013 Г.

ЕЦБ обявява въвеждането на изисквания за отчитане на данни на равнище кредит за обезпеченията с активи ценни книжа, обезпечени с вземания по кредитни карти.

27 СЕПТЕМВРИ 2013 Г.

ЕЦБ оповестява вземането на решения във връзка с прегледа на своята рамка за контрол на риска при обезпеченията.

17 ОКТОМВРИ 2013 Г.

ЕЦБ публикува процедурите, свързани с предоставяне от националните централни банки от Евросистемата на спешна помощ за предоставяне на ликвидност за отделни кредитни институции.

23 ОКТОМВРИ 2013 Г.

ЕЦБ публикува подробна информация относно прилагането на задължителните минимални резерви от кредитни институции и техни клоновете в Латвия след въвеждането в страната на еврото от 1 януари 2014 г.

8 НОЕМВРИ 2013 Г.

ЕЦБ оповестява, че ще продължи да провежда своите ООР чрез тържни процедури с фиксиран лихвен процент и пълно разпределение, докогато е необходимо, но най-малко до края на шестия за 2015 г. период на поддържане, завършващ на 7 юли 2015 г. По същата тържна процедура ще бъдат извършвани и операциите на Евросистемата по рефинансиране със специален срок и матуритет един период на поддържане, които ще продължат да се

провеждат, докогато е необходимо, но поне до края на второто тримесечие на 2015 г. Лихвеният процент при последния вид операции ще бъде същият като преобладаващия при провежданите по това време ООР. Освен това ЕЦБ обяви, че ще проведе тримесечни ОДР, средствата по които ще бъдат разпределени на 30 юли, 27 август, 24 септември, 29 октомври, 26 ноември и 17 декември 2014 г. и 28 януари, 25 февруари, 25 март, 29 април, 27 май и 24 юни 2015 г. като търгове с фиксиран лихвен процент и пълно разпределение. Лихвените проценти при тези тримесечни операции ще бъдат фиксирани към средния лихвен процент при ООР до падежа на съответните ОДР.

22 НОЕМВРИ 2013 Г.

ЕЦБ оповестява преустановяване на погасителните плащания по тригодишните ОДР за периода до края на годината предвид очакваните ниски лихвени проценти и концентрацията на други операции поради официалните празници. Следователно сетълментът на последното за годината погасително плащане ще се извърши на 23 декември 2013 г., а размерът му ще бъде обявен на 20 декември. Погасителните операции ще се възобновят през 2014 г. със сетълмент на 15 януари. Размерът на това плащане ще бъде обявен на 10 януари. Погасителните плащания, насрочени според предварителния график за сетълмент на 30 декември 2013 г. и 8 януари 2014 г., няма да се състоят.

ПРЕДОСТАВЯНЕ НА ЛИКВИДНОСТ В ДРУГИ ВАЛУТИ И СПОРАЗУМЕНИЯ С ДРУГИ ЦЕНТРАЛНИ БАНКИ

16 СЕПТЕМВРИ 2013 Г.

ЕЦБ съобщава, че срокът на споразумението относно улеснението за суап на ликвидност с *Bank of England* се удължава до 30 септември 2014 г.

10 ОКТОМВРИ 2013 Г.

ЕЦБ оповестява сключването на двустранно суапово споразумение с Китайската народна банка като улеснение за поддържане на ликвидността в размер максимум на 350 млрд. ренминби юана и 45 млрд. евро и срок от 3 години.

31 ОКТОМВРИ 2013 Г.

ЕЦБ съвместно с *Bank of Canada*, *Bank of England*, централната банка на Япония, Федералния резерв и Швейцарската национална банка оповестява преобразуването на съществуващите временни споразумения за суап на ликвидност в постоянни, които остават в сила до второ нареждане.

4 ПУБЛИКАЦИИ НА ЕВРОПЕЙСКАТА ЦЕНТРАЛНА БАНКА

ЕЦБ публикува редица документи, които предоставят информация за нейните основни дейности: парична политика, статистика, платежни системи и системи за сетълмент на ценни книжа, финансова стабилност и надзор, международно и европейско сътрудничество и правни въпроси. Документите включват:

ОФИЦИАЛНИ ПУБЛИКАЦИИ

- Годишен доклад
- Доклад за конвергенцията
- Месечен бюлетин

ИЗСЛЕДОВАТЕЛСКИ МАТЕРИАЛИ

- Поредица „Юридически работни материали“ (*Legal Working Papers*)
- Поредица „Тематични материали“ (*Occasional Papers*)
- Изследователски бюлетин (*Research Bulletin*)
- Поредица „Статистически материали“ (*Statistics Papers*)
- Поредица „Работни материали“ (*Working Papers*)

ДРУГИ ПУБЛИКАЦИИ, СВЪРЗАНИ СЪС ЗАДАЧИТЕ НА ЕЦБ

- *Enhancing monetary analysis* (Усъвършенстване на паричния анализ)
- *Financial integration in Europe* (Финансова интеграция в Европа)
- *Financial Stability Review* (Преглед на финансовата стабилност)
- *Statistics Pocket Book* (Кратък статистически справочник)
- „Европейската централна банка: история, роля и функции“
- *The international role of the euro* (Международната роля на еврото)
- *The monetary policy of the ECB* (Паричната политика на ЕЦБ)
- *The payment system: payments, securities and derivatives, and the role of the Eurosystem* (Платежната система – плащания, ценни книжа и деривати, и ролята на Евросистемата)
- *Statistics for Economic and Monetary Union: enhancements and new directions 2003–2013* (Статистика за Икономическия и паричен съюз: усъвършенстване и нови насоки, 2003–2013)

ЕЦБ публикува също брошури и информационни материали по редица въпроси, например за евробанкнотите и евромонетите, както и сборници с доклади от семинари и конференции.

Пълен списък на документите (в *pdf* формат), публикувани от ЕЦБ и от Европейския паричен институт – предшественик на ЕЦБ в периода 1994–1998 г., е поместен в уебсайта на ЕЦБ на адрес: <http://www.ecb.europa.eu/pub/>. Езиковите кодове показват езиците, на които е достъпна публикацията.

5 РЕЧНИК

Речникът съдържа избрани понятия, които се употребяват в Годишния доклад. По-подробен и изчерпателен речник е поместен в уебсайта на ЕЦБ.

Автоматизирана обработка (Straight-through processing, STP): автоматизиран процес от край до край за търговия/платежни трансфери, включващ, когато е приложимо, автоматизирано извършване на потвърждаването, изравняването, генерирането на нареждания за превод, клиринга и сетълмента.

Банков съюз (Banking union): един от градивните елементи за завършване на **Икономическия и паричен съюз**, който включва интегрирана финансова рамка с единен наръчник, с **Единен надзорен механизъм**, с обща защита на влоговете и с **Единен механизъм за реструктуриране на банки**.

Брутен вътрешен продукт, БВП (Gross domestic product, GDP): измерител на икономическата активност през определен период, а именно съвкупната стойност на произведените в икономиката стоки и услуги, без междинното потребление, плюс нетните данъци върху продукцията и вноса. БВП може допълнително да се разглежда по елементи на производството, разходите и приходите. Основните агрегати на разходите, съставляващи БВП, са крайното потребление на домакинствата, крайното потребление на сектор „държавно управление“, брутно образуване на основен капитал, изменението на запасите и вносът и износът на стоки и услуги (включително търговията в рамките на **еврозоната**).

Валутен механизъм II, ВМ II (ERM II, exchange rate mechanism II): механизъм, който осигурява рамката за сътрудничество в областта на валутната политика между държавите от **еврозоната** и държавите – членки на ЕС извън еврозоната. ВМ II е многостранно споразумение с фиксирани, но подлежащи на корекция централни курсове и стандартен диапазон на колебание от $\pm 15\%$. Решенията относно централните курсове и относно възможното стесняване на диапазона на колебание се вземат посредством взаимни споразумения между заинтересованата държава членка, държавите от еврозоната, ЕЦБ и другите държави – членки на ЕС, участващи в механизма. Всички участници във ВМ II, включително ЕЦБ, имат правото да инициират процедура при условия на поверителност с цел изменение (преизглеждане) на централните курсове.

Генерален съвет (General Council): един от органите за вземане на решения на ЕЦБ. Състои се от председателя и от заместник-председателя на ЕЦБ и от управителите на всички НЦБ в **Европейската система на централните банки**.

Депозитно улеснение (Deposit facility): ликвидно улеснение на **Евросистемата с постоянен достъп**, което **контрагентите** могат да ползват за откриване на овърнайт депозити при НЦБ. Тези депозити се олихвяват по предварително определен лихвен процент (виж също **основни лихвени проценти на ЕЦБ**).

Дефицит (сектор „държавно управление“/бюджетен), (Deficit (general government): нетно ползване на кредити от **сектор „държавно управление“**, т.е. разликата между съвкупните му приходи и разходи.

Дефлатор на БВП (GDP deflator): **брутният вътрешен продукт** (БВП), изразен по текущи цени (номинален БВП) и разделен на физическите обеми на БВП (реален БВП). Известен е също като имплицитен ценови дефлатор на БВП.

Директни парични операции (Outright Monetary Transactions): операции, които имат за цел да защитят адекватното предаване на паричната политика и единството на паричната политика в **еврозоната** посредством изкупуване на съкровищни облигации на еврозоната от вторичния пазар; те се извършват при строги и ефикасни условия.

Договор за стабилност, координация и управление в Икономическия и паричен съюз (Treaty on Stability, Coordination and Governance in the Economic and Monetary Union, TSCG): междуправителствен договор, подписан в Брюксел на 2 март 2012 г. и влязъл в сила на 1 януари 2013 г. Той съдържа „фискален пакт“, който допълва, а в някои области и усъвършенства ключови разпоредби на **Пакта за стабилност и растеж**. Наред с другото той изисква държавите членки, ратифицирайки този Договор, да предвидят в националното си законодателство един балансиран бюджет и засилва ролята на независимите органи, които го наблюдават.

Договорите (Treaties): ако не е посочено друго, всички препратки към „Договорите“ в настоящия доклад се отнасят за Договора за функционирането на Европейския съюз и Договора за Европейския съюз.

Договорът (Treaty): ако не е посочено друго, всички препратки към „Договора“ в настоящия доклад се отнасят за Договора за функционирането на Европейския съюз, а позоваванията на конкретни членове са съгласно номерацията им след 1 декември 2009 г.

Договорът от Лисабон/Лисабонски договор (Treaty of Lisbon/Lisbon Treaty): изменя двата основни договора на ЕС – Договора за Европейския съюз и Договора за създаване на Европейската общност. Последният е преименуван в Договора за функционирането на Европейския съюз. Лисабонският договор е подписан в Лисабон на 13 декември 2007 г. и влиза в сила на 1 декември 2009 г.

Други финансови посредници, ДФП (OFIs, other financial intermediaries): предприятия или квазипредприятия (различни от застрахователни дружества и пенсионни фондове), занимаващи се главно с финансово посредничество чрез поемане на задължения под форма, различна от валута, депозити и/или близки до депозити техни заместители, от институционални единици, различни от **ПФИ**. ДФП включват в частност предприятия, занимаващи се предимно с дългосрочно финансиране (като финансов лизинг), вложения в секюритизирани активи, други финансови вложения, сделки с ценни книжа и деривати (за собствена сметка), рисков капитал и капитал за развойна дейност.

Дълг (сектор „държавно управление“), (Debt, general government): общият брутен дълг (валута, депозити, кредити и **дългови ценни книжа**) като номинална стойност, който към края на годината остава непогасен и е консолидиран между различните сектори в рамките на **сектор „държавно управление“**.

Дългови ценни книжа (Debt security): ангажимент от страна на емитента (т.е. кредитополучателя) да извърши едно или повече плащания към държателя (кредитора) на определена бъдеща дата или дати. Такива ценни книжа обикновено носят определена лихва (купон) и/или се продават с отстъпка от сумата, която ще бъде платена в деня на падежа.

Еврогрупа (Eurogroup): неформално обединение на министрите на икономиката и финансите на държавите – членки на ЕС, чиято валута е еврото. Статутът ѝ е признат

съгласно член 137 от **Договора** и Протокол № 14. Европейската комисия и ЕЦБ редовно биват канени за участие в нейните заседания.

Евროзона (Euro area): зона, включваща държавите членки, приели еврото като единна валута в съответствие с Договора и провеждащи единна парична политика, за чието ръководство отговаря **Управителният съвет** на ЕЦБ. Понастоящем еврозоната включва Австрия, Белгия, Германия, Гърция, Естония, Ирландия, Испания, Италия, Кипър, Латвия, Люксембург, Малта, Нидерландия, Португалия, Словакия, Словения, Финландия и Франция.

Европейска система за финансов надзор, ЕСФН (European System of Financial Supervision, ESFS): група от институции, оправомощени да гарантират надзора върху финансовата система на ЕС. Състои се от **Европейския съвет за системен риск**, трите европейски надзорни органа, Съвместния комитет на европейските надзорни органи и националните надзорни органи на държавите – членки на ЕС.

Европейска система на централните банки, ЕСЦБ (European System of Central Banks, ESCB): състои се от ЕЦБ и от НЦБ на всички 28 държави – членки на ЕС, т.е. включва освен членовете на **Евросистемата**, и НЦБ на държавите членки, които още не са приели еврото. ЕСЦБ се ръководи от **Управителния съвет** и от **Изпълнителния съвет**, както и от **Генералния съвет** на ЕЦБ като трети орган за вземане на решения.

Европейска система от сметки '1995, ЕСС '95 (European System of Accounts 1995, ESA 95): изчерпателна и цялостна система от макроикономически сметки, основана на набор от международно приети статистически понятия, дефиниции, класификации и счетоводни правила, целящи постигането на хармонизирано количествено описание на икономиките на държавите – членки на ЕС. ЕСС '95 е еквивалентът за ЕС на световната Система от национални сметки 1993 (СНС '93).

Европейски инструмент за финансова стабилност, ЕИФС (European Financial Stability Facility, EFSF): дружество с ограничена отговорност, създадено на междуправителствена основа от държавите от **еврозоната** с цел предоставяне на заеми на държави от еврозоната, срещащи финансови затруднения. Тази финансова помощ се предоставя при строги условия в рамките на съвместни програми на ЕС и МВФ. ЕИФС има ефективен капацитет за кредитиране в размер на 440 млрд. евро и заемите му се финансират посредством емисия на **дългови ценни книжа**, гарантирани от държавите от еврозоната на пропорционален принцип. От 1 юли 2013 г. ЕИФС повече не може да участва в нови програми за финансиране или в нови споразумения за кредитни улеснения.

Европейски механизъм за стабилност, ЕМС (European Stability Mechanism, ESM): междуправителствена организация, създадена от държавите от **еврозоната** въз основа на Договора, учредяващ Европейския механизъм за стабилност. Това е извънреден механизъм за управление при кризи в еврозоната, който емитира дългови инструменти за финансиране на заеми и други видове финансова помощ за държави от еврозоната. ЕМС влезе в действие на 8 октомври 2012 г. Ефективният му капацитет за кредитиране възлиза на 500 млрд. евро и той замени както **Европейския инструмент за финансова стабилност**, така и **Европейския механизъм за финансово стабилизиране**. Кредитите от ЕМС се предоставят при строги условия.

Европейски механизъм за финансово стабилизиране, ЕМФС (*European Financial Stabilisation Mechanism, EFSM*): механизъм на ЕС, основан на член 122, параграф 2 от **Договора**, който дава възможност на Европейската комисия да набере от името на ЕС до 60 млрд. евро за кредитиране на държави членки, изпитващи или застрашени от извънредни обстоятелства извън техния контрол. Кредити от ЕМФС се предоставят при строги условия в рамките на съвместни програми на ЕС и МВФ.

Европейски паричен институт, ЕПИ (*European Monetary Institute, EMI*): временна институция, създадена в началото на втория етап от **Икономическия и паричен съюз** на 1 януари 1994 г. Със създаването на 1 юни 1998 г. на ЕЦБ той престава да съществува.

Европейски семестър (*European Semester*): първата фаза от ежегодния цикъл на ръководство и надзор на икономическата политика. Дава възможност на Европейската комисия и на Съвета да обсъдят бюджетните и икономическите програми на държавите членки и да дадат политически указания преди вземането на решения на национално равнище. Във втората фаза от ежегодния цикъл на ръководство и надзор на икономическата политика (национален семестър) държавите членки прилагат политиките, по които е било постигнато съгласие.

Европейски съвет (*European Council*): институция на ЕС, състояща се от държавните и правителствените ръководители на държавите – членки на ЕС, и като членове без право на глас – председателите на Европейската комисия и на самия Европейски съвет. Той осигурява на ЕС тласъка, необходим за неговото развитие, и определя съответните генерални политически насоки и приоритети. Няма законодателни функции.

Европейски съвет за системен риск, ЕССР (*European Systemic Risk Board, ESRB*): независим орган на ЕС, отговорен за макропруденциалния надзор върху финансовата система в рамките на ЕС. Той допринася за предотвратяване или ограничаване на **системните рискове** за **финансовата стабилност**, произтичащи от промени във финансовата система, вземайки предвид макроикономическите тенденции, така че да бъдат избегнати периоди на мащабни финансови сътресения.

Евросистема (*Eurosystem*): системата на централните банки от **еврозоната**. Обхваща ЕЦБ и НЦБ на държавите – членки на ЕС, приели еврото.

Единен механизъм за реструктуриране (*Single Resolution Mechanism, SRM*): механизъм, предложен от Европейската комисия, с който се създават унифицирани правила и процедура за реструктуриране на кредитни институции, установени в **банковия съюз**. Предвижда се той да се състои от единен съвет за реструктуриране и от национални органи за реструктуриране в участващите държави членки с върховни правомощия при вземането на решения на европейско равнище. За целите на реструктурирането единният механизъм ще има на свое разположение единен фонд за реструктуриране. Механизмът е необходимо допълнение към **Единния надзорен механизъм**, за да се изгради добре функциониращ банков съюз.

Единен надзорен механизъм, ЕНМ (*Single Supervisory Mechanism, SSM*): механизъм, състоящ се от ЕЦБ и компетентните национални органи на участващите държави членки с цел изпълнение на надзорни задачи, възлагани от ЕЦБ. ЕЦБ ще носи отговорност за ефикасното и непротиворечиво функциониране на този механизъм, който ще представлява част от **банковия съюз**.

ЕОНИА, индекс на средния овърнайт лихвен процент за кредити в евро (EONIA, euro overnight index average): измерител на ефективния лихвен процент, преобладаващ на междубанковия овърнайт пазар на евро. Изчислява се като претеглена средна от лихвените проценти по необезпечено овърнайт кредитиране в евро, отчетено от група съдействащи банки.

Ефективен валутен курс (ЕВК) на еврото – номинален/реален (Effective exchange rate (EER) of the euro: nominal/real): среднопретеглена величина от двустранните обменни курсове на еврото към валутите на основните търговски партньори на **еврозоната**. ЕЦБ публикува индексите на номиналните ефективни валутни курсове на еврото спрямо две групи търговски партньори – ЕВК-20 (включваща десетте държави – членки на ЕС извън еврозоната, и десет търговски партньори извън ЕС) и ЕВК-40 (която се състои от ЕВК-20 и още 20 други държави). Използваните тегла отразяват дела на всяка държава – партньор в търговията с промишлени стоки на еврозоната, и допринасят за конкуренцията на трети пазари. Реалните ефективни валутни курсове са номиналните ефективни валутни курсове, дефлирани с претеглената средна величина на чуждестранните спрямо вътрешните цени или разходи. Чрез тях се измерва конкурентоспособността на цените и разходите.

Извънборсова търговия (Over-the-counter (OTC) trading): метод на търговия, който не включва регулиран пазар. На извънборсовия пазар като този за извънборсово търгувани деривати участниците търгуват пряко помежду си, обикновено по телефона или чрез компютърна връзка.

Излишък от ликвидност (Excess liquidity): сумата на резервите на централната банка, съхранявани в банките, над съвкупните нужди на банковата система, която е обусловена от задължителните резерви и автономни фактори.

Изпълнителен съвет (Executive Board): един от органите за вземане на решения на ЕЦБ. Той включва председателя и заместник-председателя на ЕЦБ и още четирима членове, избрани от **Европейския съвет** с квалифицирано мнозинство по препоръка на **Съвета на ЕС** след консултации с Европейския парламент и с ЕЦБ.

Икономически анализ (Economic analysis): един от стълбовете в рамката на ЕЦБ за извършването на всестранен анализ на рисковете за **ценовата стабилност**, който представлява основа за решенията на **Управителния съвет** по паричната политика. Икономическият анализ е съсредоточен главно върху оценката на текущите икономически и финансови тенденции, както и върху очакваните кратко- и средносрочни рискове за ценовата стабилност от гледна точка на взаимодействието между пазарното търсене и предлагане на стоки, услуги и фактори на производството в тези времеви хоризонти. Специално внимание се обръща на потребността от определяне същината на шоковете върху икономиката, на влиянието им върху динамиката на разходите и ценообразуването, както и на опасността от разпространението им в икономиката в кратко- и средносрочен план (виж също **паричен анализ**).

Икономически и паричен съюз, ИПС (Economic and Monetary Union, EMU): процесът, довел до единната валута – еврото, и до единната парична политика на **еврозоната**, а също и до координирането на икономическата политика на държавите – членки на ЕС. Този процес, залегнал в **Договора**, се осъществява в три етапа. Третият, последният етап, започна на 1 януари 1999 г. с прехвърлянето на правомощията в областта на паричната политика върху

ЕЦБ и с въвеждането на еврото. С преминаването към еврото на 1 януари 2002 г. процесът на създаване на ИПС беше завършен.

Икономически и финансов комитет, ИФК (*Economic and Financial Committee, EFC*): комитет, който допринася за дейността на **Съвета Екофин** и на Европейската комисия. Неговите задачи включват преглед на икономическата и финансовата ситуация в държавите членки и в ЕС, както и контрол върху бюджета.

Капиталови инструменти (*Equities*): ценни книжа, удостоверяващи право на собственост върху дял от капитала на предприятие. Те включват акции, търгувани на фондова борса (котираны акции), некотираны акции и други капиталови инструменти. Обикновено носят доход под формата на дивидент.

Коефициент на дефицита (сектор „държавно управление“), (*Deficit ratio (general government)*): съотношение на **дефицита** и **брутния вътрешен продукт** по текущи пазарни цени. То е предмет на един от фискалните критерии, залегнали в член 126, параграф 2 от **Договора**, за да се установи наличието на свръхдефицит (виж също **процедура при прекомерен дефицит**). Нарича се също коефициент/съотношение на бюджетния/фискалния дефицит.

Комплексна оценка (*Comprehensive assessment*): оценка на банковата система в държава членка, участваща в **Единния надзорен механизъм**. Извършва се от ЕЦБ в сътрудничество с компетентните национални органи в участващите държави членки и следва да бъде изготвена преди поемането от ЕЦБ на отговорностите по надзора. Включва надзорна оценка за риска, преглед на качеството на активите и стрес тест. Целта ѝ е да насърчи прозрачността, да оздрави, когато е необходимо, балансите и да засили доверието в банковия сектор.

Контрагент (*Counterparty*): насрещната страна – участник във финансова сделка (например всяка страна по операция с централна банка).

Корекция на дефицита и дълга (сектор „държавно управление“), (*Deficit-debt adjustment (general government)*): разлика между бюджетното салдо (**дефицит** или **излишък**) на **сектор „държавно управление“** и изменението на неговия **дълг**.

Кредитен риск (*Credit risk*): риск, че **контрагентът** няма да изпълни свое задължение в пълния му размер – нито когато то стане дължимо, нито в който и да било бъдещ момент. Кредитният риск включва риск от промяна на лихвата и риск от промяна на главницата. Той включва също и риск от фалит на обслужващата банка.

Кредитна институция (*Credit institution*): предприятие, чиято дейност е да получава от обществото депозити или други възстановими средства и да предоставя кредити за собствена сметка.

Ликвидно улеснение с постоянен достъп (*Standing facility*): кредитен инструмент на централната банка, който **контрагентите** могат да използват по своя собствена инициатива. **Евросистемата** предлага две овърнайт ликвидни улеснения с постоянен достъп: **пределното кредитно улеснение** и **депозитното улеснение**.

M1: тесен паричен агрегат, който включва парите в обращение плюс овърнайт депозити, притежавани от **ПФИ** и **централното държавно управление** (например пощенските станции или хазната).

M2: междинен паричен агрегат, който включва **M1** плюс депозитите, договорени за ползване след предизвестие, до (включително) три месеца (т.е. краткосрочни спестовни депозити) и депозитите с договорен матуритет до (включително) две години (т.е. срочни депозити с къс матуритет) при **ПФИ** и **централното държавно управление**.

M3: широк паричен агрегат, който включва **M2** плюс търгуемите инструменти, по-специално **репо сделки**, акции/дялове на фондове на **паричния пазар** и **дългови ценни книжа** с матуритет до (включително) две години, емитирани от **ПФИ**.

Максимален процент на заявката (*Maximum bid rate*): горната граница на лихвения процент, при която **контрагентите** могат да представят заявки за търг с променящ се лихвен процент при операции по изтегляне на ликвидност.

Минимален процент на заявката (*Minimum bid rate*): долната граница на лихвения процент, при която **контрагентите** могат да представят заявки за търг с променящ се лихвен процент при операции по предоставяне на ликвидност.

Минимални резерви (*Reserve requirement*): минималният размер на резервите, който **кредитна институция** трябва да поддържа при **Евросистемата** в рамките на предварително определен **период на поддържане**. Съответствието с изискванията се определя на база среднодневните салда по резервните сметки през периода на поддържане.

Модел на кореспондентски отношения между централни банки, МКЦБ (*Correspondent central banking model, CCBM*): механизъм, създаден от **Европейската система на централните банки** с цел даване възможност на **контрагентите** да използват на презгранична основа допустими **обезпечения**. При МКЦБ националните централни банки изпълняват помежду си ролята на взаимни попечители. Това означава, че всяка НЦБ има сметка за ценни книжа при съответната национална администрация за управление на ценни книжа за всяка една от другите НЦБ и за ЕЦБ.

Нестандартни мерки (*Non-standard measures*): временни мерки, предприемани от **Управителния съвет** за засилване ефикасността на решенията относно лихвените проценти и тяхното предаване на цялата икономика на **еврозоната** в условия на нарушено функциониране на някои сегменти от финансовия пазар и по-общо на финансовата система.

Обезпечение (*Collateral*): активи, заложили или прехвърлени по друг начин (например от **кредитни институции** на централни банки) като гаранция за изплащането на кредити, както и активи, продадени (например от кредитни институции на централни банки) при **репо сделки**.

Обратна сделка (*reverse transaction*): операция, с която централната банка купува или продава активи при **репо сделка** или извършва кредитни операции срещу **обезпечение**.

Обща документация (General Documentation): отнася се за публикацията на ЕЦБ „Провеждане на паричната политика в еврозоната: обща документация относно инструментите и процедурите по паричната политика на Евросистемата“, която представя оперативната рамка, избрана от Евросистемата, за единната парична политика в еврозоната.

Операция за фино регулиране (Fine-tuning operation): операция на открития пазар, извършвана от **Евросистемата** с цел да се справи с неочаквани колебания в ликвидността на пазара. Честотата и матуритетът на тези операции не са стандартизирани.

Операция на открития пазар (Open market operation): операция, извършвана по инициатива на централната банка на финансовия пазар. С оглед на своите цели, периодичност и процедури операциите на **Евросистемата** на открития пазар биват четири вида: **основни операции по рефинансиране; операции по дългосрочно рефинансиране; операции за фино регулиране** и структурни операции. Що се отнася до използваните инструменти, **обратните сделки** са основният инструмент на Евросистемата на открития пазар, който може да се прилага при всичките четири вида операции. Освен това при структурните операции се използват емитиране на дългови сертификати и директни операции, докато за провеждането на операции за фино регулиране се използват директни операции, валутни суапове и набиране на срочни депозити.

Операция по дългосрочно рефинансиране (Longer-term refinancing operation): кредитна операция с матуритет над една седмица, извършвана от **Евросистемата** под формата на **обратни сделки**. Редовно извършваните месечни операции са с матуритет от три месеца. По време на трусовете на финансовите пазари, започнали през август 2007 г., се провеждат допълнителни операции с променлива честота и с матуритет, вариращ от един **период на поддържане на резервите** до три години.

Ориентир (Forward guidance): съобщение от страна на централна банка относно ориентацията на паричната политика във връзка с бъдещата динамика на основните лихвени проценти.

Основна операция по рефинансиране (Main refinancing operation): редовно извършвана **операция на открития пазар**, която Евросистемата осъществява под формата на **обратни сделки**. Такива операции се провеждат посредством стандартни седмични търгове и обикновено са с матуритет една седмица.

Основни лихвени проценти на ЕЦБ (Key ECB interest rates): лихвените проценти, определени от **Управителния съвет**. Това са лихвените проценти при **основните операции по рефинансиране, пределното кредитно улеснение и депозитното улеснение**.

Очаквана колебливост (Implied volatility): очакваното колебание (т.е. стандартното отклонение) в темпа на изменение на цената на даден актив (напр. акция или облигация). Тя може да бъде изчислена чрез цената на актива, датата му на падеж и цената на упражняване на опциите му, както и чрез безрисковата норма на възвръщаемост, като се използва моделът Блек–Скоулс (*Black-Scholes*) за оценяване на опция.

Пазарен риск (Market risk): рискът от загуби (както по балансови, така и по задбалансови позиции), произтичащи от динамиката на пазарните цени.

Пакт за стабилност и растеж (*Stability and Growth Pact*): има за задача да служи като средство за запазване стабилността на държавните финанси в държавите – членки на ЕС, с цел подобряване на условията за **ценова стабилност** и за висок и устойчив растеж, способстващ за създаването на работни места. Пактът има два лоста – предпазен и корективен. Предпазният лост изисква от държавите членки да набелязват средносрочни бюджетни цели, а корективният съдържа определени изисквания относно **процедурата при прекомерен дефицит**.

Паричен анализ (*Monetary analysis*): един от стълбовете в рамката на ЕЦБ за извършването на всестранен анализ на рисковете за **ценовата стабилност**, който представлява основа за решенията на **Управителния съвет** по паричната политика. Паричният анализ допринася за оценяване на средно- и дългосрочния тренд на инфлацията предвид тясното взаимодействие между парите и цените за дълги периоди от време. При него се има предвид динамиката на широк набор от парични показатели, включително **МЗ**, неговите компоненти и източници, особено вземанията и различните измерители на излишъка от ликвидност (виж също **икономически анализ**).

Паричен доход (*Monetary income*): доход, полагащ се на националните централни банки при изпълнение на функциите им по прилагането на паричната политика на **Евросистемата**, който произтича от активи, предназначени съобразно определените от **Управителния съвет** на ЕЦБ насоки и притежавани срещу банкнотите в обращение и задълженията по депозити на **кредитни институции**.

Паричен пазар (*Money market*): пазар, на който се набират, инвестират и търгуват краткосрочни средства, използвайки инструменти, които по правило са с първоначален матуритет до (включително) една година.

Парично-финансови институции, ПФИ (*Monetary financial institutions, MFIs*): финансовите институции, които заедно формират сектора на **еврозоната**, емитиращ пари. Включват се **Евросистемата**, **кредитни институции** резиденти (както са дефинирани в правото на ЕС) и всички други финансови институции резиденти, чиято сфера на дейност е да получават депозити и/или близки до депозити техни заместители от институционални единици, различни от ПФИ, и за своя собствена сметка (поне в икономическия смисъл) да предоставят кредити и/или да инвестират в ценни книжа. Последната група включва предимно фондове на **паричния пазар**, т.е. фондове, които инвестират в краткосрочни нискорискови инструменти, обикновено с матуритет една година или по-малко.

Период на поддържане на резервите (*Maintenance period*): периодът, за който се изчислява изпълнението от **кредитните институции** на **изискванията за задължителни резерви**. Периодът на поддържане започва от деня на сетълмент на първата **основна операция по рефинансиране** след заседанието на **Управителния съвет**, на което е предвидено да се направи месечна оценка на позицията по паричната политика. ЕЦБ публикува календар на периодите на поддържане на резервите най-късно три месеца преди началото на годината.

Платежен баланс (*Balance of payments, b.o.p.*): статистически отчет, който обобщава за определен период от време стопанските операции на дадена икономика с останалия свят. Отчитаните сделки включват: обхващащите стоки, услуги и доходи; обхващащите

финансови вземания от и задължения към останалия свят; и обхващащите операции (например опрощаване на дълг), класифицирани като трансфери.

Пределно кредитно улеснение (*Marginal lending facility*): ликвидно улеснение с постоянен достъп, предоставяно от **Евросистемата**, което **контрагентите** могат да ползват за получаване на овърнайт кредит от НЦБ по предварително определен лихвен процент срещу допустими активи (виж също **основни лихвени проценти на ЕЦБ**).

Преки инвестиции (*Direct investment*): презгранични инвестиции с цел придобиване на дълготрайно участие в предприятие – резидент на друга икономика (в практиката се смята придобиването на поне 10% от обикновените акции или от гласовете). Това включва дялов капитал, реинвестирани печалби и „друг капитал“, свързан с операции с други предприятия.

Прогнози (*Projections*): резултатите от предвижданията, осъществявани четири пъти годишно за прогнозиране на възможните бъдещи макроикономически тенденции в **еврозоната**. Прогнозите на експерти на **Евросистемата** се публикуват през юни и декември, а тези на експерти на ЕЦБ – през март и септември. Те са част от икономическия анализ – един от стълбовете на стратегията на паричната политика на ЕЦБ, и така са един от няколкото фактора за оценката на **Управителния съвет** относно рисковете за **ценовата стабилност**.

Програма за изкупуване на обезпечени облигации (*Covered bond purchase programme, CBPP*): програма на ЕЦБ, основана на решение на **Управителния съвет** от 7 май 2009 г. за изкупуване на деноминирани в евро обезпечени облигации, емитирани в **еврозоната**, подпомагаща конкретни сегменти от финансовия пазар, които са съществени за финансирането на банките и са особено засегнати от финансовата криза. Покупките по програмата възлизаха на 60 млрд. евро номинална стойност и тя беше приложена изцяло до 30 юни 2010 г. На 6 октомври 2011 г. Управителният съвет реши да стартира втора програма за изкупуване на обезпечени облигации **CBPP2**. Тя дава възможност на **Евросистемата** да изкупува деноминирани в евро обезпечени облигации, емитирани в еврозоната, номиналната стойност на които се предвижда да бъде 40 млрд. евро. Покупките се извършват както на първичния, така и на вторичния пазар от ноември 2011 г. до края на октомври 2012 г., като съвкупната им номинална стойност възлиза на 16,418 млрд. евро.

Програма за пазарите на ценни книжа, ППЦК (*Securities Markets Programme, SMP*): програма за извършване на интервенции на пазарите на частни и публични **дългови ценни книжа** в **еврозоната** за осигуряване на дълбочина и ликвидност на пазарните сегменти с нарушено функциониране, за да се възстанови подходящ предавателен механизъм на паричната политика. ППЦК приключи, когато наб септември 2012 г. бяха оповестени техническите параметри на **директните парични операции**.

Процедура при прекомерен дефицит (*Excessive deficit procedure*): разпоредба, залегнала в чл. 126 от **Договора** и конкретизирана в Протокол (№ 12) относно процедурата при прекомерен дефицит, която изисква от държавите – членки на ЕС, да спазват бюджетна дисциплина, определя критерии за бюджетна позиция, която да бъде смятана за прекомерен дефицит, и регламентира мерките, които трябва да бъдат предприети при констатирано неспазване на изискванията за балансираност на бюджета или за държавния **дълг**. Член 126 е допълнен с Регламент (ЕО) № 1467/97 на Съвета от 7 юли 1997 г. за определяне и изясняване прилагането на процедурата при прекомерен дефицит, която е част от **Пакта за стабилност и растеж**.

Рамка на Евросистемата за кредитна оценка, РЕКО (Eurosystem credit assessment framework, ECAF): определя процедурите, правилата и техниките, които гарантират спазването на изискването на **Евросистемата** за високи кредитни стандарти по отношение на всички допустими активи.

Резервна база (Reserve base): сборът от допустими балансови показатели (по-специално задължения), които съставляват базата за изчисляване на **задължителните резерви** на дадена **кредитна институция**.

Репо сделки (Repurchase agreement): процес на заемане на пари посредством комбинирана продажба на актив (обикновено на ценна книга с фиксиран доход) и последващото обратно изкупуване на същия актив на определена дата по определена малко по-висока цена (което отразява лихвения процент по заема).

Референтна стойност за растежа на М3 (Reference value for M3 growth): годишният темп на растеж на **М3** в средносрочен хоризонт, който е съвместим с поддържането на **ценова стабилност**. Понастоящем референтната стойност на годишния темп на растеж на М3 е 4½%.

Сектор „държавно управление“ (General government): сектор, който съгласно **Европейската система от сметки '1995** обхваща резидентните единици, чиято основна дейност се състои в производство и предоставяне на непазарни стоки и услуги, предназначени за индивидуално или колективно потребление, и/или в преразпределение на националния доход и богатство. Тук се включват органите на държавното управление на централно, регионално и местно ниво, както и социалноосигурителните фондове. Изключват се институционални единици, които са държавна собственост и извършват търговски операции, например държавните предприятия.

Секюритизация (Securitisatio): формиране на пул от финансови активи (като жилищни ипотечни заеми) и тяхната последваща продажба на дружество със специална инвестиционна цел, което след това емитира ценни книжа с фиксиран доход за продажба на инвеститори. Главницата и лихвата по тези книжа зависят от паричните потоци, породени от пула с базови финансови активи.

Сетълмент риск (Settlement risk): рискът, че сетълментът в рамките на дадена система за трансфер няма да се осъществи според очакванията, което обикновено се дължи на невъзможност на една от страните да изпълни едно или повече свои задължения по сетълмент. Този риск включва по-конкретно операционен, ликвиден и **кредитен риск**.

Система за брутен сетълмент в реално време (Real-time gross settlement (RTGS) system): система за сетълмент, в която обработката и сетълментът се извършват транзакция по транзакция в реално време (виж също **ТАРГЕТ**).

Система за сетълмент на ценни книжа, ССЦК (Securities settlement system, SSS): система, която позволява прехвърляне на ценни книжа както безплатно, така и срещу заплащане (доставка срещу плащане, *DvP*).

Системен риск (Systemic risk): рискът от това, че невъзможността на един участник в дадена система да посрещне задълженията си ще попречи на други участници да посрещнат своите задължения, когато станат дължими, и това е възможно да доведе до вторични ефекти (например значителни ликвидни или кредитни проблеми), които да застрашат стабилността на или доверието във финансовата система. Тази невъзможност за посрещане на задълженията може да бъде предизвикана от оперативни или финансови проблеми.

Стратегия „Европа 2020“ (Europe 2020 strategy): стратегия на ЕС за заетост и интелигентен, устойчив и приобщаващ растеж, приета от **Европейския съвет** през юни 2010 г. Основана на предишната Лисабонска стратегия, тя има за цел да осигури съгласувана рамка на държавите – членки на ЕС, за провеждане на структурни реформи, насочени към повишаване на потенциалния растеж, и за привеждане в действие на политиката и инструментите на ЕС.

Структурно бюджетно салдо (сектор „държавно управление“), (Structural fiscal balance (general government): текущото бюджетно салдо, изчистено от влиянието на циклични фактори (т.е. циклично изгладено салдо) и еднократни фискални мерки.

Съвет Екофин (ECOFIN Council): понятие, което често се използва по отношение на заседанията на **Съвета на ЕС** в състав министри на икономиката и финансите.

Съвет на Европейския съюз (Council of the European Union / EU Council): институция на Европейския съюз, съставена от представители на правителствата на държавите – членки на ЕС, обикновено министри, в чиято сфера на компетентност са разглежданите въпроси, и съответния член на Комисията (виж също **Съвет Екофин**).

Съотношение „дълг/БВП“ (сектор „държавно управление“), (Debt-to-GDP ratio (general government): съотношение на дълга към **брутният вътрешен продукт** по текущи пазарни цени. То е предмет на един от фискалните критерии, залегнали в член 126, параграф 2 от **Договора**, за да се установи наличието на свръхдефицит (т.нар. прекомерен дефицит; виж също **процедура при прекомерен дефицит**).

TARGET, Трансевропейска автоматизирана система за брутен сетълмент на експресни преводи в реално време (TARGET, Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system): системата **за брутен сетълмент в реално време в евро на Евросистемата**. Системата TARGET от първо поколение бе заменена с **TARGET2** през май 2008 г.

TARGET2 (TARGET2): система **TARGET** от второ поколение. Тя извършва сетълмент на плащания в евро в резервни пари и функционира на базата на единна съвместна ИТ платформа, на която се представят за обработване всички платежни нареждания.

TARGET2 – ценни книжа, T2-ЦК (TARGET2-Securities, T2S): единната техническа платформа на **Евросистемата**, която позволява на **централните депозитари на ценни книжа** и на националните централни банки да предлагат в Европа основни, неограничени и неутрални услуги по сетълмент на ценни книжа в резервни пари.

Управителен съвет (Governing Council): върховният орган за вземане на решения на ЕЦБ. Състои се от всички членове на **Изпълнителния съвет** на ЕЦБ и от управителите на всички НЦБ на държавите – членки на ЕС, чиято парична единица е еврото.

Финансова стабилност (*Financial stability*): състояние, при което финансовата система, включваща финансовите посредници, пазарите и пазарните инфраструктури, е способна да противостои на шокове и да се справя с финансови дисбаланси, като намалява вероятността за нарушения на процесите на финансово посредничество, които са достатъчно сериозни, за да навредят съществено на насочването на спестяванията към доходносни възможности за инвестиране.

Хармонизиран индекс на потребителските цени, ХИПЦ (*Harmonised Index of Consumer Prices, HICP*): измерител на изменението на потребителските цени, съставян от Евростат и хармонизиран за всички държави – членки на ЕС.

Ценова стабилност (*Price stability*): поддържането на ценова стабилност е главна цел на **Евросистемата**. **Управителният съвет** определя ценовата стабилност като годишно нарастване на **хармонизирания индекс на потребителските цени** за **еврозоната** с под 2%. Освен това Управителният съвет дава ясно да се разбере, че стремейки се към ценова стабилност, той целъ поддържане темпа на инфлация под, но близо до 2% в средносрочен хоризонт.

Централен депозитар на ценни книжа, ЦДЦК (*Central securities depository, CSD*): лице, което: 1) прави възможно обработката и сетълментът на сделки с ценни книжа да стават по безкасов начин; 2) предлага попечителски услуги (например управление на корпоративни дейности и обратни изкупувания); и 3) играе активна роля за гарантирането на интегритета на емисиите ценни книжа. Ценните книжа могат да бъдат съхранявани във веществена форма (но блокирани) или в невеществена форма (т.е. съществуващи единствено като електронни записи).

Централен контрагент (*Central counterparty, CCP*): юридическо лице, което посредничи на един или повече пазари между **контрагенти** по търговски споразумения, играейки ролята на купувач спрямо всеки продавач и обратно, с което гарантира изпълнението на сключените договори.

Централно държавно управление (*Central government*): управлението, както е дефинирано в **Европейската система от сметки '1995**, с изключение на регионалното и местното управление (виж също **държавно управление**).

ЮРИБОР, междубанков лихвен процент „продава“ за финансов ресурс в евро (*EURIBOR, euro interbank offered rate*): процентът, по който първокласна банка е склонна да предостави заемни средства в евро на друга първокласна банка, отчетен от група съдействащи банки, който се изчислява на дневна база за междубанкови депозити с различни матуритети до 12 месеца.

