



ЕВРОПЕЙСКА ЦЕНТРАЛНА БАНКА

ЕВРОСИСТЕМА

ГОДИШЕН ДОКЛАД 2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

ГОДИШЕН ДОКЛАД
2012

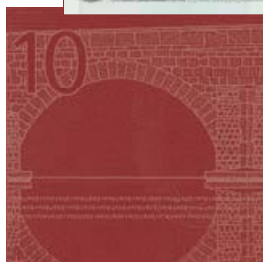
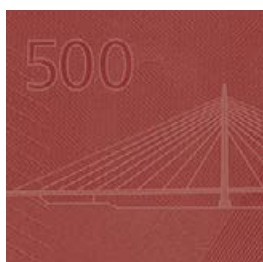
ЕВРОПЕЙСКА ЦЕНТРАЛНА БАНКА





ЕВРОПЕЙСКА ЦЕНТРАЛНА БАНКА

ЕВРОСИСТЕМА



ГОДИШЕН ДОКЛАД
2012

През 2013 г. във
всички публикации
на ЕЦБ се използват
елементи на банкнотата
от 5 евро.

© Европейска централна банка, 2013 г.

Адрес:

ул. „Кайзершрасе“ 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 1 март 2013 г.*

ISSN 1830-6020 (на хартия)

ISSN 1830-6039 (ePub)

ISSN 1830-6039 (онлайн)

ЕС каталожен номер QB-AA-13-001-BG-C (на хартия)

ЕС каталожен номер QB-AA-13-001-BG-E (ePub)

ЕС каталожен номер QB-AA-13-001-BG-N (онлайн)

СЪДЪРЖАНИЕ

ПРЕДГОВОР	7
ГЛАВА I	
ИКОНОМИЧЕСКО РАЗВИТИЕ И ПАРИЧНА ПОЛИТИКА	13
I РЕШЕНИЯ, СВЪРЗАНИ С ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА	13
2 РАЗВИТИЕ НА ИКОНОМИКАТА, ПАРИЧНИЯ И ФИНАНСОВИЯ СЕКТОР	17
2.1 Глобална макроикономическа среда	17
Каре 1 На какво се дължи забавянето на световната търговия в последно време	19
2.2 Динамика на парите и развитие на финансовия сектор	28
Каре 2 Въздействие на приетите на 8 декември 2011 г. нестандартни мерки	35
Каре 3 Тенденции при дългосрочните инфлационни очаквания в еврозоната	43
2.3 Динамика на цените и разходите	53
Каре 4 Влияние на косвените данъци върху ХИПЦ инфлацията през 2012 г.	56
2.4 Динамика на производството, търсенето и пазара на труда	61
Каре 5 Процесът на корекция на дисбалансите в еврозоната	64
2.5 Публични финанси	70
3 ИКОНОМИЧЕСКО РАЗВИТИЕ И ДИНАМИКА НА ПАРИТЕ В ДЪРЖАВИТЕ – ЧЛЕНКИ НА ЕС ИЗВЪН ЕВРОЗОНАТА	77
ГЛАВА 2	
ОПЕРАЦИИ И ДЕЙНОСТИ НА ЦЕНТРАЛНИТЕ БАНКИ	87
I ОПЕРАЦИИ ПО ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА, ВАЛУТНИ ОПЕРАЦИИ И ИНВЕСТИЦИОННИ ДЕЙНОСТИ	87
1.1 Операции по паричната политика	87
1.2 Валутни операции и операции с други централни банки	96
1.3 Инвестиционни дейности	97
2 ПЛАТЕЖНИ СИСТЕМИ И СИСТЕМИ ЗА СЕТЪЛМЕНТ НА ЦЕННИ КНИЖА	100
2.1 Системата TARGET2	100
2.2 TARGET2 – ценни книжа	102
2.3 Процедури за сетълмент на презгранични обезпечения	104
3 БАНКНОТИ И МОНЕТИ	105
3.1 Наличнопарично обращение	105
3.2 Фалшифициране на банкноти и ограничаване на фалшифицирането	107
3.3 Производство и емитиране на банкноти	108
4 СТАТИСТИКА	110
4.1 Нова и усъвършенствана статистика на еврозоната	110
4.2 Други промени в статистическата дейност	111
5 ИКОНОМИЧЕСКИ ИЗСЛЕДВАНИЯ	113
5.1 Научноизследователски приоритети и постижения	113
5.2 Оповестяване на изследванията: публикации и конференции	114

6	ДРУГИ ЗАДАЧИ И ДЕЙНОСТИ	115
6.1	Спазване на забраната за парично финансиране и привилегирован достъп	115
6.2	Консултативни функции	115
6.3	Управление на операциите по получаване и предоставяне на кредити	121
6.4	Услуги на Евросистемата по управление на резервите	122
ГЛАВА 3		
ФИНАНСОВА СТАБИЛНОСТ, ЗАДАЧИ, СВЪРЗАНИ С ЕССР, И ФИНАНСОВА ИНТЕГРАЦИЯ		125
1	ФИНАНСОВА СТАБИЛНОСТ	125
1.1	Наблюдение върху финансовата стабилност	125
1.2	Мерки за укрепване на финансовата стабилност	128
2	ЗАДАЧИ, СВЪРЗАНИ С ФУНКЦИОНИРАНЕТО НА ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪВЕТ ЗА СИСТЕМЕН РИСК	131
2.1	Институционална рамка	131
2.2	Аналитична, статистическа, логистична и административна помощ за ЕССР	132
3	ФИНАНСОВО РЕГУЛИРАНЕ И НАДЗОР	134
3.1	Банково дело	134
3.2	Ценни книжа	136
3.3	Отчетност	138
4	ФИНАНСОВА ИНТЕГРАЦИЯ	138
5	НАДЗОР ВЪРХУ ПЛАТЕЖНИТЕ СИСТЕМИ И ПАЗАРНИТЕ ИНФРАСТРУКТУРИ	143
5.1	Платежни системи за големи плащания и доставчици на инфраструктурни услуги	144
5.2	Платежни системи и инструменти за малки плащания	146
5.3	Клиринг и сетълмент на ценни книжа и деривати	147
ГЛАВА 4		
ЕВРОПЕЙСКИ ВЪПРОСИ		151
1	ВЪПРОСИ НА ИКОНОМИЧЕСКАТА ПОЛИТИКА И ИНСТИТУЦИОНАЛНИ ВЪПРОСИ	151
2	ТЕНДЕНЦИИ В РАЗВИТИЕТО НА ПРИСЪЕДИНЯВАЩИТЕ СЕ ДЪРЖАВИ И НА ДЪРЖАВИТЕ – КАНДИДАТКИ ЗА ЧЛЕНСТВО В ЕС, И ОТНОШЕНИЯТА С ТЯХ	156
ГЛАВА 5		
МЕЖДУНАРОДНИ ВЪПРОСИ		159
1	ОСНОВНИ ТЕНДЕНЦИИ В РАЗВИТИЕТО НА МЕЖДУНАРОДНАТА ПАРИЧНА И ФИНАНСОВА СИСТЕМА	159
2	СЪТРУДНИЧЕСТВО С ДЪРЖАВИ ИЗВЪН ЕС	161

ГЛАВА 6	
ВРЪЗКИ С ОБЩЕСТВЕННОСТТА И ОТЧЕТНОСТ	165
1 ОТЧЕТНОСТ И КОМУНИКАЦИОННА ПОЛИТИКА	165
2 ОТЧЕТНОСТ ПРЕД ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ	166
3 КОМУНИКАЦИОННИ ДЕЙНОСТИ	168
ГЛАВА 7	
ИНСТИТУЦИОНАЛНА РАМКА И ОРГАНИЗАЦИЯ	173
1 ОРГАНИ ЗА ВЗЕМАНЕ НА РЕШЕНИЯ И АДМИНИСТРАТИВНО УПРАВЛЕНИЕ НА ЕЦБ	173
1.1 Евросистема и Европейска система на централните банки	173
1.2 Управителен съвет	174
1.3 Изпълнителен съвет	176
1.4 Генерален съвет	177
1.5 Комитети на Евросистемата/ЕСЦБ, Бюджетен комитет, Конференция за човешките ресурси и Координационен комитет по информационни технологии на Евросистемата	179
1.6 Административно управление	180
2 ОРГАНИЗАЦИОННО РАЗВИТИЕ	185
2.1 Управление на човешките ресурси	185
2.2 Взаимоотношения със служителите и социален диалог	187
2.3 Социален диалог на ЕСЦБ	187
2.4 Служба за координиране на обществените поръчки в Евросистемата	188
2.5 Новата сграда на ЕЦБ	188
2.6 Опазване на околната среда	189
2.7 Управление на услугите в областта на информационните технологии	190
ГОДИШЕН ОТЧЕТ	
Доклад на ръководството за годината, приключваща на 31 декември 2012 г.	193
Баланс към 31 декември 2012 г.	200
Отчет за приходите и разходите за годината, приключваща на 31 декември 2012 г.	202
Счетоводна политика	203
Приложение към баланса	210
Приложение към отчета за приходите и разходите	227
Доклад на независимите одитори	233
Бележка относно разпределянето на печалби/загуби	234
Консолидиран баланс на Евросистемата към 31 декември 2012 г.	236
ПРИЛОЖЕНИЯ	
1 ПРАВНИ АКТОВЕ, ПРИЕТИ ОТ ЕЦБ	239
2 МЕРКИ НА ЕВРОСИСТЕМАТА, СВЪРЗАНИ С ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА – ХРОНОЛОГИЯ	248
3 ПРЕГЛЕД НА СЪОБЩЕНИЯТА НА ЕЦБ, СВЪРЗАНИ С ПРЕДОСТАВЯНЕТО НА ЛИКВИДНОСТ	250
4 ПУБЛИКАЦИИ НА ЕВРОПЕЙСКАТА ЦЕНТРАЛНА БАНКА	252
5 РЕЧНИК	253

СЪКРАЩЕНИЯ

ДЪРЖАВИ

BE	Белгия
BG	България
CZ	Чешка република
DK	Дания
DE	Германия
EE	Естония
IE	Ирландия
GR	Гърция
ES	Испания
FR	Франция
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
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
ППО	пряка парична операция
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



В условията на спадаща икономическа активност и променливи финансови условия в резултат от финансовата криза и от кризата на държавните дългове 2012 г. беше поредната трудна година за провеждането на паричната политика. Същевременно доверието в паричната политика на ЕЦБ остава високо, както личи от запазващото се твърдо стабилизиране на средно- и дългосрочните инфлационни очаквания в съответствие с целта на Управителния съвет да поддържа средносрочния темп на инфлация под, но близо до 2%.

През 2012 г. стопанската активност в реалната икономика на еврозоната намалня поради слабото инвестиционно и частно потребление. Това развитие отразява недостатъчното доверие на икономическите агенти, засилващата се несигурност и продължаващата корекция на балансите във финансовия и нефинансовия сектор, комбинирани с високото равнище на безработица, строгата позиция по фискалната политика и слабото външно

търсене. През 2012 г. въпреки неблагоприятната макроикономическа среда годишната инфлация остана на високи равнища, макар и да намаляваше в течение на годината. Равнището на инфлация се дължеше главно на същественото поскъпване на енергоносителите и на увеличението на косвените данъци и административно определяните цени в редица държави от еврозоната. Средно взета, инфлацията възлизаше на 2,5% през 2012 г., след като през 2011 г. беше 2,7%. През 2012 г. темпът на нарастване на паричната маса се забави. Вследствие намаляването на инфлационния натиск през съответстващия на политиката средносрочен времеви хоризонт поради реализирането на някои рискове от надценяване на икономическия растеж през юли 2012 г. Управителният съвет взе решение да намали основните лихвени проценти на ЕЦБ с по 25 базисни точки.

В началото на годината напрежението на финансовите пазари беше силно. Трудностите с финансирането от междубанковия паричен пазар донякъде намаляха, не на последно място поради значителното участие на банките в двете тригодишни операции по дългосрочно рефинансиране, проведени през декември 2011 г. и февруари 2012 г. Подобно на всички операции по рефинансиране през 2012 г., и тези операции бяха с пълно разпределение и съдействаха за преодоляване на недостига от кредити за реалната икономика. Освен това Евросистемата предприе допълнителни мерки за запазване и увеличаване на наличността от обезпечения за контрагентите, като например приемането като обезпечения на определени допълнителни вземания по кредити и разширяването на критериите за допустимост по отношение на някои видове обезпечени с активи ценни книжа. Комбинацията от тези мерки подобри наличността от обезпечения в еврозоната.

Възобновяването през първата половина на 2012 г. на кризата на държавните дългове в еврозоната показва ясно нуждата от по-добра и по-тясна координация между страните

в тяхната икономическа, фискална и финансова политика, за да се избегне неустойчиво развитие в отделни държави, застрашаващо гладкото функциониране на Икономическия и паричен съюз (ИПС). През 2012 г. бяха предприети редица важни инициативи с цел укрепване на ИПС.

Договорът за стабилност, координация и управление в Икономическия и паричен съюз (известен също като фискалния пакт), подписан през март 2012 г., беше последователно ратифициран от 12 държави от еврозоната и влезе в сила на 1 януари 2013 г. Договорът целѝ укрепване на съществуващата фискална рамка най-вече чрез въвеждането в националното законодателство на правило за структурното бюджетно салдо. Отклоненията от правилото и главно кумулативният ефект върху държавния дълг ще бъдат коригирани автоматично. Ако се въведе и приложи ефикасно, новото правило следва да възстанови устойчивостта на публичните финанси.

През май 2012 г. държавните и правителствените ръководители на държавите от еврозоната поканиха председателите на Европейския съвет, Европейската комисия, Еврогрупата и ЕЦБ да изготвят предложения за по-нататъшно укрепване на Икономическия съюз, така че той напълно да съответства на изискванията на Паричния съюз. През останалата част от годината въз основа на тези предложения бяха взети важни решения, като едно от най-съществените беше за създаването на съсредоточен в ЕЦБ единен надзорен механизъм (ЕНМ). Бяха предприети сериозни инициативи, по които през 2013 г. е необходима допълнителна работа, включително създаването на единен оздравителен механизъм за банките и нови договорни споразумения за конкурентоспособност и растеж с цел насърчаване на структурните реформи, конкуренцията в рамките на еврозоната, а с това и жизнеспособността на самата еврозона.

Към средата на 2012 г. условията на финансовите пазари отново се влошиха, отразявайки донякъде неоснователните страхове на част от инвеститорите относно отказ от еврото. За да се запазят предавателният механизъм на паричната политика и единната парична политика, Управителният съвет оповести през август готовността си да извършва преки парични операции (ППО), а през септември обяви допълнителни подробности по условията за провеждането им. За извършването на тези операции и за тяхната ефикасност е необходимо правителствата да спазват своите ангажименти и Европейският инструмент за финансова стабилност (ЕИФС)/Европейският механизъм за стабилност (ЕМС) да изпълняват своята роля. Когато тези условия са изпълнени, Евросистемата може да реши да закупува държавен дълг на вторичните пазари, ако смята, че предаването на паричната политика е сериозно нарушено. Макар че такива покупки не са извършвани досега, след оповестяването им и след действията на правителствата за преодоляване на фискалните дисбаланси и на дефицита по текущата сметка напрежението на финансовите пазари постепенно намаля. Последователното ограничаване фрагментираността на финансовите пазари донякъде допринесе за по-хомогенното прехвърляне на паричната политика върху реалната икономика, въпреки че фрагментирането остава проблем за паричната политика.

Що се отнася до финансовата стабилност, през първата половина на 2012 г. рисковете пред стабилността на финансовата система в еврозоната значително нараснаха. След сравнително спокойното първо тримесечие на годината съживилото се напрежение на пазарите на държавни облигации в някои държави от еврозоната предизвика нов стрес за финансовата ѝ система. Стресът спадна осезаемо след лятото в условията на общо

успокояване на напрежението на финансовите пазари. През втората половина на годината бяха наблюдавани по-малко признаци за финансов натиск, но финансовата стабилност на еврозоната продължи да бъде крехка. Основен елемент на тази крехкост остава опасността от възобновяване на влошаващо се неблагоприятно взаимодействие между факторите на системния риск, дължащо се на дисбаланси и уязвимост във фискалната, макроикономическата и финансовата сфера.

Споразумението за създаването на ЕНМ, постигнато от Съвета Екофин през декември 2012 г., е жалон по пътя на европейската финансова интеграция чрез издигане на отговорността за банковия надзор на европейско равнище. Проєкторегламентът, предложен в края на годината от Съвета и Европейската комисия, определи ЕЦБ за надзорен орган спрямо всички банки в държавите, участващи в ЕНМ, който има преки надзорни правомощия спрямо големите банки със системно значение. Същевременно ЕЦБ и националните надзорни органи ще функционират като единна система съобразно убеждението, че единната система за банков надзор е ключов елемент на Паричния съюз.

Наред с усъвършенстваната нормативна рамка за банковия сектор предвиденият банков съюз освен банковия надзор включва и единен оздравителен механизъм с общ ресурс в случай на нужда от временна фискална помощ. Взети заедно, тези градивни елементи ще бъдат от решаващо значение както за справяне със специфични рискове за стабилността на финансовата система, дължащи се най-вече на взаимовръзката между уязвимостта на банковия сектор и на държавните дългове, така и за преодоляване на процеса на фрагментиране на финансовия пазар.

През 2012 г. Европейският съвет за системен риск (ЕССР) – органът на ЕС, отговорен за макропруденциалния надзор върху финансовата система на ЕС, функционира втора година. ЕЦБ подсигуриря Секретариата на ЕССР и му предоставя аналитична, статистическа, логистична и административна помощ. През 2012 г. ЕССР продължи редовната размяна на мнения относно системните рискове за финансовата система на ЕС и започна да публикува своята „обобщена таблица за риска“ – набор от количествени и качествени показатели за идентифициране и измерване на системния риск във финансовата система на ЕС. През 2012 г. ЕССР прие и две препоръки: първата – относно начините за смекчаване на рисковете, усетени от банки в техните действия по набиране на финансов ресурс, и втората – относно усъвършенстване на нормативната рамка за фондовете на паричния пазар в ЕС. ЕССР работи и по прилагането на издадените през предходната година препоръки въз основа на принципа „действай или обяснявай“. Като независим орган на ЕС ЕССР продължава да изпълнява задълженията си за отчетност пред Европейския парламент посредством своя годишен доклад, редовното изслушване на председателя на ЕССР пред Комисията по икономически и парични въпроси (КИПВ) на Европейския парламент и поверителни устни разисквания между председателя на ЕССР и председателя и заместник-председателите на КИПВ.

В сферата на платежните системи и инфраструктурите на финансовите пазари ЕЦБ продължава да допринася за основните инициативи от политически и нормативен характер, насочени към укрепване стабилността на пазарните инфраструктури, включително законодателни инициативи на равнище ЕС. ЕЦБ допринася също 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 оздравяване и възстановяване на такива пазарни инфраструктури, както и за

работата в сферата на инфраструктурата на извънборсовия пазар на деривати. Освен това 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 продължава да оказва подкрепа за създаването на интегриран европейски пазар за малки плащания. Регламентът от 14 март 2012 г. за крайната дата за преминаване към Единната зона за плащания в евро (СЕПА) е огромна крачка в тази насока и определя 1 февруари 2014 г. като краен срок за приключване на преминаването към СЕПА. В областта на услугите, предлагани от централните банки, Евросистемата управлява платежната система за големи плащания ТАРГЕТ2. Единната платформа ТАРГЕТ2 улеснява брутния сетълмент в реално време на сделки в евро и предоставя възможност на 24 централни банки от ЕС и на съответните им потребителски общности да използват едни и същи развити комплексни услуги.

Събитие с важно значение за проекта ТАРГЕТ2 – ценни книжа (Т2-ЦК), през 2012 г. беше подписването на Рамковото споразумение от 22 европейски централни депозитара на ценни книжа (ЦДЦК), а *Danmarks Nationalbank* подписа Споразумението за участие със собствена валута. ЦДЦК, които са подписали правните споразумения за Т2-ЦК, понастоящем извършват почти 100% от обемите за сетълмент в евро. Това показва засиления ангажимент на общността на Т2-ЦК за приключване на проекта. Постигнат е значителен напредък към приключване разработката на основните функции от приложението Т2-ЦК, което продължава да играе основна роля за насърчаване хармонизирането на посттърговската сфера. През май 2012 г. Съветът Екофин потвърди подкрепата си за Т2-ЦК като важен фактор за създаването на единен пазар за услугите с ценни книжа.

Що се отнася до административните въпроси, в края на 2012 г. ЕЦБ разполага с 1450,5 щатни бройки, приравнени към работа на пълен работен ден, спрямо 1440,5 в края на 2011 г. Увеличението се дължи на повишените в резултат от финансовата криза бизнес изисквания. В ЕЦБ работят служители от всички 27 държави – членки на ЕС, като назначаването им се извършва чрез открити конкурси за свободните работни места, оповестявани в уебсайта на ЕЦБ. В съответствие с политиката за мобилност на персонала в ЕЦБ през 2012 г. 225 служители са преместени на други позиции в рамките на банката, 14 са командирани в други организации за придобиване на външен професионален опит, а на 41 е разрешено да ползват неплатен отпуск с цел обучение, работа в други организации или по лични причини. Рамката на ЕЦБ за човешките ресурси продължава да е съсредоточена върху придобиването и развиването на умения и повишаването на компетентността на всички служители. Сред основните тенденции в политиката спрямо човешките ресурси са въвеждането на Пилотна наставническа програма и създаването на помощна Пилотна програма за кариерен преход.

През 2012 г. напредва работата по строителството на новата сграда на ЕЦБ. Тя включва монтаж на фасадните панели на многоетажния административен комплекс и реставрация на фасадите на Гросмарктхале; в ход са инсталирането на техническата инфраструктура и довършителните работи. На 20 септември 2012 г. ЕЦБ организира тържество по случай издигането на сградата до покрив. Завършването ѝ е предвидено за 2014 г.

Що се отнася до финансовите ѝ отчети, ЕЦБ отчете за 2012 г. излишък в размер на 2,16 млрд. евро спрямо 1,89 млрд. евро през 2011 г. Управителният съвет взе решение да

прехвърли на 31 декември 2012 г. сумата от 1,17 млрд. евро към провизиите срещу валутен, лихвен и свързан с цената на златото риск, увеличавайки ги по този начин до тавана им от 7,53 млрд. евро, представляващ размера на капитала на ЕЦБ, внесен от националните централни банки (НЦБ) от еврозоната към същата дата. Размерът на провизиите се преразглежда всяка година. След прехвърлянето на средства към провизиите нетната печалба на ЕЦБ за 2012 г. възлиза на 998 млн. евро. Сумата бе разпределена между НЦБ от еврозоната в съотношение, пропорционално на размера на внесените от тях дялове в капитала на ЕЦБ.

Франкфурт на Майн, март 2013 г.



Марио Драги



Реставрацията на Гросмарктхале (сградата на бившето франкфуртско тържище за търговия на едро) представлява един от забележителните етапи в строителството на новата сграда на ЕЦБ. Постепенно са възстановени великолепните фасади и бетонната конструкция от дъгообразни покривни плочи, като е възсъздаден замисълът на архитекта на сградата Мартин Елзесер.

Голям напредък е постигнат при реставрирането на фасадите на Гросмарктхале. Към края на 2012 г. зидарията на двете крила е почистена и поправена, поставени са нови прозорци със значително по-голяма енергийна ефективност и е реставрирана фасадата от армиран бетон. След монтирането на новите прозорци на всички етажи в двете крила на сградата започна прокарването на техническата инфраструктура.

ГЛАВА I

ИКОНОМИЧЕСКО РАЗВИТИЕ И ПАРИЧНА ПОЛИТИКА

I РЕШЕНИЯ, СВЪРЗАНИ С ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА

МНОГО СЛОЖНА ОБСТАНОВКА ЗА ПРОВЕЖДАНЕ НА ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА

През 2012 г. Евросистемата отново провежда паричната си политика в много сложна обстановка. Проточилата се криза на държавните дългове в някои страни и усещането за липса на воля от страна на правителствата за преодоляване на коренните причини за кризата продължават да оказват влияние върху доверието на икономиката, нагласите на финансовите пазари и условията за финансиране. През годината равнището на напрежение на финансовите пазари варира, като някои пазари на държавни облигации са засегнати по-специално от високите рискови премии, които към средата на годината стават прекомерни, отразявайки наред с други фактори и необосновани опасения за отказ от еврото. Това напрежение допълнително допринася за вече изпитваното от банковия сектор затруднено финансиране, при което част от банките нямат достъп до междубанковия и други финансови пазари. Това оказва натиск върху банките за затягане на условията за предоставяне на кредити и за допълнително съкращаване на коефициента им на ливъридж, с което се създава риск от намалено кредитиране на реалната икономика. Като цяло финансовите пазари продължават да бъдат силно сегментирани по страни, а финансовите условия показват значителна хетерогенност в отделните държави от еврозоната.

Слабото доверие на икономиката, растящите цени на суровините и продължаващото реструктуриране на балансите във финансовия и нефинансовия сектор заедно с високото ниво на безработица, строгата фискална политика и слабото външно търсене отслабват икономическата активност в еврозоната през 2012 г. В резултат на това БВП като цяло намалява с 0,5% през годината след наблюдавания умерен положителен растеж в предходните две години. Отразявайки по-специално негативните тенденции във вътрешното търсене, от второто тримесечие на 2012 г. реалният БВП на еврозоната бележи спад след отбелязаната през първото тримесечие стагнация.

Равнището на ХИПЦ инфлацията през 2012 г. остава високо – над 2%, като от 2,7% в началото на годината спада до 2,2% през ноември и декември. За годината като цяло средният ѝ темп е 2,5% и е малко по-нисък от регистрирания през 2011 г. темп от 2,7%. Устойчиво високата инфлация през 2012 г. отразява главно високите цени на енергията и увеличаването на косвените данъци, дължащо се на необходимостта от фискална консолидация. Средно- и дългосрочните инфлационни очаквания остават устойчиво стабилизиращи на равнища, съответстващи на целта на Управителния съвет в средносрочен план да поддържа темпа на инфлация под, но близо до 2%.

Прирастът на МЗ като цяло се ускорява умерено през 2012 г. и достига средногодишен темп от 3,1% спрямо отбелязания през 2011 г. нисък темп на нарастване в размер на 1,5%. В противовес, годишният темп на растеж на кредитите за частния сектор става отрицателен през 2012 г. главно вследствие нетното изкупуване на кредити от страна на нефинансови предприятия. Слабата динамика на кредитите се дължи в голяма степен на неблагоприятната икономическа ситуация и перспективи, на силното нежелание за поемане на риск и на продължаващото реструктуриране на балансите на домакинствата и предприятията, като всеки един от тези фактори оказва влияние върху търсенето на кредити. Нещо повече, в редица държави от еврозоната капиталовите ограничения, усещането за риск

и сегментирането на финансовите пазари стесняват предлагането на кредити.

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

ПО-СЛАБИЯТ ВЪТРЕШЕН ИНФЛАЦИОНЕН НАТИСК, СВЪРЗАН С НИСКАТА АКТИВНОСТ, ВОДИ ДО ДОПЪЛНИТЕЛНО ПОНИЖАВАНЕ НА ОСНОВНИТЕ ЛИХВЕНИ ПРОЦЕНТИ НА ЕЦБ

С цел ограничаване на неблагоприятното влияние от напрежението на финансовите пазари върху развитието на икономиката и финансите Управителният съвет понижи през юли основните лихвени проценти на ЕЦБ с 25 б.т. Това решение е съобразено с факта, че инфлационният натиск е допълнително отслабен, тъй като някои от идентифицираните по-рано рискове от надценяване на икономическата активност са се реализирали. През втората половина на 2012 г. лихвените проценти се запазват на рекордно ниско в ретроспективен план равнище от 0,75% при основните операции по рефинансиране, 0,00% по депозитното и 1,50% по пределното кредитно улеснение (виж графика 1).

НАРУШАВАНЕТО НА ПРЕДАВАТЕЛНИЯ МЕХАНИЗЪМ НА ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА ЗАТРУДНЯВА ЕФИКАСНОТО ПРЕНАСЯНЕ НА ОСНОВНИТЕ ЛИХВЕНИ ПРОЦЕНТИ НА ЕЦБ

Намалението на основните лихвени проценти на ЕЦБ през юли 2012 г., последвало понижението им на две стъпки с по 25 б.т. в края на 2011 г., доведе до допълнително намаляване на лихвените проценти на паричния пазар. Въпреки че през 2012 г. лихвените проценти по кредитите за домакинства и нефинансови предприятия в еврозоната като цяло се понижават, отразявайки пренасянето на намалените основни лихвени проценти на ЕЦБ от ноември 2011 г., този процес не протече по хомогенен начин в държавите от еврозоната, както се случваше по-рано. По-конкретно, фрагментирането на финансовите пазари по държави затруднява гладкото предаване на паричната политика в еврозоната. В резултат на това пониженията на основните лихвени проценти в голяма степен се прехвърлят върху лихвите в някои страни, но в други лихвените проценти по банкови кредити за реалната икономика остават непроменени или дори се повишават.

ПРЕЗ 2012 Г. ЕВРОСИСТЕМАТА ПРИЕ ДОПЪЛНИТЕЛНИ НЕСТАНДАРТНИ МЕРКИ ПО ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА

Управителният съвет одобри през 2012 г. допълнителни нестандартни мерки по паричната политика с цел да допринесе за по-ефективното предаване на импулсите на нерестриktivната парична политика на ЕЦБ, да подпомогне финансирането на реалната икономика и така да гарантира в средносрочен план поддържането на ценова стабилност.

Графика 1 Лихвени проценти на ЕЦБ и овърнният лихвен процент

(процент годишно; дневни данни)



Източници: ЕЦБ и „Томсън Ройтерс“.

Мерките, свързани с операциите по рефинансиране, са насочени към стимулиране на банковото кредитиране и пазарната ликвидност, докато останалите мерки са за справяне с нарушеното функциониране на определени сегменти от финансовия пазар и по-специално за предотвратяване на прекомерни рискови премии, които водят до разрушителни сценарии.

НЕСТАНДАРТНИ МЕРКИ, СВЪРЗАНИ С ОПЕРАЦИИТЕ ПО РЕФИНАНСИРАНЕ

С цел намаляване на изпитваните от банките затруднения с финансирането и за избягване на непредвиденото им освобождаване от активи ЕЦБ продължи да осигурява подкрепа за финансиране, използвайки операции по дългосрочно рефинансиране с нестандартен матуритет, като всички операции по рефинансиране се осъществяват чрез тръжни процедури с фиксиран лихвен процент и пълно разпределение, и предприеме мерки за увеличаване на наличността от обезпечения. По-специално, двете тригодишни операции по дългосрочно рефинансиране, които бяха оповестени на 8 декември 2011 г., оказват значително влияние през 2012 г.¹ С първата от тези операции, извършена на 21 декември 2011 г., на банките се предоставят 489,2 млрд. евро, а с втората, извършена на 29 февруари 2012 г. – 529,5 млрд. евро. Като се вземат предвид и останалите операции по рефинансиране, двете тригодишни операции по дългосрочно рефинансиране водят до нетно инжектиране на ликвидност в размер на около 500 млрд. евро. Наред с направените в някои страни усилия за реформи и с напредъка по укрепване на рамката за икономическо управление в еврозоната тези операции допринасят за подобряване на финансовата среда през първите няколко месеца на 2012 г. и за намаляване на напрежението на паричния пазар през годината (виж също каре 2).

Управителният съвет обяви също, че Евросистемата ще продължи да предоставя ликвидност на банките посредством тръжни процедури с фиксиран лихвен процент и пълно разпределение поне до средата на 2013 г. Нещо повече, през февруари, юни и септември 2012 г. Управителният съвет взе решение за редица промени в изискванията за допустимост на обезпеченията и за контролиране на риска с цел разширяване обхвата на използваните при кредитните операции на Евросистемата допустими обезпечения. И накрая, през декември 2012 г. ЕЦБ оповести разширяване на споразуменията за валутен суап с други централни банки до 1 февруари 2014 г.

МЕРКИ, НАСОЧЕНИ КЪМ КОРИГИРАНЕ НА НАРУШЕНОТО ФУНКЦИОНИРАНЕ НА ПАЗАРИТЕ НА ДЪРЖАВНИ ОБЛИГАЦИИ

След известно успокояване през първите няколко месеца на 2012 г. към средата на годината условията на пазарите на държавен дълг отново се влошават. Това се дължи главно на усещането за липса на воля от страна на правителствата за предприемане на необходимите мерки за преодоляване на кризата и за реализиране на постигнатото на европейско ниво споразумение. Вниманието на пазарите се съсредоточава най-вече върху потенциалните последици от несигурността в Гърция и върху динамиката на пазарите в Испания и Италия предвид опасенията, свързани с устойчивостта на държавния дълг и затруднения достъп до фондовия пазар. Тези опасения водят до извънредно високи рискови премии, свързани по-конкретно с неоснователните страхове на част от инвеститорите относно отказ от еврото. Различията се увеличават до юли 2012 г., особено при оценяването на държавния дълг (виж графика 2).

¹ За по-подробно описание на мерките, взети през декември 2011 г., виж карето „Допълнителни нестандартни мерки по паричната политика, приети от Управителния съвет на 8 декември 2011 г.“, Месечен бюлетин, ЕЦБ, декември 2011 г.

Графика 2 Доходност на двегодишни и десетгодишни държавни облигации на отделни държави от еврозоната

(процент годишно)



Източник: „Томсън Ройтерс“.

За справяне с тези сериозни отклонения при оценката на държавния дълг в някои държави от еврозоната Управителният съвет обявя готовността си да пристъпи към преки парични операции (ППО) на вторичния пазар по отношение на държавните облигации от еврозоната. Те са оповестени за първи път през август 2012 г., а допълнителните подробности по условията за провеждането им – през септември.² Същевременно ЕЦБ обявя, че прекратява въведената през май 2012 г. Програма за пазарите на ценни книжа.

Преките парични операции все още не са активирани, но Евросистемата има готовност да пристъпи към тях при определени условия (както е обсъдено по-подробно в раздел 1.1 на глава 2). Управителният съвет самостоятелно ще преценява провеждането на ППО в степента, в която те са уместни от гледна точка на паричната политика в случай на фрагментиране на пазара. Те са насочени към подпомагане на предавателния механизъм във всички държави от еврозоната и към запазването на единния характер на паричната политика на ЕЦБ. С тях се осигурява напълно ефикасна финансова помощ за избягване на разрушителни сценарии с потенциални сериозни опасности за ценовата стабилност в еврозоната.

Оповестяването на ППО спомага за намаляване на напрежението на финансовите пазари и за ограничаване на риска от резки пазарни движения и несигурността през втората половина на 2012 г. То допринася за общото подобряване на условията за финансиране, за което свидетелства например понижаването на доходността по държавните облигации на страните, изпитващи затруднения (виж графика 2), и на емисията на нови банкови, фирмени и държавни облигации, чиито емитенти за известно време не са имали достъп до пазарите.

² За по-подробно описание на взетите през септември 2012 г. мерки виж карето „Мерки по паричната политика, за които Управителният съвет прие решение на 6 септември 2012 г.“, Месечен бюлетин, ЕЦБ, септември 2012 г.

Ситуацията обаче ще остане неустойчива до окончателното справяне с коренните причини за кризата. Това може да бъде извършено единствено от правителствата, които трябва да гарантират устойчивостта на публичния дълг, да направят по-конкурентоспособни своите икономики, да засилят устойчивостта на банките си и да продължават да усъвършенстват институционалната уредба на ИПС.

2 РАЗВИТИЕ НА ИКОНОМИКАТА, ПАРИЧНИЯ И ФИНАНСОВИЯ СЕКТОР

2.1 ГЛОБАЛНА МАКРОИКОНОМИЧЕСКА СРЕДА

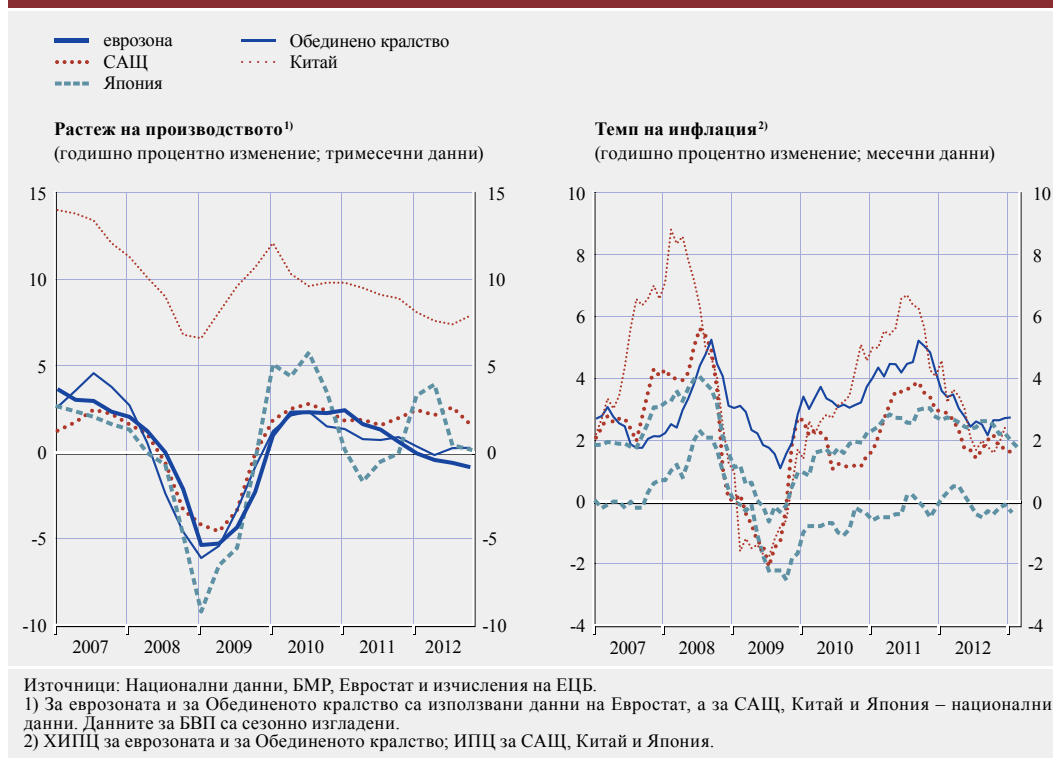
ПРЕЗ 2012 Г. ИНЕРЦИЯТА НА ГЛОБАЛНИЯ РАСТЕЖ СЕ ЗАБАВИ

В началото на 2012 г. показателите от проучванията показват, че стабилизирането на инерцията на глобалния икономически растеж през последното тримесечие на 2011 г. продължава и през първото тримесечие на 2012 г., като индексът на мениджърите по продажби (ИМП) за световното производство във всички отрасли достига 54,5 през февруари спрямо средно 52,1 през последното тримесечие на 2011 г. Подобряването на нагласите обаче е краткотрайно и доверието отново започва да спада, следвайки модел, сходен с наблюдавания през 2011 г. Активността в развитите икономики се забавя, тъй като сътресенията на финансовите пазари и кризата на държавните дългове в някои страни от еврозоната се засилват, а несигурността остава устойчиво висока. Продължаващото оздравяване на публичните и частните баланси и свитите пазари на труд и жилища продължават да забавят растежа. В редица страни с възникващи пазари икономическият растеж също се забавя, но остава значителен в сравнение с този в развитите икономики. Това се дължи донякъде на по-високите равнища на несигурност и отчасти на по-строгата политика в много страни през предишни периоди. Социалното недоволство и геополитическото напрежение в редица страни от Близкия изток и Северна Африка също затрудняват растежа.

Към средата на годината взетите от европейските ръководители решения, включително за въвеждане на единен надзор върху банковия сектор, спомагат за намаляване на несигурността в някои области и нагласите в световен мащаб започнаха да показват макар и слаби признаци на стабилизиране. Но по-високите цени на енергията поради сринове в предлагането на петрол, продължаващите опасения, свързани с преодоляване на кризата на държавните дългове и на проблемите в управлението на еврозоната, както и несигурността, свързана със затягането на фискалната политика и повишаването на тавана на дълга в САЩ, водят до забавяне на активността през втората половина на годината. Като цяло инерцията на базисния растеж на световната икономика остава ниска, а оживлението слабо. В края на годината публикуваните данни и показателите от проучванията показват предполагаеми признаци на подобряване.

Започналият през 2010 г. спад на световната търговия се засилва през 2012 г. и по предоставени от *CPB Netherlands Bureau of Economic Policy Analysis* данни общият прираст на обемите на световната търговия се забавя до едва 2,2% през 2012 г. спрямо 5,8% през 2011 г. През 2012 г. нарастването на вноса в световен мащаб намалява значително порязко, отколкото общата активност. Високата степен на несигурност, особено в Европа, и спадналото доверие водят до намаляване на търсенето на дълготрайни и инвестиционни

Графика 3 Основни тенденции в отделни икономики



стоки, което се отразява върху световните търговски потоци. Освен това негативно влияние върху тях може да са оказали и някои структурни фактори (виж също каре 1). Това би могло да е сигнал за риск от продължителен слаб растеж на търговията. Към края на 2012 г. краткосрочните показатели от проучванията продължават да сочат влошаване на средата за търговия, като глобалният ИМП за нови поръчки за износ на преработващата промишленост остава под прага на разширяване/свиване за последните девет месеца на годината.

В страните от ОИСР равнищата на безработица през 2012 г. се запазват високи. Обобщените данни скриват различията при водещите развити икономики – равнищата на безработица в САЩ, Канада и Япония намаляват, но в еврозоната продължават да нарастват.

По отношение на динамиката на цените инфлацията при потребителските цени в развитите икономики постепенно отслабва през 2012 г., със слабо нарастване само през периода август – октомври, което се дължи главно на цените на енергията (виж графика 3). Като цяло наличието на значителни свободни производствени мощности и ограниченото оживление в развитите икономики гарантират запазването на слаб натиск на базисната инфлация. В страните от ОИСР средната обща инфлация на потребителските цени е 2,2% през 2012 г. спрямо 2,9% през 2011 г. Средната инфлация на потребителските цени, без храните и енергията, е 1,8% спрямо 1,6% през 2011 г. Годишният темп на инфлацията през 2012 г. рязко се забавя в Китай и по-умерено в останалите икономики с възникващи пазари, тъй като неблагоприятната икономическа среда в световен мащаб отслабва инфлационния натиск.

НА КАКВО СЕ ДЪЛЖИ ЗАБАВЯНЕТО НА СВЕТОВНАТА ТЪРГОВИЯ В ПОСЛЕДНО ВРЕМЕ

През последните две години се наблюдава общо забавяне на растежа на световната търговия в условия на поредица от шокове за глобалната икономика: спад на доверието на потребителите и бизнеса в резултат от кризата на държавните дългове в еврозоната, намаляване на ливъриджа на балансите, а на регионално ниво – дестабилизация, предизвикана от земетресението в Япония и Арабската пролет. Забавяне на годишния прираст на световния внос се отчита както в развитите страни, така и в икономиките с възникващи пазари (виж графика А). Прирастът на световната търговия отбелязва спад не само в абсолютно изражение, но и спрямо глобалната икономическа активност. В периода 1982–2007 г. съотношението „прираст на световния внос/растеж на БВП“ е средно 1,8, докато през втората половина на 2011 г. и първата половина на 2012 г. намалява до 1,0 (виж таблицата).

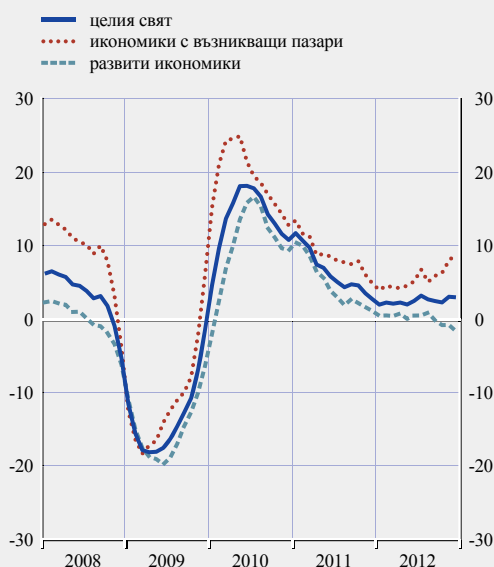
Защо забавянето, наблюдавано напоследък, е по-голямо от предполагаемото на база дългосрочната зависимост между нарастването на търговията и растежа на БВП? Първо, спадът на прираста на търговията спрямо растежа на БВП е особено силно изразен в развитите икономики, тъй като в значителна степен е породен от тенденции, развиващи се в еврозоната. Второ, в някои региони спадът на БВП е обусловен от компоненти на търсенето, в които вносът има сравнително висок дял, а именно инвестициите в основен капитал и стоково-материалните запаси. И накрая, някои данни сочат, че по-слабото търговско финансиране може също да е оказало сдържач ефект върху световната търговия.

Динамика на търговията по региони

Макар и повсеместно, забавянето на търговията се проявява със значителни различия в отделните региони. Съотношението между прираста на световния внос и растежа на световния БВП спада от 1,7 през първата половина на 2011 г. до 1,0 през следващите 12 месеца. Спадът в относителния прираст на търговията е по-силен в развитите страни, отколкото в икономиките с възникващи пазари (виж графика А). Важна причина за това е значителното намаляване на прираста на вноса в еврозоната от средата на 2011 г., както и на големия ѝ дял от около 50% във вноса на развитите страни. От втората половина на 2011 г. растежът на БВП в еврозоната се забавя по-малко от прираста на вноса, а делът на еврозоната

Графика А Световен внос на стоки

(процентно изменение на годишна база; сезонно и календарно изгладени данни)



Източник: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.

Забележки: Посочените данни са изчислени като тримесечни плъзгащи се средни. Последното наблюдение се отнася за декември 2012 г.

Прираст на световния внос/растеж на БВП

	1982–2007	1 полугодие 2011	2 полугодие 2011	1 полугодие 2012
Целия свят	1,8	1,7	1,0	1,0
Развити икономики	2,9	4,9	1,2	1,1
Развити икономики, без еврозоната и Япония	1,9	2,1	1,7	1,6
Икономики с възникващи пазари	1,5	1,5	1,0	1,1

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

в БВП на развитите държави намалява до около 30%. С изключение на еврозоната и на Япония (където БВП и търговията бяха засегнати през 2011 г. от природно бедствие) спадът на относителния прираст на търговията в развитите страни е много по-слабо изразен. В редица икономики с възникващи пазари, особено в Централна и Източна Европа, прирастът на вноса също намалява значително спрямо растежа на производството.

Ролята на слабата инвестиционна активност

Едно от обясненията за влошаването на съотношението „прираст на вноса/растеж на БВП“ през 2012 г. е намаляващият принос за растежа на компонентите на търсенето, в които вносът има сравнително голям дял, по-конкретно на запасите, инвестициите в основен капитал и потреблението на дълготрайни стоки.¹ По оценки на *Bussière* и колектив за 2005 г. средната вносна компонента на инвестициите в икономиките от ОИСР е 32%, а тази на износа – 28%, следвани от частното потребление (25%) и държавните разходи (10%). Вносната компонента на износа е особено висока при малките отворени икономики и в страни като много от източноазиатските, които са тясно интегрирани с вертикални производствени мрежи.

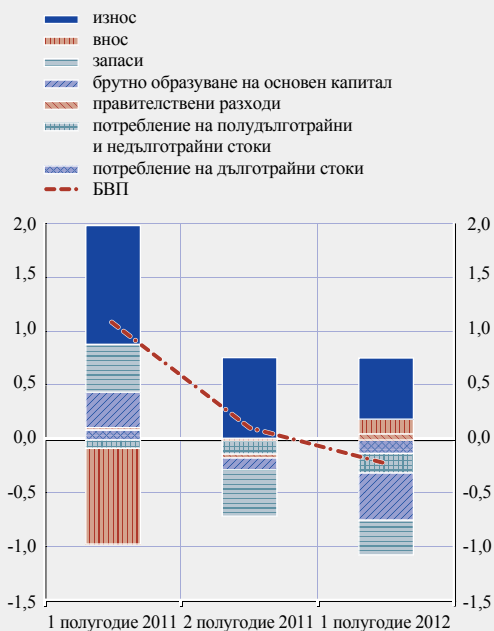
От втората половина на 2011 г. инвестициите в основен капитал и запасите имат отрицателен принос за растежа на производството в еврозоната, което помага да се обясни значителното влошаване на съотношението „прираст на вноса/растеж на БВП“. Докато през първата половина на 2011 г. възстановяването на запасите добавя почти половин процентен пункт към растежа, то през второто полугодие на 2011 г. и през първите шест месеца на 2012 г. те намаляват при свиване и на инвестициите в основен капитал през същия период (виж графика Б). Потреблението на дълготрайни стоки, които са с по-голяма вносна компонента в сравнение с недълготрайните, се понижава паралелно с инвестициите, макар и с по-нисък темп.

През втората половина на 2011 г. се наблюдава известно съкращаване на запасите в икономиките с възникващи пазари, последвано от слабо им възстановяване през първата половина на 2012 г. (виж графика В). Като цяло тази динамика съответства на намаляването на съотношението „прираст на вноса/растеж на БВП“. В държавите – членки на ЕС, от Централна и Източна Европа отрицателният принос на нарастването

¹ Виж *Alessandria, G., J. Kaboski and V. Midrigan, „The great trade collapse of 2008-09: An inventory adjustment?“, IMF Economic Review, Vol. 58, № 2, 2010, с. 254–294; Alessandria, G., J. Kaboski and V. Midrigan, „US trade and inventory dynamics“, American Economic Review, Vol. 101, Issue 3, 2011, с. 303–307; Anderton, R., T. Tewolde, „The global financial crisis: trying to understand the global trade downturn and recovery“, Working Paper Series, № 1370, ECB, август 2011 г.; и Bussière, M., G. Callegari, F. Ghironi, G. Sestieri and N. Yamano, „Estimating trade elasticities: Demand composition and the trade collapse of 2008-09“, NBER Working Paper Series, № 17712, National Bureau of Economic Research, 2011.*

Графика Б Принос за растежа на БВП в еврозоната

(шестмесечно процентно изменение; процентни пунктове)

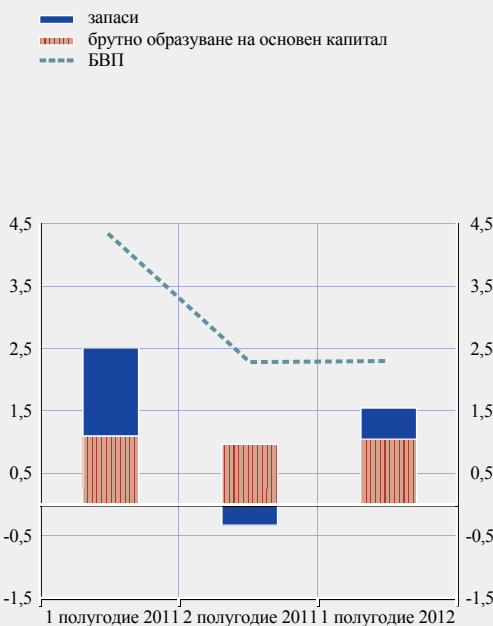


Източник: Евростат.

Забележка: Изчисленията на ЕЦБ се основават на данни за Германия, Испания, Франция, Италия, Нидерландия и Финландия.

Графика В Принос на инвестициите в основен капитал и на запасите за растежа в отделни икономики с развиващи се пазари

(шестмесечно процентно изменение; процентни пунктове)



Източник: Haver Analytics.

Забележка: Изчисленията на ЕЦБ са въз основа на данни за Аржентина, Бразилия, Индия, Индонезия, Малайзия, Мексико, Полша, Румъния, Русия, Сингапур, Тайван, Тайланд, Турция, Унгария, Специалния административен район Хонконг, Чешката република и Южна Корея.

на запасите е малко по-отчетлив, отколкото в другите икономики с възникващи пазари, и продължава и през първата половина на 2012 г. По-ниското съотношение „прираст на търговията/растеж на БВП“ в икономиките с възникващи пазари може отчасти да се обясни и с по-слабия износ за развитите икономики, например за еврозоната, тъй като износът също е сравнително импортоемък компонент на търсенето.

Противоречиви доказателства за влиянието на търговското финансиране и търговския протекционизъм

Като възможни обяснения за наблюдавания напоследък спад на прираста на световната търговия често се посочват два допълнителни фактора. Първият от тях е наличието на търговско финансиране. Според оценки на Института за международни финанси (*Institute of International Finance*)² размерът на търговското финансиране е намалял значително от края на 2011 г., като спадът е съсредоточен в банките от еврозоната. Макар спадът на търговското финансиране да съответства на по-ниския прираст на световната търговия, сравнително по-голямото съкращаване на търговското финансиране при банките от еврозоната може отчасти да отразява намаляването на коефициента им на ливъридж и отрязването им от някои сфери на презгранично кредитиране.

2. *Capital Markets Monitor*, Институт за международни финанси, септември 2012 г.

Доказателствата, доколко спадът на търговското финансиране се дължи на по-слабото търсене или на по-ниското предлагане, са противоречиви. В съвместното издание *Market Snapshot* на Международната търговска камара и МВФ относно пазарните перспективи, проведено през януари 2012 г., се стига до заключението, че се е очаквало както предлагането, така и търсенето да оказват негативно влияние върху финансирането на търговията през 2012 г. Значителен брой от анкетираните са посочили, че очакват намаленото кредитиране или достъп до ликвидност от техните банки (73%) или от банки-контрагенти (89%) да засегне поне в известна степен финансирането на търговските им операции. Също така 78% от анкетираните смятат, че спадът в търсенето на търговско финансиране ще допринесе за неговото намаляване. В регионален разрез в проучването се отбелязва, че за финансиране на търговията в страните от Подсахарска Африка, Централна и Източна Европа и Латинска Америка са отпуснати по-малко кредити.

От друга страна, протекционизмът, който в периоди на световен икономически спад обикновено се засилва, най-вероятно не е оказал сериозно влияние върху световната търговия през последните две години. Според изчисления на експерти на ЕЦБ³ кризата е предизвикала засилване на търговския протекционизъм, но от 2009 г. почти всички правителства приемат по-малко протекционистични мерки. Съотношението между нововъведените рестриктивни търговски мерки и тези за либерализиране на търговията намалява от над 8 в началото на 2009 г. на около 2 през първото тримесечие на 2012 г. Оценките на експерти на ЕЦБ сочат още, че след рязко нарастване в периода 2008–2009 г. общият брой на временните търговски бариери, въведени от държавите от Г-20, се връща през 2010–2011 г. към дългосрочните си трендове.⁴

3 Въз основа на информация от *Global Trade Alert*, коригирана във връзка със закъснението на отчетните данни.

4 Въз основа на информация от базата данни на Световната банка за временните търговски бариери (*World Bank's Temporary Trade Barriers Database*).

САЩ

Оживлението в икономиката на САЩ през 2012 г. продължава с по-бързи темпове спрямо предходната година. Растежът на реалния БВП е 2,2% спрямо 1,8% през 2011 г. През първата половина на 2012 г. икономическият растеж е слаб, като съдържащ ефект върху него оказват опасенията относно перспективите за световната икономика, свиването на правителствените разходи и наблюдаваният спад в повечето от другите компоненти на вътрешното търсене. През втората половина на годината растежът на БВП набира инерция вследствие устойчивото нарастване на разходите за лично потребление, което е подпомогнато главно от ефекта върху благосъстоянието вследствие непрекъснатото повишаване на цените на акциите и по-доброто състояние на жилищния пазар, както и от високото ниво на потребителското доверие. Чувствителното нарастване на частните жилищни инвестиции, отразяващо устойчивото разширяване на жилищния пазар, също допринася за ускоряване растежа на БВП. Независимо от господстващата в политиката „гридлок“ ситуация, която е съпроводена със затягане на бюджетната политика, планирано за началото на 2013 г., частните нежилищни инвестиции и нарастването на стоково-материалните запаси имат положителен принос за растежа. В противовес, през 2012 г. правителствените разходи го забавят главно поради рязкото съкращаване на разходите за отбрана през четвъртото тримесечие. Нетната търговия има неутрален принос за растежа. Дефицитът по текущата сметка представлява 3,1% от БВП през първите три тримесечия на 2012 г., като запазва равнището си от 2011 г. Що се отнася до пазара на труда, темпът на нарастване на заетостта е малко по-динамичен, отколкото

през предходната година, което води до намаляване на безработицата от 8,9% през 2011 г. до 8,1% през 2012 г.

След 3,2% средногодишна инфлация през 2011 г. ИПЦ инфлацията спада до 2,1% през 2012 г. През първата половина на 2012 г. тя се понижава значително, отразявайки по-ниските цени на енергията и хранителните стоки. През август 2012 г. обаче настъпва обрат в низходящия тренд на цените на енергията, който води до нарастване на ИПЦ инфлацията до октомври, преди тя отново да започне да се понижава към края на годината. Като изключим храните и енергията, ИПЦ инфлацията е средно 2,1% (спрямо 1,7% през предходната година) на фона на устойчивото увеличаване на разходите за жилища, здравеопазване и облекло.

Федералният комитет по операциите на открития пазар към Системата на Федералния резерв на САЩ (*FOMC*) запазва през годината целевия лихвен процент по федералните фондове в диапазона от 0% до 0,25% в условия на слаб растеж на икономиката и заетостта, висока безработица и прогнози за умерена инфлация в средносрочен план. През юни 2012 г. *FOMC* реши да удължи до края на 2012 г. (вместо до края на юни 2012 г.) програмата си за разширяване на средната срочност на притежаваните ценни книжа (често наричана „Операция туист“) и провежданата политика на реинвестиране на погашенията по главници на вложенията си в дълг на държавни агенции и на обезпечените им с ипотека ценни книжа. През септември 2012 г. *FOMC* реши да пристъпи към трети кръг от мерки за количествено парично стимулиране (*QE3*) с цел допълнително стимулиране на икономиката. Комитетът планира да закупува още обезпечени с ипотека ценни книжа на държавни агенции на стойност 40 млрд. щ.д. месечно. С тези действия се очаква да се намали натискът към понижаване на дългосрочните лихвени проценти, да се стимулират ипотечните пазари и като цяло да се подпомогне смекчаването на финансовите условия. *FOMC* очаква също извънредно ниските равнища на лихвения процент по федералните фондове да се запазят „поне до 2015 г.“, като през януари 2012 г. този срок бе „поне до края на 2014 г.“. През декември 2012 г. *FOMC* реши след приключване в края на годината на „Операция туист“ да продължи да закупува съкровищни ценни книжа с по-дълъг матуриретен срок на стойност 45 млрд. щ.д. месечно, като по този начин увеличи балансовото число на Системата на Федералния резерв. Бе оповестено и преминаване от планово определяне на лихвените проценти по федералните фондове към определянето им в зависимост от резултатите, очаквайки, че изключително ниските равнища на лихвения процент по федералните фондове ще бъдат подходящи поне докато нивото на безработица е над 6,5%, като инфлацията за една до две години напред се предвижда да не надхвърли 2,5%, а дългосрочните инфлационни очаквания остават стабилизирани.

Що се отнася до фискалната политика, дефицитът по федералния бюджет намалява до 7,0% от БВП през 2012 г. спрямо 8,7% през предходната година. Това води до ново нарастване на федералния публичен дълг до 73% от БВП в края на 2012 г. спрямо 68% година по-рано. През 2012 г. липсата на консенсус относно избягване на предвиденото затягане на фискалната политика в началото на 2013 г., наричано „фискална пропаст“ (*fiscal cliff*), което предполага увеличаване на данъците и автоматично орязване на разходите, допринася за необичайно високата степен на несигурност. В началото на януари 2013 г. бе постигнато политическо споразумение относно данъчна реформа и реформа на бюджетните разходи с приемането от Конгреса на САЩ на Закона за облекчаване на американския данъкоплатец (*American Taxpayer Relief Act*), с което отчасти се избягва значително бюджетно стягане на икономиката. Той е съсредоточен обаче върху приходната страна, а решенията, свързани с реформата на бюджетните разходи, са отложени с два месеца. В този смисъл

проблемът с преодоляването на дългосрочните фискални дисбаланси остава неразрешен, а краткосрочните перспективи са свързани със значителна несигурност.

ЯПОНИЯ

Икономическият растеж в Япония през 2012 г. се характеризира със силни колебания поради голямата несигурност, свързана със световните тенденции и националните политики. Растежът през първото тримесечие е стабилен главно в резултат от силното вътрешно търсене. За растежа допринася публичното търсене, свързано с възстановителните работи след земетресението и цунамито през 2011 г., както и търсенето, свързано с частното потребление, тласкано отчасти от субсидираните покупки на екоавтомобили. От второто тримесечие икономиката се свива при намаляване на търсенето в световен мащаб. Салдото по текущата сметка за първи път от началото на динамичния ред през 1985 г. е отрицателно, което отчасти се дължи на силната йена. Наред със слабото вътрешно търсене свитото външно търсене доведе до значително забавяне на растежа през третото тримесечие. В края на годината икономическата активност остана слаба, макар че частното потребление отново се ускори поради поевтиняването на йената. Годишната инфлация е положителна през първата половина на годината и става отрицателна през втората. Базисната инфлация (без храните, напитките и енергията) е отрицателна през цялата 2012 г.

Поради наблюдавания слаб икономически растеж и дефлация централната банка на Япония запази непроменен целевия си лихвен процент по необезпечените овърнайт кол-опции между 0,0% и 0,1%. През годината тя обяви увеличаване размера на своята програма за изкупуване на активи, възлизаща общо на 46 трлн. японски йени, и удължаване срока ѝ на действие до края на 2013 г. Освен това към механизма си за финансиране на растежа тя добави и улеснение за стимулиране на банковото кредитиране. То е с неограничен размер и по него на банките се отпускат заеми, равни на размера на нетното кредитиране на съответната банка. През януари 2013 г. централната банка на Япония обяви и въвеждането на целева ценова стабилност от 2% вместо целевата инфлация от 1%, определена през февруари 2012 г. Освен това в рамките на програмата за изкупуване на активи тя въведе „метод за изкупуване на активи от отворен тип“, който влиза в действие през януари 2014 г. Въпреки одобрението за постепенно увеличаване от 2014 г. на данъка върху добавената стойност (от 5% на 10%) фискалната консолидация в Япония е недостатъчна. Приемането на закон за финансиране на дълга беше блокирано между долната и горната камара на Японския парламент, но изборите през декември доведоха до промени в състава на правителството и до приемане на закона.

АЗИАТСКИ СТРАНИ С ВЪЗНИКВАЩИ ПАЗАРИ

Икономическият растеж в азиатските страни с възникващи пазари продължава да се забавя през 2012 г., като годишният БВП намалява до около 5,9%, което е малко под дългосрочния среден растеж. Прирастът на износа се забавя значително, тъй като икономическият спад в Европа и в другите развити икономики допринася за повсеместното свиване на търговията. Макар че затыгането на паричната и кредитната политика през 2011 г. и в началото на 2012 г. потиска в известна степен вътрешното търсене, като цяло разходите остават значителни при бърз растеж на кредитите и повишаване на цените на жилищните имоти в редица страни. През 2012 г. инфлацията в азиатските страни с възникващи пазари се забавя. Спадът в световните цени на храните спомага за понижаване темпа на общата инфлация, въпреки че по-ниската активност също отслабва инфлационния натиск. Предвид влошаването на активността и търговията и понижаването на инфлацията някои централни банки преустановяват или дори обръщат посоката на цикъла на затыгане на паричната

политика, който започна през втората половина на 2010 г., допринасяйки за възобновяване на инерцията на растежа към края на годината.

В Китай растежът на реалния БВП намалява от 9,3% през 2011 г. до 7,8% през 2012 г. В началото на годината той е слаб, но се ускорява значително през втората половина, тласкан от вътрешното търсене. Приносът на потреблението и инвестициите е почти еднакъв, докато този на нетния износ е слабо отрицателен. Вътрешното търсене е подпомогнато от инфраструктурните инвестиции на правителството и от нерестриктивните условия за финансиране. В края на годината активността в строителството се засилва, тъй като жилищният пазар се възстановява след лекия спад, отбелязан през първата половина на годината. Инфлацията през годината се понижава в резултат от по-ниските цени на храните и достига 2,6% за годината като цяло спрямо 5,4% за 2011 г. Поради влошените перспективи в началото на годината нормата на задължителните резерви на банките бе намалена с по половин процентен пункт през февруари и май. По подобен начин референтният годишен лихвен процент по кредитите и по депозитите бе намален кумулативно през юни и юли съответно с 56 б.т. и 50 б.т. Като част от провежданата реформа във финансовия сектор на банките се предоставя по-голям диапазон при определяне на лихвените проценти по кредитите и депозитите. Тъй като през втората половина на 2012 г. нетните капиталови потоци стават отрицателни, а валутните резерви се стабилизират, централната банка на Китай започва в значително по-голяма степен да разчита на операциите на открития пазар за регулиране на условията на ликвидност. Поради влошената глобална икономическа среда нарастването на износа най-вече за страните от еврозоната, а също и за Япония, се забавя почти през цялата 2012 г. Тъй като нарастването на вноса се забавя с по-бързи темпове от това на износа, положителното търговско салдо се увеличава до 232,8 млрд. щ.д. спрямо 157,9 млрд. щ.д. през 2011 г. От края на 2011 г. до края на 2012 г. китайският ренминби юан поскъпва през 2012 г. с 1,7% в номинално ефективно изражение и с 2,2% в реално ефективно изражение въпреки временното си поевтиняване през лятото. Към края на 2012 г. валутните резерви на Китай достигат 3,3 трлн. щ.д. спрямо 3,2 трлн. щ.д. през декември 2011 г.

ЛАТИНСКА АМЕРИКА

Икономическата активност в Латинска Америка като цяло се забавя през 2012 г. в резултат от по-ниското външно търсене и появата на признаци за отслабване на вътрешното търсене в редица държави. Освен това влошените глобални перспективи за икономическия растеж водят до спад в цените на суровините и до загуби от промяна на условията на търговия за техните износители, осигуряващи почти 3/4 от продукцията на региона. За района като цяло темпът на растеж на реалния БВП на годишна база е 3,1% през първата половина на 2012 г. спрямо средно 4,5% през 2011 г. Частното потребление въпреки известното си забавяне продължава да бъде основен двигател на растежа. Правителственото потребление също има положителен принос за растежа, макар и в по-малка степен. И обратно, нетният износ го забавя поради спада на световната икономика, а инвестициите също имат отрицателен принос, отразявайки предишно затягане на паричната политика. По-специално в Бразилия – най-голямата икономика в Латинска Америка, се наблюдава значително забавяне в резултат на по-силно от очакваното свиване на външното търсене и по-слабо нарастване на вътрешното. Темпът на растеж на реалния БВП на годишна база в Бразилия е 0,6% през първата половина на 2012 г. спрямо средно 2,7% през 2011 г. Що се отнася до инфлацията, забавянето на икономическия растеж, съчетано с по-ниските цени на енергията и храните, води до известно отслабване на инфлационния натиск през 2012 г. Средногодишната инфлация на потребителските цени намалява до 6,2% през 2012 г. спрямо 6,9% за 2011 г.

През последните месеци на 2012 г. латиноамериканските икономики набират известна инерция, отразявайки постепенното подобряване на глобалните перспективи и въздействието на мерките за смекчаване на политиката в някои страни. В Бразилия влошаването на външната среда наред с по-ниската инфлация предизвика значително намаляване на лихвените проценти през периода септември 2011 г. – октомври 2012 г., подобно на предишни периоди на затягане. През 2012 г. централната банка на Бразилия понижи лихвените проценти с 375 б.т. Оставайки през първата половина на 2012 г. в доста добро състояние, трудовият пазар продължава да се подобрява и през втората половина с умерен темп на откриване на нови работни места и сравнително ниско равнище на безработица. Финансовите пазари в региона са като цяло устойчиви, а банковият сектор в икономиките с най-добре развити банкови системи (Бразилия, Мексико и Чили) остава стабилен, рентабилен и ликвиден.

КОЛЕБАНИЯ В ЦЕНИТЕ НА СУРОВИНИТЕ ПРЕЗ 2012 Г.

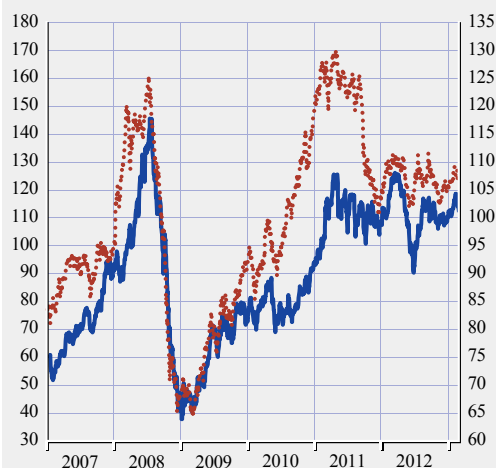
Цената на суровия петрол тип „Брент“ като цяло е стабилна през 2012 г., макар да прикрива висока степен на колебливост. Цените спадат с почти 40 щ.д. за барел от най-високото до най-ниското равнище за периода от средата на март до края юни 2012 г. и отново нарастват, стабилизирайки се около 110 щ.д. за барел към края на годината (виж графика 4). Освен това през 2012 г. за втора поредна година средногодишната цена на суровия петрол тип „Брент“ е над 110 щ.д. за барел.

Както и през 2011 г., резките промени в цената на петрола може да се обяснят с опасения, свързани с предлагането, съчетани с някои фактори на търсенето. От страната на предлагането ескалацията на напрежението с Иран, достигнало кулминационната си точка след обявеното от САЩ и Европа ембарго върху вноса на петрол от тази страна, тласка рязко нагоре цените през първото тримесечие на 2012 г., доста преди влизането в сила от 1 юли 2012 г. на ембаргото. Цените остават високи дори и след твърде голямото предлагане на пазара в резултат от увеличеното производство от страна на ОПЕК, и в частност поради по-бързо от очакваното възстановяване на производството в Либия. В крайна сметка обаче нарастващите доставки на петрол заедно с натрупалите се признаци за забавяне на търсенето в световен мащаб, които допълнително се засилват от възобновилото се напрежение на пазарите на държавен дълг в някои страни от еврозоната, водят през второто тримесечие на годината до обрат в динамиката на петролните цени. Въпреки по-слабото търсене на петрол през втората половина на годината непланирани прекъсвания в предлагането от страни извън ОПЕК, съчетани с геополитическото напрежение, подпомагат възстановяването на петролните цени.

Графика 4 Основни тенденции в цените на основните борсови стоки

(на дневна база)

— Суров петрол тип „Брент“ (щ.д. за барел; лява скала)
 Неенергийни суровини (щ.д.; индекс: 2010 г. = 100; дясна скала)



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

Сумарно цените на неенергийните стоки през 2012 г. отбелязват слабо нарастване (виж графика 4), съпроводено с известни колебания, но остават доста под достигнатите през 2008 г. и 2011 г. най-високи дневни стойности. Движението на цените на металите отразява предимно несигурността, свързана със световния икономически растеж, докато динамиката на цените на основните хранителни стоки, по-специално на соята и зърното, е силно повлияна от сривове в предлагането, дължащи се на метеорологичните условия. Като цяло индексът на цените на неенергийните суровини (деноминирани в щатски долари) в края на 2012 г. е с 1,2% по-висок, отколкото в началото на годината.

ЕФЕКТИВНИЯТ ВАЛУТЕН КУРС НА ЕВРОТО ПРЕЗ ГОДИНАТА ОСТАВА В ОБЩИ ЛИНИИ НЕПРОМЕНЕН

Движението на курса на еврото през 2012 г. отразява в голяма степен изменящите се пазарни нагласи спрямо икономическите перспективи за еврозоната и променящите се рискови премии, свързани с кризата на държавните дългове в еврозоната. За периода до април 2012 г. еврото леко поскъпва и в номинално ефективно изражение, и на двустранна основа спрямо щатския долар. Възобновилото се след това напрежение, свързано с преодоляването на кризата на държавните дългове в еврозоната, доведе до поевтиняване на еврото. По-конкретно, за периода април – юли 2012 г. стойността му леко спада с около 5% в номинално ефективно изражение и с 8% спрямо щатския долар. Тази тенденция беше преустановена и се обърна след края на юли, когато ЕЦБ отново потвърди необратимостта на еврото и обяви, че Евросистемата пристъпва към преки парични операции. За периода от края на юли до края на септември при значително по-малки колебания еврото поскъпна чувствително, като отчасти се възстанови от предишни загуби. Към края на 2012 г. динамиката на курса му се характеризира със стабилност, като показателите за колебливост на валутните пазари се доближават до равнища, отбелязани преди финансовата криза (виж графика 5).

Графика 5 Динамика на обменните курсове и очаквана колебливост

(дневни данни)



Източници: „Блумбърг“ и ЕЦБ.
Забележка: Последното наблюдение се отнася за 1 март 2013 г.

Номиналният ефективен валутен курс на еврото, измерен спрямо валутите на 20 от основните търговски партньори на еврозоната, остава като цяло непроменен през годината (виж графика 6). Към края на 2012 г. в номинално ефективно изражение еврото е с 0,4% под равнището си от края на 2011 г. и с 1% под средното равнище след 1999 г. На 31 декември 2012 г. едно евро се разменя за 1,32 щатски долара, или с 2% над равнището си от края на 2011 г. и с 5% под средното си за 2011 г. ниво.

Що се отнася до останалите основни валути, еврото поскъпва значително спрямо японската йена, особено през втората половина на 2012 г., тъй като несигурността в Япония се отразява негативно върху стойността на японската валута. На 31 декември 2012 г. еврото се разменя за 114 японски йени, или с 13% над равнището си в началото на годината и с 2% над средното си за 2011 г. ниво. И обратно, то слабо поевтинява спрямо британската лира и се разменя за 0,82 британски лири в края на 2012 г., или с около 2% под нивото си в началото на годината и с 6% под средното си за 2011 г. ниво.

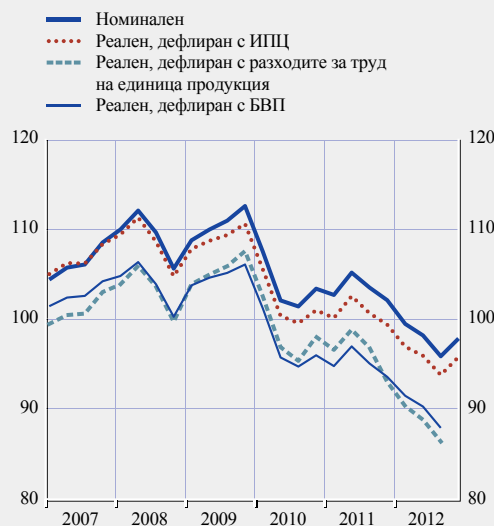
Курсът на еврото към австралийския долар остава непроменен през 2012 г., но то поевтинява спрямо канадския долар (с 1%), норвежката крона (с 5%) и корейския вон (с 6%). Европейската валута поскъпва спрямо азиатските валути, които са свързани с щатския долар, включително към китайския ренминби юан (с 1%) и хонконгския долар (с 2%).

Спрямо швейцарския франк еврото продължи да се търгува по курс, близък до минималния – 1,20 швейцарски франка, който бе едностранно обявен от централната банка на Швейцария през септември 2011 г. и запазен чрез интервенции от нейна страна на валутния пазар през 2012 г. На 30 декември 2012 г. то се разменяше за 1,21 швейцарски франка, като курсът му остава в общи линии без промяна спрямо равнището в началото на годината.

Реалният ефективен валутен курс на еврото, базиран на различни измерители на разходите и цените, се понижава през първите три тримесечия на 2012 г. Към края на годината той остава на равнища под преобладаващите в края на 2011 г. (виж графика 6).

Графика 6 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 поскъпване на еврото. Последното наблюдение за номиналния и реалния индекс, дефлиран с ИПЦ, е за четвъртото тримесечие на 2012 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 второто тримесечие на 2012 г. Общите разходи на труд за единица продукция се отнасят общо за икономиката.

2.2 ДИНАМИКА НА ПАРИТЕ И РАЗВИТИЕ НА ФИНАНСОВИЯ СЕКТОР

УМЕРНОТО НАРАСТВАНЕ НА ПАРИТЕ УКРЕПВА

Темпът на растеж на широките пари (M3) започва да се възстановява през 2012 г., въпреки че остава умерен. Годишният темп на прираст на M3, който достига 1,5% през

декември 2011 г., се ускорява до около 3,6% през юли 2012 г., след което до септември отново отслабва. През декември 2012 г. той е 3,4%. Значителните колебания в месечната динамика в еврозоната отразяват най-вече предпочитанията на сектора, притежаващ пари, по отношение на ликвидността в условия на ниски лихвени проценти и повишена несигурност, особено до август. От тази гледна точка динамиката на парите продължава да отразява влиянието на кризата на държавните дългове, подпомага реструктурирането на портфейлите към и от парични активи, особено от страна на институционалните инвеститори.

За разлика от парите годишният темп на прираст на кредитите за частния сектор (коригиран с влиянието на дейностите по продажба на кредити и секюритизация) непрекъснато се понижава, достигайки -0,2% през декември 2012 г. спрямо 1,2% през същия месец на 2011 г. Вследствие на

това наблюдаваното от началото на 2012 г. разминаване в годишните темпове на прираст на парите и вземанията от частния сектор продължава да се задълбочава през цялата 2012 г. (виж графика 7). В същото време въздействието на приетите от Управителния съвет на ЕЦБ нестандартни мерки, по-конкретно тригодишните операции по дългосрочно рефинансиране (ОДР) от декември 2011 г. и февруари 2012 г. (макар и осъществени с известно закъснение), и решението му за преки парични операции (ППО), смекчават в известна степен натиска за финансиране, с който се сблъскват ПФИ. По-големите колебания в месечните данни за парите и кредита се дължат и на динамиката, наблюдавана при междубанковите трансакции, извършвани чрез централни контрагенти, които по правило са част от сектора, притежаващ пари. Това накара ЕЦБ да промени статистическото измерване на широките пари и кредитите за частния сектор, за да бъдат коригирани с репо сделките с централни контрагенти, което влиза в сила с данните на паричната статистика от края на август.³ Освен това промените в нормативната среда и несигурността относно по-нататъшните изменения в регулаторната рамка влияят върху финансовата система като цяло, което не само засяга кредитирането от страна на ПФИ, но и подпомага усилията на банковата система да укрепи депозитната си база. Като цяло, отвъд краткосрочните колебания тенденциите в развитието на широките пари и кредитирането показват, че през 2012 г. темпът на нарастване на паричната маса се ускорява умерено, макар че остава слаб.

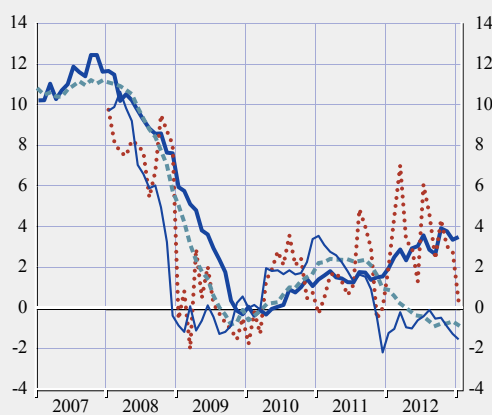
СТРУКТУРИРАНЕТО НА ПОРТФЕЙЛИТЕ Е ОСНОВЕН ДВИГАТЕЛ ЗА ДИНАМИКАТА НА КОМПОНЕНТИТЕ НА МЗ

При по-високата несигурност на финансовите пазари и съпровождащите я предпочитания към високоликвидни депозити на фона на изключително ниски основни и пазарни лихвени проценти динамиката на основните компоненти на МЗ се проявява преди

Графика 7 МЗ и кредити за частния сектор

(годишно процентно изменение; сезонно и календарно изгледени 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.

³ Виж карето „The adjustment of monetary statistics for repurchase agreement transactions with central counterparties“, *Monthly Bulletin*, ЕЦБ, септември 2012 г.

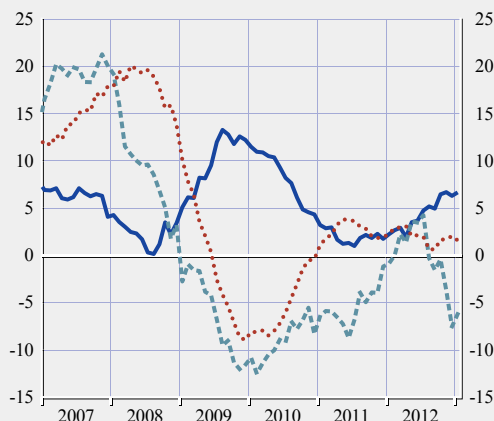
всичко в силно увеличение на годишния темп на прираст на М1, който достига 6,3% през декември 2012 г. (виж графика 8). Преразпределянето на портфейли с отлив от по-рискови активи е придружено и от спад в доходността на почти всички включени в М3 активи при съответно намаление на алтернативните разходи за вложения във високоликвидни инструменти (виж графика 9). При наличието на много ниски основни и пазарни лихвени проценти предпочитанията към ликвидни депозити показват създаването от страна на сектора, притежаващ пари, на буферни запаси от наличности – вероятно като междинна стъпка в процеса на преразпределяне на портфейлите.

Годишният темп на прираст на ликвидните инструменти в течение на 2012 г. се забавя до -7,5% през декември (спрямо -1,2% през декември 2011 г.) вследствие значителния спад на репо сделките с вложения на сектора, притежаващ пари (които в миналото вероятно са били използвани от инвеститорите с цел временно съхранение на ликвидност). В същото време годишният темп на нарастване на дълговите ценни книжа с първоначален матуритет до две години запазва двуцифрената си стойност, преди да спадне чувствително през ноември и още повече през декември 2012 г. Наблюдаваният до есента устойчив растеж може да отразява изместване на емисията на ПФИ от дългосрочни към краткосрочни ценни книжа, тъй като доверието на инвеститорите в способността на банковия сектор от еврозоната да изкупува облигации с матуритет до две години вероятно се е засилило толкова, че след двете тригодишни ОДР да възпламени краткосрочния пазар. Освен това новата, по-точна дефиниция за фондовете на паричния пазар, въведена от ЕЦБ през август 2011 г., води до прекласифициране на все по-голям брой фондове на паричния пазар в категорията на инвестиционните фондове или до промяна в инвестиционната им стратегия, характеризираща ги като такива. Тъй като за разлика от фондовете на паричния пазар инвестиционните фондове са част от сектора, притежаващ пари, промяната в дефиницията за фондовете на паричния пазар се проявява

Графика 8 Основни компоненти на М3

(годишно процентно изменение; сезонно и календарно изгладени данни)

- М1
- други краткосрочни депозити (М2 - М1)
- ликвидни инструменти (М3 - М2)

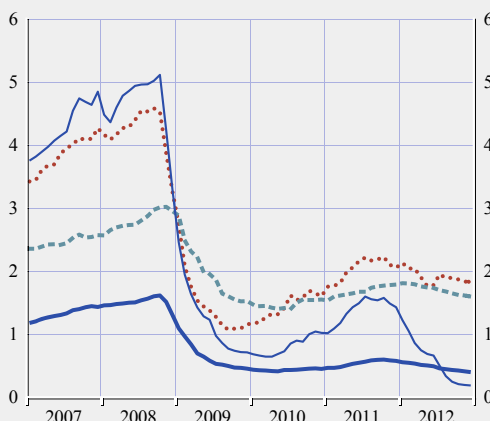


Източник: ЕЦБ.

Графика 9 Лихвени проценти на ПФИ по краткосрочни депозити и тримесечен ЮРИБОР

(процент годишно)

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



Източник: ЕЦБ.

като търсене на емитирани от ПФИ краткосрочни дългови ценни книжа от страна на фондове, класифицирани по-рано като фондове на паричния пазар, и сега тези книжа се отчитат като дългови ценни книжа на ПФИ, принадлежащи на сектора, притежаващ пари.

Акциите/дяловете на фондовете на паричния пазар се характеризират с твърде колеблива динамика през 2012 г. В контекста на изключително ниски краткосрочни лихвени проценти фондовете на паричния пазар все по-трудно намират начини да реализират добра възвръщаемост за инвеститорите си и поради това не могат да се възползват от потоците, насочени към краткосрочни финансови активи.

За разлика от тях по-голямото търсене през първата половина на 2012 г. на репо сделки като цяло отразява по-активно използване на обезпечени междубанкови трансакции, извършвани чрез централен контрагент, които за банките имат предимството съществено да ограничават кредитния риск, свързан с контрагента. Предвид присъщата за междубанковите трансакции колебливост фактът, че по времето на финансовата криза (особено след фалита на „Леман Бродърс“) тези обезпечени междубанкови трансакции нарастват, неизбежно се проявява в по-високи равнища на колебливост в съответните динамични редове на паричната статистика. Ето защо, за да гарантира съответствието между анализа на паричната политика и статистическата рамка, ЕЦБ реши измерването на МЗ и неговите източници да се коригира с репо сделките/обратните репо сделки с централен контрагент, което влиза в сила с публикуването на паричните данни за края на август.

КОЛЕБЛИВОСТТА НА МЗ СЕ ДЪЛЖИ ПРЕДИМНО НА ДЕПОЗИТИТЕ НА ДФП

Годишният темп на прираст на депозитите в МЗ – които включват краткосрочните депозити и репо сделките и представляват най-широкия паричен агрегат, за който на отраслово ниво съществува надеждна информация – се ускорява от 1,2% през декември 2011 г. до 4,4% година по-късно.

Динамиката на депозитите в МЗ отразява и приноса на непаричните финансови посредници, различни от застрахователни дружества и пенсионни фондове (наричани „други финансови посредници“, ДФП). Годишният темп на прираст на депозитите в МЗ, притежавани от ДФП, се ускорява от 1,4% през декември 2011 г. до 3,9% през октомври 2012 г., преди отново да се понижи до 0,9% през декември 2012 г., макар и със значителни колебания. От икономическа гледна точка динамиката на търсенето на пари от страна на ДФП силно се влияе от условията на финансовите пазари и от промените в относителната доходност на широк спектър финансови активи. Предвид колебанията, присъщи на тези детерминанти, динамиката на паричните вложения на ДФП понякога може да бъде твърде хаотична, поради което не бива да се отдава прекалено голямо значение на краткосрочния им тренд. В същото време реактивността 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 средства на други, по-инертни сектори, като домакинствата. Депозитите на сектор „държавно управление“, различни от тези на централното държавно управление, също се характеризират с динамично поведение, нараствайки от 4,8% през декември 2011 г. до 9,0% през същия месец на 2012 г.

Годишният темп на прираст на депозитите в МЗ, притежавани от домакинствата, продължава да се ускорява през 2012 г., увеличавайки се от 1,4% през декември 2011 г. до 4,4% през декември 2012 г., което отчасти отразява стремежа на банките да увеличават финансирането си чрез депозити, не на последно място и поради нормативни причини.

Вложенията на домакинствата имат най-значителен дял от депозитите в МЗ. Подобно повишение се наблюдава и при годишния темп на прираст на депозитите в МЗ, притежавани от нефинансови предприятия, които се ускорява до 4,7% през декември 2012 г. спрямо -0,9% през същия месец на 2011 г. Това вероятно отразява натрупването на ликвидни буфери с цел подготовка за посрещане на бъдещи нужди от вътрешно финансиране.

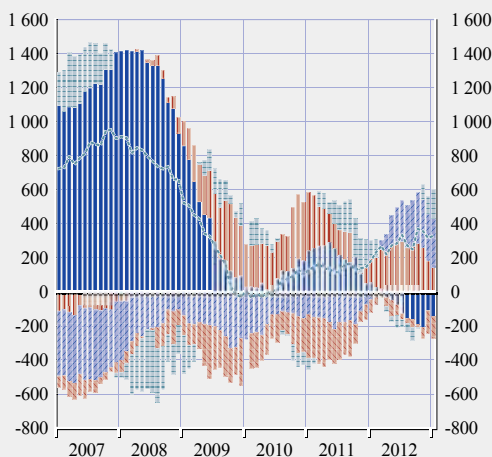
ОТСЛАБВАЩ ТЕМП НА РАСТЕЖ НА ВЗЕМАНИЯТА ОТ ЧАСТНИЯ СЕКТОР

Що се отнася до източниците на МЗ, годишният темп на нарастване на вземанията на ПФИ от резиденти на еврозоната се забавя до 0,5% през декември 2012 г. спрямо 0,9% през декември 2011 г. (виж графика 10). Зад тази динамика се крият два противоположни процеса, а именно – ускоряване на годишния темп на прираст на вземанията от сектор „държавно управление“ и забавяне на годишния темп на растеж на вземанията от частния сектор. По-високият годишен темп на прираст на вземанията от сектор „държавно управление“, възлизащ на 5,8% през декември 2012 г., отразява както ускореното годишно нарастване на заемите за сектор „държавно управление“ през втората половина на 2012 г., така и силното търсене на държавни ценни книжа, по-специално през първата половина на годината, което води до двуцифрени годишни темпове на растеж в периода от януари до ноември 2012 г. Силното търсене през първите месеци на 2012 г. може да се обясни с предоставянето на значителна ликвидност по време на тригодишните ОДР, докато от края на лятото вложенията на ПФИ в държавен дълг са облагодетелствани от стабилизирането на пазарите на държавни облигации в еврозоната, последвало решението за ППО.

Графика 10 Източници на МЗ

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

- вземания от частния сектор (1)
- вземания от сектор „държавно управление“ (2)
- нетни чуждестранни активи (3)
- дългосрочни финансови пасиви, без капитала и резервите (4)
- други източници, вкл. капитал и резерви (5)
- МЗ



Източник: ЕЦБ.

Забележки: МЗ е включен само за сравнение ($M3 = 1+2+3-4+5$). Дългосрочните финансови пасиви (без капитала и резервите) са посочени с обратен знак, тъй като са пасиви на сектора на ПФИ.

По принцип моделът на растеж на вземанията от частния сектор отразява този на кредитите, които са основният компонент на този агрегат. Успоредно с динамиката на кредитите вземанията от частния сектор отбелязват отрицателни стойности с растеж от -0,8% през декември 2012 г. Годишното нарастване на кредитите на ПФИ за частния сектор (коригирани с продажбата на кредити и секюритизацията) също се забавя през цялата 2012 г. и в края на декември е -0,2%, спадайки от 1,2% през същия месец на 2011 г. Този модел съответства на икономическата активност и развитието на финансовите пазари през 2012 г. Динамиката на кредитите за частния сектор отразява измененията в основните му компоненти. Годишният темп на растеж на кредитите за нефинансови предприятия и за домакинства (коригирани с продажбата на кредити и секюритизацията) се забавя през по-голямата част от 2012 г. Кредитите за ДФП също намаляват, макар и при значителна колебливост.

Що се отнася до кредитите за нефинансовия частен сектор, годишният темп на прираст

на кредитите за домакинства (коригиран с продажбата на кредити и секюритизацията), който възлизаше на 2,0% през декември 2011 г., продължава постепенно да се забавя до 0,7% през декември 2012 г. в унисон с наблюдаваното отслабване на икономическата активност, по-голямата несигурност и бягството от риск, намаляващото доверие на потребителите, влошаването на перспективите пред жилищния пазар и необходимостта от намаляване на задлъжнялостта след предишната свръхзадлъжнялост. (За повече подробности относно кредитирането на домакинствата виж съответния раздел по-нататък в тази глава.) При кредитите за нефинансови предприятия обаче годишният темп на растеж (коригиран с продажбата на кредити и секюритизацията) е -1,3% през декември 2012 г., което се дължи най-вече на влошаването на икономическата среда и очакванията на бизнеса, на усещането на банките и фирмите за повишен риск и на необходимостта да се намали дялът на привлечените им средства. Като цяло, разгледан въз основа на динамичните статистически редове, темпът на нарастване на кредитите за нефинансови предприятия вероятно следва типичен процикличен модел с лагова структура. Накратко, към края на 2012 г. кредитите за домакинства запазват умерения си положителен годишен растеж, докато тези за нефинансови предприятия отчитат отрицателен годишен прираст.

В същото време динамиката на кредитите за предприятия вероятно се дължи на взаимодействието на допълнителни фактори от страната както на предлагането, така и на търсенето, макар и с определени различия по държави. От страната на търсенето вътрешни и алтернативни външни небанкови източници на финансиране в редица държави предлагат доста по-благоприятни възможности, с което се ограничава търсенето на кредити от ПФИ, докато в други държави задлъжнялостта на фирмите създава потребност от намаляване дела на привлечените им средства.

От страната на предлагането в редица държави от еврозоната пречките за капиталово и пазарно финансиране, макар и намаляващи към края на годината, продължават да ограничават предоставянето от ПФИ на кредити за икономиката. Динамиката на кредитния растеж допълнително задълбочава сегментирането на финансовите пазари, макар че от септември насам се наблюдават признаци за отслабване на този процес. Всъщност приетите от Управителния съвет на ЕЦБ нестандартни мерки по паричната политика, в частност тригодишните ОДР, и решението му за ППО от август и за техническите им характеристики от септември вероятно допринасят за предотвратяване на хаотичното намаляване на коефициентите на ливъридж в банковия сектор чрез смекчаване на натиска върху кредитните институции от еврозоната за финансиране.

При анализа на другите източници на МЗ се вижда, че годишният темп на прираст на дългосрочните финансови пасиви на ПФИ (без капитал и резерви), принадлежащи на сектора, притежаващ пари, се забавя през годината, достигайки -5,1% през декември 2012 г. спрямо 1,4% през същия месец на 2011 г., което подпомага прираста на МЗ. Двигател на тази динамика са значителните спадове в прираста на дългосрочните депозити и в емисията на дългосрочни дългови ценни книжа, като последната е повлияна от програмите на ПФИ за обратно изкупуване с цел подобряване на капиталовата им позиция, а при други ПФИ – от замяната на пазарното финансиране с тригодишни ОДР. Отливът от дългосрочни депозити отразява преди всичко обрат спрямо предишната секюритизационна активност.

И накрая, нетните чуждестранни активи на ПФИ от еврозоната – позиция, която показва движението през ПФИ на капиталовите потоци на сектора, притежаващ пари, и прехвърлянето на емитираните от този сектор активи – се увеличават със 101 млрд. евро

през дванайсетте месеца до декември 2012 г. В началото на 2012 г. се наблюдава главно нетен отлив, докато втората половина на годината се характеризира с нетен приток на активи.

УСЛОВИЯТА НА ПАРИЧНИТЕ ПАЗАРИ ПРОДЪЛЖАВАТ ДА СЕ ВЛИЯТ ОТ КРИЗАТА НА ДЪРЖАВНИТЕ ДЪЛГОВЕ

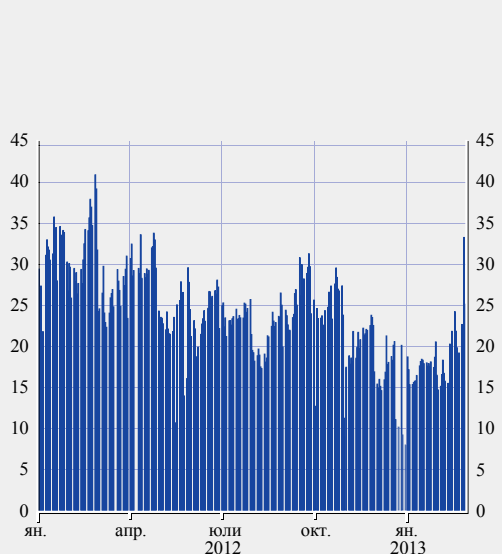
Условията на паричните пазари през 2012 г. продължават да се влияят от кризата на държавните дългове. Решенията по паричната политика на ЕЦБ, които оказаха най-силно влияние върху паричните пазари в еврозоната, са разпределението на двете тригодишни ОДР (на 21 декември 2011 г. и 29 февруари 2012 г.) и намаляването до нула на лихвения процент по депозитното улеснение през юли 2012 г. (виж също каре 2).

Силното търсене от страна на контрагентите при двете тригодишни ОДР доведе до значително нарастване на излишъка от ликвидност, който достигна рекордна стойност от средно 773,9 млрд. евро през шестия за 2012 г. период на поддържане. Отчасти вследствие увеличаването на свръхликвидността търговската активност на паричните пазари в еврозоната продължи да спада (виж графика 11, която представя обемите на сделките през годината, по които е изчислен ЕОНИА). Основна причина за продължаващото намаляване на търговската активност обаче бе продължаващото силно сегментиране на пазара, породено от кризата на държавните дългове. Обявените през август 2012 г. ППО водят до общо подобряване на условията на финансовите пазари и до понижаване на излишъка от ликвидност, който възлиза средно на 622,7 млрд. евро през последния за 2012 г. период на поддържане. Заради преобладаващото през 2012 г. високо ниво на свръхликвидност краткосрочните лихвени проценти на паричните пазари остават близо до лихвата по депозитното улеснение, като проявяват слаба колебливост.

Графика 12 показва динамиката през 2012 г. на тримесечните необезпечени лихвени проценти (тримесечния ЮРИБОР) и на тримесечните обезпечени лихвени проценти

Графика 11 Обеми на сделките, по които е изчислен ЕОНИА

(млрд. евро, дневни данни)



Източници: ЕЦБ и „Томсън Ройтерс“.

Графика 12 Тримесечни ЮРЕПО и ЮРИБОР и индекс на тримесечни овърнайт суапове

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



Източници: ЕЦБ и „Томсън Ройтерс“.

(тримесечния ЮРЕПО и лихвения индекс по тримесечни овърнайт суапове, *three-month overnight index swap rate*). Всички лихвени проценти на паричния пазар се понижават. ЮРИБОР и лихвените индекси по овърнайт суапове са особено засегнати от нарастването на излишъка от ликвидност и от очакваната му продължителност след двете тригодишни ОДР. През първата половина на годината и двата вида лихвени проценти рязко се понижават. През второто полугодие на 2012 г. лихвеният индекс по овърнайт суапове остава като цяло стабилен, докато тримесечният ЮРИБОР продължава да спада.

На заседанието си през юли 2012 г. Управителният съвет на ЕЦБ понижи основните лихвени проценти на ЕЦБ с 25 б.т. Намалването на лихвения процент по депозитното улеснение до нула беше свързано с близки до нула краткосрочни лихви на паричния пазар при някои сделки, особено в обезпечения сегмент, в който се наблюдаваха и отрицателни лихви. ЕОИИА остана над нулата. Използването на депозитното улеснение намалва в резултат от понижението на доходността му до нула, тъй като много от контрагентите решиха да запазят средствата над размера на задължителните резерви по разплащателните си сметки. Например през последния за 2012 г. период на поддържане използваното депозитно улеснение възлиза средно на 239,1 млрд. евро, а средната сума по разплащателните сметки над задължителните резерви е в размер на 383,6 млрд. евро.

Каре 2

ВЪЗДЕЙСТВИЕ НА ПРИЕТИТЕ НА 8 ДЕКЕМВРИ 2011 Г. НЕСТАНДАРТНИ МЕРКИ

На 8 декември 2011 г. Управителният съвет на ЕЦБ взе решение за допълнителни нестандартни мерки по паричната политика¹, а именно:

- провеждане на две операции по дългосрочно рефинансиране с матуритет три години и възможност за предсрочно погасяване след една година;
- временно преустановяване на операциите за фино регулиране, извършвани на последната дата от всеки период на поддържане на резервите, от началото на периода, започващ на 14 декември 2011 г.;
- намаляване от 2% на 1% на нормата на задължителните минимални резерви от началото на периода, започващ на 18 януари 2012 г.;
- разширяване обхвата на допустимите обезпечения чрез: 1) намаляване на рейтинговия праг за някои обезпечени с активи ценни книжа; и 2) разрешаване на НЦБ временно да приемат като обезпечение допълнителни обслужвани вземания по кредити (т.е. банкови заеми), които удовлетворяват определени критерии за допустимост.

В карето се разглеждат промените в баланса на Евросистемата след въвеждането на допълнителните нестандартни мерки, както и динамиката на лихвените проценти на паричния пазар. Засегнати са и въпроси, свързани с рисковата експозиция на

¹ Виж прессъобщението на ЕЦБ от 8 декември 2011 г. под наслов „ECB announces measures to support bank lending and money market activity“.

Евросистемата, като се обсъжда дали мерките са свързани с рискове за ценовата стабилност в еврозоната.

Промени в баланса на Евросистемата

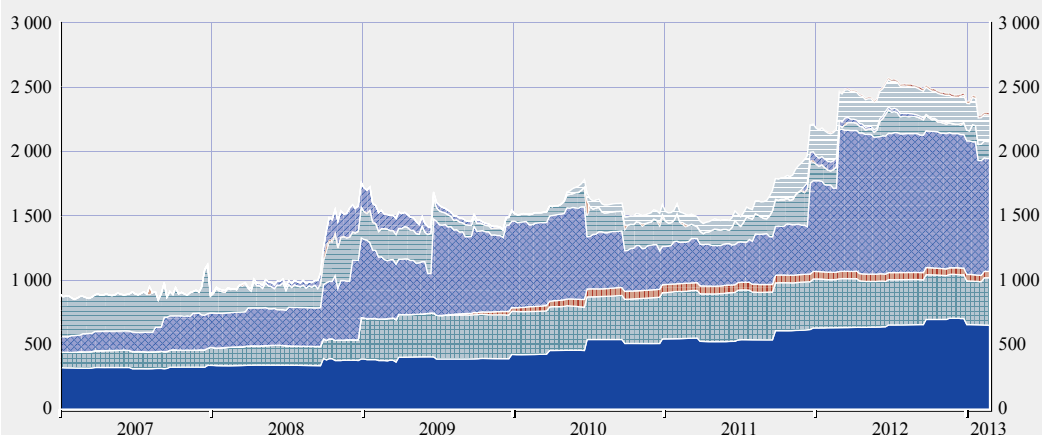
Балансът на централната банка предоставя подробна информация относно начина, по който тя използва инструментите на паричната политика. Поради това той спомага да се разбере как се провежда паричната политика при нормални обстоятелства и по време на криза. В отговор на краха в различни сегменти на финансовия пазар Евросистемата значително увеличи балансовото си число (виж графики А и Б). От 16 декември 2011 г. до края на декември 2012 г. балансовото число на Евросистемата нараства с около 25% и достига малко под 2500 млрд. евро. Повишението се дължи най-вече на увеличеното предоставено от централните банки рефинансиране в дългосрочните матуритети (от страната на активите в опростения баланс на Евросистемата)². Всъщност при двете тригодишни ОДР, проведени на 21 декември 2011 г. и 29 февруари 2012 г., беше разпределена сума от 1018,7 млрд. евро. От друга страна обаче, ако вземем предвид операциите с падеж средата на декември 2011 г., както и промените в търсенето между операциите по рефинансиране преди двете тригодишни ОДР, нетното нарастване на предоставената чрез тях ликвидност е приблизително 500 млрд. евро. Във връзка с това рефинансирането, предоставено от централната банка чрез ежеседмичните основни операции по рефинансиране (с матуритет една седмица), чувствително намалява от 170 млрд. евро в средата на декември 2011 г. до около 90 млрд. евро в края на декември 2012 г. Що се отнася до Програмите за изкупуване на активи, използвани за целите на паричната политика, общият резултат от Първата

2 Виж също 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.

Графика А Опростен баланс на Евросистемата – активи

(млрд. евро)

- нетни чуждестранни активи
- Втора програма за изкупуване на обезпечени облигации
- основни операции по рефинансиране
- репо сделки и суапове в щатски долари
- Първа програма за изкупуване на обезпечени облигации
- вътрешни активи
- операции по дългосрочно рефинансиране
- пределно кредитно улеснение и операции за фино регулиране
- Програма за пазарите на ценни книжа



Източник: ЕЦБ.

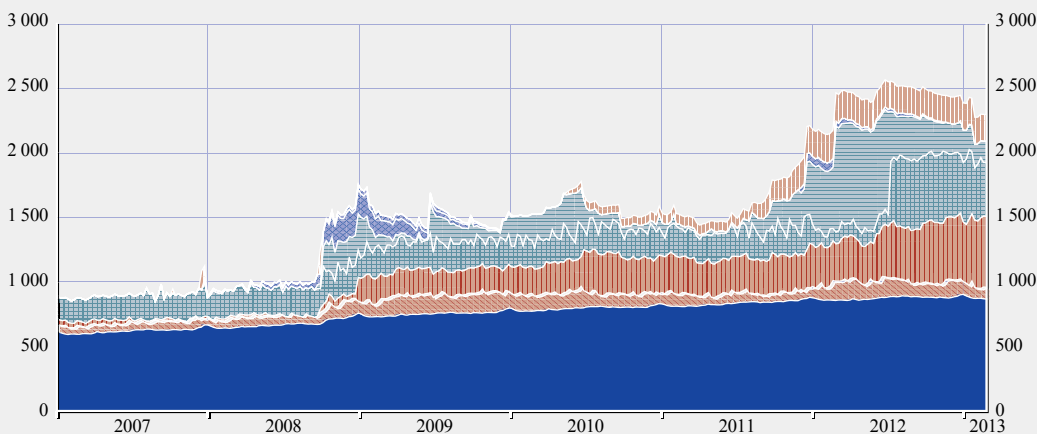
и Втората програма за изкупуване на обезпечени облигации (от юли 2009 г. до юни 2010 г. и от ноември 2011 г. до октомври 2012 г.) и от Програмата за пазарите на ценни книжа е съвкупна ликвидност, възлизаща средно на 279,8 млрд. евро през разглеждания период (т.е. от средата на декември 2011 г. до края на декември 2012 г.). Накрая, нетно Евросистемата продължава да държи значителна сума чуждестранни активи (т.е. активи, деноминирани в чуждестранна валута и държани точно с цел валутни интервенции или инвестиции) и вътрешни активи, държани пряко от НЦБ и несвързани с провеждането на паричната политика.

Що се отнася до страната на пасивите в опростения баланс на Евросистемата, двете тригодишни ОДР водят до голямо нарастване размера на използваното депозитно улеснение, който на 5 март 2012 г. достигна безпрецедентно високата стойност от 827,5 млрд. евро. От юли 2012 г. обаче банките държат по разплащателните си сметки в централните банки значителен обем ликвидност. Това е резултат най-вече от намаляването през юли 2012 г. на лихвения процент по депозитното улеснение до нула, което направи банките незаинтересовани да прехвърлят овърнайт излишъка си от ликвидност (дефиниран като ликвидност свръх нуждите на банковия сектор в резултат от автономни фактори и задължителните резерви) към депозитното улеснение или да го оставят без лихва по разплащателните си сметки под формата на свръхрезерви. През разглеждания период Евросистемата продължи да неутрализира влиянието на ликвидността, породена от действието на Програмата за пазарите на ценни книжа. Броят на банкнотите в обращение остана като цяло стабилен, докато депозитите на сектор „държавно управление“ (т.е. наличностите по разплащателните сметки на министерствата на финансите при НЦБ) почти се утроиха. Една от причините за това са затрудненията им при депозирането на средства в банковата система, което се

Графика Б Опростен баланс на Евросистемата – пасиви

(млрд. евро)

- банкноти
- други автономни фактори
- депозитно улеснение
- вземания на *Swiss National Bank*
- депозити на сектор „държавно управление“
- разплащателни сметки
- вземания на Федералната резервна система
- операции за фино регулиране по изтегляне на ликвидност



Източник: ЕЦБ.

дължи например на специфични изисквания на част от тях (напр. определен набор от активи, изисквани като обезпечение при тези сделки). Накрая, значително увеличение се наблюдава при автономните фактори, различни от банкноти и депозити на сектор „държавно управление“.

Тенденции на паричните пазари

След двете тригодишни ОДР излишъкът от ликвидност е на стойност близо 810 млрд. евро. В края на декември 2012 г. тя се колебае около 615 млрд. евро. В резултат от създадените условия на голяма ликвидност ЕОНИА се задържа на равнища, много близки до лихвения процент по депозитното улеснение; в края на декември 2012 г. тя бе с около 62 б.т. под лихвения процент при основните операции по рефинансиране. Преустановяването през януари 2012 г. на операциите за фино регулиране, провеждани в края на периодите на поддържане, предотвратява резките покачвания на ЕОНИА, наблюдавани обикновено през последния ден от периода, и способства за ограничаване на бъдещи колебания.

Въздействие върху рисковата експозиция на Евросистемата

Като последица от активизирането на операциите по паричната политика през 2012 г. изложеността на Евросистемата на риск също се увеличи. При извършване на операциите си на пазара централните банки винаги поемат известен финансов риск, който е необходим за изпълнението на решения по паричната политика. Те обаче създават механизми, които да гарантират, че рисковете ефикасно се ограничават.

Както бе споменато по-горе, оповестеното на 8 декември 2011 г. решение за извършване на две ОДР с тригодишен матуритет беше съпроводено от мярка за разширяване обхвата на допустимите обезпечения чрез: 1) намаляване на рейтинговия праг за някои обезпечения с активи ценни книжа; и 2) разрешаване на НЦБ временно да приемат като обезпечение допълнителни обслужвани вземания по кредити (т.е. банкови заеми), които удовлетворяват определени критерии за допустимост. За да се преодолее потенциалното влияние, което понижаването на рейтинга има върху обезпеченията, е необходимо разширяване обхвата на приеманите обезпечения посредством по-ниски прагове за допустимост и по-високи коефициенти на дисконтиране.

Поемането от страна на централните банки на свързан с мерките риск трябва да се оценява според очакваните ползи от гледна точка на приноса им за изпълнение на институционалните цели. Внимателно разработената рамка на Евросистемата за управление на риска позволява на централните банки от еврозоната ефикасно да подпомагат икономиката чрез оптимизиране на взаимовръзката между ефективността на паричната политика и поемането на риск. Извършват се постоянно наблюдения и оценка на рисковете спрямо съществуващите финансови буфери на равнище Евросистема. Ефективността на рамката се оценява и на текуща база.

Първата линия на защита, която ще предпазва по адекватен начин баланса на Евросистемата, е допускането само на контрагенти, считани за финансово стабилни. Освен това Евросистемата изисква от контрагентите си да предоставят адекватни обезпечения. Преоценката на обезпеченията се извършва на дневна база, като се

използват пазарни цени или подходящи теоретични методи на ценообразуване, когато липсват надеждни данни за пазарните цени на дневна база. Освен това се прилагат коефициенти на дисконтиране, които трябва да предпазват Евросистемата от финансови загуби в случай на рязко понижаване цената на даден актив след неизпълнение на задължения от страна на контрагент (и допълнително дисконтиране в случай на теоретична преоценка). Рамката гарантира висока възстановима стойност в случай на неизпълнение на задължения от страна на контрагент. По този начин Евросистемата управлява експозицията си и поемането на риск, така че да гарантира изпълнението на първостепенната си задача – поддържането на ценова стабилност.

Досега Управителният съвет на ЕЦБ е одобрил осем рамки за допълнителни вземания по кредити³. Приложимите коефициенти на дисконтиране са калибрирани така, че да поддържат приемливо равнище на риска в съответствие с член 18.1 от Устава на ЕЦБ (който постановява, че кредитните операции на Евросистемата трябва да се извършват въз основа на „адекватни обезпечения“). Чрез допълнителните вземания по кредити се въвеждат още базисни (референтни) длъжности, принадлежащи на различни сектори на икономиката, и пулове от обезпечения, с което се подобрява диверсифицирането на портфейлите от обезпечения. Като цяло „прирастните“ рискове, които са свързани с приложимите към допълнителните вземания по кредити по-ниски прагове на допустимост и които за хоризонт от една година и доверителен интервал 99% са оценени като очаквана загуба, са покрити посредством използваните коефициенти на дисконтиране не на последно място поради описания по-горе ефект от диверсифицирането.

Последици за ценовата стабилност

Както беше обсъдено по-горе, увеличението на балансовото число на Евросистемата в периода от декември 2011 г. до декември 2012 г. се дължи най-вече на голямото търсене от страна на банките при двете тригодишни ОДР. Равнището на търсенето води до нарастване на излишъка от ликвидност. Банките го депозират по разплащателните си сметки, за депозитното улеснение или за ежеседмичните операции на Евросистемата по изтегляне на ликвидност.

Може да възникне въпрос, дали наличието на голям обем излишък от ликвидност поражда рискове за ценовата стабилност. Понастоящем това не е така. Голямото търсене от страна на банките от еврозоната на предоставяното от ЕЦБ рефинансиране е последица от нарушеното функциониране на междубанковите пазари. Натрупването от банките в еврозоната на голям излишък от ликвидност е резултат от мерките на централната банка по паричната политика, насочени към отстраняване на пречките за финансиране от междубанковите парични пазари с цел прекратяване процеса на хаотично съкращаване на коефициента на ливъридж, който по всяка вероятност ограничава предлагането на кредити за реалната икономика. Това съкращаване може да породи значителен риск от намаляване на ценовата стабилност.

В средно- и дългосрочна перспектива рискът от инфлация е свързан с голямо увеличение на паричната ликвидност, измерено по-конкретно с прираста на МЗ. По принцип обаче

³ Рамки, предложени от *Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland, Bank of Greece, Banco de España, Banque de France, Banca d'Italia, Central Bank of Cyprus, Oesterreichische Nationalbank* и *Banco de Portugal*.

прирастът на парите няма връзка с размера на свръхликвидността в банковия сектор в еврозоната. Не е задължително да съществува силна взаимна зависимост между банковите резерви, в частност притежавания от банките в еврозоната излишък от ликвидност, от една страна, и паричната ликвидност, от друга, както се вижда от по-слабия темп на растеж на парите и кредита, наблюдаван от края на 2010 г. Причината за липса на взаимна зависимост е свързана с природата на резервите на НЦБ, тъй като тяхна решаваща и основна ценност е характерът им на единствено средство за обращение, с което може да се изпълни изискването за задължителни резерви и да се рефинансират автономните фактори.⁴ Оттук следва, че сумата на резервите на банките по сметки в НЦБ не е определящ фактор за способността им да предоставят нови заеми. Факторите, влияещи върху предлагането на заеми от страна на дадена банка, са наред с другото нейната капиталова позиция, методиката на наблюдение и структурата на разходите.

Възможен дълготраен ефект от огромния обем излишък от ликвидност, притежаван от банковия сектор, може да бъде влиянието му върху цените на активите и лихвите на паричния пазар, отразяващи се върху цената на рефинансиране на банките, относителните цени на алтернативните инвестиционни възможности, а чрез тези канали – и върху предлагането на банкови заеми. Както беше обяснено подробно по-горе, прякото въздействие на допълнителното рефинансиране от централната банка посредством двете тригодишни ОДР върху краткосрочните лихвени проценти на паричния пазар е сравнително слабо, докато дългосрочните лихви на паричния пазар проявяват тенденция към по-голямо понижаване главно поради удължения матуритет на операциите.

Ето защо от гледна точка на паричния стълб от стратегията на ЕЦБ по паричната политика допълнителният паричен стимул, породен от по-високите цени на активите и по-ниските лихви на паричния пазар, не води до по-голямо нарастване на паричните агрегати и поради това не е свързан с рискове за ценовата стабилност в средно- и дългосрочен план.

В заключение следва да се подчертае, че огромният обем свръхликвидност не е пречка за ЕЦБ да повишава лихвените проценти, в случай че нейният цялостен анализ на рисковете за ценовата стабилност показва необходимост от затягане на позицията по паричната политика.

⁴ Подробен анализ може да намерите в карето „*The relationship between base money, broad money and risks to price stability*“, *Monthly Bulletin*, ЕЦБ, май 2012 г.

НАПРЕЖЕНИЕТО НА ПАЗАРИТЕ НА ДЪРЖАВНИ ОБЛИГАЦИИ В ЕВРОЗОНАТА ЧУВСТВИТЕЛНО НАМАЛЯВА ПРЕЗ ВТОРАТА ПОЛОВИНА НА 2012 Г.

В еврозоната доходността на дългосрочните държавни облигации с рейтинг *AAA* се понижава от около 2,6% в началото на януари 2012 г. до 1,7% в края на декември (виж графика 13). В САЩ спадът в доходността на дългосрочните държавни облигации през същия период е слаб – от близо 1,9% до около 1,8%.

Най-отчетливите разлики в динамиката на облигационните пазари в двете основни икономически зони се наблюдават през първото тримесечие на 2012 г. Докато в еврозоната доходността на 10-годишните държавни облигации с рейтинг *AAA* остава почти

непроменена, в САЩ тя нараства с повече от 30 б.т. През второто тримесечие на 2012 г. доходността в еврозоната и САЩ следва като цяло подобен низходящ тренд, въпреки че тази на 10-годишните държавни книжа на САЩ е общо с около 30 б.т. под тази на контрагентите ѝ в еврозоната. В останалата част от годината доходността в двете зони показва тенденция към сближаване.

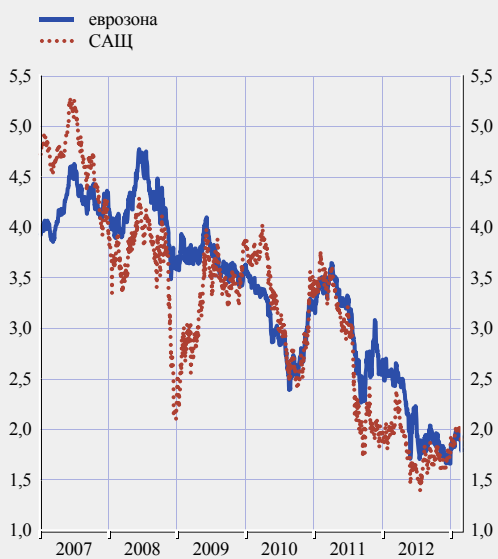
Могат да се обособят три различни фази в динамиката на доходността на държавните облигации през 2012 г. През първата фаза, която трае от януари до средата на март, нагласите на пазара на държавни облигации са положителни и от двете страни на Атлантическия океан. В еврозоната това се проявява в стесняването на спреда между доходността на държавните облигации в страните, изпитващи финансови трусове, от една страна, и тази на облигациите, чиито емитенти са с рейтинг *AAA*, от друга. Определена роля за това имат няколко положителни стъпки към преодоляването на дълговата криза в еврозоната. На първо място, банките в еврозоната получават извънреден стимул от страна на паричната

политика най-вече под формата на тригодишни ОДР; на второ място, страните от еврозоната се обединяват около т.нар. фискален пакт⁴; и трето, благодарение на участието на гръцкия частен сектор беше осъществена успешна замяна на дълг, която подобри перспективите за избягване на хаотично реструктуриране на държавния дълг на Гърция. Комплексът от икономически и финансови събития, включително понижаването на кредитните рейтинги на някои държави от еврозоната, не влияе съществено върху нагласите на облигационния ѝ пазар. В САЩ положителните пазарни нагласи се дължат преди всичко на оповестените по-добри от очакваното макроикономически данни, които подкрепят нарастването на доходността на техните 10-годишни държавни ценни книжа.

Втората фаза е от средата на март до края на юли. През този период доходността на дългосрочните държавни облигации с рейтинг *AAA* в еврозоната и в САЩ значително се понижава. Причините за пречупването на тренда са две. Първо, спадът на актуалните (текущи, *coincident*) индикатори и на водещите (изпреварващи, *forward-looking/leading*) индикатори за активността в основните икономически зони, както и по-слабото доверие на домакинствата и фирмите водят до преоценяване на перспективите за глобалния растеж към съществено влошаване. Второ, отново се появяват опасения относно политическата и финансовата стабилност на еврозоната, които предизвикват подновяване на бягството към сигурно убежище и разширяват спредовете по някои от държавните ѝ облигации. Опасенията се подхранват най-вече от резултатите от гръцките избори през май, от

Графика 13 Доходност на дългосрочните съкровищни облигации

(процент годишно; дневни данни)



Източници: „Блумбърг“, EuroMTS и ЕЦБ.

Забележки: Доходността на десетгодишните съкровищни облигации на 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 десетгодишните държавни облигации.

4 Фискалният пакт се осъществява под формата на междуправителствен договор, подписан от 25 от 27-те държави – членки на ЕС.

поредица понижения на рейтинги на испански и италиански банки, както и от намаляването от страна на *Moody's* на рейтинга на испанския държавен дълг през юни.

Третата фаза започва в края на юли, когато ЕЦБ препотвърждава необратимостта на еврото и подчертава намерението си да обърне специално внимание на рисковите премии, свързани със страховете за отказ от еврото. В началото на август и през септември това становище бе потвърдено от съобщението за ППО и техните условия. В резултат на това нагласите на облигационния пазар в еврозоната значително се подобряват. По-точно, не се наблюдава допълнително понижение на доходността на държавните облигации с рейтинг *AAA*, като тя остава относително стабилна от началото на август до края на 2012 г. Освен това несигурността на инвеститорите относно краткосрочната динамика на облигационния пазар в еврозоната, измерена чрез очакваната колебливост на опциите, намалява чувствително спрямо достигнатия през лятото връх от около 9,5% до почти 5,6% в края на годината. Освен това през периода съществено спада и доходността на държавните облигации на държавите от еврозоната, които изпитват финансови сътресения. Благоприятната инерция на пазара е допълнително подпомогната от напредъка в разработването на единния надзорен механизъм и от реструктурирането на испанската банкова система, както и от успеха на сделката по обратно изкупуване на гръцкия дълг през декември с последващо одобрение за отпускането на помощ за Гърция. Всички тези фактори значително засилват доверието на финансовия пазар и ограничават фрагментирането му в еврозоната в края на 2012 г. Остава обаче отговорност на правителствата да използват по-устойчивите пазарни условия, за да предприемат бързи действия за справяне с основните причини за кризата. В САЩ след президентските избори през ноември се засилват опасенията от задаваща се „фискална пропаст“. В резултат доходността на 10-годишните държавни облигации на САЩ се покачва от най-ниските в ретроспективен планравнища от около 1,4% в края на юли до приблизително 1,8% в края на 2012 г.

Графика 14 Средове на съкровищните облигации на отделни държави от еврозоната

(базисни точки; дневни данни)



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

Основна отличителна черта на пазарите на държавни облигации в еврозоната през 2012 г. е тенденцията към сближаване на доходността в повечето държави от еврозоната вследствие на гореспоменатите стъпки към успешно преодоляване на кризата на държавните дългове. Този тренд на сближаване е най-силно изразен в началото и през последните пет месеца на 2012 г., докато доходността на ДЦК на някои държави, по-специално Испания и Италия, се отклонява от този тренд от средата на март до края на юли. Като цяло, от януари до декември 2012 г. средовете на 10-годишните държавни облигации спрямо дългосрочните германски съкровищни облигации (т.нар. *Bund*, от нем. „федерален“) се стесняват във всички по-големи държави от еврозоната с изключение на Испания, където се разширяват с около 70 б.т. (виж графика 14). Държавите, в които се изпълняват програми за финансова помощ, се възползват в най-

голяма степен от положителните пазарни нагласи по отношение на еврозоната. Спредовете на доходност на гръцките спрямо германските съкровищни облигации се стесняват с над 2000 б.т., докато тези на Португалия и Ирландия се стесняват съответно с около 600 и 350 б.т. За Италия и Белгия също се наблюдава значително стесняване на спредовете, а именно с около 190 и 160 б.т.

Тези тенденции са съпроводени със съществено намаляване на премиите по суаповете за кредитно неизпълнение (*CDS*) за всички държави от еврозоната. Въпреки това в края на 2012 г. напрежението все още далеч не е преодоляно. По-конкретно, спредовете и премиите по *CDS* на държавите, изпитващи финансови сътресения, остават в края на 2012 г. доста над равнищата, наблюдавани преди началото на кризата на държавните дългове.

В условията на влошаващи се икономически перспективи реалната доходност на държавните облигации с рейтинг *AAA* от еврозоната показва тенденция да продължи да се понижава през 2012 г. независимо от вече ниските равнища от около 0,0% и 0,7% съответно при 5- и 10-годишните облигации в началото на 2012 г. В частност, перспективите за продължаваща слаба икономическа активност смъкват до отрицателна доходността по 5-годишните държавни облигации с рейтинг *AAA* в началото на 2012 г. и те остават на това равнище до края на годината. Реалната доходност по 10-годишните държавни облигации с рейтинг *AAA* също става отрицателна през 2012 г., макар и едва от средата на годината. В края на декември 2012 г. реалната спот доходност на 5- и 10-годишните облигации е съответно около -0,8% и -0,2%. Като цяло, намаляването на реалната доходност през годината се извършва в условия на сравнително устойчиви инфлационни очаквания (виж каре 3). В края на 2012 г. равнището на имплицитната инфлация при 5-годишни форуърди след пет години е около 2,5%, т.е. сходно на наблюдаваното в началото на годината, докато лихвеният процент по инфлационни суапове за същия времеви хоризонт е около 2,2%, или с близо 20 б.т. по-нисък, отколкото година по-рано.

Каре 3

ТЕНДЕНЦИИ ПРИ ДЪЛГОСРОЧНИТЕ ИНФЛАЦИОННИ ОЧАКВАНИЯ В ЕВРОЗОНАТА

Паричната политика на ЕЦБ е съсредоточена върху осигуряване на ценова стабилност в еврозоната в средносрочен план. За тази цел приоритет остава непосредственото наблюдение върху дългосрочните инфлационни очаквания. В това каре се прави преглед на тенденциите в наличните индикатори за дългосрочните инфлационни очаквания в еврозоната през 2012 г. и се показва, че базираните на проучвания показатели, както и финансовите индикатори сочат твърдо стабилизиране на инфлационните очаквания на равнища, съответстващи на ценовата стабилност.¹

Базиран на проучвания индикатори за инфлационните очаквания

През 2012 г. базираните на проучвания дългосрочни инфлационни очаквания остават близо до средното си историческо равнище (виж графика А). Според проучването на експертите по икономическо прогнозиране на ЕЦБ дългосрочните инфлационни очаквания нарастват от 1,98% през 2011 г. до 1,99% през 2012 г. Според *Euro Zone Barometer* те са средно 2,10% за 2012 г., нараствайки от 2,03% през 2011 г., а според *Consensus Economics* се понижават от 2,05% през 2011 г. до 2,00% през 2012 г.

¹ Виж също статията „Assessing the anchoring of long-term inflation expectations“, *Monthly Bulletin*, ЕЦБ, юли 2012 г.

Графика А Дългосрочни инфлационни очаквания (от проучванията)

(тримесечни данни; годишно процентно изменение)



Източници: ЕЦБ, *Euro Zone Barometer* и *Consensus Economics*.

Забележка: Дългосрочните инфлационни очаквания се изследват веднъж тримесечно в проучванията на експертите по икономическо прогнозиране на ЕЦБ и от *Euro Zone Barometer*, а от *Consensus Economics* – веднъж на шест месеца. Прогнозният хоризонт е различен в различните проучвания: след пет години в това на ЕЦБ, след четири години при *Euro Zone Barometer* и за период от шест до десет години напред при *Consensus Economics*.

Финансови индикатори за инфлационните очаквания

Финансовите индикатори за инфлационните очаквания проявяват по-голяма колебливост, отколкото базираните на проучвания техни двойници (виж графики Б и В). Тъй като темповете на имплицитна инфлация (*break-even inflation rates, BEIRs*) – изчислени като спред между доходността на обикновените и на инфлационно индексирани облигации – и други финансови показатели обхващат не само равнището на очакваната инфлация, но и обезщетение (рискова премия) за рискове, свързани с това бъдещо равнище, по-високата им колебливост често е свързана с изменение на рисковите премии. Във връзка с това от есента на 2008 г. по-високата колебливост на цените на финансовите активи като цяло и в частност на доходността на облигациите също тласка нагоре (временната) колебливост на финансовите индикатори за инфлационните очаквания.²

Петгодишният форуърден темп на имплицитна инфлация след пет години – референтен показател за дългосрочните инфлационни очаквания (и свързаните с тях рискови премии) – остава средно 2,4% за 2012 г., близо до равнището, наблюдавано през 2011 г., и малко над историческата средна от 2,3% от 2004 г. насам. През 2012 г. обаче дългосрочният форуърден темп на имплицитната инфлация е малко по-колеблив от обикновено, като се движи в диапазона от 2,1% до 2,7%.

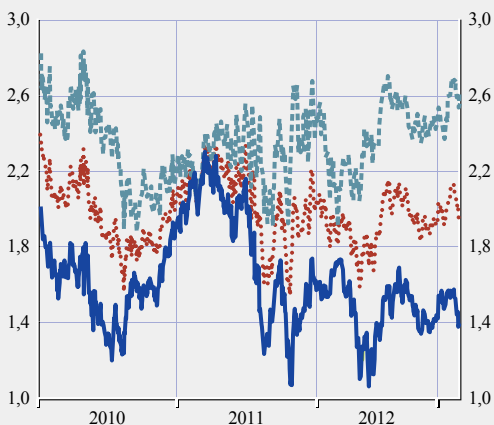
Тези колебания, изглежда, са по-силно свързани с временни явления на пазара, отколкото с промени в инфлационните очаквания (и свързаните с тях рискови премии). Следва да се отбележи, че е възможно периодите на нарастващ и намаляващ тренд на дългосрочните форуърдни темпове на имплицитна инфлация да се дължат на финансови потоци, търсещи сигурно убежище, които имат склонност да оказват различен ефект върху доходността на обикновените облигации с рейтинг *AAA* и тази на инфлационно индексирани им двойници. По-конкретно, в резултат от споменатия стремеж към сигурност доходността на обикновените облигации с рейтинг *AAA* обичайно намалява повече от доходността на инфлационно индексирани, което понижава изчисления темп на имплицитна инфлация. Обратно, когато тези потоци сменят посоката си, изчисленият темп на имплицитна инфлация се ускорява при отсъствие на промяна в стоящите в основата му очаквания за инфлацията.

2 В края на 2011 г. ЕЦБ промени метода си за оценка на темповете на имплицитна инфлация за еврозоната, за да ограничи деформациите, произтичащи от разширяването на спредовете между доходността на германските и френските държавни облигации; виж също карето „*Estimating real yields and break-even inflation rates following the recent intensification of the sovereign debt crisis*“, *Monthly Bulletin, ECB*, декември 2011 г.

Графика Б Дългосрочни темпове на имплицитна инфлация в еврозоната

(дневни данни; процент годишно)

— петгодишен спот темп на имплицитната инфлация
•••• десетгодишен спот темп на имплицитната инфлация
- - - петгодишен форуърден темп на имплицитната инфлация след пет години

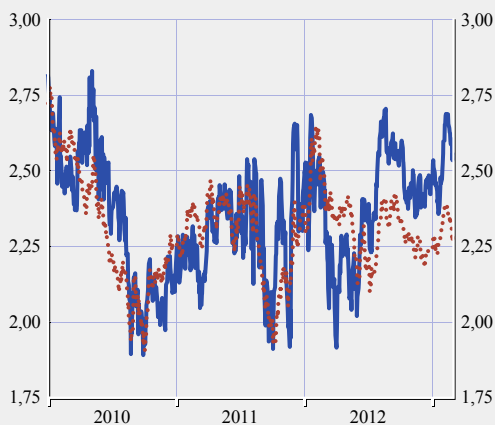


Източници: „Томсън Ройтерс“ и изчисления на ЕЦБ.
Забележка: Темпове на имплицитната инфлация по облигации с нулев купон, сезонно изгладени, изчислени на база облигации с рейтинг *AAA*, индексирани спрямо инфлацията в еврозоната.

Графика В Дългосрочни форуърдни темпове на имплицитната инфлация и инфлационно индексирани суапове в еврозоната

(дневни данни; процент годишно)

— петгодишен форуърден темп на имплицитната инфлация след пет години
•••• лихвен процент по петгодишен форуърден инфлационно индексирани суап за след пет години



Източници: „Томсън Ройтерс“, *ICAP*, и изчисления на ЕЦБ.
Забележка: Темп на имплицитната инфлация по облигации с нулев купон, сезонно изгладени, изчислени на база облигации с рейтинг *AAA*, индексирани спрямо инфлацията в еврозоната.

На този фон темповете на имплицитна инфлация остават под годишната си средна за първото полугодие, когато възобновилото се напрежение на пазара поражда стремящи се към сигурност вложения в облигации с рейтинг *AAA*. През втората половина на годината обаче, с намаляването на напрежението на финансовите пазари след обявените допълнителни нестандартни мерки по паричната политика, започва постепенен отлив от наблюдаваните по-рано потоци към сигурни инвестиции, което води до разширяване диапазоните на изчислените темпове на имплицитна инфлация. Това се потвърждава например от по-ниските премии за ликвиден риск по облигации на германски и френски агенции, спонсирани от държавата, в сравнение с тези по техните съкровищни двойници. Освен това след като през юли *Moody's* понижи рейтинга на италианския държавен дълг от *A3* на *Baa2*, инфлационно индексирани облигации на Италия бяха извадени от някои ключови индекси на инфлационно индексирани облигации, което предизвика преразпределяне на портфейлите чрез поток към инфлационно индексирани облигации с рейтинг *AAA* и понижи тяхната доходност. Комбинацията между отлива от търсещите сигурност вложения на пазара на обикновени облигации и преразпределянето на портфейли чрез вложения в инфлационно индексирани облигации с рейтинг *AAA* оказва натиск за повишаване темповете на имплицитна инфлация през втората половина на годината.

Две допълнителни наблюдения потвърждават значението на този пазарен феномен за обясняване на неотдавнашната колебливост в темпа на имплицитна инфлация. Първо, дългосрочните форуърдни индикатори, базирани на инфлационно индексирани суапове, които трябва да са по-слабо засегнати от стремежа към сигурни инвестиции, остават по-стабилни от темпа на имплицитна инфлация, базирана на облигационния пазар, колебаейки се около 2,3% (под средното равнище) и в диапазона от 2,1% до 2,6%.

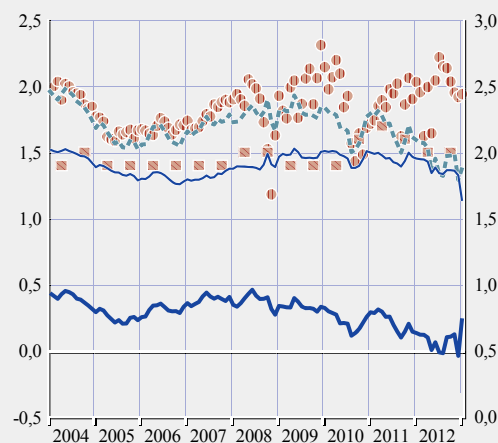
Второ, както е показано на графика Г, разбивката на дългосрочните форуърдни темпове на имплицитната инфлация на инфлационни очаквания, премии за инфлационен риск и грешки при измерването (които може да са свързани с ликвидни диспропорции на пазара), получена чрез модели с матуриретна структура, показва, че идентифицираните пазарни деформации, влияещи върху изчисляването на дългосрочните темпове на имплицитна инфлация, се засилват значително след началото на финансовата криза, задълбочавайки несъответствието между наблюдаваните и получените с помощта на моделите резултати. В същото време оценките за равнищата на дългосрочните инфлационни очаквания на финансовите пазари, малко под 2% през 2012 г., остават съвместими с ценовата стабилност и данните от проучванията. Освен това премията за инфлационен риск остава почти непроменена на сравнително ниски равнища спрямо историческите стандарти, вероятно отразявайки макроикономическите условия в еврозоната. Излишно е да се споменава, че е необходимо иконометричните модели, обхващащи периода на кризата, да се тълкуват много предпазливо. Няколко изследвания потвърждават, че диспропорциите в номиналната и реалната доходност, идентифицирани от модела с матуриретна структура, всъщност са свързани съответно със стремежа към по-сигурни инвестиции и със специфични за конкретните активи мерки относно премията за ликвиден риск.³

Въпреки фактите, подкрепящи стабилизирането на дългосрочните инфлационни очаквания, в сегашната ситуация съществуват и факти, показващи значителна несигурност относно инфлацията. Според данните от проучванията тази несигурност остава през последните години на сравнително високи равнища и като предпазна мярка срещу сравнително екстремните (високи и ниски) резултати за инфлацията се прилагат прагове и тавани. Наблюдаването отблизо на тези допълнителни показатели за инфлационните очаквания продължава да бъде оправдано. Независимо от това, като равносметка, наличните данни от изследванията и показателите за финансовите пазари сочат, че дългосрочните инфлационни очаквания в еврозоната остават здраво закотвени на равнища, съвместими със стабилност на цените.

Графика Г Разбивка на дългосрочния форуърден темп на имплицитната инфлация в еврозоната

(месечни данни; процент годишно)

- премия за инфлационен риск (лява скала)
- наблюдаван петгодишен форуърден темп на имплицитната инфлация след пет години
- получен чрез модел петгодишен форуърден темп на имплицитната инфлация след пет години
- получен чрез модел дългосрочни инфлационни очаквания (от пет до десет години)
- дългосрочни инфлационни очаквания (от шест до десет години) според Consensus Economics



Източници: „Томсън Ройтерс“ и изчисления на ЕЦБ. Забележка: За подробно описание на модела виж Garcia, J. A., T. Werner. „Inflation risks and inflation risk premia“, Тематични материали на ЕЦБ, № 1162, ЕЦБ, Франкфурт на Майн, март 2010 г.

³ Виж Garcia, J. A., T. Werner. „Inflation compensation and inflation risk premia in the euro area term structure of interest rates“. – В: Chadha, J., A. Durré, M. Joyce (ред.) *Modern Macroeconomic Policy Making*, Cambridge University Press, Кеймбридж, 2013.

ПРЕЗ 2012 Г. ЦЕНИТЕ НА АКЦИИТЕ В ЕВРОЗОНАТА РЯЗКО СЕ ПОКАЧВАТ

През 2012 г. цените на акциите в еврозоната и в САЩ нарастват съответно с около 16% и 13% (виж графика 15), което е съпоставимо с прираста от около 23% в Япония. Като цяло, през годината широките индекси на акциите в еврозоната и в САЩ се движат успоредно. Независимо от устойчивото общо състояние на капиталовите пазари в еврозоната повишението на широкия индекс на акциите е неравномерно разпределено по държави поради наблюдаваните сериозни различия между тях.

През първото тримесечие на 2012 г. на капиталовите пазари в еврозоната и САЩ се наблюдава чувствително съживяване, като индексите *Dow Jones EURO STOXX* и *S&P 500* се увеличават съответно с около 14% и 12% от началото на януари до средата на март. Наред с това несигурността на фондовия пазар, измерена чрез очакваната

колебливост, намалява чувствително от двете страни на Атлантическия океан. И в двете икономически зони най-големи приходи на пазара реализира финансовият сектор, като съответните цени на акциите в еврозоната и САЩ се покачват съответно с около 17% и 18%. Цените на акциите на финансовия сектор в еврозоната се повишават най-вече благодарение на паричното стимулиране, осигурявано под формата на тригодишни ОДР, които значително смекчават натиска за финансиране на банките. Освен това акциите на финансовите институции от еврозоната се влияят положително от перспективите за по-слабо предаване на отрицателни вторични ефекти от държавите към финансовия сектор, което е следствие от мерките по паричната политика, договорени на срещата на държавните и правителствените ръководители на държавите от еврозоната в края на януари. От друга страна, понижаването на кредитния рейтинг на някои банки от еврозоната и отчетените като цяло слаби приходи нямат съществено влияние върху нагласите на пазара.

Положителният тренд на цените на акциите се пречупва през втората половина на март 2012 г., като последващият му спад е по-силно изразен в еврозоната, отколкото в САЩ. Докато измерените чрез индекса *Dow Jones EURO STOXX* цени на акциите в еврозоната се понижават с почти 15% от средата на март до средата на юни, тези в САЩ, измерени чрез индекса *S&P 500*, спадат с около 4% през същия период. Освен това несигурността на капиталовите пазари, измерена чрез очакваната колебливост, се засилва значително в еврозоната (с 14 пр.п.), докато в САЩ нарастването ѝ е умерено (с 5 пр.п.). Рязкото поевтиняване на акциите в еврозоната се дължи най-вече на претърпените от финансовия сектор загуби, като се има предвид, че съответният поиндекс спада с повече от 20%. Нещо повече, вероятно е налице и ново засилване на нежеланието на пазарните участници да поемат риск вследствие понижаването на кредитния рейтинг на редица италиански и испански банки и политическата нестабилност в Гърция. Общото забавяне на

Графика 15 Основни индекси на пазарите на капиталови инструменти

(индекси, отново приравнени към 100 на 1 януари 2012 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.

икономическата активност и нарастването на риска от фалити на европейски предприятия също влияят върху цените на акциите в еврозоната като цяло.

Нагласите на капиталовите пазари се подобряват значително през третото тримесечие, което ярко контрастира с неблагоприятните тенденции от второто тримесечие. По-конкретно, капиталовите пазари в еврозоната се съживяват благодарение на чувствителното възстановяване на цените на акциите на финансовия сектор, тъй като опасенията на пазара относно финансовата стабилност намаляват след изявленията на отговорни за политиката ръководители относно поетия от тях ангажимент да предприемат необходимите стъпки за справяне с кризата. В края на юли ЕЦБ отново потвърди необратимостта на еврото и в началото на август обяви ППО, а през септември и условията за тяхното провеждане, с цел намаляване на рисковите премии, които са свързани с опасения от връщане към националните валути. Допълнителна подкрепа е осигурена от политическите инициативи за укрепване на финансовата стабилност в еврозоната чрез банков съюз, чието начало е положено със създаването на единния надзорен механизъм, и от решението на Германския конституционен съд във връзка с Европейския механизъм за стабилност. Накрая, капиталовите пазари са благоприятно повлияни и от допълнителното стимулиране чрез паричната политика в САЩ. В резултат на това индексът *Dow Jones EURO STOXX* се покачва с 12% от средата на юни до края на септември, докато индексът *S&P 500* нараства с около 7% през същия период. Наред с това и в двете икономически зони се наблюдава значителен спад на несигурността на капиталовите пазари, измерена чрез очакваната колебливост.

Цените на акциите в еврозоната продължават да се покачват през последното тримесечие на годината, макар и с по-бавен темп, отколкото през третото. Допълнителните конкретни решения относно устройството на единния надзорен механизъм също допринасят за положителните нагласи на капиталовия пазар, докато влошаващите се икономически перспективи действат в отрицателна посока. Като цяло, през последното тримесечие цените на акциите в еврозоната, измерени чрез индекса *Dow Jones EURO STOXX*, добавят 7% към стойността си. Цените на акциите на финансовия сектор продължават да изпреварват тези на нефинансовия, като първите се покачват с 10%, а вторите с 6%. В САЩ индексът *S&P 500* остава почти без промяна през същия период, тъй като признаците за подобряване на местния жилищен и трудов пазар са неутрализирани от опасенията за задаваща се „фискална пропаст“.

КРЕДИТИРАНЕТО ЗА ДОМАКИНСТВОТА ПРОДЪЛЖАВА ДА НАМАЛЯВА

През 2012 г. годишният темп на прираст общо на заемите на домакинствата продължава да се забавя, установявайки се на равнище от 0,5% през декември 2012 г. спрямо 1,6% през същия месец на 2011 г. Това е резултат от сходната динамика на кредитите на ПФИ за домакинствата, когато е коригирана с продажбите на кредити и секюритизацията. Това сходство може да бъде обяснено с факта, че ПФИ остават основните институции, които отпускат кредити на домакинствата. Освен това предоставянето от НПФИ на кредити за домакинствата отразява в голяма степен дейностите на ПФИ по продажба на заеми и секюритизация, които в зависимост от националните счетоводни практики водят до преливане на кредитите за домакинства от сектора на ПФИ към сектора на ДФП.

Кредитите за покупка на жилище остават основният двигател на прираста на кредитите на ПФИ за домакинства. Годишният темп на растеж на кредитите за покупка на жилище, който възлиза на 2,3% в края на 2011 г., продължава да намалява и през септември 2011 г. се установява на 0,7%, преди отново да нарасне до 1,3% през декември 2012 г. Темповете

на растеж в еврозоната прикриват значителна хетерогенност по страни, която и през 2012 г. е причинена от различната степен на задлъжнялост, проявяваща се в различната необходимост от намаляване коефициента на ливъридж, а също и от различните възможности и готовност на банките да отпускат кредити. Нещо повече, моделът на растежа на кредитирането на домакинства за покупка на жилище, изглежда, отразява отслабването на икономическата активност и влошаването на перспективите за жилищния пазар и доверието на потребителите. Проучването на банковото кредитиране в еврозоната определя тези фактори като основни двигатели на нетния спад в търсенето на жилищни кредити през първата половина на 2012 г. От страната на предлагането през втората половина на 2012 г. нетното затягане на условията за предоставяне на кредити остава по-скоро ограничено, тъй като нестандартните мерки на политиката на ЕЦБ (най-вече двете тригодишни ОДР, проведени в края на 2011 г. и в началото на 2012 г.) спомагат за облекчаване на ограниченото банков кредитиране за домакинствата, давайки на банките достъп до средносрочно финансиране на ниски цени. В съответствие с намаляването на пазарните лихвени проценти в еврозоната като цяло през 2012 г. лихвите по банков кредити за покупка на жилище се понижават.

След известно стабилизиране през първата половина на 2012 г. годишният темп на прираст на потребителските кредити отново спада и остава отрицателен, като от -1,8% през декември 2011 г. се понижава до -2,8% през декември 2012 г. Наблюдаваната слаба динамика на потребителските кредити се дължи в голяма степен на факторите на търсенето (оказващи влияние най-вече върху този вид кредитиране) и в същото време е в съзвучие с резултатите от проучванията на потребителите. По-бавният растеж на реалния разполагаем доход на домакинствата и фактът, че техните равнища на задлъжнялост остават много високи в редица държави от еврозоната, продължават да потискат търсенето на потребителски кредити. В съответствие с това проучването на банковото кредитиране отчита както намаляващо търсене, така и леко затягане на условията за предоставяне на този вид заеми. Банковите лихви по потребителските кредити се понижават през втората половина на годината (виж графика 16). Независимо от това налице е значителна хетерогенност на лихвените проценти по кредити на ПФИ в отделните държави от еврозоната.

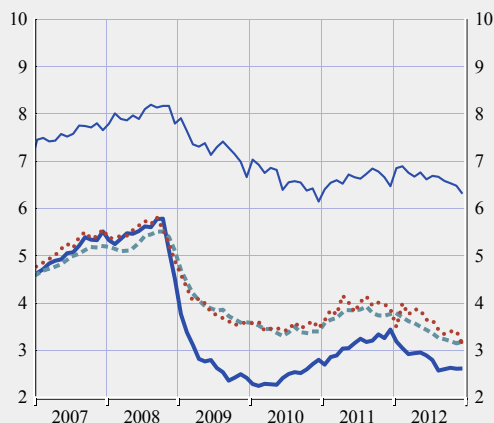
КАТО ЦЯЛО ЗАДЪЛЖИЯЛОСТТА НА ДОМАКИНСТВОТА Е НЕПРОМЕНЕНА, НО ОСТАВА ВИСОКА

През 2012 г. съотношението „дълг на домакинствата/номинален брутен разполагаем доход“ слабо нараства, доближавайки се до нивото от средата на 2010 г. Умереното му повишение е признак за увеличаване на общия дълг на домакинствата, съпроводено със стагнация на разполагаемия доход (виж графика 17). През цялата 2012 г. лихвените плащания на домакинствата като процент от brutния разполагаем доход остават почти

Графика 16 Лихвени проценти по кредити за домакинства и НФП

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

- краткосрочни лихвени проценти по кредити за НФП
- дългосрочни лихвени проценти по кредити за НФП
- лихвени проценти по жилищни кредити за домакинства
- лихвени проценти по потребителски кредити за домакинства

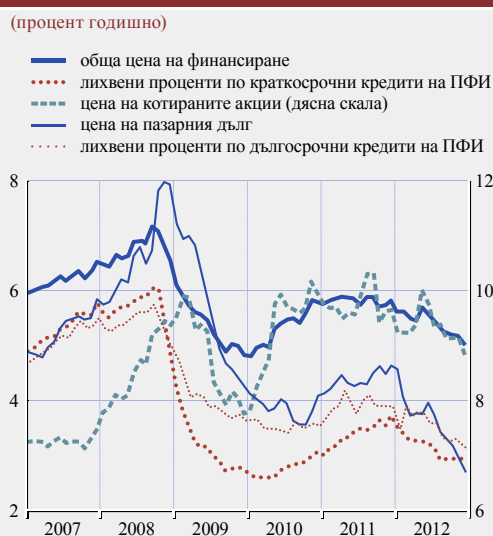


Източник: ЕЦБ.

Графика 17 Дълг и лихвени плащания на домакинствата



Графика 18 Обща цена на външното финансиране за нефинансови предприятия и нейните компоненти



без промяна, което се дължи главно на незначителния спад на лихвените проценти по кредитите за покупка на жилище. Обратно, съотношението „дълг на домакинствата/БВП“ леко намалява, достигайки 66,0% през четвъртото тримесечие на 2012 г.

ПОНИЖАВАНЕ НА ЦЕНАТА НА ВЪНШНОТО ФИНАНСИРАНЕ ЗА НФП

Общата цена на външното финансиране за нефинансови предприятия намалява с близо 80 б.т. от края на 2011 г. до края на 2012 г. – тенденция, която се наблюдава при всички източници на външно финансиране (виж графика 18). Въпреки че като цяло средната цена на финансиране за НФП в еврозоната се понижава, налице е значителна дисперсия по региони.

Прехвърлянето на ефекта от понижаването в края на 2011 г. на лихвените проценти при операциите по паричната политика и подобряването на нагласите на пазара след проведените през декември 2011 г. и февруари 2012 г. тригодишни ОДР допринесоха през първата половина на 2012 г. за намаляване цената на външното финансиране за НФП. Към средата на годината, когато напрежението на финансовите пазари се засили, този спад беше преустановен. Но в резултат от допълнителното понижаване през юли 2012 г. на лихвените проценти по паричната политика и от обявяването на ППО цената на външното финансиране отново спада, и то с по-бързи темпове.

Що се отнася до цената на банковото финансиране, краткосрочните номинални лихвени проценти на ПФИ по кредити се понижават от 3,7% в края на 2011 г. до 2,9% в края на 2012 г. През същия период краткосрочните пазарни лихвени проценти бележат по-съществено понижение – с около 120 б.т. за тримесечния ЮРИБОР. В резултат спредът между краткосрочните лихвени проценти на ПФИ по кредити и тримесечния лихвен процент на паричния пазар се разширява през цялата 2012 г. Дългосрочните номинални лихвени проценти на ПФИ по

кредити се понижават с около 60 б.т. – по-малко, отколкото краткосрочните. Спредът между дългосрочните номинални лихвени проценти на ПФИ по кредити и лихвените индекси по десетгодишни овърнайт суапове също се разширява.

Макар че намалението на лихвените проценти по паричната политика, извършено в края на 2011 г., вероятно се е отразило значително върху лихвите по кредитите към края на 2012 г., прехвърлянето на понижените през юли 2012 г. лихвени проценти по паричната политика все още не е приключило, което отчасти обяснява разширяването на спреда между лихвените проценти по банкови кредити. Освен това през 2012 г. в държавите от еврозоната се наблюдават съществени различия в лихвените проценти на ПФИ по кредити. Всъщност по-широките спредове между лихвените проценти може да се дължат на няколко фактора, някои от които показват нарушения в предавателния механизъм на паричната политика, особено в някои държави от еврозоната. От една страна, влошаването на кредитоспособността на предприятията в някои юрисдикции, породено от продължителен период на слаба икономическа активност и голяма несигурност относно перспективите за растеж, принуждава банките да изискват по-големи компенсации за риска и съответно да определят по-високи лихвени проценти по кредитите. От друга страна, разширяването на спредовете при банковите кредити може да се дължи на вторичен ефект от пазарите на държавен дълг върху условията на банките за финансиране, както донякъде и на възможно влияние на стратегиите им да намалят коефициента си на ливъридж, приспособявайки се към по-високите капиталови изисквания.

Цената на пазарното дългово финансиране намалява с близо 180 б.т. в периода от края на 2011 г. до края на 2012 г., достигайки в края на годината рекордно ниско равнище. Спадът в цената се извършва на два етапа. В началото на годината той отчасти се дължи на понижените в края на 2011 г. лихвени проценти при операциите по паричната политика на ЕЦБ, както и на благоприятните вторични ефекти от нестандартните мерки на ЕЦБ, и по-конкретно от двете тригодишни ОДР. В средата на годината низходящата тенденция е прекъсната поради новото засилване на напрежението на пазара, но се възобновява в резултат от предприетите мерки по паричната политика – намаляване през юли 2012 г. на лихвените проценти при операциите по паричната политика и обявяването на ППО, – които водят до възстановяване на доверието и до съществено подобряване на пазарните нагласи.

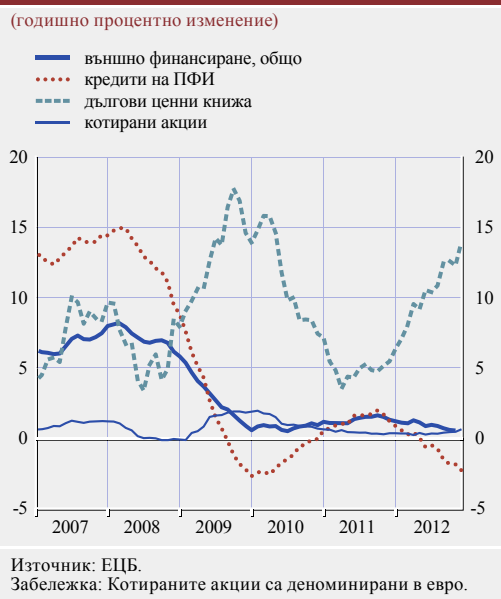
Цената на емитирането на котираните акции също намалява през 2012 г. и през декември е с около 60 б.т. по-ниска в сравнение с декември 2011 г. Цената на акциите е повлияна от напрежението на пазара, подновило се преди средата на 2012 г., и то в по-голяма степен от цената на пазарния дълг. Но отчетеното през второто тримесечие на 2012 г. увеличение бързо е стопено поради засилване на доверието след действията по паричната политика, предприети или обявени през втората половина на 2012 г.

ОГРАНИЧЕНО ИЗПОЛЗВАНЕ НА ВЪНШНО ФИНАНСИРАНЕ

Нетното нарастване през 2012 г. на външното финансиране за НФП от еврозоната е слабо и на кумулативна база достига рекордно нисък размер от под 100 млрд. евро. По компоненти спадът при новите кредити на ПФИ за нефинансови предприятия е отчасти компенсиран от по-голямата емисия пазарен дълг, докато емисията на котираните акции остава ограничена.

Подробният преглед показва, че след отбелязаното през 2011 г. незначително нарастване през 2012 г. заемите за нефинансови предприятия са намалели общо с около 50 млрд. евро. Що се отнася до пазарното финансиране, средногодишният темп на растеж на емисията

Графика 19 Външно финансиране на нефинансовите предприятия от еврозоната с разбивка по инструменти



дългови ценни книжа нараства и от 5% в края на 2011 г. достига 12% в края на 2012 г., но остава под рекордните 16%, отчетени в началото на 2010 г. (виж графика 19). Същевременно прирастът на емисията котираните акции остава ограничен.

Намалялото търсене на външно финансиране отчасти е свързано с влошаващата се икономическа конюнктура и слабата динамика на инвестициите. Всъщност според проучването на банковото кредитиране в еврозоната в годишен разрез търсенето в нея на корпоративни заеми нетно се свива за сметка на по-малките нужди от финансиране за инвестиции и запаси. Както се вижда от финансовите отчети на листваните нефинансови предприятия, наличието на вътрешни средства също може да обясни умерената динамика на външното финансиране, по-конкретно при големите предприятия. Що се отнася до

малките фирми, проучването относно достъпа на малките и средните предприятия (МСП) в еврозоната до финансиране очертава по-мрачна картина.

По отношение на предлагането на кредити проучването на банковото кредитиране в еврозоната показва, че през 2012 г. условията за предоставяне на кредити за предприятия остават строги, като нетното им процентно изменение разкрива известно допълнително затягане през годината. В течение на 2012 г. усещането за риск сякаш оказва по-голямо влияние върху условията за предоставяне на кредити, докато, обратно, след нестандартните мерки на политиката на ЕЦБ (най-вече двете тригодишни ОДР) балансите на банките или ограниченията за финансиране оказват по-слаб натиск за затягане на кредитните стандарти.

Отчетените през 2012 г. промени в потоците външно финансиране сочат, че в отговор на затягането на критериите за банковото кредитиране някои предприятия са успели да диверсифицират източниците си на финансиране. Като изключим банковото финансиране, използването на подобен похват остава ограничено до по-големите предприятия, учредени предимно в държави с по-развити пазари на корпоративни облигации. Същевременно предприятията, зависещи в най-голяма степен от банковото финансиране, включително МСП, и тези, разположени в засегнати от дълговата криза държави, остават уязвими поради ограниченото предлагане на кредити. По-конкретно, двете насоки на проведеното през 2012 г. проучване за достъпа на МСП до финансиране акцентират върху разнообразието в условията за финансиране на МСП в държавите от еврозоната, посочвайки и конкретни пречки за това в по-силно засегнатите от кризата държави.

УСТОЙЧИВА ФИРМЕНА ЗАДЛЪЖНОСТ

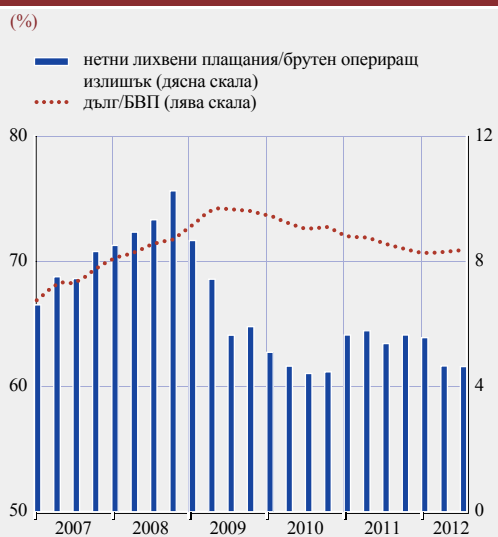
Отчетената през 2012 г. слаба икономическа активност пречи на сектора на НФП в еврозоната да реализира печалби, като през цялата година рентабилността на предприятията остава на относително ниски равнища. Ограничените възможности за акумулиране на печалби

възпрепятстват усилията на корпоративния сектор да намали коефициентите си на ливъридж.

В зависимост от размера на фирмите обаче през 2012 г. се наблюдават твърде разнородни тенденции по отношение на рентабилността. От една страна, при листваните предприятия (и като цяло при по-големите фирми) има признаци за умереното ѝ нарастване. Обратното, проучването за достъпа на МСП до финансиране сочи, че от края на 2011 г. печалбите им продължават да намаляват.

Задлъжнялостта на сектора на НФП в еврозоната остава като цяло непроменена през 2012 г., а по-дългосрочно тази тенденция се наблюдава от края на 2008 г. (виж графика 20). Задлъжнялостта се запазва висока особено в тази фаза на икономическия цикъл, и по-конкретно в някои сектори като строителството. Въпреки че възможностите на фирмите да обслужват дълга си остават подпомогнати от ниските лихвени проценти и ниската доходност на корпоративните облигации, доходите на НФП все още са относително ниски и в сравнение с тях нетните лихвени плащания остават високи.

Графика 20 Ливъридж и погашения по главници на нефинансовите предприятия в еврозоната



Източник: ЕЦБ.
Забележки: Дългът се отчита на база тримесечните европейски отраслови сметки. Той включва кредити, емитирани дългови ценни книжа и резерви на пенсионни фондове. Включена е информация до третото тримесечие на 2012 г.

2.3 ДИНАМИКА НА ЦЕНИТЕ И РАЗХОДИТЕ

През 2012 г. общата ХИПЦ инфлация в еврозоната е средно 2,5% след отчетените равнища от 2,7% през 2011 г. и 1,6% през 2010 г. От края на 2010 г. годишната инфлация е малко по-висока главно поради високите годишни темпове на нарастване на енергийните цени, както и поради отчетливото увеличение на косвените данъци и на административно определяните цени в някои държави от еврозоната. След спад през второто тримесечие на 2012 г. общата ХИПЦ инфлация слабо се повишава през летните месеци, преди отново да започне да се понижава от октомври, отразявайки главно динамиката на енергийните цени.

Както се вижда от данните за динамиката на цените на производител и от проучванията, инфлационният натиск по веригата на предлагането продължава да намалява през първата половина на 2012 г. главно в резултат от умерената динамика на цените на петрола и основните суровини. След временен спад през юли 2012 г. индексът на цените на производител в промишлеността (без строителството) се повишава, но през октомври отново започва да се понижава. Профилът му е повлиян от колебания в цените на петрола и от резкия скок на международните цени на храните през лятото.

През цялата 2012 г. натискът от страна на разходите за труд върху вътрешните цени е слаб. В сравнение с 2011 г. данните за работната заплата, в т.ч. компенсацията на един нает, показват признаци на забавяне в условията на спад на икономическата активност и още по-голям застои

на трудовия пазар. Годишната производителност на труда през 2012 г. се повишава с много нисък, но положителен темп. Прирастът на компенсацията на наето лице намалява спрямо предходната година. Това забавяне отчасти неутрализира повишаващия ефект от по-слабото нарастване на производителността на труда върху прираста на разходите за труд на единица продукция, който през първите три тримесечия на годината възлиза на около 1,5%.

Усещането на потребителите за инфлацията и краткосрочните им очаквания остават в общи линии без промяна през 2012 г. Дългосрочните очаквания за инфлацията, получени от проучванията, са съвсем устойчиви и остават твърдо стабилизиращи в съответствие с целта на Управителния съвет да поддържа темпа на инфлация под, но близо до 2% в средносрочен план.

ПРЕЗ 2012 Г. ХИПЦ ИНФЛАЦИЯТА СЕ ЗАДЪРЖА НА ВИСОКИ РАВНИЩА

Промените в косвените данъци са важен фактор за равнищата на инфлация както на национално ниво, така и в еврозоната като цяло. Увеличенията на ставките на ДДС и акцизите през 2011 г. и 2012 г. оказват по-съществено влияние върху ХИПЦ инфлацията в еврозоната през 2012 г. в сравнение с увеличенията от предишни години, а и се въвеждат в повече държави. В каре 4 се разглежда по-подробно влиянието на косвените данъци върху ХИПЦ инфлацията в еврозоната като цяло и по страни. Както и през предходни години, друг фактор, оказващ влияние върху динамиката на общата ХИПЦ инфлация през 2012 г., са колебанията в цените на енергията и основните суровини (виж таблица 1 и графика 21).

Годишното процентно изменение на енергийния компонент с тегло от 11,0% в общия ХИПЦ запазва едноцифрени стойности през цялата 2012 г., достигайки 12-месечна средна величина от 7,6% спрямо 11,9% през 2011 г. Това се дължи най-вече на ефекти от базата за сравнение (т.нар. базови ефекти). Най-силно влияние се наблюдава в динамиката на цените на стоките, пряко свързани с цените на петрола, като „течни горива“ и „горива и смазочни материали за лични транспортни средства“, макар че цените на електроенергията, природния газ и горивата за отопление също са засегнати от тази динамика.

Таблица 1 Динамика на цените

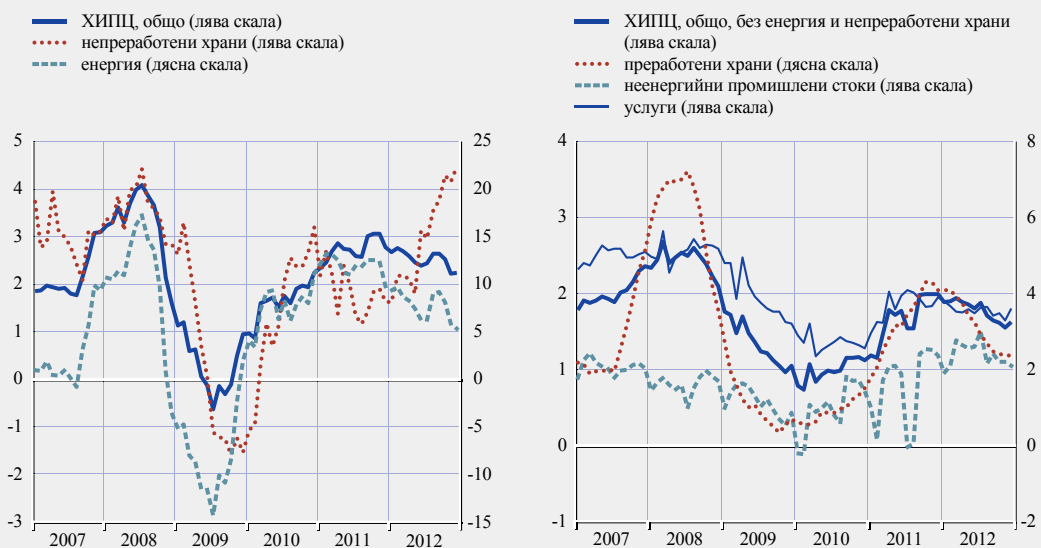
(годишно процентно изменение, ако не е посочено друго)

	2010	2011	2012	4 тр. 2011	1 тр. 2012	2 тр. 2012	3 тр. 2012	4 тр. 2012	ноем. 2012	дек. 2012
ХИПЦ и неговите компоненти										
Общ индекс	1,6	2,7	2,5	2,9	2,7	2,5	2,5	2,3	2,2	2,2
Енергия	7,4	11,9	7,6	11,5	9,1	7,2	8,0	6,3	5,7	5,2
Непреработени храни	1,3	1,8	3,0	1,8	2,0	2,3	3,4	4,3	4,1	4,4
Преработени храни	0,9	3,3	3,1	4,2	4,0	3,5	2,7	2,4	2,4	2,4
Неенергийни промишлени стоки	0,5	0,8	1,2	1,2	1,1	1,3	1,3	1,1	1,1	1,0
Услуги	1,4	1,8	1,8	1,9	1,8	1,8	1,8	1,7	1,6	1,8
Други показатели за цените и разходите										
Цени на производител в индустрията	2,9	5,9	2,6	5,1	3,7	2,2	2,4	2,3	2,1	2,1
Цени на петрола (евро за барел)	60,7	79,7	86,6	80,7	90,1	84,6	87,3	84,4	84,8	82,8
Цени на неенергийните борсови стоки	44,6	12,2	0,5	-2,5	-5,8	-1,1	5,3	4,4	5,2	2,5

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

Графика 21 Разбивка на ХИПЦ инфлацията по основни компоненти

(годишно процентно изменение; месечни данни)



Източник: Евростат.

Отразявайки движенията на международните цени на храните, както и местните условия на предлагането, годишният темп на изменение на цените на храните остава висок, на равнище от около 3% през цялата 2012 г. Липсват обаче конкретни доказателства, че резките скокове в цените на основните суровини през лятото са имали по-продължително въздействие. Фактът, че инфлацията при храните се задържа на почти еднакво равнище, прикрива разнопосочна динамика в двата подкомпонента. Инфлацията при цените на непреработените храни следва възходящ тренд през 2012 г. с 3,0% среден годишен темп на изменение, който е значително по-висок от отчетения за 2011 г. (1,8%) и за 2010 г. (1,3%). За сравнение инфлацията при цените на преработените храни се понижава устойчиво средно до 3,1% за 2012 г. спрямо 3,3% през 2011 г. и 0,9% през 2010 г.

Средната ХИПЦ инфлация, без храните и енергията, е по-висока през 2012 г. в сравнение с 2011 г. и 2010 г. въпреки по-слабото търсене и по-бавното нарастване на заплатите. Базисната инфлация се измерва с два основни компонента – неенергийните промишлени стоки и услугите. През последните година и половина заради рязкото увеличение на ставките на ДДС в няколко държави от еврозоната годишният темп на изменение се ускорява и при двата подкомпонента. Годишният темп на изменение на цените на неенергийните промишлени стоки продължава възходящата си тенденция, започнала през второто тримесечие на 2010 г., съчетавайки засилващи се базови ефекти и поредица от увеличения на месечна база. Последните се дължат на прехвърляне на предишно понижение на валутния курс, поскъпване на основните суровини и резки увеличения на данъците. През първата половина на 2012 г. годишният темп на инфлация при услугите спада постепенно спрямо равнището си от около 2%, наблюдавано в края на 2011 г. След това той остава относително стабилен на ниво от около 1,7% до края на годината, като се повишава само за кратко поради резки увеличения на косвените данъци в редица страни (на фона на общ спад на търсенето) и в по-малка степен на разходите за труд.

ВЛИЯНИЕ НА КОСВЕНИТЕ ДАНЪЦИ ВЪРХУ ХИПЦ ИНФЛАЦИЯТА ПРЕЗ 2012 Г.

Промените в косвените данъци имат все по-силно влияние върху динамиката на инфлацията както на национално равнище, така и в еврозоната като цяло. Увеличенията на ставките по ДДС и на акцизите през 2011 г. и 2012 г. оказват по-значително въздействие върху ХИПЦ инфлацията в еврозоната през 2012 г. в сравнение с увеличенията от предходни години, а и се въвеждат в повече държави. Положителният нетен принос на косвените данъци за инфлацията през последните десет години е свързан с наблюдаваната обща тенденция към повишаване на данъчните ставки върху потреблението и намаляване на данъците върху трудовите доходи.¹ Основна причина за тази промяна е фактът, че косвените данъци обикновено се смятат за по-лесно събираеми, по-трудно криваеми и по-благоприятни за икономическия растеж. Случаите на повишаване на равнището на косвените данъци се умножават през последните години в резултат от усилията за фискална консолидация в много държави от еврозоната в стремежа им да увеличат приходите, без това да се отрази неблагоприятно върху конкурентоспособността им. В карето е направен преглед на влиянието на косвените данъци върху инфлацията и е разгледан въпросът за нейната динамика в еврозоната като цяло и по страни след изчистването ѝ от тези временни ефекти.

Влияние на промените в косвените данъци върху инфлацията в еврозоната и в отделни страни²

„Механичното“ отражение на промените в равнището на косвените данъци върху ХИПЦ в еврозоната може да се изведе от ХИПЦ при постоянни данъчни ставки (ХИПЦ-ПД), който се публикува от Евростат. Това отражение е механично, в смисъл че съдържа допускането, че промените в данъците се прехвърлят върху потребителските цени изцяло и незабавно. Следователно то може да се разглежда като горна граница на действителното пряко отражение, което обичайно е по-малко и разтеглено във времето в зависимост от редица фактори, свързани с фазата на икономическия цикъл и с конкурентната среда на фирмите, формиращи цени.³ Фактът, че потребителското търсене остава вяло в много от страните, въвели увеличение на косвените данъци, показва, че тези увеличения най-вероятно не са прехвърлени изцяло.

На база индекса ХИПЦ-ПД механичният повишаващ ефект от увеличението на косвените данъци на ниво еврозона през 2012 г. е средно 0,4 пр.п. спрямо 0,3 пр.п. през 2011 г. и 0,1 пр.п. през 2010 г. (виж графика А). За сравнение средният ефект от 2004 г. насам е 0,2 пр.п. Въпреки временния характер на отделните данъчни промени, които

1 Виж „Taxation trends in the European Union – data for the EU Member States, Iceland and Norway“, Eurostat Statistical Books, European Commission, 2012.

2 ХИПЦ при постоянни данъчни ставки не се публикува за Ирландия. Затова тя не е включена в представените в карето данни. В Ирландия стандартната ставка на ДДС е повишена с 2 пр.п. през 2012 г., което се е отразило значително върху инфлацията в страната.

3 Иконометричните данни за прехвърлянето на ефекта от променените данъци са противоречиви. Така например констатациите от проучване на Deutsche Bundesbank относно увеличението на ДДС в Германия през 2007 г. сочат, че макар проучването да е направено няколко месеца преди данъчната промяна да се отрази върху потребителските цени, в общи линии увеличението е било прехвърлено изцяло. Друго проучване, на Banco de España, констатира, че са прехвърлени само 40–60% от увеличението на ставката на ДДС в Испания в средата на 2010 г. За допълнителна информация виж Monthly Report, Deutsche Bundesbank, април 2008 г., и Economic Bulletin, Banco de España, октомври 2010 г.

при допускане за незабавно прехвърляне след 12 месеца вече няма да влияят върху годишния темп на инфлация, влиянието е донякъде изгладено на ниво еврозона от многобройни мерки, предприемани от различни държави в различно време.

През 2012 г. 10 държави от еврозоната въвеждат промени в равнището на косвените данъци и така техните темпове на ХИПЦ инфлация се повишават със или над 0,25 пр.п. (виж графика Б). Това е най-големият брой страни, откакто през 2004 г. започва да се съставя ХИПЦ-ПД. Все пак отчетеното през 2012 г. влияние значително се различава по сила в отделните държави. Най-голямо е то в Португалия (1,9 пр.п.), следвана от Гърция и Финландия (0,9 пр.п.). В Гърция влиянието през 2012 г. е значително по-малко от отчетеното през 2011 г. и 2010 г., съответно 2,0 пр.п. и 3,3 пр.п. В страните, въвели данъчни

промени по-късно през годината, средногодишното влияние прикрива по-големи по размер ефекти: например увеличението на ДДС в Испания през септември 2012 г. дава механично отражение от 2,1 пр.п. през последните четири месеца на годината, а едва 0,7 пр.п. за годината като цяло. Това изменение на данъчната ставка ще продължи да оказва повишаващ ефект върху инфлацията през първите осем месеца на 2013 г. и механичното му отражение ще възлезе на 1,4 пр.п. за годината като цяло.

Базисна инфлация

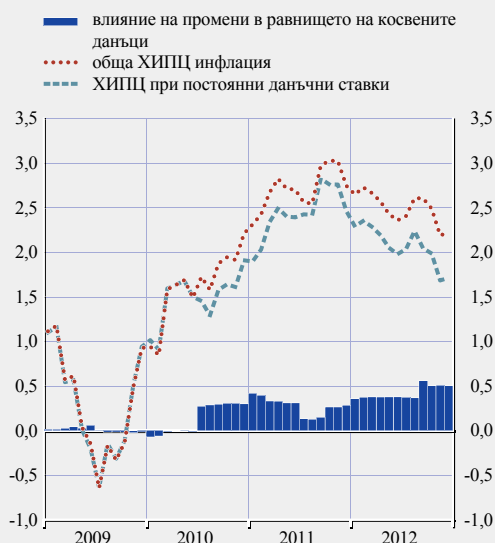
Промените в косвените данъци обикновено оказват еднократен ефект върху равнището на цените, каквото понякога е влиянието и на ценовите шокове при основните суровини. При липса на вторични ефекти отражението им върху годишния темп на инфлация е временно. Ето защо, за да се измери реалната динамика на инфлацията, е полезно да се изключат не само компонентите на ХИПЦ, които са подложени на колебания – енергията и храните, но също и влиянието на промените в косвеното данъчно облагане⁴ (виж графика В). При такова изключване базисната (реалната) инфлация през 2012 г. е отрицателна в Гърция и Португалия и под 1% в Испания, Кипър и Словения. В Италия общата инфлация е над 3%, но базисната инфлация е 1,7%. За еврозоната като цяло базисната инфлация за 2012 г. е 1,2%, докато общата инфлация възлиза на 2,5%.

Заклучение

Промените в косвеното данъчно облагане имат значителен повишаващ ефект върху ХИПЦ инфлацията в еврозоната през 2012 г. Те допринасят също и за намаляването на

Графика А „Механично“ влияние на промени в косвените данъци върху темповете на инфлация в еврозоната

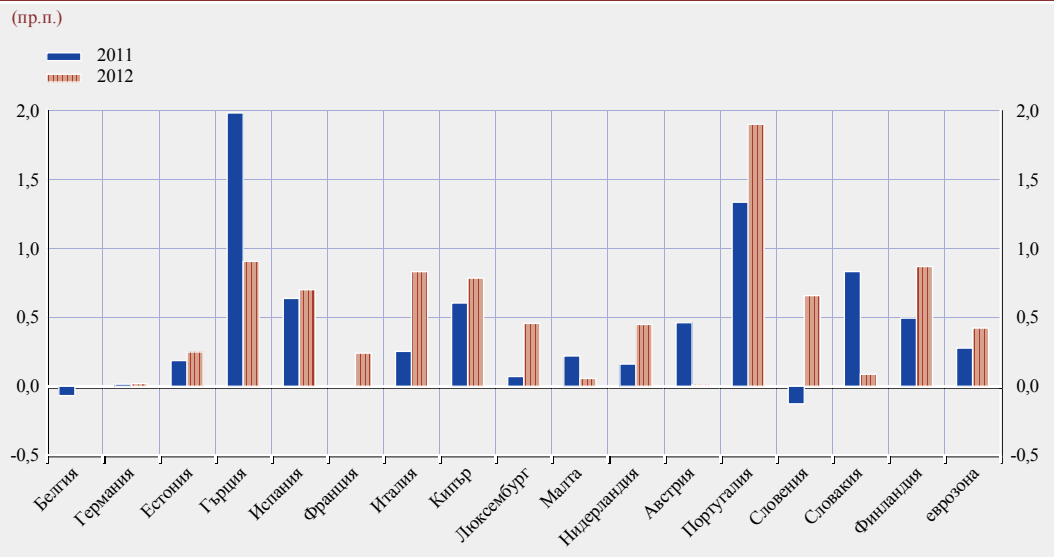
(годишно процентно изменение; процентни пунктове)



Източник: Евростат.

⁴ Представените данни са изчислени на базата на ХИПЦ-ПД на Евростат с разбивка по основни компоненти, с което е избегнато двойното отчитане на влиянието на данъците върху енергията и храните.

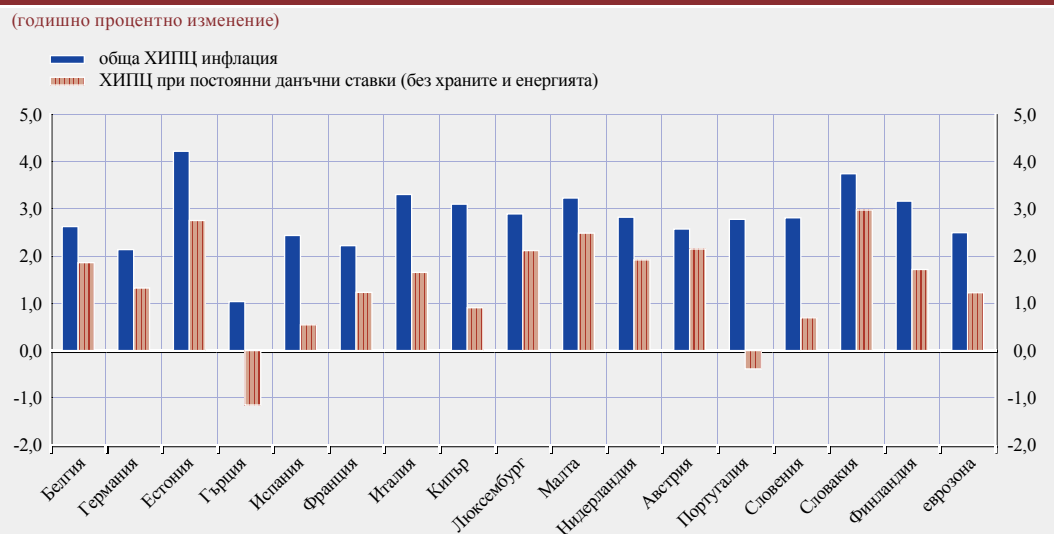
Графика Б Влияние на промени в равнището на косвените данъци върху темповете на инфлация през 2011 г. и 2012 г.



Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

различията в темповете на инфлация в държавите от еврозоната, които иначе щяха да бъдат големи, защото промените са значителни именно в страните с по-слаба динамика на базисната инфлация, дължаща се на процес на макроикономическо приспособяване. Влиянието на промените в косвените данъци ще има значителна роля за определянето на инфлацията и през 2013 г., тъй като някои мерки все още не са проведени докрай, а редица държави планират и допълнителни мерки. Въпреки че всяка отделна мярка влияе само

Графика В Инфлация в еврозоната и по страни през 2012 г.



Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

временно за повишаване на инфлацията, от съществено значение е такива повтарящи се влияния да не доведат до вторични ефекти под формата на по-високи инфлационни очаквания и искания за повишаване на заплатите. Всъщност, тъй като целта на ЕЦБ е да поддържа в средносрочен план ХИПЦ инфлацията в еврозоната под, но близо до 2%, такива повтарящи се влияния, увеличаващи инфлацията, ограничават възможността за нарастване на цените, свързано с тенденции при заплатите и печалбата, които могат да бъдат удържани, ако трябва да бъде постигната ценова стабилност.⁵

5 Виж също карето „Factors limiting the scope available for increases in domestic prices“, Monthly Bulletin, ECB, януари 2012 г.

ЦЕНЕТЕ НА ПРОИЗВОДИТЕЛ ПРЕЗ 2012 Г. ПРОДЪЛЖАВАТ ДА СЕ ПОНИЖАВАТ

След нарастване в края на 2010 г. и през първата половина на 2011 г. годишният темп на изменение на цените на производител намалява през 2012 г. главно поради поевтиняването на основните суровини. През първото полугодие инфлационният натиск по веригата на предлагането продължава да отслабва. Вследствие рязкото покачване на цените на енергията във връзка с поскъпването на петрола цените на производител се повишават временно през лятото, преди отново да се понижат през четвъртото тримесечие. Закъснелият ефект от рязкото повишение на международните цени на храните, наблюдавано през летните месеци и неутрализирано в значителна степен през есента, продължава да се предава по веригата на производството на храни.

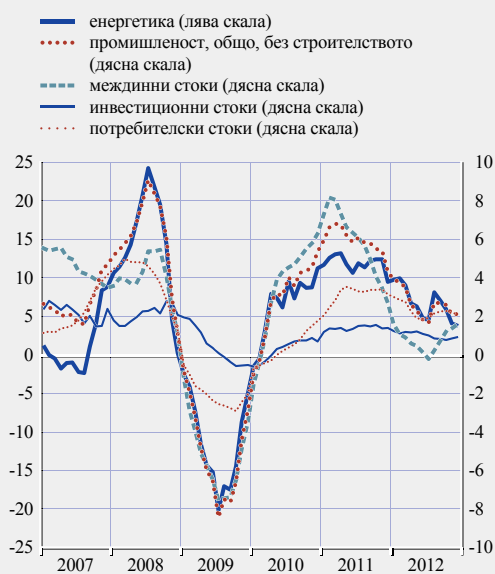
Цените на производител на промишлени стоки (без строителството) в еврозоната се повишават средно с 2,6% през 2012 г. спрямо 5,9% през 2011 г. и 2,9% през 2010 г. Годишният темп на прираст на цените на производител в промишлеността, без строителството и енергетиката, също е по-нисък през 2012 г. в сравнение с предходните години (1,3% спрямо 3,8% през 2011 г. и 1,6% през 2010 г.). Отслабването на ценовия натиск е 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, без храните; виж графика 22).

ПРЕЗ 2012 Г. ВЪТРЕШНИЯТ НАТИСК ВЪРХУ ЦЕНЕТЕ ОСТАВА СЛАБ

През 2012 г. данните за работните заплати, в т.ч. за компенсацията на един нает, показват спрямо 2011 г. признаци на умереност в условия на намаляваща икономическа активност и задълбочаващ се застой на трудовия пазар. Тази динамика следва да се разглежда на фона на силния натиск за повишаване на заплатите, наблюдаван през първата половина на 2011 г., когато след последния цикличен подем условията на трудовия пазар се подобриха.

Графика 22 Разбивка на цените на производител в индустрията

(годишно процентно изменение, месечни данни)



Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

През третото тримесечие на 2012 г. годишният темп на прираст на компенсацията на наето лице е 1,8%, т.е. доста по-нисък от средното му ниво за 2011 г. в размер на 2,2% (виж таблица 2). Други показатели за заплащането на труда, като прираст на почасовите разходи за труд, слабо се понижават през 2012 г. – за разлика от 2011 г., когато са регистрирани големи увеличения на почасовото заплащане. Като цяло, разходи, несвързани със заплатите, продължават да нарастват по-бързо от компонента „заплати на работници и служители“ в почасовите разходи за труд в еврозоната.

През 2012 г. договорените заплати в еврозоната нарастват малко по-бързо спрямо 2011 г., със средногодишен темп от 2,1% за 2012 г. при 2,0% за предходната година. Фактът, че реалните работни заплати, измерени чрез компенсацията на един нает, са се увеличили по-умерено от договорените, предполага, че е налице известна корекция на разходите за работна заплата на ниво еврозона чрез отклонение на действителните заплати под залегналите в колективните трудови договори.

В резултат от забавяне на растежа на БВП от второто тримесечие на 2011 г. годишният прираст на производителността на труда на наето лице намалява средно до около 0,3% през първите три тримесечия на 2012 г. спрямо 1,2% за 2011 г. Тъй като нарастването на производителността на труда на наето лице в еврозоната е значително по-малко от увеличението на компенсацията на един нает, разходите за труд на единица продукция нарастват със значително по-висок темп в сравнение с предходни години. През третото тримесечие на 2012 г. разходите за труд на единица продукция се повишават с 1,7% на годишна база спрямо 1,0% през 2011 г.

Отразявайки увеличението на разходите за труд на единица продукция и неблагоприятните икономически условия през първите три тримесечия на 2012 г., прирастът на печалбата на единица продукция намалява и дори става отрицателен през третото тримесечие. След нормализирането ѝ от средата на 2009 г. насам равнището на печалбата остава като цяло без промяна през 2011 и 2012 г. В същото време през 2012 г. увеличението на данъците за единица труд леко се ускорява спрямо 2011 г. Общият годишен прираст на дефлатора на БВП остава като цяло устойчив на ниво от около 1,2% за последните две години.

ЦЕНИТЕ НА ЖИЛИЩНИТЕ ИМОТИ СПАДАТ

Цените на жилищните имоти в еврозоната, които не са включени в ХИПЦ, спадат с 2,6% на годишна база през третото тримесечие на 2012 г. (виж графика 23). На фона на напрежението,

Таблица 2 Показатели на разходите за труд

(годишно процентно изменение, ако не е посочено друго)

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

Източници: Евростат, национални данни и изчисления на ЕЦБ.

наблюдавано на някои от финансовите пазари в еврозоната, годишният темп на растеж на този показател, който в края на 2010 г. възлизаше на около 2%, постепенно се понижава и през последното тримесечие на 2011 г. става отрицателен. През 2012 г. се наблюдават и значителни различия в годишното нарастване на жилищните цени в отделните държави от еврозоната. То е отрицателно и продължава да спада в редица държави от еврозоната, но в Белгия, Германия, Австрия, Люксембург, Естония и Финландия остава положително.

ТЕНДЕНЦИИ В ИНФЛАЦИОННИТЕ ОЧАКВАНИЯ

Данните на *Consensus Economics, Euro Zone Barometer* и от проучването на експертите на ЕЦБ по икономическо прогнозиране показват, че през 2012 г. дългосрочните очаквания за инфлацията (след 5 години) са на равнище, близо до 2,0%. Пазарните индикатори, като например темповете на имплицитна инфлация – които са извлечени

от инфлационно индексирани облигации и съпоставимите им лихвени проценти, получени от инфлационно индексирани суапове, – също напълно съответстват на определеното на Управителния съвет за ценова стабилност (виж също каре 3).

Графика 23 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 2012 г. включват информация до третото тримесечие на 2012 г.

2.4 ДИНАМИКА НА ПРОИЗВОДСТВОТО, ТЪРСЕНЕТО И ПАЗАРА НА ТРУДА

ПРЕЗ 2012 Г. РАСТЕЖЪТ СТАВА ОТРИЦАТЕЛЕН

След рязко свиване на производството през 2009 г. в две последователни години реалният БВП на еврозоната отбелязва положителен растеж. През 2012 г. обаче растежът губи инерция и според оценките БВП се понижава с 0,5% (виж таблица 3). Както при спада през 2009 г., вътрешното търсене и изменението на запасите имат отрицателен принос за растежа на БВП през 2012 г. Моделът на растеж на БВП е повлиян главно от слабите инвестиции и частно потребление, върху които на свой ред оказват неблагоприятно влияние ниското доверие на бизнеса и потребителите, високите цени на петрола и по-строгите условия на предлагане на банкови кредити, както и напрежението на пазарите на държавен дълг, причинено главно от опасения относно устойчивостта на публичните финанси в редица държави от еврозоната. За разлика от 2009 г. нетната търговия има положителен принос за растежа през 2012 г. въпреки слабия прираст на износа, което се дължи на намаляването на вноса. Тези процеси съответстват на виждането, че отслабването на икономическата активност в еврозоната през 2012 г. възниква по-скоро на вътрешния пазар, отколкото като световно явление, какъвто бе случаят през 2009 г.

На тримесечна база след спад с 0,3% през последното тримесечие на 2011 г., който отразява засилването на финансовата криза, съпроводено с временно намаляване на външното търсене, през първото тримесечие на 2012 г. реалният БВП на еврозоната остана стабилен.

Таблица 3 Структура на растежа на БВП в реално изражение

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

	Годишни темпове ¹⁾								Тримесечни темпове ²⁾				
	2010	2011	2012	4 тр. 2011	1 тр. 2012	2 тр. 2012	3 тр. 2012	4 тр. 2012	4 тр. 2011	1 тр. 2012	2 тр. 2012	3 тр. 2012	4 тр. 2012
Реален брутен вътрешен продукт, в т.ч.	2,0	1,4	-0,5	0,6	-0,1	-0,5	-0,6	-0,9	-0,3	0,0	-0,2	-0,1	-0,6
Вътрешно търсене ³⁾	1,3	0,5	.	-0,7	-1,6	-2,3	-2,3	.	-0,9	-0,4	-0,6	-0,3	.
Частно потребление	0,9	0,1	.	-0,8	-1,1	-1,1	-1,4	.	-0,5	-0,3	-0,5	-0,1	.
Потребление на сектор „държавно управление“	0,7	-0,1	.	-0,4	-0,1	-0,2	-0,1	.	0,0	0,1	-0,1	-0,1	.
Брутно образуване на основен капитал	-0,1	1,5	.	0,8	-2,5	-3,9	-4,2	.	-0,5	-1,4	-1,7	-0,6	.
Изменение на запасите ^{3),4)}	0,6	0,2	.	-0,3	-0,5	-0,8	-0,6	.	-0,5	0,0	0,0	-0,1	.
Нетен износ ³⁾	0,7	0,9	.	1,3	1,5	1,8	1,6	.	0,6	0,3	0,5	0,3	.
Износ ⁵⁾	11,2	6,3	.	3,6	2,4	3,5	3,0	.	0,0	0,5	1,6	0,9	.
Внос ⁶⁾	9,6	4,2	.	0,5	-1,1	-0,6	-0,7	.	-1,4	-0,3	0,6	0,3	.
Брутна добавена стойност в реално изражение, в т.ч.	2,1	1,6	.	0,9	0,0	-0,3	-0,5	.	-0,3	0,0	-0,1	-0,1	.
Промисленост (без строителството)	9,1	3,4	.	0,1	-1,1	-1,4	-1,7	.	-1,6	0,1	-0,1	-0,2	.
Строителство	-5,4	-0,8	.	0,7	-2,8	-2,6	-2,7	.	-0,1	-1,0	-0,9	-0,8	.
Услуги	1,2	1,3	.	1,1	0,6	0,2	0,0	.	0,1	0,0	0,0	0,0	.
<i>Допълнителен показател:</i>													
Чисто пазарни услуги ⁶⁾	1,2	1,5	.	1,1	0,5	0,0	-0,1	.	0,0	0,0	-0,2	0,1	.

Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

Забележки: Годишните данни се изчисляват на база сезонно неизгладени данни. Второто оповестяване от Евростат на националните сметки за четвъртото тримесечие на 2012 г. (което включва разбивка на разходите) се състоя след крайната дата за данните в този доклад (1 март 2013 г.).

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 износет 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.

6) Включва търговия, транспорт, ремонтни дейности, хотелиерство и ресторантьорство, комуникации, финансово посредничество, операции с недвижими имоти, наемодателни дейности и бизнес услуги.

През второто и третото тримесечие равнището на производство намаля съответно с 0,2% и с 0,1%, тъй като вътрешното търсене и запасите продължиха да отслабват в условия на ниско доверие и висока несигурност. Според първата оценка на Евростат за четвъртото тримесечие изменението на реалния БВП е -0,6% на тримесечна база. Все още няма разбивка за четвъртото тримесечие, но последната информация показва продължаващ отрицателен принос на вътрешното търсене успоредно със спад в износа.

ВЪТРЕШНОТО ТЪРСЕНЕ СЕ СВИВА ЗА ПЪРВИ ПЪТ ОТ 2009 Г. НАСАМ

През 2012 г. частното потребление е по-ниско, отколкото през 2011 г., когато нараства само с 0,1%. Спадът през 2012 г. вероятно отразява по-слабо нарастване на потребителските разходи за стоки, търгувани на дребно, както и по-малкия брой закупени леки автомобили. Потреблението на услуги, изглежда, се увеличава, макар и незначително. Динамиката на потреблението съответства на спада на реалните доходи, причинен от по-високата инфлация и намаляващата заетост. Същевременно, за да смекчат влиянието на по-ниския разполагаем доход върху сегашния си потребителски стандарт, домакинствата прибегват до спестяванията си. В резултат на това през 2012 г. нормата на спестяване достигна най-ниските нива, отчетени от години насам. Показателят за доверието на потребителите, който

дава достоверна представа за тренда на потреблението, макар да остава отрицателен, леко се подобрява през 2012 г. след периода на спад, започнал в средата на 2011 г. През втората половина на 2012 г. обаче доверието рязко се понижава, установявайки се на ниво доста под дългосрочната си средна величина (виж графика 24).

Общо прирастът на инвестициите в основен капитал, който през 2011 г. беше положителен след спад в три последователни години, през 2012 г. отново става отрицателен. Това понижение в общи линии обхваща както строителството, така и инвестициите извън строителния отрасъл. Отрицателната динамика през цялата 2012 г. е свързана главно с високата степен на несигурност и с влошаването на нагласите, както и с по-строгите условия за отпускане на банкови кредити в някои държави и в еврозоната като цяло. Продължаващото реструктуриране на балансите и неблагоприятните финансови условия също забавят инерцията на растежа през годината. По-нататъшното значително приспособяване на жилищния пазар в някои страни оказва натиск към намаляване на жилищните инвестиции.

Годишният прираст на потреблението на сектор „държавно управление“ по всяка вероятност е близък до нула или слабо отрицателен през 2012 г., като в общи линии продължава лекия спад от 2011 г. Това се дължи на усилията за по-нататъшна фискална консолидация в редица държави от еврозоната. Тези усилия са съсредоточени по-специално върху ограничаване brutните заплати на държавните служители, които са почти половината от общото потребление на сектора в еврозоната. Разходите за междинно потребление също са орязани, докато социалните трансфери в натура продължават да нарастват в съответствие с тенденцията от предходните години.

В условията на намаляващо производство, влошаване на икономическите перспективи

Графика 24 Показатели за доверието

(баланс на оценките; сезонно изгладени данни)



Източници: Проучвания на Европейската комисия за бизнеса и потребителите.

Забележки: Показаните данни са изчислени като отклонения от средната за периода от януари 1985 г. за доверието на потребителите, индустрията и строителството и от април 1995 г. за доверието на услугите.

Графика 25 Обем на износа от еврозоната за избрани търговски партньори

(индекси: 1 тр. на 2006 г. = 100; сезонно изгладени данни; 3-месечни плъзгащи се средни)



Източник: ЕЦБ.

Забележки: Последното наблюдение е за декември 2012 г., с изключение на показателите „извън еврозоната“ и „държави – членки на ЕС извън еврозоната“, за които последното наблюдение е за ноември 2012 г.

1) „Извън еврозоната“ се отнася за тенденции в еврозоната като цяло спрямо останалия свят.

и значително затягане на условията за предоставяне на кредити в някои държави растежът също се забавя посредством съкращаване на запасите. Поради това през 2012 г. запасите имат отрицателен принос за растежа от около -0,6 пр.п. от БВП (въз основа на данните за първите три тримесечия на 2012 г.), след като отбелязаха положителен принос от съответно 0,2 пр.п. през 2011 г. и 0,6 пр.п. през 2010 г.

НЕТНАТА ТЪРГОВИЯ СЕ ЗАПАЗВА ГЛАВНО БЛАГОДАРЕНИЕ НА СЛАБИЯ ВНОС

Външната търговия е единственият компонент, който има положителен нетен принос за растежа на реалния БВП в еврозоната през 2012 г. Докато износът отбелязва умерен растеж, вносите се свива за първи път от 2009 г. насам. Съответно приносът на нетната търговия за растежа на реалния БВП в еврозоната, отчетен през 2012 г., е един от най-високите. Спадът на вноса се дължи най-вече на отслабването на икономическата активност в еврозоната, което води до спад в търсенето на вносни потребителски стоки, инвестиции и междинни стоки. В същото време растежът на износа се забавя под влияние на пониженото външно търсене в условията на спад на световната икономика, поради което темпът му остава доста под наблюдавания през 2010 и 2011 г. Въпреки това по-високата ценова конкурентоспособност в резултат от продължаващия процес на корекция на дисбалансите подпомага прираста на износа в някои държави от еврозоната (виж каре 5). Анализът на географската разбивка на износа на стоки от еврозоната показва, че износът за САЩ остава сравнително голям, макар донякъде да намалява (виж графика 25). В противовес на това търговията в рамките на еврозоната значително се забавя, както и износът за държавите – членки на ЕС извън еврозоната, и за Азия.

Каре 5

ПРОЦЕСЪТ НА КОРЕКЦИЯ НА ДИСБАЛАНСИТЕ В ЕВРОЗОНАТА¹

Преди кризата прирастът на заплатите и темповете на инфлация в някои държави от еврозоната бяха устойчиво по-високи от средните за еврозоната. Тази динамика заедно с благоприятните условия за финансиране допринесоха за загубата на конкурентоспособност и натрупалите се външни и вътрешни макроикономически дисбаланси. В карето се разглежда процесът на преодоляване на диспропорциите в държавите от еврозоната, който започва още с началото на кризата.

Натрупването на макроикономически дисбаланси преди 2008 г.

По-ниската реална цена на финансирането и прекалено оптимистичните допускания от страна на домакинствата, фирмите и публичния сектор относно бъдещото икономическо развитие са сред основните фактори, допринесли за появата на дисбаланси. В частност те доведоха до значително и натрупващо се влошаване на конкурентоспособността, тъй като прирастът на заплатите устойчиво изпреварваше нарастването на производителността на труда, а темпът на инфлация постоянно беше

¹ В това каре се разглежда процесът на корекция на дисбалансите в 12-те държави – членки на ЕС, присъединили се към еврозоната до 2001 г.: Белгия, Германия, Ирландия, Гърция, Испания, Франция, Италия, Люксембург, Нидерландия, Австрия, Португалия и Финландия. Не са включени държавите, присъединили се към еврозоната след 2001 г., поради факта, че въпросите за реалната и номиналната конвергенция играят по-важна роля като обяснение за различната инфлация в тези държави.

над средния за еврозоната.² В редица държави се стигна до неустойчиво висок растеж на финансираното чрез кредити вътрешно търсене и до спекулативни балони на жилищния пазар. Поради влошаването на конкурентоспособността и силния прираст на вноса в условията на значително вътрешно търсене дефицитът по текущата сметка в някои държави от еврозоната нарасна чувствително. Тъй като голямото търсене отразяваше преди всичко динамиката на частното и публичното потребление и инвестициите в сектора на нетъргуемите стоки (по-специално в строителството, което доведе до балон на жилищния пазар в някои държави), липсваше съответстващо увеличаване на капацитета за обслужване на увеличаващото се бреме на външния дълг. От гледна точка на фискалния прираст на бюджетните приходи, поддържан от неустойчив бум на вътрешното търсене, беше източник на структурно нарастване на публичните разходи дори в държавите, където бюджетният дефицит и публичният дълг вече бяха сравнително високи. Последващият свързан с кризата спад на вътрешното търсене разкри произтичаща от него сериозна фискална уязвимост при значително по-високи равнища на бюджетния дефицит и публичния дълг.

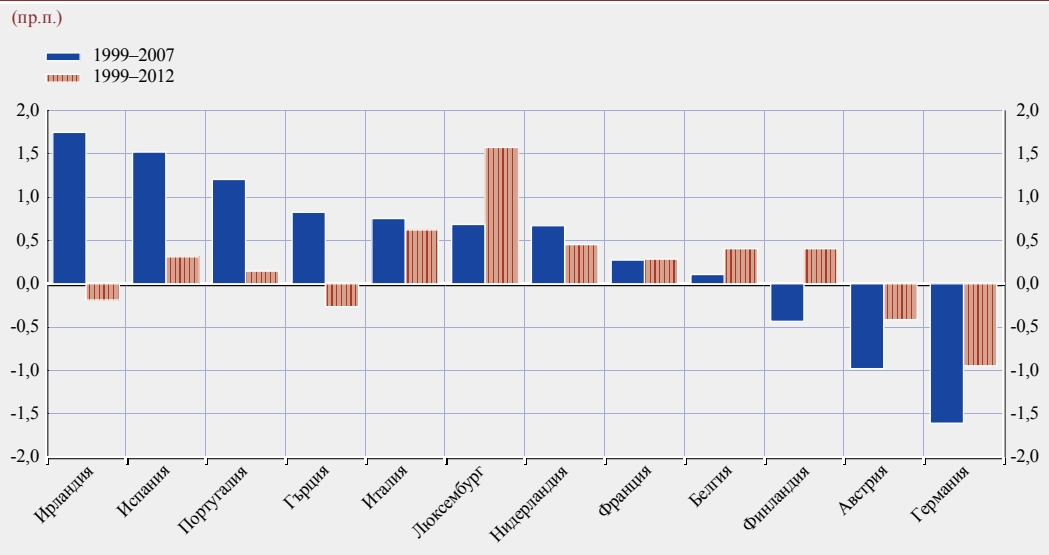
Процесът на корекция на дисбалансите от началото на кризата

Започналият през 2008 г. процес на преодоляване на диспропорциите включва корекция на сравнителните конкурентни позиции и на вътрешните и външните макроикономически дисбаланси. В повечето държави от еврозоната средният прираст на разходите за труд на единица продукция намалява след 2008 г. заедно с необходимостта от корекции, с което подпомага възстановяването на конкурентоспособността (виж графика А). Широкомасштабното освобождаване на работна ръка води до подобряване на разходната конкурентоспособност чрез отчетената по-висока производителност на труда. Същевременно, въпреки че корекциите на заплатите първоначално са твърде ограничени, напоследък те зачестяват – в някои случаи в резултат от по-ниското заплащане в публичния сектор вследствие мерките за фискална консолидация. Провеждането на структурни реформи за справяне с хроничната структурна негъвкавост в някои държави започва да набира скорост, включително в страни, провеждащи програма на ЕС/МВФ за реструктуриране. По-конкретно, реформите за засилване еластичността на трудовия пазар може би започват да допринасят за подобряване на относителната конкурентоспособност.

За да се увеличи ценовата конкурентоспособност, необходимо е съкращаването на относителните разходи за труд да се прояви в съответстваща корекция на относителните цени. Относителните цени обаче не се приспособяват в съответствие с подобрението на относителните разходи за труд (виж графика Б). Това може отчасти да се дължи на правителствените мерки за фискална консолидация, включващи повишаване на

2 Същественото увеличение на относителните цени и разходи през първите години на ИПС можеше отчасти да бъде обяснено с нормалния процес на реална и номинална конвергенция. Емпиричните изследвания обаче не успяха да открият еднозначни работещи доказателства за ефект на догонване (под формата на ефекти на Баласа – Самюелсън) след началото на третия етап на ИПС. По-ранни проучвания на ефектите на Баласа – Самюелсън в еврозоната (напр. *Hofmann, B., and H. Remsperger, „Inflation Differentials among the Euro Area Countries: Potential Causes and Consequences“*, доклад, представен на годишната среща на *Allied Social Science Associations*, 2005 г., и *Katsimi, M., „Inflation divergence in the euro area: the Balassa-Samuelson effect“*, *Applied Economics Letters*, Vol. 11, Issue 5, с. 329–332) не успяха да установят какъвто и да било съществен принос на конвергенцията на цените в държавите за националните темпове на инфлация през третия етап на ИПС. Някои ефекти на Баласа – Самюелсън в група държави от еврозоната в периода 1992–2001 г. са описани във *Wagner, M., „The Balassa-Samuelson Effect in ‘East and West’: Differences and Similarities“*, *Economics Series*, No 180, *Institute for Advanced Studies*, Виена.

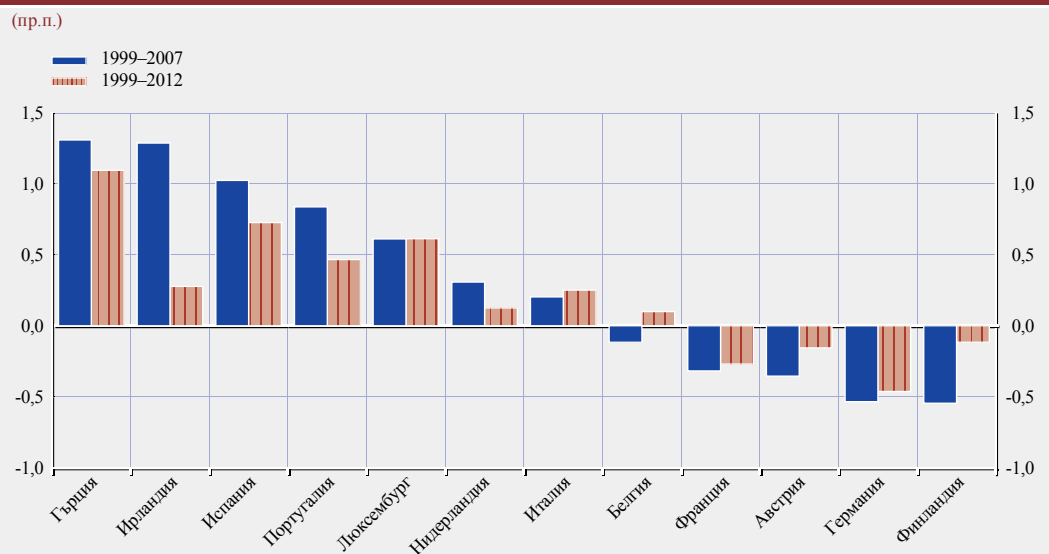
Графика А Средногодишно изменение на разходите за труд на единица продукция спрямо средните за еврозоната в периодите 1999–2007 г. и 1999–2012 г.



Източници: Европейска комисия и изчисления на ЕЦБ.
Забележки: Данните се отнасят за държавите – членки на ЕС, присъединили се към еврозоната преди 2001 г. Страните са подредени по низходящ ред за периода 1999–2007 г. Данните за Гърция обхващат само 2001–2007 г. и 2001–2012 г.

косвените данъци и административно определяните цени, което тласка цените нагоре. Освен това е възможно ограничената корекция на цените да отразява едновременно нарастване и на нормата на печалба, което да е причинено от редица фактори. То може да отразява нормално циклично възстановяване на нормата на печалба след първоначалното

Графика Б Различия в средногодишната ХИПЦ инфлация спрямо средната за еврозоната в периодите 1999–2007 г. и 1999–2012 г.



Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.
Забележки: Данните се отнасят за дванайсетте държави – членки на ЕС, присъединили се към еврозоната преди 2001 г. Страните са подредени по низходящ ред за периода 1999–2007 г. Данните за Гърция обхващат само 2001–2007 г. и 2001–2012 г.

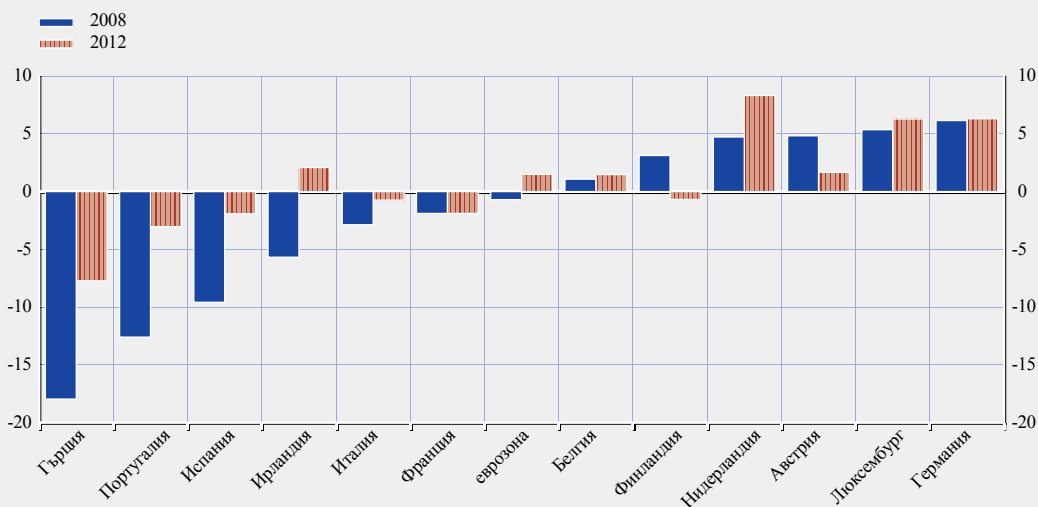
и свиване в предишни години в условията на запазваща се устойчива динамика на работните заплати. Нещо повече, по-високата обща норма на печалбата може отчасти да бъде обусловена от структурни ефекти, като например закриването на нерентабилни предприятия. Увеличаването на нормата на печалба обаче може да отразява и липсата на конкуренция в някои сектори на икономиката, което позволява на фирмите да определят по-големи надбавки за труд, когато не са принудени от конкуренцията да прехвърлят върху крайните цени по-високите разходи за труд. На този фон и като се има предвид, че реформите на продуктите пазари досега са по принцип ограничени, усилията за засилване на конкуренцията са от ключово значение, за да се осигури корекция на цените съобразно разходите за труд.

Свиването на вътрешното търсене от 2008 г. и съответно значително по-ниският прираст на неенергийния внос са основни фактори за подобряването на салдото по текущата сметка, наблюдавано в държавите от еврозоната, отчели преди кризата дефицит по текущата сметка (виж графика В). Част от сегашното подобряване на външнотърговското салдо може да бъде загубена, когато икономическата активност в тези държави се възстанови. Не се очаква обаче търсенето да се върне към свръхвисоките си предкризисни нива и в резултат от кризата потенциалното производство на засегнатите икономики е намалял. Освен това в някои държави салдото по текущата сметка все повече ще отразява печалбите по линия на сравнителната конкурентоспособност на цените и разходите, а в някои случаи – и по-големия брой фирми износителки. Засилващата се субституция на вноса (т.е. замяната на вносни стоки със стоки местно производство) и спечелването на експортни пазарни дялове трябва да подпомогнат външното приспособяване.³ Независимо

3 В средносрочен план обаче субституцията на вноса може потенциално да има негативен ефект върху производителността на труда, а оттам и върху прираста на износа, поради ограниченото използване на по-добри, по-разнообразни и по-евтини фактори на производството.

Графика В Салдо по текущата сметка

(дял от БВП, %)



Източници: Европейска комисия и изчисления на ЕЦБ.
Забележки: Данните се отнасят за дванайсетте държави – членки на ЕС, присъединили се към еврозоната преди 2001 г. Страните са подредени по низходящ ред според салдото по текущата им сметка през 2008 г.

от подобрието на салдото по текущата сметка остават съществени предизвикателства по отношение на салдата, тъй като устойчивите дефицити през последното десетилетие доведоха до натрупване на нетни задължения към други държави. През последните години нетните международни инвестиционни позиции продължават да се влошават в повечето държави с дефицити по текущата сметка отпреди кризата независимо от значителното свиване на сегашните дефицити по текущата сметка. Държавите трябва да поддържат за известно време излишък по текущата сметка, за да постигнат намаление на външната си задлъжнялост и да си върнат доверието на инвеститорите.

Необходими са още усилия, за да продължи процесът на корекция на дисбалансите

Въпреки наблюдаваното досега приспособяване изглежда необходима по-нататъшна съществена корекция на дисбалансите, за да се възвърнат конкурентните позиции и да се преодолеят съществуващите дисбаланси, както сочат запазващите се различия по отношение на разходите и устойчивите дефицити по текущата сметка (виж графики А и В). За да продължат този процес, страните трябва да предприемат допълнителни амбициозни мерки за подобряване както на ценовата, така и на неценовата конкурентоспособност. Наборът от належащи мерки, както и степента на тяхната неотложност, са различни в отделните държави. Значително реално намаляване на разходите за труд на единица продукция и на нормата на печалба (там, където липсата на конкуренция е очевидна) е особено належащо в държави, в които високото равнище на безработица придобива структурен характер и конкуренцията е слаба.

Редица области на икономическата политика са особено важни за подпомагане на продължаващия процес на корекция на дисбалансите. Те са свързани с реформи за засилване еластичността на пазарите на труд и конкуренцията на стоковите пазари, за да се облекчи необходимото приспособяване при ценовата конкурентоспособност. По отношение на пазара на труда няколко държави от еврозоната трябва да увеличат еластичността при процеса на определяне на заплатите, например чрез либерализиране на законодателството за защита на заетостта, отпадане на схемите за индексирание на заплатите, понижаване на минималната работна заплата и разрешаване договарянето на възнагражденията на фирмено ниво. Освен това постоянното увеличаване на производителността на труда улеснява приспособяването на конкурентоспособността, тъй като понижава разходите за труд на единица продукция и увеличава потенциалното производство. Но повишаването на производителността (чрез производствени и продуктови нововъведения, умения на работната сила или фактори на бизнес средата) обикновено изисква структурни реформи (като либерализация на т.нар. „затворени“ професии и имиграцията на работна ръка, пренасочване на разходите към образование и научноизследователска дейност и реформиране на съществени елементи на законовата уредба, като изменение на съдебната и нормативната база за създаването на благоприятна бизнес среда), които може да имат видим ефект след много време. Освен това високата норма на печалба е общоприета по-специално в отраслите, ориентирани към вътрешните пазари (преди всичко в сектора на услугите). Затова мерките за структурни реформи може да се справят с тази ситуация, като отстранят пречките пред (международната) конкуренция, особено в защитени професии, например чрез намаляване на бариерите за навлизане на нови предприятия и по принцип чрез премахване на прекомерната бюрокрация. Това на свой ред ще помогне да се намали преобладаващата негъвкавост на цените в посока надолу и ще даде възможност на държавите да се възползват от корекциите.

Що се отнася до фискалната политика, трябва да се решат въпросите с дисбалансите в публичния сектор и с фискалната устойчивост. Основен приоритет тук е възстановяването на устойчивостта на публичните финанси чрез намаляване на коефициента на дълга. За тази цел точните и надеждни средносрочни планове за консолидация имат ключово значение за възстановяване доверието на финансовите пазари и за намаляване на разходите за обслужване на дълга.

Преодоляване на диспропорциите по отношение на прираста на цените и разходите в държавите от еврозоната означава, че в един преходен период динамиката на заплатите и цените в онези държави, където те са били прекалено високи, трябва да остане значително по-слаба от средната за еврозоната. Същевременно няколко икономики от еврозоната, които преди кризата бяха увеличили конкурентоспособността си, вероятно ще отбележат по-висок темп на растеж и в тях нарастването на заплатите и цените временно ще бъде над средното за еврозоната. Все пак по-конкурентоспособните държави трябва да избягват прекомерно нарастване на заплатите и силен скок на цените и в преходния период, тъй като това би могло да навреди на реалния растеж и да доведе до по-голяма безработица.

ИКОНОМИЧЕСКИЯТ СПАД ОБХВАЩА ПОВЕЧЕТО ОТРАСЛИ

В отраслов разрез през 2012 г. икономическият спад обхваща повечето сектори. Добавената стойност в промишлеността (без строителството) бележи на годишна база понижаване средно с 1,4% през първите три тримесечия на годината. За сравнение през 2011 г. тя отчете увеличение с 3,4%. Динамиката на растежа отслабва през годината в съответствие със забавянето на растежа на БВП. Този тренд се потвърждава от развитието на промишленото производство (без строителството), което през декември 2012 г. е с 2,3% под нивото си от предишната година. Сред компонентите на индустриалното производство (без строителството) най-съществено понижаване през 2012 г. отбелязват междинните стоки (виж графика 26).

Строителното производство продължава да се свива през 2012 г. след продължителен период на спад. След съкращаване с 0,8% през 2011 г. през първите три тримесечия на 2012 г. добавената стойност в строителството се понижава на годишна база средно с 3,5% (по сезонно неизгладени данни). За същия период добавената стойност в сектора на услугите отчита скромнен годишен прираст със средно 0,2%, по-нисък от този през 2011 г., когато се повиши с 1,3%.

ПАЗАРИТЕ НА ТРУДА ПРОДЪЛЖАВАТ ДА СЕ ВЛОШАВАТ

Заетостта по брой наети лица, която започна да се понижава през втората половина на 2011 г., продължи да спада през цялата 2012 г. (виж графика 27). В резултат на това през третото тримесечие на 2012 г. заетостта

Графика 26 Растеж на промишленото производство и принос за него

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



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

Графика 27 Тенденции на трудовия пазар

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



Източник: Евростат.

в еврозоната е с около 0,7% под равнището си от предходната година. Данни от проучвания сочат по-нататъшно закриване на работни места през четвъртото тримесечие на 2012 г. Като цяло през 2012 г. заетостта, изглежда, се е понижила с около 0,7% при повишение с 0,3% през 2011 г. В отраслов разрез съкращаването на броя работни места има широка база и засяга основните отрасли. През 2012 г. общият брой отработени часове намалява по-осезаемо в сравнение с броя на наетите лица. Предвид възобновилото се отслабване на растежа много фирми избират да намалят вложения труд, като съкратят отработените часове на наето лице, вместо да съкратят броя наети лица, за да избегнат приспособяването на разходите, свързано с уволняването на служители.

Тъй като промените на пазара на труда проявяват склонност да изостават от общите циклични тенденции, прирастът на заетостта

се понижава по-слабо от този на производството. Това означава, че годишният прираст на производителността на труда на наето лице се е понижил от 0,7% през последното тримесечие на 2011 г. до 0,1% през третото тримесечие на 2012 г. Средният годишен прираст през първите три тримесечия е 0,3% спрямо увеличение с 1,2% през предходната година. Намаляване прираста на производителността на труда обхваща много сектори, макар най-рязък спад да се наблюдава в промишлеността (без строителството). В резултат от по-рязкото съкращаване на отработените часове вместо на работните места годишният прираст на общата производителност, изчислена чрез отработените часове, е малко над средната величина от 1% за първите три тримесечия на 2012 г., малко по-ниска спрямо 2011 г.

След като през първата половина на 2011 г. достига дъното, равнището на безработица продължава да се повишава през 2012 г. и достига най-високите си нива от началото на динамичния статистически ред за еврозоната през януари 1995 г. (виж графика 27). През декември 2012 г. равнището на безработица възлиза на 11,8%, нараствайки с почти 2 пр.п. от най-ниската стойност през април 2011 г. От средата на 2012 г. обаче темпът на годишното изменение на равнището на безработица започва да се забавя. През 2012 г. като цяло равнището на безработица е средно 11,4% спрямо средно 10,2% през 2011 г.

2.5 ПУБЛИЧНИ ФИНАНСИ

През 2012 г. се очаква дефицит на сектор „държавно управление“ на страните от еврозоната да се понижи значително за втора поредна година в резултат от положените от повечето държави сериозни усилия за консолидация. Кризата от последните години потвърждава, че гарантирането на стабилността на публичните финанси или изготвянето на надеждни стратегии за консолидация с цел възстановяване устойчивостта на дълга в момент, когато тя е застрашена, е задължително условие за общата макроикономическа и финансова

стабилност, както и за гладкото функциониране на Икономическия и паричен съюз. Държавите от еврозоната, в това число най-засегнатите, предприеха решителни действия в отговор на кризата на държавните дългове и отрицателните вторични ефекти, прилагайки мерки за фискална консолидация и структурни реформи и укрепвайки националните си бюджетни рамки. Рамката на ЕС за фискално управление бе допълнително усъвършенствана чрез приемането на фискалния пакт (виж раздел 1 в глава 4).

ФИСКАЛНА КОНСОЛИДАЦИЯ ПРЕЗ 2012 Г.

Въпреки икономическите препятствия според икономическата прогноза на Европейската комисия от зимата на 2013 г. съвкупният дефицит на сектор „държавно управление“ в еврозоната през 2012 г. намалява значително до 3,5% от БВП спрямо 4,2% от БВП през 2011 г. (виж таблица 4). Намалението на бюджетния дефицит е обусловено от по-високите държавни приходи като процент от БВП, отразяващи по-високи данъци върху дохода, увеличения на здравните осигуровки и в по-малка степен на косвените данъци, докато делът на разходите се повишава слабо. Бюджетните приходи нарастват общо от 45,4% от БВП през 2011 г. до 46,3% от БВП през 2012 г., а съотношението „държавни разходи, общо/БВП“ се увеличава от 49,5% през 2011 г. до 49,8% през 2012 г.

Според прогнозата на Европейската комисия от зимата на 2013 г. средното съотношение „брутен дълг на сектор „държавно управление“/БВП“ в еврозоната допълнително нараства през 2012 г. до 93,1% от 88,1% през 2011 г. в резултат от значителния „ефект на снежната топка“ (улавящ влиянието върху коефициента на дълга на разходите за лихви, растежа на реалния БВП и инфлацията) в размер на 2,5% от БВП и от корекцията салда/

Таблица 4 Фискални позиции на еврозоната и на държавите от еврозоната

(дял от БВП, %)

	Излишък (+)/дефицит (-) на държавния бюджет				Брутен дълг на сектор „държавно управление“			
	Прогноза на Европейската комисия			Програма за стабилност	Прогноза на Европейската комисия			Програма за стабилност
	2010	2011	2012	2012	2010	2011	2012	2012
Белгия	-3,8	-3,7	-3,0	-2,8	95,5	97,8	99,8	99,4
Германия	-4,1	-0,8	0,1	-1,0	82,5	80,5	81,6	82,0
Естония	0,2	1,1	-0,5	-2,6	6,7	6,1	10,5	8,8
Ирландия	-30,9	-13,4	-7,7	-8,3	92,2	106,4	117,2	117,5
Гърция ¹⁾	-10,7	-9,4	-6,6	-6,6	148,3	170,6	161,6	-
Испания ¹⁾	-9,7	-9,4	-10,2	-6,3	61,5	69,3	88,4	-
Франция	-7,1	-5,2	-4,6	-4,4	82,3	86,0	90,3	89,0
Италия	-4,5	-3,9	-2,9	-1,7	119,2	120,7	127,1	123,4
Кипър	-5,3	-6,3	-5,5	-2,6	61,3	71,1	86,5	-
Люксембург	-0,8	-0,3	-1,5	-1,5	19,2	18,3	20,5	20,9
Малта	-3,6	-2,7	-2,6	-2,2	67,4	70,4	73,1	70,3
Нидерландия	-5,1	-4,5	-4,1	-4,2	63,1	65,5	70,8	70,2
Австрия	-4,5	-2,5	-3,0	-3,0	72,0	72,4	74,3	74,7
Португалия ¹⁾	-9,8	-4,4	-5,0	-5,0	93,5	108,0	120,6	-
Словения	-5,7	-6,4	-4,4	-3,5	38,6	46,9	53,7	51,9
Словакия	-7,7	-4,9	-4,8	-4,6	41,0	43,3	52,4	50,2
Финландия	-2,5	-0,8	-1,7	-1,1	48,6	49,0	53,4	50,7
Еврозона	-6,2	-4,2	-3,5	-3,2	85,6	88,1	93,1	-

Източници: Икономически прогнози на Европейската комисия от зимата на 2013 г., актуализирани програми за стабилност от април 2012 г. и изчисления на ЕЦБ.

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

1) За Гърция, Испания и Португалия данните се отнасят не за целевите параметри на програмите им за стабилност, а за прегледа на втората програма за реформи (за Гърция) и за ревизираните цели по процедурата при прекомерен дефицит (за Испания и Португалия).

потоци, възлизаща на 2,2% от БВП, с незначителен принос на първичното бюджетно салдо в размер на -0,4% от БВП за увеличаването на дълга. В края на 2012 г. в дванайсет от седемнайсетте държави от еврозоната коефициентът на дълга е над референтната стойност от 60% от БВП.

Както се вижда на таблица 4, прогнозата на Европейската комисия от зимата на 2013 г. показва за повечето държави по-високи стойности за дефицита и дълга за 2012 г. в сравнение с оценките, представени през април 2012 г. с програмите за стабилност, с ревизираните цели за прекомерния дефицит (в Испания и Португалия) или с прегледа на целите във втората програма за икономически реформи (Гърция). В повечето държави обаче дефицитът е значително над очаквания, по-конкретно в Испания, Италия, Кипър и Словения. Прогнозите за Белгия, Франция, Малта, Словакия и Финландия са, че заложените цели няма да бъдат напълно достигнати. По отношение на страните, обхванати от програма на ЕС и МВФ за финансова помощ, бюджетният дефицит на Ирландия и Гърция намалява значително в сравнение с 2011 г., а този на Португалия леко се повишава – отчасти в резултат от анулирането на временна трансакция. Следва кратък обзор на наблюдаваните напоследък бюджетни тенденции в държавите, обхванати от програма на ЕС и МВФ за финансова помощ.

ТЕНДЕНЦИИ В СТРАНИТЕ, ВКЛЮЧЕНИ В ПРОГРАМА НА ЕС И МВФ

ГЪРЦИЯ

В Гърция след стартирането през май 2010 г. на първата програма за икономически реформи е постигната забележителна фискална консолидация. Необходимо е да се направи обаче много повече, за да се постигне устойчивост на държавния дълг.

Предвид перспективите за влошаване устойчивостта на държавния дълг възникна необходимост от промяна в първоначално разработената програма и през март 2012 г. властите поеха ангажимент за втора програма за реформи. Тя включва участие на частния сектор чрез доброволна обмяна на облигации, което доведе до съществено намаляване на дълговото бреме на Гърция. Но по-късно през годината прилагането на политиката се забави чувствително в редица области и макроикономическите условия съществено се влошиха в резултат от засилената се политическа несигурност, за която допринесоха двукратните парламентарни избори. Появиха се сериозни съмнения относно способността и готовността на гръцкото правителство да приложи необходимите за възстановяване на устойчивостта на дълга и конкурентоспособността фискални и структурни реформи. След вторите парламентарни избори, преведени през юни 2012 г., новото гръцко правителство пое ангажимент да продължи изпълнението на програмата.

Политиката на фискална консолидация в рамките на втората програма беше преразгледана през декември 2012 г., за да се отчетат по-лошите от очакваното макроикономически условия. В резултат целевият размер на първичното бюджетно салдо през 2012 г. бе ревизиран от -1,0% от БВП на -1,5% от БВП, а целта да се постигне първичен излишък в размер на 4,5% от БВП беше отложена от 2014 г. за 2016 г. Крайният срок за коригиране на прекомерния дефицит също беше удължен от 2014 г. до 2016 г. С цел преодоляване на недостига вследствие липсата на консолидация, който се оценява на около 13,5 млрд. евро (7,3% от БВП) за периода 2013–2014 г., властите планираха пакет от мерки за консолидация, основан предимно на разходите, като част от средносрочната фискална стратегия на правителството за периода 2013–2016 г.

Що се отнася до определената при приемането на втората програма цел за постигане до 2020 г. на съотношение „дълг/БВП“ в размер на 120%, се отчита, че тя вече е непостижима. С цел да намали дълга и да облекчи финансирането по програмата Еврогрупата прие на 26 и 27 ноември 2012 г. редица мерки за съкращаване на дълга, сред които и възможността за обратно изкупуване на дълг. Като се има предвид влиянието на мерките за намаляване на дълга, включително успешното приключване през декември 2012 г. на операциите по обратно изкупуване на дълг, и при интензивно изпълнение на програмата коефициентът на дълга се очаква да достигне 124% от БВП през 2020 г., а до 2022 г. да се понижи съществено под 110% от БВП.

ИРЛАНДИЯ

През 2012 г. Ирландия, която изпълни всички поставени по-рано цели за дефицита, продължава успешно да прилага програмата на ЕС и МВФ за реструктуриране. Дефицитът на сектор „държавно управление“ за 2012 г. се предвижда да бъде под целта, определена с програмите за стабилност и за реструктуриране.

През ноември 2012 г. беше публикувано становище относно актуализираната средносрочна фискална стратегия за периода 2013–2015 г. В него правителството заявява, че ще продължи да провежда фискална консолидация и след приключване на програмата, за да може да коригира прекомерния дефицит преди определения за това краен срок през 2015 г. То предвижда планът за реструктуриране да не претърпи промени, като една трета от останалите мерки за корекция следва да се извършат в приходната част, а останалите в разходната. Мерките по приходите включват въвеждането на данък върху придобиването на недвижими имоти, изчислен на база стойността на съответния недвижим имот, увеличаване на данъчната основа за данъците върху доходите на физически лица и на вноските за социално осигуряване. Предвижда се съществено съкращаване на разходите в социалната сфера, на плащанията в областта на публичните услуги и на парите за пенсии.

В перспектива ирландското правителство поема ангажимент да продължи реформите, предвидени в програмата, и изразява готовност, ако е необходимо, да приложи допълнителни мерки. С цел да се ограничи несигурността е необходимо да се сведе до минимум преразглеждането на мерките за провеждане на структурна реформа. Последователното придържане към фискалните цели ще изпрати ясен сигнал до пазарите и ще увеличи шансовете на Ирландия за възобновяване на пълния достъп до пазарно финансиране през 2013 г. след първоначално успешния достъп до пазара през лятото на 2012 г.

ПОРТУГАЛИЯ

В Португалия програмата за реформи като цяло се изпълнява нормално през 2012 г. Докато при разходите (с изключение на помощите при безработица) се наблюдава по-добро изпълнение от предвиденото в бюджета, приходите изостават от първоначалната бюджетна програма главно поради по-слабите от очакваното макроикономически показатели.

Очертаната в програмата политика на фискална консолидация беше актуализирана за преодоляване на вътрешните диспропорции, като се запази целта – намаляване на съотношението „дълг/БВП“ в средносрочен план. За 2012 г. целевият дефицит беше променен от 4,5% от БВП на 5%.

Сериозни допълнителни усилия за консолидация са необходими за по-нататъшно подобряване на фискалното положение. Включените в бюджета за 2013 г. мерки за консолидация възлизат

на 3% от БВП. По-съществена част от консолидацията идва от приходната част чрез значително увеличаване на данъците върху доходите на физическите лица. От страната на разходите широко използваните нови мерки за консолидация почти напълно се компенсират от възстановяването в съответствие с решение на Конституционния съд на годишните добавки към пенсиите и заплатите за пенсионерите и служителите в публичния сектор.

В перспектива спазването на политическия ангажимент за изпълнение на програмата и постигането на приетите фискални цели ще бъдат от решаващо значение за запазване на инерцията при провеждането на реформите и за възобновяване на достъпа до финансовите пазари през 2013 г.

ЦИКЛИЧНО ИЗГЛАДЕНИ ПОКАЗАТЕЛИ

Както се вижда на таблица 5, и трите фискални индикатора, коригирани съобразно цикличните икономически условия (т.е. циклично изгладеното салдо, циклично изгладеното първично салдо и структурното салдо), потвърждават, че на агрегирано равнище еврозона са извършени забележителни усилия за консолидация през 2012 г. Циклично коригираното бюджетно салдо и циклично изгладеното първично салдо, които не включват ефектите от лихвени плащания, се подобряват съответно с 1,2 и 1,3 пр.п. от БВП. Структурното бюджетно салдо на еврозоната, което не включва еднократните и временните мерки, се подобрява с 1,4 пр.п. от БВП. Тези данни следва да се тълкуват предпазливо, защото изготвените в реално време оценки за влиянието на икономическия цикъл върху бюджетните салда се характеризират с висока степен на несигурност, особено в икономики, в които са в ход сериозни мерки за корекция на дисбалансите.

Таблица 5 Изменения в циклично изгладеното бюджетно 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		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
Белгия	1,2	-0,4	1,3	0,9	-0,4	1,4	0,5	-0,2	0,7
Германия	-2,8	2,4	1,4	-2,9	2,4	1,3	-1,5	1,3	1,4
Естония	1,1	-0,9	-1,8	1,1	-0,9	-1,8	-0,1	0,5	0,8
Ирландия	-16,8	16,7	5,0	-15,6	16,9	5,5	0,7	1,4	0,3
Гърция	6,7	3,4	4,2	7,3	4,7	2,2	6,7	3,3	4,2
Испания	1,8	-0,1	-0,5	1,9	0,4	0,0	1,1	0,1	1,5
Франция	0,1	1,6	1,2	0,1	1,8	1,1	0,3	1,3	1,2
Италия	0,0	0,4	1,7	-0,1	0,8	2,3	0,4	0,0	2,3
Кипър	0,8	-1,0	1,5	0,5	-0,8	2,8	0,8	-0,7	0,5
Люксембург	-1,1	0,3	-0,9	-1,1	0,4	-0,8	-1,1	0,2	-0,8
Малта	-0,1	0,8	0,3	-0,2	0,9	0,4	-0,5	1,2	0,0
Нидерландия	0,0	0,5	1,1	-0,2	0,5	1,1	0,1	0,4	1,1
Австрия	-1,0	1,2	-0,3	-1,1	1,1	-0,2	-0,6	1,0	-0,1
Португалия	-0,5	5,9	0,2	-0,5	7,0	0,4	-0,1	2,2	2,2
Словения	-0,2	-1,1	2,4	0,0	-0,9	2,9	-0,3	-0,1	1,4
Словакия	-0,4	2,5	0,3	-0,5	2,8	0,4	0,0	2,0	0,5
Финландия	-1,4	0,7	-0,5	-1,5	0,7	-0,5	-1,4	0,7	-0,6
Еврозона	-0,6	1,6	1,2	-0,6	1,8	1,3	0,1	0,9	1,4

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

Забележки: Положителните величини съответстват на фискално подобрене, а отрицателните – на влошаване на бюджетните показатели. Измененията на циклично изгладеното бюджетно салдо и на циклично изгладените първични салда включват еднократни и временни мерки, включително за подпомагане на финансовия сектор.

Таблица 6 Процедури при прекомерен дефицит в държавите от еврозоната

(дял от БВП, %)				
	Бюджетно салдо, 2012	Начало	Край	Препоръчително средногодишно структурно приспособяване
Белгия	-3,0	2010	2012	¾
Ирландия	-7,7	2010	2015	2
Гърция	-6,6	2010	2016	-
Испания	-10,2	2010	2014	2½
Франция	-4,6	2010	2013	1
Италия	-2,9	2010	2012	½
Кипър	-5,5	2010	2012	1½
Нидерландия	-4,1	2011	2013	¾
Австрия	-3,0	2011	2013	¾
Португалия	-5,0	2010	2014	1¾
Словения	-4,4	2010	2013	¾
Словакия	-4,8	2010	2013	1

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

ПРОЦЕДУРИ ПРИ ПРЕКОМЕРЕН ДЕФИЦИТ

В съответствие с икономическата прогноза на Европейската комисия от зимата на 2013 г. се очаква всички държави от еврозоната с изключение на Германия, Естония, Италия, Люксембург, Малта и Финландия да отчетат за 2012 г. дефицит, равен на или по-голям от референтната стойност в размер на 3% от БВП. В края на 2012 г. дванайсет държави от еврозоната подлежат на процедура при прекомерен дефицит, като крайният срок за намаляване на дефицита под референтната стойност варира от 2012 г. за Белгия, Италия и Кипър до 2016 г. за Гърция (виж таблица 6). Съветът на ЕС отмени през юни 2012 г. процедурата при прекомерен дефицит за Германия и през декември 2012 г. за Малта, тъй като според окончателните данни техният дефицит не надвишава референтната стойност от 3% от БВП през 2011 г. и прогнозите на Комисията посочват и за двете държави дефицит под 3% от БВП за 2012 г.

ПРЕЗ 2013 Г. СЕ ОЧАКВА ДОПЪЛНИТЕЛНА ФИСКАЛНА КОНСОЛИДАЦИЯ

През 2013 г. се очаква допълнително подобрене на бюджетните показатели в еврозоната. Според икономическата прогноза на Европейската комисия от зимата на 2013 г. дефицитът на сектор „държавно управление“ в еврозоната ще се понижи с 0,7 пр.п. до 2,8% от БВП (виж графика 28). Съотношението „приходи/БВП“ в еврозоната се очаква да се увеличи с 0,5 пр.п. от БВП, а делът на разходите да спадне с 0,3 пр.п. от БВП. Предвижда се коефициентът на държавния дълг в еврозоната да продължи да се увеличава с 2,0 пр.п. до 95,1% от БВП, а в пет държави – Белгия, Гърция, Ирландия, Италия и Португалия, да надхвърли 100% от БВП.

ФИСКАЛНАТА КОНСОЛИДАЦИЯ ТРЯБВА ДА ПРОДЪЛЖИ

Независимо от постигнатия до момента напредък са необходими допълнителни усилия за възстановяване на дългосрочната устойчивост на дълга в еврозоната. Въпреки че е възможно фискалната консолидация да предизвика временно забавяне на икономическия растеж, добре планираните фискални корекции водят до постоянно подобрене на структурното бюджетно салдо, а оттам влияят позитивно и върху съотношението „дълг/БВП“. ⁵ Свързаните с растежа проблеми следва да се решават чрез по-интензивни структурни реформи и реформи във финансовия сектор.

5 Виж също карето „The role of fiscal multipliers in the current consolidation debate“, *Monthly Bulletin, ECB*, декември 2012 г.

Графика 28 Публични финанси в еврозоната



Източник: Икономическа прогноза на Европейската комисия от зимата на 2013 г.
Забележка: Данните за бюджетното салдо не включват постъпления от продажбата на лицензи за универсални мобилни телекомуникационни системи.

Ако не се предприемат действия за решаването им, високите равнища на дълга и устойчивите дефицити могат да подкопаят перспективите за икономически растеж. Въпреки че през 2012 г. се предвижда темпът на нарастване на съотношението „дълг/БВП“ на сектор „държавно управление“ в еврозоната да се забави, в повечето държави той ще запази през 2013 г. възходящата си тенденция. Емпиричните доказателства сочат, че устойчиво високите коефициенти на държавния дълг (около и над 90% от БВП) затрудняват икономическия растеж. Те са свързани не само с пряко изтласкване на частните инвестиции, но и с по-високи рискови премии по държавния дълг, водещи на свой ред до по-високи реални лихвени проценти, които имат негативни последици за инвестициите и за други сфери на икономиката, чувствителни към лихвените проценти.

Фискалната консолидация може да подпомогне икономическия растеж в краткосрочен план, като допринесе за засилване на доверието от страна на финансовите пазари. Тя следва да

се извършва успоредно със структурни реформи и с реформи във финансовия сектор. Засилването на еластичността на пазарите на труд, стоки и услуги решително ще подобри устойчивостта на икономиките в еврозоната. Фискалните политики също могат да допринесат за повишаване на конкурентоспособността и растежа в средно- и дългосрочен план. За тази цел е необходимо ограничаване на разходите и повишаване на разходната ефективност най-вече в области като образование, здравеопазване, публична администрация и инфраструктура, както и насърчаване на растежа системи за данъчно облагане и усилия за ограничаване на сивата икономика.

Стратегиите за фискална консолидация следва да бъдат обвързани със стриктно спазване на съществуващите ангажименти, поети в рамките на Пакта за стабилност и растеж и на фискалния пакт. Държавите, получаващи финансова помощ от ЕС и МВФ, следва стриктно да спазват ангажиментите си по своите програми. Всички държави, към които се прилага процедура при прекомерен дефицит, трябва да гарантират пълно спазване на бюджетните си цели. Средносрочните бюджетни програми следва да включват надеждни мерки и достатъчно буфери, като фискалните стратегии неизменно са съсредоточени върху коригирането на прекомерния дефицит. В противен случай е необходимо своевременно да бъдат предприети съответните мерки съгласно процедурата при прекомерен дефицит, за да не се забавят излишно усилията за консолидация и да не се загуби от самото начало доверието в новата, усъвършенствана рамка за фискално управление.

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

ИКОНОМИЧЕСКА АКТИВНОСТ

Въпреки подобряващите се финансови условия икономическата активност в повечето държави – членки на ЕС извън еврозоната (наричани по-нататък държави от ЕС-10), остава слаба през 2012 г., особено към края на годината. През 2012 г. растежът на БВП е значително по-нисък, отколкото през 2011 г. Икономическото възстановяване е ограничавано главно от продължаващата необходимост от намаляване на коефициентите на ливъридж в редица държави и от забавянето на икономическата активност в еврозоната, засегнало преди всичко стопанствата, в които растежът през 2011 г. беше обусловен от външното търсене. Вътрешното търсене (без запасите) е все така важен двигател за растежа на БВП, с голям положителен принос най-вече в държавите, които отчитат икономически растеж. Инвестициите нарастват в редица държави, включително България, Дания, Обединеното кралство и Румъния. Слабият или все още отрицателен растеж на кредита продължава да ограничава икономическия растеж в редица държави в резултат както на затегнатите условия от страната на предлагането, така и на ниското търсене, отразяващо умерената икономическа активност и намаляването на дълговото финансиране. Макар че в няколко държави безработицата спада, продължаващият слаб растеж означава, че тя се запазва висока в повечето държави от ЕС-10, особено в България, Латвия, Литва и Унгария.

Среднопретегленият годишен растеж на БВП в ЕС-10 се понижава през първите три тримесечия на 2012 г. спрямо 2011 г. По държави се наблюдават съществени, но по-малки различия, отколкото в разгара на кризата през 2009 г. (виж таблица 7). Въпреки по-слабия си темп спрямо 2011 г. растежът на БВП остава стабилен в Латвия и Литва, а в Полша

Таблица 7 Растеж на реалния БВП на държавите – членки на ЕС извън еврозоната, и на еврозоната

(годишно процентно изменение)								
	2009	2010	2011	2012 ¹⁾	1 тр. 2012	2 тр. 2012	3 тр. 2012	4 тр. 2012
България	-5,5	0,4	1,7	.	0,5	0,5	0,5	.
Чешка република	-4,5	2,5	1,9	.	-0,5	-1,0	-1,3	.
Дания	-5,7	1,6	1,1	-0,6	0,2	-1,4	0,0	-1,0
Латвия	-17,7	-0,9	5,5	.	5,6	4,8	5,2	.
Литва	-14,8	1,5	5,9	3,6	4,3	3,1	3,4	3,0
Унгария	-6,8	1,3	1,6	.	-1,3	-1,4	-1,6	.
Полша	1,6	3,9	4,3	.	3,5	2,3	1,8	.
Румъния	-6,6	-1,7	2,5	0,2	0,8	1,3	-0,3	0,1
Швеция	-5,0	6,6	3,7	.	1,2	1,4	0,6	.
Обединено кралство	-4,0	1,8	0,9	0,2	0,3	-0,2	0,2	0,3
ЕС-7 ²⁾	-3,1	2,1	3,2	.	1,7	1,1	0,6	.
ЕС-10 ³⁾	-4,0	2,4	1,8	.	0,8	0,3	0,3	.
Еврозона	-4,4	2,0	1,4	-0,5	-0,1	-0,5	-0,6	-0,9

Източник: Евростат.

Забележки: 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 2012 г. е по предварителни оценки, т.е. данните са предварителни.

2) Агрегатът ЕС-7 включва седемте държави – членки на ЕС извън еврозоната, присъединили се към ЕС през 2004 г. или 2007 г.

3) Агрегатът ЕС-10 включва десетте държави – членки на ЕС извън еврозоната, към 31 декември 2012 г.

е отново доста над средния за ЕС. В Латвия се наблюдава широкообхватно възстановяване на растежа на производството – до 5,2%, най-високия растеж в целия ЕС за първите три тримесечия на 2012 г. В Литва засилената се несигурност ограничава вътрешните разходи и въпреки слабото външно търсене, което свива износа, нетният износ запазва значителния си положителен принос за растежа на БВП. В Полша растежът на реалния БВП се забавя отчетливо през 2012 г. спрямо относително високите си предходни равнища, отразявайки главно широкообхватен спад на вътрешното и външното търсене. В Чешката република и в Унгария БВП се свива през първите три тримесечия на 2012 г. Основен фактор за забавянето на икономическата активност в Чехия е намалялото вътрешно търсене, дължащо се на спадащото потребление на домакинствата и по-ниските държавни разходи. Унгария отчита кумулативно рязък спад на икономическата активност, тъй като вътрешното търсене се понижава поради намаляващата задлъжнялост на домакинствата и фирмите, фискалната консолидация и ниското доверие на потребителите и бизнеса. Обединеното кралство отчита спад на производството през първата половина на 2012 г. Реалният БВП нараства значително през третото тримесечие благодарение на благоприятни календарни ефекти, както и на Олимпийските игри в Лондон, но отново се понижава през четвъртото тримесечие. Възстановяването на стопанската активност в България и Румъния остава умерено през 2012 г. В Дания растежът на реалния БВП се запазва нисък вследствие слабото вътрешно търсене, отразяващо нуждата от изчистване на балансите след бързото натрупване на задлъжнялост в навечерието на кризата. Икономическият растеж в Швеция донякъде забавя темпа си през 2012 г. спрямо 2011 г., но остава отчетливо над средния за ЕС.

ДИНАМИКА НА ЦЕНИТЕ

Среднопретеглената годишна ХИПЦ инфлация в страните от ЕС-10 е 3,0% през 2012 г. спрямо 4,0% през 2011 г. Въпреки това различията по страни в годишната динамика на инфлацията остават съществени (виж таблица 8). През 2012 г. най-високата годишна инфлация е регистрирана в Унгария (5,7%), докато в Швеция нейното равнище спадна до 0,9%, най-ниското сред държавите от ЕС-10. В повечето страни слабото вътрешно търсене и значителните неизползвани производствени мощности ограничават инфлационния натиск. По отношение на други фактори, въздействащи върху равнището на инфлация, базови влияния от нарастването на международните цени на суровините през първата половина на 2011 г. водят до съдържане на инфлационния натиск в повечето държави от ЕС-10. Поскъпването на някои суровини през третото тримесечие обаче оказва натиск за повишаване на инфлацията, особено в България и Румъния, понеже тези две държави са по-уязвими спрямо колебанията в цените на храните. Промените в административно определяните цени и косвените данъци имат разнородно отражение върху инфлацията в държавите от ЕС-10. В Латвия и Обединеното кралство затихващото въздействие на предходни повишения на косвените данъци спомага за успокояване на инфлацията (наред с намалението на стандартната ставка по ДДС с 1 пр.п. до 21% в Латвия от юли 2012 г.). В резултат инфлацията се понижава в Латвия до 2,3% през 2012 г. спрямо 4,2% през 2011 г. и в Обединеното кралство до 2,8% през 2012 г. спрямо 4,5% през 2011 г. В противовес, в Чехия и Унгария предприетите в последно време мерки за фискална консолидация имат обратно въздействие. Така в Чехия инфлацията се повишава до 3,5% през 2012 г. спрямо 2,1% през 2011 г., а в Унгария тя се покачва до 5,7% през 2012 г. спрямо 3,9% през 2011 г. В държавите от ЕС-10 средната ХИПЦ инфлация, без енергията и непреработените храни, се понижава до 2,5% през 2012 г. спрямо 3,1% през 2011 г. Като цяло, силното влияние на специфични за всяка страна фактори предизвиква значителни колебания на цените в отделните държави през годината, но средната за ЕС-10 инфлация е по-ниска през 2012 г., отколкото през 2011 г.

Таблица 8 ХИПЦ инфлация в държавите – членки на ЕС извън еврозоната, и в еврозоната

(годишно процентно изменение)								
	2009	2010	2011	2012	1 тр. 2012	2 тр. 2012	3 тр. 2012	4 тр. 2012
България	2,5	3,0	3,4	2,4	1,9	1,8	3,0	2,8
Чешка република	0,6	1,2	2,1	3,5	4,0	3,8	3,4	2,9
Дания	1,1	2,2	2,7	2,4	2,8	2,2	2,4	2,1
Латвия	3,3	-1,2	4,2	2,3	3,3	2,4	1,9	1,6
Литва	4,2	1,2	4,1	3,2	3,6	2,8	3,2	3,0
Унгария	4,0	4,7	3,9	5,7	5,6	5,5	6,0	5,5
Полша	4,0	2,7	3,9	3,7	4,2	4,0	3,9	2,8
Румъния	5,6	6,1	5,8	3,4	2,7	2,1	4,2	4,7
Швеция	1,9	1,9	1,4	0,9	0,9	0,9	0,9	1,0
Обединено кралство	2,2	3,3	4,5	2,8	3,5	2,7	2,4	2,7
ЕС-7 ¹⁾	3,7	3,2	3,9	3,7	3,9	3,6	4,0	3,4
ЕС-10 ²⁾	2,7	3,2	4,0	3,0	3,4	2,9	2,9	2,8
Еврозона	0,3	1,6	2,7	2,5	2,7	2,5	2,5	2,3

Източник: Евростат.

1) Агрегатът ЕС-7 включва седемте държави – членки на ЕС извън еврозоната, присъединили се към ЕС през 2004 г. или 2007 г.

2) Агрегатът ЕС-10 включва десетте държави – членки на ЕС извън еврозоната, към 31 декември 2012 г.

ФИСКАЛНА ПОЛИТИКА

Съотношението „бюджетно салдо/БВП“ се подобрява в повечето държави – членки на ЕС извън еврозоната; само Дания, Унгария, Чехия и Швеция отчитат влошаване на бюджетното салдо през 2012 г. В Унгария обаче, след две години влошаване, реалното състояние на бюджета се подобрява през 2012 г. дори без да се отчитат еднократните бюджетни приходи, свързани с национализацията през 2011 г. на стълба на задължителното частно пенсионно осигуряване. Според оценки пет от десетте държави – членки на ЕС извън еврозоната, имат бюджетен дефицит над референтната стойност от 3% от БВП през 2012 г. (виж таблица 9). Въпреки значителните усилия за постигане на консолидация Обединеното кралство продължава да отчита много голям дефицит, оценяван на 6,3% от БВП и дължащ се на значително по-неблагоприятна от очакваното макроикономическа среда. Дефицитът на Дания нарасна чувствително, до 4,0% от БВП, вследствие по-ниския растеж на БВП, по-големите публични инвестиции и еднократното изплащане на пенсионни осигуровки при доброволно предсрочно пенсиониране. През 2012 г. според оценки дефицитът надхвърля референтната стойност и в Литва, Полша и Чехия, но Литва и Полша отчитат голямо подобрене. В обобщение, с изключение на Полша и Чехия фискалните резултати за 2012 г. като цяло съответстват на целите, заложи в програмите за конвергенцията от април 2012 г. Подобренето на бюджетните салда през 2012 г. се дължи главно на структурна фискална консолидация в повечето държави.

В края на 2012 г. всички държави – членки на ЕС извън еврозоната, с изключение на България и Швеция, подлежат на решение на Съвета на ЕС за наличие на прекомерен дефицит. През юни 2012 г. Съветът на ЕС отмени процедурата при прекомерен дефицит (ППД) спрямо България и през годината фискалната консолидация на страната продължи. За справяне с прекомерния дефицит са определени крайни срокове, както следва: 2012 г. за Латвия, Литва, Полша, Румъния и Унгария, 2013 г. за Дания и Чешката република и финансовата 2014/2015 г. за Обединеното кралство.

Според оценки през 2012 г. съотношението „брутен дълг на сектор „държавно управление“/БВП“ е нараснало в пет държави – членки на ЕС извън еврозоната (България, Литва, Румъния,

Таблица 9 Финанси на сектор „Държавно управление“

(дял от БВП, %)

	Бюджетно салдо					Брутен дълг				
	Европейска комисия				Актуализирани програми за стабилност/ конвергенция от април 2012 г.	Европейска комисия				Актуализирани програми за стабилност/ конвергенция от април 2012 г.
	2009	2010	2011	2012		2009	2010	2011	2012	
България	-4,3	-3,1	-2,0	-1,0	-1,6	14,6	16,2	16,3	18,9	19,8
Чешка република	-5,8	-4,8	-3,3	-5,2	-3,0	34,2	37,8	40,8	45,5	44,0
Дания	-2,7	-2,5	-1,8	-4,0	-4,0	40,7	42,7	46,4	45,6	40,5
Латвия	-9,8	-8,1	-3,4	-1,5	-2,1	36,7	44,5	42,2	41,9	44,5
Литва	-9,4	-7,2	-5,5	-3,2	-3,0	29,3	37,9	38,5	41,1	40,2
Унгария	-4,6	-4,4	4,3	-2,4	-2,5	79,8	81,8	81,4	78,6	78,4
Полша	-7,4	-7,9	-5,0	-3,5	-2,9	50,9	54,8	56,4	55,8	53,7
Румъния	-9,0	-6,8	-5,7	-2,9	-2,8	23,6	30,5	34,7	38,0	34,2
Швеция	-0,7	0,3	0,3	-0,2	-0,1	42,6	39,5	38,4	37,7	37,7
Обединено кралство	-11,5	-10,2	-7,8	-6,3	-5,9	67,8	79,4	85,2	89,8	89,0
ЕС-7 ¹⁾	-7,0	-6,5	-3,6	-3,4	-2,8	44,1	48,6	50,3	51,2	49,5
ЕС-10 ²⁾	-8,5	-7,5	-5,3	-4,7	-4,3	56,8	64,1	67,5	70,7	69,5
Еврозона ³⁾	-6,3	-6,2	-4,2	-3,5	-3,2	80,0	85,6	88,1	93,1	-

Източници: Икономическа прогноза на Европейската комисия от зимата на 2013 г., актуализирани програми за стабилност/ конвергенция от април 2012 г. и изчисления на ЕЦБ.

Забележки: Данните са базирани на дефинициите на ЕСС '95. Параметрите за 2012 г. са заложи в актуализираните от националните правителства програми за стабилност/конвергенция от април 2012 г. и поради това може да се различават от крайните резултати.

1) Агрегатът ЕС-7 включва седемте държави – членки на ЕС извън еврозоната, присъединили се към ЕС през 2004 г. или 2007 г.

2) Агрегатът ЕС-10 включва десетте държави – членки на ЕС извън еврозоната, към 31 декември 2012 г.

3) Агрегираното бюджетно салдо на еврозоната се базира на целевите параметри в програмите на ЕС и МВФ и/или в процедурите при прекомерен дефицит за Ирландия, Гърция, Испания и Португалия, както и в актуализираните програми за стабилност/конвергенция от април 2012 г. за останалите държави от еврозоната. Агрегираният брутен дълг на еврозоната не е посочен поради липсата на информация за отделни държави.

Обединеното кралство и Чехия). Съотношението „дълг/БВП“ остава над референтната стойност от 60% в Обединеното кралство, където се повиши допълнително, и в Унгария, където отбеляза спад. По-ниският коефициент на държавния дълг в Унгария отразява, наред с другото, поскъпването на форинта, а оттам и преоценката на деноминираната в чуждестранна валута част от публичния дълг.

ТЕНДЕНЦИИ ПРИ ПЛАТЕЖНИЯ БАЛАНС

През 2012 г. салдата общо по текущата и по капиталовата сметка на държавите от ЕС-10 (като процент от БВП) продължават да се подобряват в повечето държави с изключение на България, Дания и Обединеното кралство (виж таблица 10). Излишък е отчетен в Дания, Латвия, Унгария и Швеция, а България и Литва отчитат малък дефицит. В Полша, Румъния и Чехия дефицитът общо по текущата и по капиталовата сметка намалява значително, като Полша и Румъния отбелязват най-малките дефицити от присъединяването си към ЕС досега. Външното приспособяване на Чешката република и Полша се дължи предимно на подобрения търговски баланс, поддържан от силния прираст на износа през първата половина на годината, докато в Румъния то отразява по-благоприятното салдо по сметка „доход“ и подобреното салдо по капиталовата сметка. В Унгария и в Швеция няма значителна промяна на излишъка общо по текущата и капиталовата сметка. Латвия и Литва, отчели най-големи дефицити по текущата сметка преди световната финансова криза и регистрирали след това рязко подобрене, малко подобряват общо текущата и капиталовата си сметка, задържайки ги като цяло близо до балансирана позиция.

Таблица 10 Платежен баланс на държавите – членки на ЕС извън еврозоната, и на еврозоната

(дял от БВП, %)

	Салдо общо по текущата и капиталовата сметка				Нетни потоци преки инвестиции				Нетни потоци други инвестиции			
	2009	2010	2011	2012 ¹⁾	2009	2010	2011	2012 ¹⁾	2009	2010	2011	2012 ¹⁾
България	-7,6	-0,7	1,6	-0,5	7,2	2,7	4,1	5,9	-2,0	-2,7	-5,1	-0,4
Чешка република	-1,0	-3,0	-2,5	-1,2	1,0	2,5	2,0	4,1	-1,4	-1,8	0,3	-4,2
Дания	3,4	5,9	5,9	5,3	-0,8	-3,7	-0,2	-1,8	3,8	4,2	-3,0	4,1
Латвия	11,1	4,9	0,0	0,4	0,6	1,5	4,9	2,9	-9,8	-0,8	-7,2	-5,7
Литва	7,1	2,7	-1,3	-0,4	-0,6	2,2	3,2	1,7	-10,3	-9,2	-1,5	-5,0
Унгария	0,9	2,8	3,3	3,6	0,1	0,8	0,3	2,1	9,1	0,7	-3,8	-10,6
Полша	-2,2	-3,3	-2,9	-1,5	1,9	1,4	2,3	1,1	3,1	2,1	0,5	-0,7
Румъния	-3,6	-4,2	-3,9	-2,7	3,0	1,8	1,3	1,8	2,3	4,7	1,6	-0,3
Швеция	6,6	6,5	6,3	6,6	-3,9	-4,2	-2,3	-4,5	-10,0	-8,8	-9,7	-5,6
Обединено кралство	-1,5	-3,1	-1,2	-2,9	1,2	0,9	-2,3	-1,2	-3,0	0,0	5,9	12,3
ЕС-7 ²⁾	-1,4	-2,1	-1,9	-0,9	1,8	1,7	2,0	2,2	1,8	0,9	-0,4	-2,7
ЕС-10 ³⁾	-0,2	-1,1	0,0	-0,7	0,7	0,2	-1,0	-0,8	-1,9	-0,4	1,7	5,9
Еврозона	-0,1	0,1	0,3	1,1	-0,8	-1,0	-1,6	-0,9	-2,1	-0,3	-1,6	0,3

Източник: ЕЦБ.

1) Числата за 2012 г. се отнасят за средната за 4 тримесечия до третото тримесечие на 2012 г.

2) Агрегатът ЕС-7 включва седемте държави – членки на ЕС извън еврозоната, присъединили се към ЕС през 2004 г. или 2007 г.

3) Агрегатът ЕС-10 включва десетте държави – членки на ЕС извън еврозоната, към 31 декември 2012 г.

От гледна точка на финансовите потоци нетният отлив на преки чуждестранни инвестиции от държавите от ЕС-10 възлиза съвкупно на около 1% от БВП. Докато Дания, Обединеното кралство и Швеция са нетни износители на преки инвестиции, държавите от ЕС извън еврозоната от Централна и Източна Европа отчитат нетни положителни входящи потоци. Дания и Обединеното кралство регистрират големи изходящи потоци портфейлни инвестиции, а в Литва и Швеция се наблюдават значителни входящи потоци. По отношение на другите инвестиции всички държави от ЕС-10 с изключение на Дания и Обединеното кралство отчитат през 2012 г. нетни изходящи потоци, вероятно във връзка с протичащия понастоящем процес на намаляване на коефициентите на ливъридж.

ДИНАМИКА НА ВАЛУТНИТЕ КУРСОВЕ

Динамиката на обменните курсове на валутите на държавите от ЕС-10 отразява различните валутни режими в отделните държави. Валутите на Дания, Латвия и Литва участват във Валутен механизъм II (ВМ II). Латвийският лат и литовският литас поддържат стандартен диапазон на колебание от $\pm 15\%$ около своите централни курсове спрямо еврото, а за датската крона е определен по-тесен диапазон на колебание от $\pm 2,25\%$ (виж графика 29). За Латвия и Литва участието във ВМ II е съчетано с едностранно поети ангажменти за поддържане на по-тесен диапазон на колебание или режим на паричен съвет. От тези едностранни ангажменти не произтичат допълнителни задължения за ЕЦБ. Литовският литас се присъедини към ВМ 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 2012 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.

По отношение на валутите на държавите от ЕС-10, които през 2012 г. не участват във ВМ II, в динамиката на валутните им курсове може да се разграничат три етапа (виж графика 30). През първото тримесечие на годината валутите на държавите от Централна и Източна Европа предимно поскъпваха спрямо еврото на фона на стабилизиращите се икономически

Графика 29 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 от централния курс спрямо 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 1 март 2013 г.

Графика 30 Тенденции спрямо еврото при валутите на нечленуващите във Валутен механизъм II държави – членки на ЕС

(дневни данни; индекс: 2 януари 2012 г. = 100)



Източник: ЕЦБ.
Забележки: Увеличението (намалението) показва поскъпване (обезценяване) на валутата. Последното наблюдение е за 1 март 2013 г.

перспективи за региона и спадащото нежелание за поемане на риск сред чуждите инвеститори. През второто тримесечие и през лятото на 2012 г. засилилата се несигурност относно икономическите перспективи и развитието на кризата на държавните дългове в еврозоната породиха по-голяма колебливост на валутните пазари в Централна и Източна Европа и поскъпване на британската лира и шведската крона. Трендът се пречупи след края на лятото, когато нагласите на световните финансови пазари станаха по-благоприятни и отслабна нежеланието за поемане на риск. В резултат на това британската лира и шведската крона загубиха част от отчетените по-рано положителни курсови разлики и в началото на януари 2013 г. се търгуваха съответно с около 2,5% и 4% над равнищата си от преди година. В същото време обменните курсове на валутите на държавите от Централна и Източна Европа се стабилизираха предимно над нивата, преобладаващи в началото на 2012 г. В началото на януари 2013 г. унгарският форинт и полската злота се търгуваха съответно с около 7% и 9% по-високо, отколкото през януари 2012 г., докато чешката крона поскъпна с около 1% спрямо равнището си в началото на 2012 г., а румънската лея се търгуваше с 2,5% по-евтино, отколкото година преди това. Поради базирания на еврото режим на паричен съвет валутният курс на българския лев спрямо еврото остана през разглеждания период без промяна.

ФИНАНСОВИ ТЕНДЕНЦИИ

През 2012 г. условията на финансовите пазари в държавите – членки на ЕС извън еврозоната, са като цяло по-добри. Дългосрочните лихвени проценти, измерени чрез доходността на десетгодишните държавни облигации, се понижават във всички страни, а в някои от тях достигат ниски в ретроспективен план равнища. Пониженията се дължат отчасти на по-слабото усещане за риск от резки пазарни движения (т.нар. *tail risk*) и на очаквания за по-нисък растеж. Дългосрочните лихвени

проценти в Дания, Обединеното кралство и Швеция също се понижават вследствие отлива на средства към по-сигурни инвестиционни алтернативи, предимно през първата половина на 2012 г. Облигациите с по-висока доходност, емитирани от други държави от ЕС-10, са облагодетелствани от глобалното търсене на доходност, което е особено силно през второто шестмесечие на 2012 г. Премиите за кредитен риск, измервани чрез суаповете за кредитно неизпълнение (*CDS*), спадат рязко през втората половина на 2012 г. в резултат от общото подобрение на финансовите пазари. Това се дължи в значителна степен на по-малкия риск от резки пазарни движения, свързан с еврозоната, след като през август и септември ЕЦБ оповести, че ще провежда ППО. Що се отнася до паричните пазари, лихвените проценти се понижават във всички държави от ЕС-10 с изключение на Румъния, където тенденцията към повишаване на лихвените проценти на паричния пазар отразява редица фактори, включително ревизираните очаквания на банките относно перспективите за равнището на основния лихвен процент и състоянието на ликвидността, както и затягането на условията за предоставяне на ликвидност от страна на *Banca Națională a României* от август 2012 г. Фондовите пазари в държавите от ЕС-10 отчитат повишение средно с 11% през 2012 г., малко по-ниско спрямо увеличението с 16%, наблюдавано в еврозоната. Цените на акциите се повишават най-много в Дания и Полша (съответно с 28% и 25%), слабо се увеличават в България, а в Румъния остават в общи линии без промяна.

ПАРИЧНА ПОЛИТИКА

Основната цел на паричната политика във всички държави от ЕС-10 е ценовата стабилност. Стратегиите по паричната политика обаче продължават и през 2012 г. да се различават съществено в отделните страни (виж таблица 11).

С понижаването на основните лихвени проценти на ЕЦБ с по 25 б.т. през декември 2011 г. и през юли 2012 г. е създадена подходяща среда за мерките, предприемани от централните банки на някои държави от ЕС-10. В редица държави от Централна и Източна Европа и в Дания лихвените проценти са понижени. След поредица от намаления, които *Danmarks Nationalbank* извърши до юли, лихвеният процент по депозитните сертификати достигна -0,20% (спрямо 0,30% през декември 2011 г.), заемната лихва – 0,20% (спрямо 0,70%), а лихвите по разплащателните сметки и скontoвете лихви – 0,00% (при съответно 0,25% и 0,75%). *Latvijas Banka* понижи лихвения процент при операциите си по рефинансиране с общо 100 б.т. до 2,5%. През първото тримесечие на 2012 г. *Banca Națională a României* понижи основния си лихвен процент на три стъпки от по 25 б.т. до 5,25%. Впоследствие той не претърпя повече промени. По подобен начин *Sveriges riksbank* намали лихвения процент по репо сделките си общо със 75 б.т. до 1,00% поради влошените перспективи за икономиката и за инфлацията. *Magyar Nemzeti Bank* смекчи своята парична политика, намалявайки основния си лихвен процент с общо 175 б.т. до 5,25% в периода август 2012 г. – февруари 2013 г. *Narodowy Bank Polski* повиши лихвения процент по репо сделките си с 25 б.т. през май, но през ноември и декември 2012 г. и през януари и февруари 2013 г. го понижи (с по 25 б.т.) и така в края на февруари репо лихвата достигна 3,75%. *Česká národní banka* също промени основните си лихвени проценти и в края на 2012 г. репо лихвата беше 0,05%.

По отношение на другите мерки по паричната политика *Danmarks Nationalbank* редом с посочените промени в основните лихвени проценти извърши и интервенции на валутния пазар през първата половина на 2012 г., за да противодейства на натиска за поскъпване на датската крона. Тези мерки имаха за цел да се поддържа стабилността на валутния курс спрямо еврото и същевременно да се стесни спредът между лихвения процент по кредитите и този по депозитните сертификати, за да се намали възможността за колебания

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

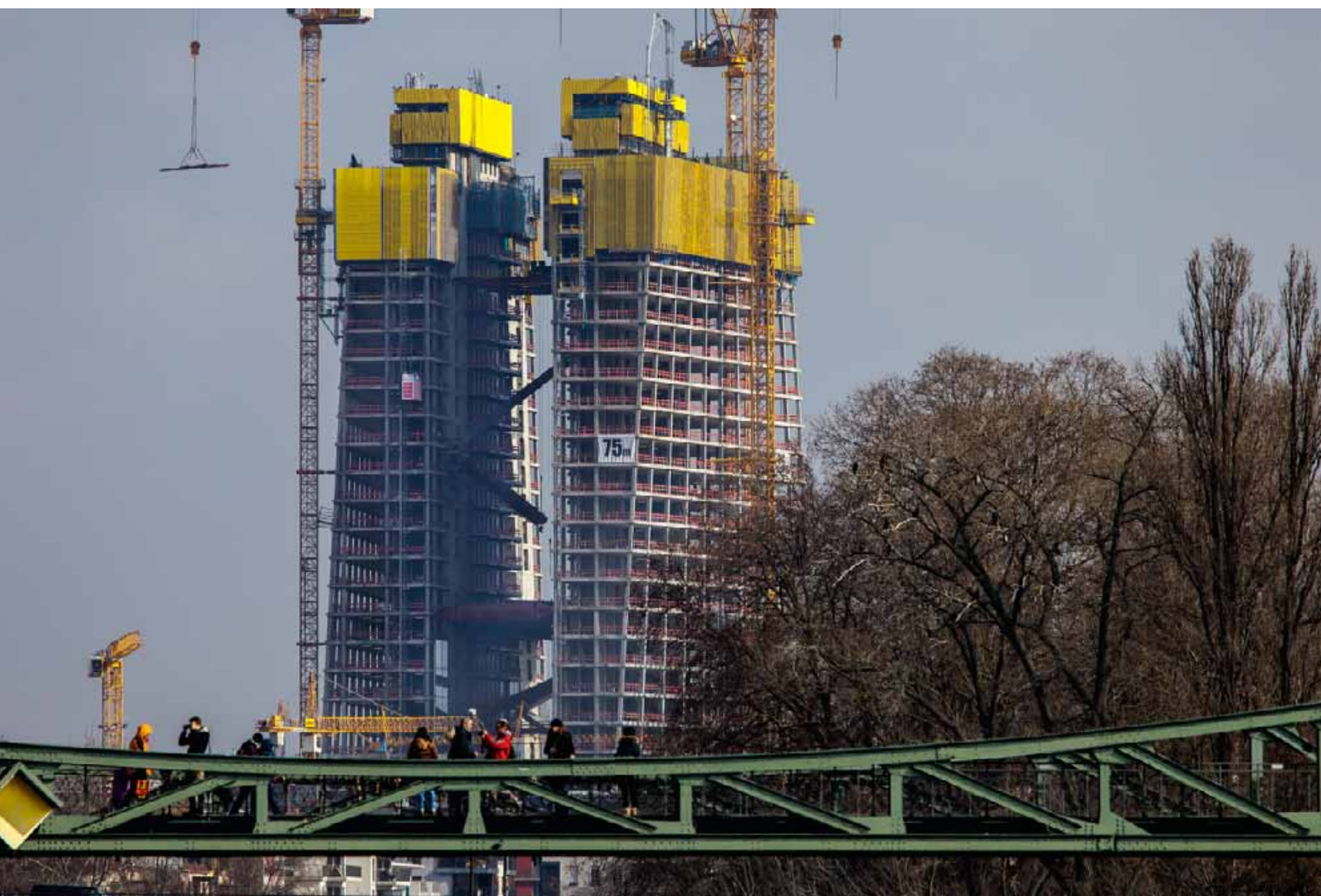
	Стратегия по паричната политика	Валута	Характеристики
България	Цел – валутният курс	Български лев	Цел – валутният курс: фиксиран към еврото по курс 1,95583 лева за 1 евро в рамките на споразумение за паричен съвет.
Чешка република	Цел – инфлацията	Чешка крона	Цел – инфлацията: 2% \pm 1 пр.п. Контролирано плаващ валутен курс.
Дания	Цел – валутният курс	Датска крона	Участва във ВМ II с диапазон на колебание от \pm 2,25% около централния курс от 7,46038 датски крони за 1 евро.
Латвия	Цел – валутният курс	Латвийски лат	Участва във ВМ II с диапазон на колебание \pm 15% около централния курс от 0,702804 латвийски лата за 1 евро. Латвия запазва диапазона на колебание от \pm 1% като едностранен ангажимент.
Литва	Цел – валутният курс	Литовски литас	Участва във ВМ II с диапазон на колебание \pm 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: средносрочна цел след 2007 г. 3% \pm 1 пр.п. за оценка на фактическото постигане на целта. Свободно плаващ обменен курс.
Полша	Цел – инфлацията	Полска злота	Цел – инфлацията: 2,5% \pm 1 пр.п. (12-месечно нарастване на ИПЦ). Свободно плаващ обменен курс.
Румъния	Цел – инфлацията	Румънска лея	Цел – инфлацията: 3,0% \pm 1 пр.п. към края на 2011 г. и края на 2012 г. и 2,5% \pm 1 пр.п. към края на годината от 2013 г. нататък. Контролирано плаващ обменен курс.
Швеция	Цел – инфлацията	Шведска крона	Цел – инфлацията: годишно изменение на ИПЦ от 2%. Свободно плаващ обменен курс.
Обединено кралство	Цел – инфлацията	Британска лира	Цел – инфлацията: 2%, измерена чрез 12-месечното нарастване на ИПЦ. В случай на отклонение от 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 обменен курс.

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

в краткосрочните лихвени проценти на паричния пазар. *Česká národní banka* демонстрира своята готовност да използва обменния курс на чешката крона като инструмент на паричната политика за по-агресивно увеличаване на паричната маса. Междувременно *Bank of England* увеличи обема на своята програма за изкупуване на активи с 50 млрд. британски лири през февруари и с още 50 млрд. британски лири през юли. В резултат общият размер на активите, изкупени с резерви на централната банка, нарасна от 275 млрд. британски лири през 2011 г. до 375 млрд. британски лири в края на 2012 г. В допълнение *Bank of England* и Министерството на финансите на Обединеното кралство въведоха Схема за финансиране на кредитната дейност (*Funding for Lending Scheme*), която дава на банките достъп до евтино финансиране, както и стимули за разширяване на кредитирането. *Magyar Nemzeti Bank* също въведе нов инструмент за предоставяне на дългосрочна ликвидност и е готова да стартира програма за изкупуване на ипотечни облигации веднага щом приложи модела за емитиране на универсални ипотечни облигации. Целта на инструмента за предоставяне на ликвидност е да поддържа ликвиден буфер на банковата система и да помогне на сектора да намали несъответствието между активите и пасивите си. *Latvijas Banka* понижи с 1 пр.п. нормата на задължителните минимални резерви предвид низходящия тренд на инфлацията

и обусловената от него способност на финансовия сектор да увеличи ресурса, предоставян от него на икономиката. Междувременно *Lietuvos bankas* въведе ограничени операции на открития пазар, за да помогне на банките да управляват по-добре своята ликвидност.

Решенията за намаляване на лихвените проценти в държавите от ЕС-10 са продиктувани по принцип от усещането за дезинфлационен натиск в средносрочен хоризонт, но имат за цел и да осигурят допълнителна подкрепа за следкризисното възстановяване на местната икономика и за растежа на кредита (в Латвия), а по-късно и да противостоят на влошаващите се икономически перспективи. Като цяло, в държавите от ЕС-10 текущата позиция по паричната политика остава нерестриктивна. Налице е донякъде обща низходяща тенденция по предварителни данни при реалните лихвени проценти на паричния пазар (в България, Обединеното кралство, Унгария и Чехия). По отчетни данни измерителите на краткосрочните лихвени проценти се понижават в повечето държави и средно взето са отрицателни. Общо, нерестриктивната позиция по парична политика отразява перспективата за по-ниска инфлация, както и несигурността относно икономическото възстановяване в повечето държави от ЕС-10.



През 2012 г. новата сграда на ЕЦБ започна да се оформя като нов характерен елемент в панорамния изглед на Франкфурт. Небостъргачът се издигаше по-бавно от предвижданото, с темп от приблизително един етаж на всеки шест дни.

ГЛАВА 2

ОПЕРАЦИИ И ДЕЙНОСТИ НА ЦЕНТРАЛНИТЕ БАНКИ

I ОПЕРАЦИИ ПО ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА, ВАЛУТНИ ОПЕРАЦИИ И ИНВЕСТИЦИОННИ ДЕЙНОСТИ

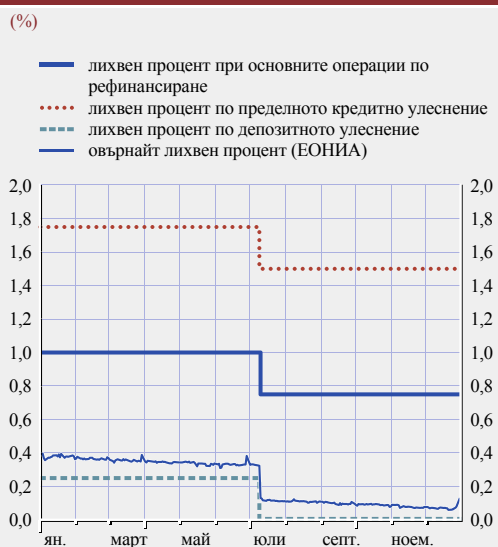
I.1 ОПЕРАЦИИ ПО ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА

Инструментите на паричната политика, използвани от Евросистемата през 2012 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. През септември 2012 г. ЕЦБ обявява оперативните характеристики на нова нестандартна мярка – преките парични операции (ППО). Тази мярка е насочена към запазване на адекватното предаване на паричната политика и на нейния единен характер в еврозоната. Втората програма за изкупуване на обезпечени облигации приключва според графика на 31 октомври 2012 г., а Програмата за пазарите на ценни книжа – след решението за ППО.

През 2012 г. Управителният съвет промени веднъж основните лихвени проценти на ЕЦБ (виж графика 31). На 11 юли 2012 г. лихвените проценти по ООР, по пределното кредитно и по депозитното улеснение са понижени с по 25 б.т. – съответно на 0,75%, 1,50% и 0,00%. Широчината на коридора на лихвените проценти се поддържа на равнище 150 б.т. (по 75 б.т. от двете страни на фиксирания лихвен процент при ООР).

Паричната политика, провеждана през 2012 г., е подчинена на стремежа на Евросистемата да бъдат преодолените напрежения в някои сегменти на финансовите пазари и да се премахнат затрудненията в предавателния механизъм на паричната политика. Търговете с пълно разпределение и фиксиран лихвен процент продължават да се прилагат при всички предоставящи ликвидност операции по рефинансиране.¹ Вследствие на това непогасеният обем ликвидност при операциите по рефинансиране продължава да се определя от търсенето от страна на контрагенти, което отразява базисните им предпочитания към ликвидност. Търсенето от банковата система на ликвидност от Евросистемата нараства рязко вследствие на двете тригодишни ОДР, при които на 800 различни контрагенти се разпределя обща сума от над 1000 млрд. евро. В резултат на това общото търсене на ликвидност от

Графика 31 Лихвени проценти на ЕЦБ и овърнййт лихвен процент



Източник: ЕЦБ.

1 Лихвените проценти по тримесечните ОДР бяха фиксирани към средния лихвен процент при ООР за срока на матуритета на ОДР.

банковата система достига над 1200 млрд. евро през първата половина на 2012 г., но през втората се стабилизира и към края на годината, когато напрежението на финансовите пазари отслабва, леко спада (виж графика 32).

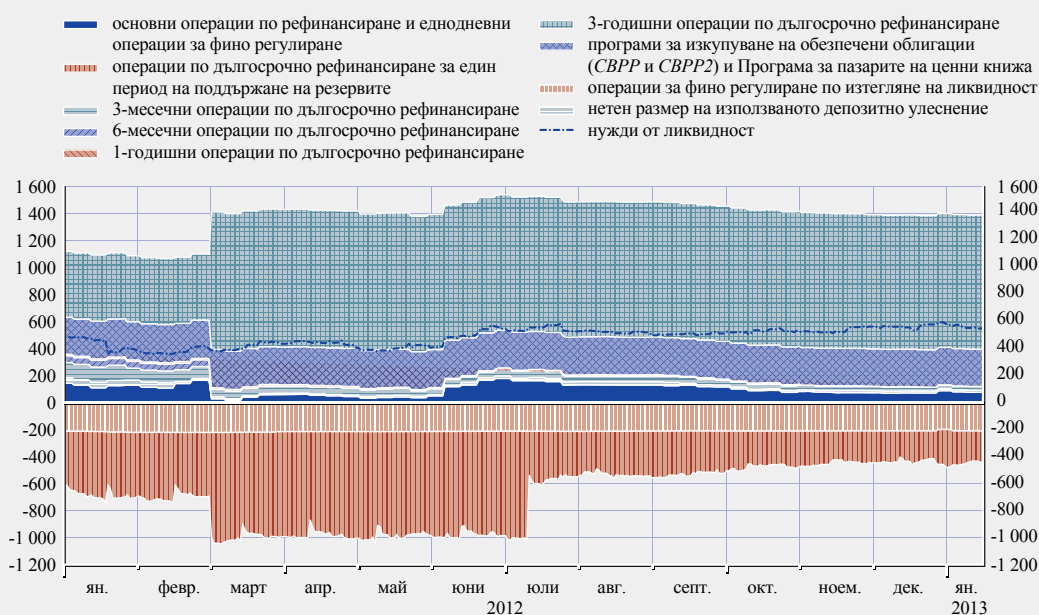
В 12-те периода на поддържане през 2012 г. (от 18 януари 2012 г. до 15 януари 2013 г.) среднодневните нужди от ликвидност на банковата система в еврозоната, определени като сума от автономните фактори² и задължителните резерви, възлизат на 487,6 млрд. евро, което е с 4% повече спрямо 12-те периода на поддържане през 2011 г. Слабото нарастване на нуждата от ликвидност е обобщен резултат от повишението при автономните фактори – с 47% до средно 381,6 млрд. евро (виж графика 33), и значителния спад на задължителните резерви, отразяващ решението на Управителния съвет от декември 2011 г. за намаляване нормата на резервите от 2% на 1% от периода на поддържане на резервите, започващ на 18 януари 2012 г. Основен принос в нарастването на автономните фактори имат депозитите на сектор „държавно управление“, които през 2012 г. чувствително се увеличават. Задължителните минимални резерви средно намаляват до 106 млрд. евро в 12-те периода на поддържане през 2012 г. спрямо 208 млрд. евро през 12-те периода на поддържане през 2011 г.

Средният месечен размер на свръхрезервите (сумата по разплащателната сметка над задължителните резерви) през 2012 г. е 208,7 млрд. евро и възлиза средно на 4,61 млрд. евро през първите 6 периода на поддържане за 2012 г. (от 18 януари до 10 юли) и на 412,74 млрд. евро

2 Автономни фактори са такива 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 прекия контрол на управлението на ликвидността от страна на ЕЦБ.

Графика 32 Непогасен обем от ликвидност при операции по паричната политика

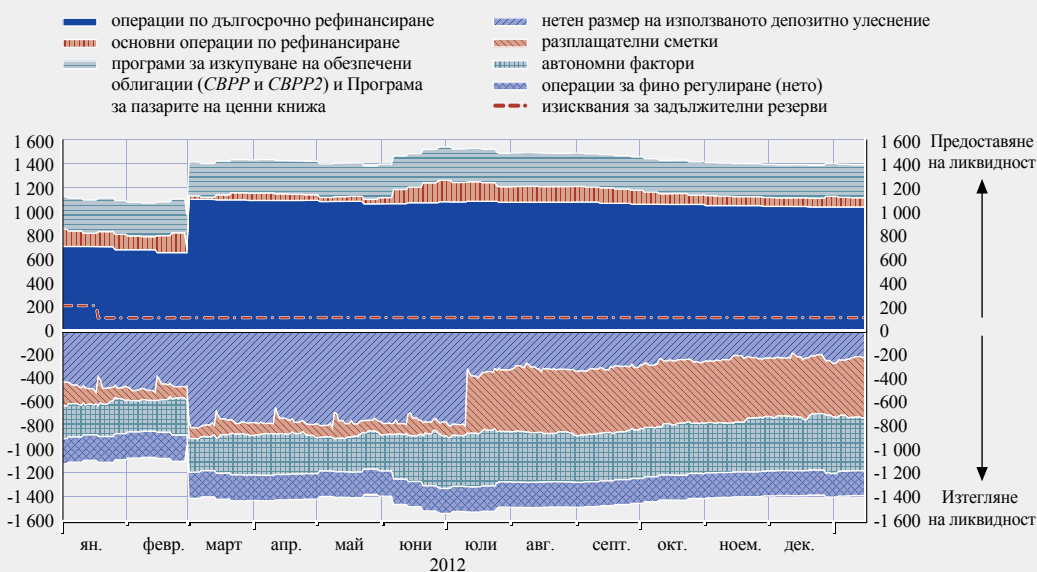
(млрд. евро)



Източник: ЕЦБ.

Графика 33 Фактори на ликвидността в еврозоната през 2012 г.

(млрд. евро)



Източник: ЕЦБ.

през останалите 6 периода на поддържане през годината (от 11 юли 2012 г. до 15 януари 2013 г.), което е повече спрямо предходните години (2,53 млрд. евро през 12-те периода за 2011 г. и 1,26 млрд. евро през 12-те периода за 2010 г.).

През втората половина на 2012 г. свръхрезервите нарастват поради понижаването през юли 2012 г. на лихвения процент по депозитното улеснение до нула, което по принцип прави банките незаинтересовани относно това, дали да използват депозитното улеснение овърнайт, или да оставят свръхрезерви по разплащателните си сметки (виж графика 33). Среднодневният размер на свръхрезервите възлиза на 29,7 млрд. евро през първите 6 периода на поддържане за 2012 г. и на 419,9 млрд. евро през останалите 6 периода на поддържане за годината. Среднодневното ползване на депозитното улеснение е около 701,9 млрд. евро през първите 6 периода и спада на 282,8 млрд. евро през другите 6 периода.

ОПЕРАЦИИ НА ОТКРИТИЯ ПАЗАР

През 2012 г. Евросистемата използва ООР, редовни тримесечни ОДР, операции по рефинансиране със специален срок и матуритет един период на поддържане, тригодишни ОДР и операции за фино регулиране, за да управлява състоянието на ликвидността на паричния пазар. Всички операции по предоставяне на ликвидност задължително са изцяло обезпечени.

Основните операции по рефинансиране са редовни операции, провеждани ежеседмично, и обикновено имат едноседмичен матуритет. Те са традиционният основен инструмент, отразяващ позицията на ЕЦБ по паричната политика. При високото ниво свръхликвидност обаче относителната значимост на ООР временно спада след разпределението по тригодишните ОДР. През 2012 г. всички 52 ООР са проведени като тържни процедури с фиксиран лихвен процент, при които са удовлетворени всички заявки. Броят на

контрагентите, които предприемат нужните стъпки, за да бъдат допуснати до операции на открития пазар, спада на 2298 през 2012 г. от 2319 през 2011 г., докато броят на ПФИ от еврозоната намалява от 7533 в края на 2011 г. на 7059 в края на 2012 г. През 2012 г. в ООР участват средно 95 контрагенти. Средният обем, разпределян при ООР, през 2012 г. е 98 млрд. евро (спрямо 159 млрд. евро през 2011 г.), при което средният обем разпределени средства през първото полугодие е с близо 20% по-малък в сравнение с втората половина на годината. През 2012 г. най-малкият брой контрагенти (65), които участват в ООР, както и най-ниският разпределен обем при ООР (17,5 млрд. евро) са регистрирани при операцията със сетълмент на 7 март. Най-голямо участие (169) е наблюдавано на 22 февруари, а най-висока сума за разпределение (180,4 млрд. евро) – на 27 юни.

През 2012 г. среднодневният непогасен обем разпределена ликвидност при редовните тримесечни ОДР, при операциите по рефинансиране със специален срок и при допълнителните ОДР е 1022 млрд. евро. Участието в редовните тримесечни ОДР е на средно равнище от 14,4 млрд. евро и показва значителни колебания през цялата 2012 г., като варира от минимум 6,2 млрд. евро, разпределени през октомври, до максимум 26,3 млрд. евро, разпределени през юни. Средният обем, разпределен при операциите по рефинансиране със специален срок, е 17,8 млрд. евро при среден брой на участващите контрагенти 26. И накрая, при тригодишната ОДР³ със сетълмент на 1 март за обща сума от 529,5 млрд. евро участват 800 контрагенти, докато при тригодишната ОДР със сетълмент на 22 декември 2011 г. за обща сума от 489,2 млрд. евро участват 523 контрагенти.

Освен при операциите на открития пазар, използвани за прилагането на паричната политика, ЕЦБ може да предоставя на допустимите си 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 решава да стартира Програма за пазарите на ценни книжа (ППЦК). Целта на тази временна програма е да отстрани нарушенията при функционирането на отделни сегменти на пазарите на дългови ценни книжа и да се върне към подходящ предавателен механизъм на паричната политика. Програмата се осъществява от мениджъри на портфейли от Евросистемата, които изкупуват определени държавни ценни книжа от еврозоната чрез интервенции на вторичния пазар. Покупките се извършват в периодите май 2010 г. – март 2011 г. и август 2011 г. – февруари 2012 г. С обявяването на техническите характеристики на ППО на 6 септември бе преустановено действието на ППЦК. Както и по-рано, инжектираната чрез ППЦК ликвидност ще продължи да се изтегля, а наличните ценни книжа, закупени по Програмата, ще бъдат държани до падеж. В периода на най-активно действие на Програмата Евросистемата държи ценни книжа по ППЦК с общ обем за сетълмент 219,5 млрд. евро в сравнение с 208,7 млрд. евро в края на 2012 г.⁴

ВТОРАТА ПРОГРАМА ЗА ИЗКУПУВАНЕ НА ОБЕЗПЕЧЕНИ ОБЛИГАЦИИ

През октомври 2011 г. Управителният оповестява Втората програма за изкупуване на обезпечени облигации, или *SBPP2*. Тази програма се провежда с цел смекчаване на условията

3 Лихвеният процент при тази ОДР е фиксиран към средния лихвен процент по ООР за срока на нейния матуритет. Към 27 февруари 2013 г. контрагентите имат възможност веднъж седмично (т.е. в деня на сетълмента на седмичната ООР) да погасят средствата (или част от тях), заети при тази втора тригодишна ОДР.

4 По-подробна информация относно Програмата за пазарите на ценни книжа се съдържа в прессъобщението на ЕЦБ от 10 май 2010 г., решението на ЕЦБ от 14 май 2010 г. за създаването на Програма за пазарите на ценни книжа и в седмичните финансови отчети на Евросистемата.

за финансиране за банките и предприятията и за насърчаване на банките да запазят и разширят кредитирането на своите клиенти. Тя дава възможност на Евросистемата да закупува допустими деноминирани в евро обезпечени облигации, емитирани в еврозоната, като общата сума на покупките възлиза по номинал на 40 млрд. евро. Покупките се извършват както на първичния, така и на вторичния пазар от ноември 2011 г. до края на октомври 2012 г. при съвкупен обем на сделките по номинал 16,418 млрд. евро. На фона на положителните ефекти от тригодишните ОДР Програмата не се използва в пълен обем поради липсата на първичния пазар на емисии обезпечени облигации. Предвижда се придобитите облигации да се държат до падеж.

Управителният съвет решава да предостави на разположение за заемане на ценни книжа портфейлите и на двете програми за изкупуване на обезпечени облигации. Заемането става по желание и се извършва чрез системи за посредничество при заемане на ценни книжа, предлагани от централните депозитари на ценни книжа, или чрез обратни репо сделки с допустими контрагенти. Въпреки че дейността по заемане остава ограничена от гледна точка на обемите, за правилното функциониране на пазара се счита за полезно ценните книжа, притежавани в рамките на тези програми, по принцип да са на разположение за заемане.

ПРЕКИ ПАРИЧНИ ОПЕРАЦИИ

През август 2012 г. Управителният съвет обявява пристъпването към преки парични операции, чиито технически характеристики допълнително са конкретизирани през септември⁵. Тези ППО са насочени към защита на адекватното предаване на паричната политика и на нейния единен характер в еврозоната.

Необходимо условие за ППО са строгите и ефикасни правила, включени в подходяща програма на Европейския инструмент за финансова стабилност/Европейския механизъм за стабилност (ЕИФС/ЕМС). Тези правила имат за цел да гарантират, че правителствата ще извършат необходимите реформи и ще поддържат фискална дисциплина. Управителният съвет ще предприема ППО, когато това 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 програма за макроикономическо приспособяване или с предпазна програма. ППО ще бъдат предприемани и при бъдещи програми на ЕИФС/ЕМС за макроикономическо приспособяване или предпазни програми (например кредитна линия с подобрени условия). ППО може да бъдат предприемани и спрямо държави-членки, които вече изпълняват програма за макроикономическо приспособяване, веднага щом възстановят достъпа си до облигационния пазар. ППО няма да бъдат извършвани, когато се прави преглед на дадена програма, и ще бъдат възобновявани след периода на прегледа при гарантирано съответствие с програмата.

Сделките ще бъдат съсредоточени в краткосрочния край на кривата на доходност и по-специално при държавните облигации с падеж между една и три години. За обема на ППО няма зададени предварителни лимити. 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 ППО. Създадената чрез ППО ликвидност ще бъде изцяло стерилизирана, както продължава да е случаят с ППЦК, когато портфейлът на ППО стане по-прозрачен от портфейла на ППЦК. До края на 2012 г. ППО не бяха активирани.

5 Виж прессъобщението от 6 септември 2012 г., публикувано в уебсайта на ЕЦБ.

АГЕНТ ПО ЕВРОПЕЙСКИЯ ИНСТРУМЕНТ ЗА ФИНАНSOVA СТАБИЛНОСТ/ЕВРОПЕЙСКИЯ МЕХАНИЗЪМ ЗА СТАБИЛНОСТ

През декември 2011 г. Управителният съвет даде одобрението си ЕЦБ да действа като агент от името на ЕИФС/ЕМС при интервениране на вторичния пазар за облигации на ЕИФС. През юни 2012 г. бе оповестено, че е извършена цялата необходима предварителна работа, но до края на 2012 г. по агентската функция не са сключени реални сделки.

ОПЕРАЦИИ ЗА ФИНО РЕГУЛИРАНЕ

За да изтегли ликвидността, инжектирана посредством ППЦК, ЕЦБ провежда седмични операции за фино регулиране за изтегляне на ликвидност с цел набиране на едноседмични срочни депозити, чийто седмичен размер съответства на обема на операциите по ППЦК със сетълмент до предходния петък. 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. При приключването на ППЦК ЕЦБ обяви, че ликвидността, инжектирана чрез ППЦК, ще продължи да бъде изтегляна както по-рано. Освен това Банката оповести, че създадената чрез ППО ликвидност също ще бъде стерилизирана. Операциите за фино регулиране, имащи за цел справяне с ликвидните дисбаланси в последния ден от периодите на поддържане, са преустановени от 14 декември 2011 г.

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 2012 г. достъп до пределното кредитно улеснение са имали 2321 контрагенти, а до депозитното – 2910. Ползването на депозитното улеснение остава на високи равнища през първата половина на 2012 г. при върхова стойност от 827,5 млрд. евро на 5 март. Поради намаляването през юли 2012 г. на лихвения процент по депозитното улеснение до нула средният обем на ползваното депозитно улеснение спада от 701,9 млрд. евро през първите 6 периода на поддържане за 2012 г. до 282,8 млрд. евро през другите 6 периода на поддържане през годината, тъй като банките оставят по-големи суми по разплащателните си сметки, както вече е обяснено в този раздел. Среднодневното ползване на депозитното улеснение през 12-те периода на поддържане за годината възлиза на 484,3 млрд. евро (в сравнение със 120 млрд. евро за 12-те периода през 2011 г. и 145,9 млрд. евро за 12-те периода през 2010 г.). През 2012 г. ползването на депозитното улеснение във всеки период на поддържане на резервите следва в общи линии един 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 възлиза на 1,76 млрд. евро (спрямо 2,1 млрд. евро през 2011 г. и 0,62 млрд. евро през 2010 г.).

СИСТЕМА НА МИНИМАЛНИТЕ РЕЗЕРВИ

Кредитните институции в еврозоната са задължени да поддържат минимални резерви по разплащателни сметки при Евросистемата. В периода от 1999 г. до 2011 г. задължителните минимални резерви са равни на 2% от резервната база на кредитните институции. На 8 декември 2011 г. Управителният съвет решава 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 възлизат средно на 106 млрд. евро през 12-те периода на поддържане за годината, което представлява половината от размера им през 12-те периода за 2011 г. Тъй като Евросистемата олихвява резервите с лихва, съответстваща на тази 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 по въпросите за управление на риска виж по-нататък). Освен това Евросистемата гарантира, че широк кръг контрагенти имат на разположение достатъчно обезпечения, така че Евросистемата да може да предостави толкова ликвидност, колкото прецени, че е нужна за нейните операции по паричната политика.

Евросистемата приема като обезпечение при всички свои кредитни операции широка гама активи. Тази специфика на рамката на Евросистемата за обезпеченията заедно с факта, 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.

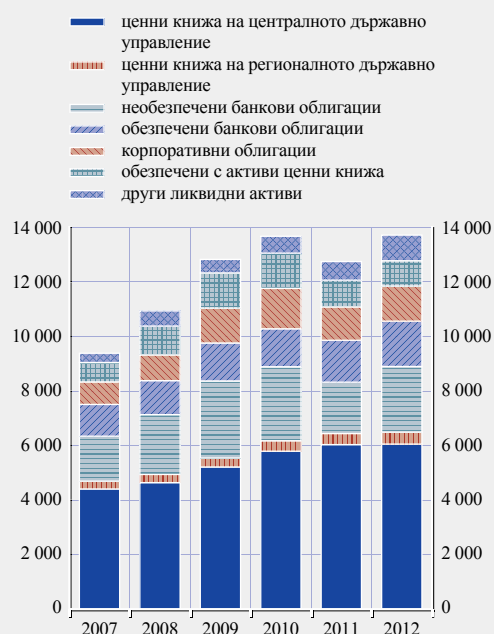
През 2012 г. Евросистемата предприе редица мерки за запазване и увеличаване на наличността от допустими обезпечения при контрагентите. От 9 февруари 2012 г. на националните централни банки от еврозоната е позволено като временна мярка и след специално разрешение на Управителния съвет да приемат като обезпечение при кредитните операции на Евросистемата допълнителни събираеми вземания по кредити, които отговарят на конкретни критерии за допустимост. Отговорността вследствие приемането на такива вземания по кредити се носи от националната централна банка, разрешила използването им. Освен това на 29 юни 2012 г. беше разширен кръгът от критерии за допустимост на отделни видове обезпечени с активи ценни книжа (ОАЦК). Нещо повече, от 9 ноември 2012 г. ликвидните дългови инструменти, деноминирани във валути, различни от еврото, а именно щатския долар, британската лира и японската йена, които са емитирани и държани в еврозоната, стават допустими до второ нареждане.

През 2012 г. средният обем на ликвидните активи, допустими като обезпечения, е 13,7 трлн. евро, с 8% повече в сравнение с 2011 г. (виж графика 34). Тази тенденция е свързана по-конкретно с разширяване кръга на допустимите обезпечения с необезпечени банкови облигации. Ценните книжа на подсектор „централно държавно управление“, които възлизат на 6,1 трлн. евро, заемат 44% от общия обем допустими обезпечения, следвани от необезпечените банкови облигации (2,4 трлн. евро, или 18%) и обезпечените банкови облигации (1,6 трлн. евро, или 12%). Към допустимите обезпечения спадат както ликвидни обезпечения, така и неликвидни активи предимно под формата на вземания по кредити (известни също като банкови заеми). За разлика от положението при ликвидните активи измерването на обема на потенциално допустимите неликвидни активи не е лесна задача. Сумата на депозираните неликвидни активи през 2012 г. достига 0,6 трлн. евро.

През 2012 г. средният обем на предоставените от контрагентите обезпечения нараства на 2448 млрд. евро от 1824 млрд. евро през 2011 г. (виж графика 35). Същевременно средният обем на непогасените кредити се увеличава от 538 млрд. евро през 2011 г. на 1131 млрд. евро през 2012 г. в резултат от двете тригодишни ОДР със сетълмент през декември 2011 г. и март 2012 г. Като следствие от това делът на депозираните обезпечения, които не се

Графика 34 Допустими ликвидни активи

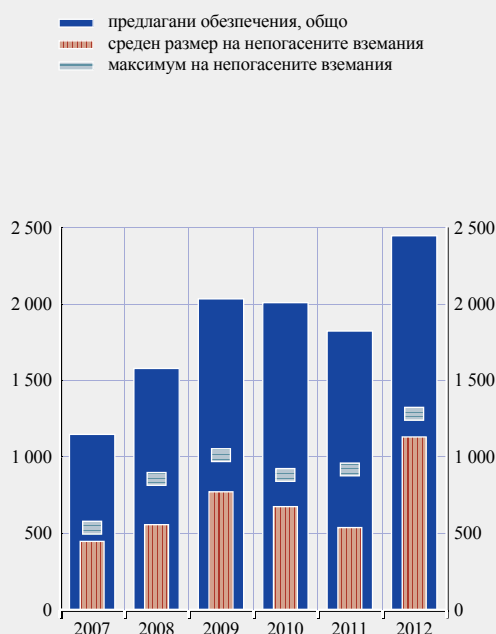
(млрд. евро)



Източник: ЕЦБ.
Забележки: Номинална стойност; средни данни в края на месеца. Посочените в тази графика данни се публикуват на тримесечна база в уебсайта на ЕЦБ.

Графика 35 Обезпечения, предлагани при кредитни операции на Евросистемата, и непогасени вземания при операции по паричната политика

(млрд. евро)



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. Стойностите на обезпеченията след оценка и дисконтиране са средни данни в края на месеца. Посочените в тази графика данни се публикуват на тримесечна база в уебсайта на ЕЦБ.

използват за обезпечаване на вземания от операции по паричната политика, през 2012 г. спада, докато абсолютната им стойност леко нараства. Равнището на свръхобезпечаване показва, че като съвкупност контрагентите на Евросистемата не изпитват недостиг на обезпечения.

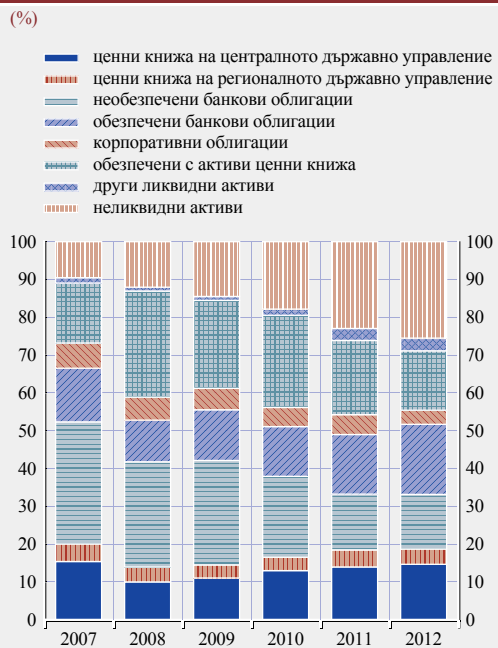
Що се отнася до структурата на предоставените обезпечения (виж графика 36), неликвидните активи (главно вземания по кредити и срочни депозити) са най-големият компонент през 2012 г., на който се падат 26% (в сравнение с 23% през 2011 г.). Нараства дялът на обезпечените банкови облигации, докато този на обезпечените с активи ценни книжа спада. Средният дял на облигациите на подсектор „централно държавно управление“ леко се повишава от 14% през 2011 г. до 15% през 2012 г.

На 17 септември 2012 г. Управителният съвет одобри създаването на Общ център на Евросистемата за ценообразуване (*CEPH*), който замени двата съществуващи центъра за оценка, чиито оператори са *Banque de France* и *Deutsche Bundesbank*. Центърът осигурява на Евросистемата интегрирана платформа, формираща единни цени, които се използват от всички централни банки в Евросистемата за оценка на обезпеченията, предоставяни при кредитните ѝ операции. Първото пускане на *CEPH* в действие бе на 21 септември 2012 г.

ВЪПРОСИ, СВЪРЗАНИ С УПРАВЛЕНИЕТО НА РИСКА ПРИ КРЕДИТНИ ОПЕРАЦИИ

При провеждането на операциите по паричната политика Евросистемата е изложена на риск от неизпълнение от страна на контрагент. Този риск бива ограничаван, 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, свързани с реализирането на активите по обезпечението. Освен това операциите по предоставяне на ликвидност в чуждестранна валута срещу деноминирано в евро обезпечение, както и деноминирани в евро операции по предоставяне на ликвидност срещу чуждестранно обезпечение са свързани с валутен риск. За да намали всички тези рискове до приемливи равнища, Евросистемата поддържа високи кредитни стандарти по отношение на активите, приемани като обезпечение, всекидневно оценява обезпечението и прилага подходящи мерки за контролиране на риска.

Графика 36 Разбивка на активите (включително вземания по кредити), предоставяни като обезпечения, по вид на актива



Източник: ЕЦБ.
Забележки: Стойностите на обезпеченията след оценка и дисконтиране са средни данни в края на месеца. Посочените в тази графика данни се публикуват на тримесечна база в уебсайта на ЕЦБ.

Като превантивна мярка Евросистемата създава буфери срещу възможни дефицити, дължащи се на евентуално реализиране на обезпечения, предоставени от фалирални контрагенти. Равнището на буфера ежегодно се преразглежда 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 2012 г. Управителният съвет взе решения да предприеме редица корекции в критериите за допустимост на обезпеченията и в рамката за контролиране на риска.

Що се отнася до Рамката на Евросистемата за кредитна оценка (РЕКО), през 2012 г. Управителният съвет прие няколко решения. На 4 април той одобри ползването в РЕКО на рейтинговия индекс на *Creditreform Rating AG*. С оглед несъответствието им с дефиницията на „Базел II“ за кредитно неизпълнение на 5 юли Управителният съвет засега изключи от употреба като източници на РЕКО три рейтингови инструмента, а именно тези на *ICAP*, *Coface Serviços Portugal* и *Cerved*. За да се усъвършенства процесът на мониторинг върху резултатите на РЕКО, на 28 ноември Управителният съвет реши, че от доставчиците на системи за кредитна оценка, приети в РЕКО, ще се изисква да представят на дезагрегирана основа информация за резултатите от мониторинга. Ще бъде необходимо да се представи

и подписан сертификат, потвърждаващ точността и валидността на информацията за резултатите от мониторинга. И накрая, на 19 декември Управителният съвет одобри за използване в РЕКО вътрешната система за кредитна оценка на *Banka Slovenije*.

Във връзка с установяването на по-високи изисквания за прозрачност по отношение на ОАЦК на 5 юли 2012 г. Управителният съвет реши да въведе като изискване за допустимостта им в рамката на Евросистемата за обезпеченията представянето на отчетни данни по кредити. Управителният съвет оповести също датите, откогато поетапно ще започнат да се прилагат тези изисквания за отчетност по отношение на различните класове активи. Освен това Управителният съвет обяви, че за да наблюдава съвместимостта на формуляра по кредити с изискванията и да проверява времевия обхват, съответствието и пълнотата на получената информация, единно хранилище на данни за кредитите автоматично ще проверява ОАЦК, за които се представят такива данни, и ще им присъжда оценка. Тази оценка точно ще отразява конкретни изисквания, залегнали в разпоредбите, които уреждат рамката на Евросистемата за обезпеченията.

Евросистемата разработва и адекватни мерки за контролиране на риска, които да съпровождат решенията, взети от Управителния съвет през 2012 г. с цел да се запази наличността от допустими обезпечения при контрагентите. Първо, във връзка с временното приемане на допълнителни събиращи вземания по кредити, описани по-горе, Евросистемата прие общи насоки, целящи гарантирането на адекватност на критериите за допустимост и на мерките за контролиране на риска, които предварително ще бъдат одобрявани от Управителния съвет. Второ, при вземането на решение за понижаване на рейтинговия праг и за изменение на изискванията за допустимост за отделни ОАЦК, в сила от 29 юни 2012 г., Управителният съвет прие и преработена рамка за контролиране на риска по отношение на тези ОАЦК, която гарантира адекватна защита на Евросистемата.

1.2 ВАЛУТНИ ОПЕРАЦИИ И ОПЕРАЦИИ С ДРУГИ ЦЕНТРАЛНИ БАНКИ

През 2012 г. Евросистемата не интервенира на валутните пазари. Освен това ЕЦБ не извършва и никакви валутни операции във валутите, които участват във ВМ II. През 2012 г. не се прилага постоянното споразумение между ЕЦБ и МВФ, улесняващо МВФ да предприема от името на ЕЦБ операции със специални права на тираж (СПТ) с други притежатели на СПТ, докато през 2011 г. то беше приложено в пет случая.

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 фондови пазари 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 в 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 England*, централната банка на Япония и централната банка на Швейцария продължава на всеки четири седмици да провежда операции по предоставяне на ликвидност в щатски долари с матуритет 84 дни. През 2012 г. Евросистемата провежда 50 операции със седемдневен матуритет, както и една 14-дневна операция в края на годината и тринайсет 84-дневни операции. Временните взаимни суапови линии, открити през 2011 г. между

ЕЦБ и *Bank of England*, централната банка на Япония и централната банка на Швейцария за подобряване на капацитета им за предоставяне на ликвидност на световната финансова система и за смекчаване на напрежението на финансовите пазари, през 2012 г. не се използват. Смята се обаче, че те са ефикасни за облекчаване на финансовото напрежение, като служат за поддържане на ликвидността на паричния пазар чрез ограничаване на риска при финансиране. На 13 декември тези суапови линии са удължени до 1 февруари 2014 г. Управителният съвет реши също, че ЕЦБ ще продължава до второ нареждане да провежда редовни операции по предоставяне на ликвидност в щатски долари с матуритети около седмица и три месеца.

На 12 септември 2012 г. Управителният съвет реши съгласувано с *Bank of England* да продължат споразумението си за суап на ликвидност до 30 септември 2013 г. Това суапово споразумение от 17 декември 2010 г. е одобрено до 28 септември 2012 г. В неговите рамки *Bank of England* може при необходимост да предостави 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.

1.3 ИНВЕСТИЦИОННИ ДЕЙНОСТИ

ЕЦБ инвестира както средствата, свързани с нейния портфейл от чуждестранни инвестиции, така и собствени средства. Тези инвестиционни дейности, които са отделени от програмите по паричната политика, като ППО, ППЦК и *CBPP2*, 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 централната банка, свързани с нейната политика.

УПРАВЛЕНИЕ НА ЧУЖДЕСТРАННИТЕ РЕЗЕРВИ

Портфейлът от 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 е Евросистемата да има на разположение винаги когато е необходимо, достатъчен обем от ликвидни ресурси за операциите по своята валутна политика, 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 от 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 от 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.⁶

6 По-подробно виж статията „*Portfolio management at the ECB*“, *Monthly Bulletin, ECB*, април 2006 г.

Стойността на нетните чуждестранни резервни активи⁷ на ЕЦБ по текущи валутни курсове и пазарни цени спада от 65,6 млрд. евро в края на 2011 г. на 64,8 млрд. евро в края на 2012 г., от които 43,8 млрд. евро са в чуждестранна валута и 21 млрд. евро в злато и СПТ. Спадът в стойността на портфейла от чуждестранни резерви е отражение на обезценяването с 13% на японската йена спрямо еврото. Положителният принос от капиталови печалби и доходи от лихви, генерирани при управлението на портфейла, компенсира някои от тези загуби. По валутни курсове от края на 2012 г. активите, деноминирани в щатски долари, представляват 79% от резервите в чуждестранна валута, а тези, деноминирани в японски йени – 21%. Стойността на вложенията в злато и СПТ леко нараства вследствие поскъпването на златото през 2012 г. с около 4% (измерено в евро).

УПРАВЛЕНИЕ НА СОБСТВЕНИЯ КАПИТАЛ

Собствените средства на ЕЦБ включват инвестиция еквивалент на внесения капитал на ЕЦБ, суми, държани в общия ѝ резервен фонд, както и провизиите ѝ 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 ѝ разходи. Управлението му има за цел да максимизира очакваната възвръщаемост, като се спазва ограничението за нулева загуба при определен интервал на доверителност. Портфейлът е инвестиран в деноминирани в евро активи с фиксирана доходност.

Стойността на портфейла по текущи пазарни цени нараства от 15,9 млрд. евро в края на 2011 г. на 18,9 млрд. евро в края на 2012 г. Това нарастване на пазарната стойност се дължи на увеличение на внесения капитал на ЕЦБ, в сила от 27 декември 2012 г., на повишаване на провизиите срещу валутен, лихвен, кредитен и свързан с цената на златото риск и в по-малка степен на възвръщаемостта на инвестициите.

Тъй като същото функционално направление е отговорно както за реализацията на *СВРР2* и на ППЦК (а също евентуално и на ППО), така и за управлението на портфейла от собствени средства, през 2012 г. беше решено да се прилага по-скоро пасивен стил на управление на този портфейл на ЕЦБ. Това решение беше взето, за да се гарантира, че никаква вътрешна информация относно действия на централната банка няма да повлияе върху инвестиционните решения.

ВЪПРОСИ ПО УПРАВЛЕНИЕ НА РИСКА, СВЪРЗАНИ С ИНВЕСТИЦИОННИТЕ ДЕЙНОСТИ И ПОРТФЕЙЛИТЕ ПО ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА

Финансовите рискове, на които е изложена ЕЦБ при своята инвестиционна дейност, и портфейлите по паричната политика (ППЦК, *СВРР* и *СВРР2*) внимателно се наблюдават и измерват. За тази цел се прилага детайлна система от лимити. Наблюдението за спазване на лимитите се извършва ежедневно. Освен това редовни отчети гарантират, че всички заинтересовани страни са надлежно информирани за равнището на подобни рискове. Финансовите рискове при ППО също ще бъдат внимателно наблюдавани и измервани, както е случаят с вече съществуващите портфейли по паричната политика. ППО включват още две важни характеристики, ограничаващи риска, а именно: частта от условието, изискващо покупки да се извършват само през ограничени периоди от време, е обвързана

⁷ 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 определеният бъдещ нетен отлив на вложения в чуждестранна валута, дължащ се на форуърдни и репо сделки. Подробна информация относно източниците на данни ще намерите в уебсайта на ЕЦБ.

с успешното приложение на икономическата политика, и тези покупки са съсредоточени върху инструменти с остатъчен матуритет между една и три години.

През 2012 г. ЕЦБ продължава да усъвършенства информационно-технологичната си инфраструктура, която поддържа рамката за управление на риска при нейните инвестиционни операции и портфейли по паричната политика.

Една от мерките за количествено определяне на пазарния риск е стойността, изложена на риск (т.нар. стойност под риск, или *Value-at-Risk, VaR*). Като се изчисли този измерител за инвестиционния портфейл на ЕЦБ на 31 декември 2012 г. със следните параметри – интервал на доверителност 95%, времеви хоризонт от една година и едногодишна извадка за колебливост в цените на активите, *VaR* ще възлезе на 8,98 млрд. евро в сравнение с 13,08 млрд. евро на 30 декември 2011 г.⁸ Ако се изчисли същият измерител с петгодишна извадка вместо с едногодишна, ще получим *VaR* от 12,30 млрд. евро в сравнение с 12,16 млрд. евро на 30 декември 2011 г. Пазарният риск в голямата си част се определя от динамиката на цените на валутите и златото. Ниските равнища на лихвен риск в инвестиционните портфейли на ЕЦБ отразяват факта, че през 2012 г. модифицираната дюрация на тези портфейли остава сравнително ниска.

⁸ Пазарният риск за портфейлите по програмите *CBPP*, *CBPP2* и *ППЦК* не е включен в тези изчисления, тъй като портфейлите ще бъдат държани до падеж, следвайки принципа за оценка по амортизирана стойност, която подлежи на преоценка.

2 ПЛАТЕЖНИ СИСТЕМИ И СИСТЕМИ ЗА СЕТЪЛМЕНТ НА ЦЕННИ КНИЖА

Евросистемата има законовото задължение да поддържа гладкия процес на работа 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, а 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, финансовата система и икономиката като цяло. За изпълнението на тази задача Евросистемата прилага три подхода: тя играе оперативна роля, упражнява надзор и действа като катализатор (за по-подробна информация по последните два подхода виж раздели 4 и 5 в глава 3). 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 е оператор на системата ТАРГЕТ2 за големи и неотложни плащания в евро, която играе важна роля за последователното прилагане на единната парична политика и за функционирането на паричния пазар в евро. Тя предлага услуги по сетълмент в реално време в резервни пари и с широк пазарен обхват, обработва трансакции с голяма стойност, неотложни трансакции без праг или таван за стойността на плащанията, като освен това привлича и много други видове плащания. Системата се базира на обща техническа инфраструктура – единната съвместна платформа (ЕСП). Три централни банки от Евросистемата – *Deutsche Bundesbank*, *Banque de France* и *Banca d'Italia* – съвместно предоставят ЕСП и от името на Евросистемата са нейни оператори.

До декември 2012 г. ТАРГЕТ2 има 985 преки участници. Общият брой на банките в света (включително техните клонове и дъщерни дружества), които могат да бъдат обслужвани чрез ТАРГЕТ2, е около 55 000. Освен това ТАРГЕТ2 извършва паричен сетълмент на позиции в 82 спомагателни системи.

ОПЕРАЦИИ В ТАРГЕТ2

През 2012 г. системата ТАРГЕТ2 функционира гладко и извърши сетълмента на голям брой плащания в евро. Пазарният дял на системата остава стабилен, като 92% от общата стойност на плащанията в платежните системи за големи плащания в евро са извършени чрез ТАРГЕТ2. През 2012 г. системата е обработила общо 90 671 378 трансакции, т.е. среднодневно по 354 185 трансакции. Общата стойност на трафика в ТАРГЕТ2 през 2012 г. възлиза на 634 132 млрд. евро при среднодневна стойност от 2477 млрд. евро. В таблица 12 е представен общ преглед на трафика на плащанията в ТАРГЕТ2 през 2012 г., съпоставен с трафика от предходната година.

През 2012 г. общата наличност ⁹ на ЕСП на ТАРГЕТ2 достигна 100%.

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

Таблица 12 Трафик на плащанията в ТАРГЕТ2

	Стойност (млрд. евро)			Обем (брой операции)		
	2011	2012	Изменение (%)	2011	2012	Изменение (%)
ТАРГЕТ2, общо						
Всичко	612 936	634 132	3,4	89 565 697	90 671 378	1,2
Среднодневно	2 385	2 477	3,8	348 505	354 185	1,6

Източник: ЕЦБ.

Забележка: При 257 работни дни на системата през 2011 г. и при 256 през 2012 г.

През годината 99,98% 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 2012 г. се провеждаха редовни срещи между НЦБ и националните потребителски групи на ТАРГЕТ2. Освен това на всеки шест месеца се организират съвместни срещи на Работната група по ТАРГЕТ2 на Евросистемата и Работната група по ТАРГЕТ на европейските сдружения от кредитния сектор с цел обсъждане на делови въпроси, свързани с ТАРГЕТ2, на общоевропейско ниво. Създадената през 2011 г. от представители на тези две групи специална работна група продължи да работи по реализирането на съществените промени, засягащи ТАРГЕТ2, като например свързването с ТАРГЕТ2 – ценни книжа (Т2-ЦК). Някои допълнителни стратегически въпроси са разгледани в Контактната група по стратегията за плащания в евро – форум с участието на висши представители на търговските и централните банки.

УПРАВЛЯВАНЕ ВЪВЕЖДАНЕТО НА НОВИ ВЕРСИИ НА СИСТЕМАТА

Евросистемата отдава първостепенно значение на развитието на ТАРГЕТ2 с оглед по-нататъшно повишаване равнището на предлаганите услуги и посрещане нуждите на участниците в системата.

Предвид значителните усилия, вложени в подготовката за Т2-ЦК, през 2011 г. Евросистемата взе решение през 2012 г. да няма нова годишна версия на ТАРГЕТ2. Въпреки това през 2012 г. Евросистемата продължи работата по системата ТАРГЕТ2 в подготовка за промените, които ще се наложат при свързването с Т2-ЦК. Беше взето окончателно решение относно услугите, които ТАРГЕТ2 ще предлага на своите участници, за да подпомага дейността им с налични пари в Т2-ЦК. Тези услуги ще бъдат на разположение на участниците след пускането на Т2-ЦК в експлоатация. Евросистемата предприема и преглед на стратегията за преминаване на ТАРГЕТ2 към новите отраслови стандарти (*ISO 20022*). Беше решено всички действащи стандарти за съобщения да преминат към своя еквивалент в *ISO 20022* съгласно сценария за т.нар. голям взрив, планиран за ноември 2017 г.

ДЪРЖАВИ, УЧАСТВАЩИ В ТАРГЕТ2

Всички държави от еврозоната участват в ТАРГЕТ2, тъй като използването ѝ е задължително при сетълмента на всяко платежно нареждане, свързано 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 сделки 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 от ЕС и съответните им потребителски общности са свързани към ТАРГЕТ2: НЦБ на 17-те държави в еврозоната, ЕЦБ и шест централни банки на държави извън еврозоната¹⁰.

2.2 ТАРГЕТ2 – ЦЕННИ КНИЖА

T2-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 T2-ЦК, което ще доведе до значителни икономии от мащаба и намаляване на разходите за сетълмент. Като премахва разликата между презграничен и вътрешен сетълмент, T2-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). T2-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 непрекъснато нараства търсенето на висококачествени обезпечения. Системата ще хармонизира процесите на пазара и следователно ще съдейства за оптимизиране на оперативните (бек-офис) функции.

До края на юни 2012 г. общо 22 централни депозитара на ценни книжа (ЦДЦК) са подписали Рамковото споразумение за T2-ЦК¹¹, т.е. почти всички ЦДЦК, базирани в еврозоната, и пет ЦДЦК, разположени извън еврозоната. Тези централни депозитари на ценни книжа извършват почти 100% от обемите за сетълмент в евро и с оглед на тяхното решение за предсрочно включване в системата ще бъдат освободени от входна такса за T2-ЦК. Освен това *Danmarks Nationalbank* подписа през юни Споразумението за участие със собствена валута¹², като даде съгласие от 2018 г. в T2-ЦК да се извършва сетълмент в датски крони. Подписването на тези споразумения бележи края на над двегодишен период на преговори, но T2-ЦК остава отворена за нови участници; централни банки и ЦДЦК на държави извън еврозоната все още могат да подпишат на по-късен етап Споразумението за участие със собствена валута или Рамковото споразумение. Оттук нататък обаче те ще трябва да плащат входна такса.

С влизането в сила от 1 юли 2012 г. на тези две договорни споразумения беше въведена нова управленска структура. Оставайки базирана на принципите на широко пазарно участие и прозрачност, тя засилва влиянието на договорните контрагенти от Евросистемата и също ще бъде приложена след пускането в експлоатация на T2-ЦК. Новата структура се състои от три равнища – ръководно, консултативно и работно. Първото равнище включва Съвета на T2-ЦК, отговарящ за ежедневното управление на проекта и влизането в действие на системата, както и Координационната група на ЦДЦК, която изразява единната позиция

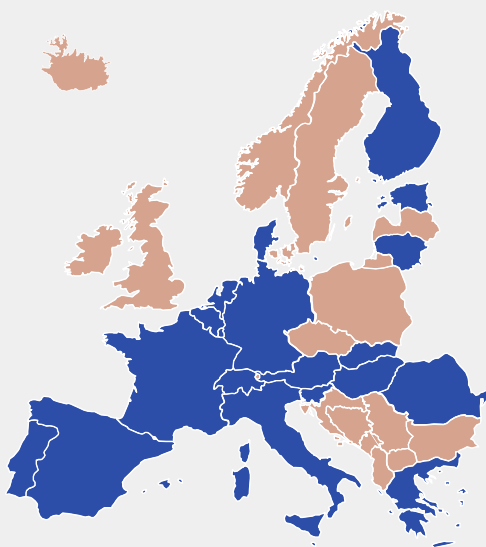
10 България, Дания, Латвия, Литва, Полша и Румъния.

11 Рамковото споразумение за T2-ЦК е договор, постановяващ правата и задълженията на Евросистемата и на централните депозитари на ценни книжа, които възлагат на Евросистемата своите функции за сетълмент.

12 Споразумението за участие със собствена валута е договор, установяващ взаимоотношенията между Евросистемата и НЦБ на държавите извън еврозоната, които имат желание техните валути да са на разположение в T2-ЦК.

Графика 37 Централни депозитари на ценни книжа, участващи в Т2-ЦК

- Система за сепълмент на ценни книжа на *Bank of Greece* – *BOGS* (Гърция)
- *Centrálny depozitár cenných papierov* (Словакия)
- *Clearstream Banking* (Германия)
- *Depozitarul Central* (Румъния)
- *Eesti Väärtpaberikeskus* (Естония)
- *Euroclear Belgium*
- *Euroclear Finland*
- *Euroclear France*
- *Euroclear Nederland*
- *Iberclear – BME Group* (Испания)
- *Interbolsa – Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários* (Португалия)
- *KDD – Centralna Klirinško Depotna Družba* (Словения)
- *Központi Elszámolóház és Értéktár – KELER* (Унгария)
- *Lietuvos centrinių vertybinių popierių depozitoriumas* (Литва)
- *LuxCSD* (Люксембург)
- Малтийска фондова борса
- *Monte Titoli* (Италия)
- *National Bank of Belgium Securities Settlement System – NBB-SSS* (Белгия)
- *Oesterreichische Kontrollbank* (Австрия)
- *SIX SIS* (Швейцария)
- *VP LUX* (Люксембург)
- *VP Securities* (Дания)



на ЦДЦК пред Евросистемата. На консултативно равнище Консултативната група на Т2-ЦК обединява всички категории заинтересовани страни, т.е. централни банки, ЦДЦК и банковите общности, а също регулаторните и надзорните органи и отрасъла. Националните потребителски групи представляват формалната връзка между националните пазари и Консултативната група. На работно равнище Службата по Програмата Т2-ЦК към ЕЦБ и техническите групи подпомагат органите на ръководно равнище.

През 2012 г. беше постигнат значителен технически напредък. Наред с другото Евросистемата публикува „Наръчник за потребителите на Т2-ЦК“ и извърши промени в „Документ за потребителските изисквания“, „Подробни функционални спецификации за потребителите“ и „Описание на бизнес процедурите“. Четирите централни банки, които са отговорни за развитието на платформата Т2-ЦК и са нейни оператори (*Deutsche Bundesbank, Banco de España, Banque de France* и *Banca d'Italia*), очакват разработването на необходимия софтуер (основни функции) да приключи през първото тримесечие на 2013 г. и при вътрешното му тестване отбелязват значителен напредък. През юни 2012 г. ЦДЦК и НЦБ изготвиха своите оценки за приложимост на системата, довели до над 30 искания за промени. В края на 2012 г. ЦДЦК и Евросистемата се споразумяха относно графика и обхвата на трите вълни на преминаване към новата система, които според плана ще се осъществят в периода юни 2015 г. – ноември 2016 г. В началото на 2013 г. те продължиха да обсъждат възможността за алтернативни решения за преминаване, за да се постигне по-добър баланс на оперативните усилия, посветени на преминаването.

Постигнат е напредък и във възможностите за свързване към Т2-ЦК, т.е. в избора на мрежи, чрез които пазарните участници и ЦДЦК ще могат да изпращат до Системата нареждания и да получават от нея съобщения. След тръжна процедура, започнала през 2011 г., са предоставени лицензи на двама доставчици на т.нар. *IAN* мрежи (мрежи с добавена стойност). Освен това Евросистемата в голяма степен окомплектова своята правна рамка за

услуги посредством заделен канал за връзка, който ще може да се ползва едновременно с два вида *IAN* мрежови решения, в случай че за такъв вид услуги е налице пазарно търсене.

Участниците на пазара подчертаха необходимостта Т2-ЦК да бъде в по-голяма степен ангажирана с хармонизацията на разчетно-клиринговите и платежните услуги, за да се усетят в пълна мяра ползите от Т2-ЦК. Координационната група по хармонизиране на Т2-ЦК подпомага Консултативната група по Т2-ЦК в изпълнението на някои дейности в тази посока и през 2012 г. изготви трети доклад за напредъка в хармонизирането с цел публикуването му в началото на 2013 г. За повече подробности относно дейностите по хармонизация и отражението им върху европейската финансова интеграция виж раздел 4 в глава 3.

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. Презгранична 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 чуждестранни (международни) ЦДЦК.

В края на 2012 г. размерът на държаните от Евросистемата презгранични обезпечения (включително ликвидните и неликвидните активи) достига 643 млрд. евро при 731 млрд. евро в края на 2011 г. Като цяло в края на 2012 г. презграничните обезпечения представляват 22,8% от всички обезпечения, предоставени на Евросистемата (в сравнение с 29,9% през 2011 г.).

УСЛУГИ ПО УПРАВЛЕНИЕ НА ОБЕЗПЕЧЕНИЯТА

През 2012 г. МКЦБ остава основен канал за презгранично прехвърляне на обезпечения при операциите на Евросистемата по паричната ѝ политика и при кредитните операции в рамките на деня. Активите, държани за доверително управление посредством МКЦБ, от 434 млрд. евро в края на 2011 г. намаляват на 354 млрд. евро в края на 2012 г. Презграничните обезпечения, държани по изключение по сметки на НЦБ в чуждестранни (международни) ЦДЦК, възлизат в края на 2012 г. на 134 млрд. евро.

Първоначално МКЦБ е създаден през 1999 г. като временно решение и тъй като се основава на принципа на минималната хармонизация, участниците на пазара изискват да бъде донякъде усъвършенстван. В частност те настояват да отпадне изискването за репатриране на (ликвидните) активи от инвестиращия ЦДЦК към емитиращия ЦДЦК преди мобилизацията им като обезпечения посредством МКЦБ и да може на презгранична основа да се предоставят услуги по тристранно управление на обезпеченията, които понастоящем имат само национален обхват. Евросистемата подкрепя осъществяването на тези подобрения към МКЦБ и работи по включването им в рамката през 2014 г.

В Контактната група по инфраструктурите за деноминирани в евро ценни книжа – форум на представителите на пазарните инфраструктури, участниците на пазара и централните 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 отговарят на нейните потребителски стандарти. След като са прехвърлени чрез допустими връзки към друга ССЦК, ценните книжа може да се използват посредством местни процедури по същия начин, както всички местни обезпечения. Размерът на обезпеченията, мобилизирани чрез преки и релейни връзки, намалява от 175 млрд. евро в края на 2011 г. на 156 млрд. евро в края на 2012 г.

През 2012 г. към списъка с допустими връзки е добавена една нова пряка връзка и са отпаднали три преки връзки. В края на 2012 г. на разположение на контрагентите са 52 преки и 8 релейни връзки, но само ограничен брой от тях се използват активно.

3 БАНКОТИ 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.

3.1 НАЛИЧНОПАРИЧНО ОБРАЩЕНИЕ

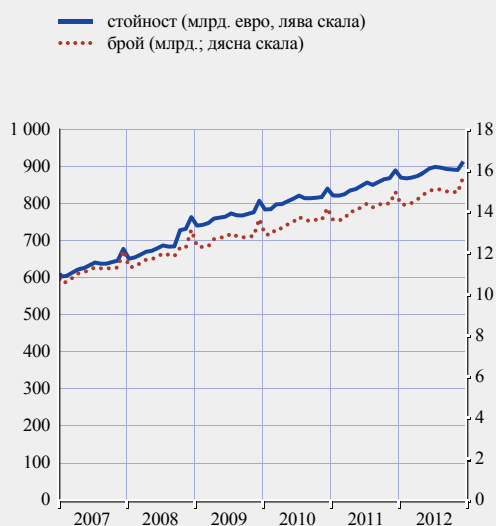
ТЪРСЕНЕ НА ЕВРОБАНКОТИ И ЕВРОМОНЕТИ

В края на 2012 г. броят на банкнотите в обращение възлиза на 15,7 млрд. евро със съвкупна стойност 912,6 млрд. евро. За сравнение в края на 2011 г. банкнотите в обращение са 14,9 млрд. броя със съвкупна стойност 888,6 млрд. евро (виж графика 38). Купюрите от 50 и 500 евро имат най-голям дял в съвкупната стойност на банкнотите в обращение, достигайки в края на годината съответно 35% и 32%. Като дял в общия брой банкноти най-използвана е купюрата от 50 евро, с 41% дял от всички банкноти в обращение (виж графика 39). През 2012 г. стойността на банкнотите в обращение е нараснала годишно с 2,7%, а броят им – с 4,9%. Банкнотите от 50 евро показват най-висок годишен темп на нарастване с 6,5%, следвани от 4,7% прираст на банкнотите с номинал 20 евро и 10 евро и 4,4% – на тези от 5 евро. Темпът на нарастване на банкнотата от 500 евро, който в предходни години беше значителен, става отрицателен (-2,0%).

Предполага се, че от гледна точка на стойността 20–25% от евробанкнотите в обращение (най-вероятно числото е близо до горната граница на интервала) се намират извън еврозоната, предимно в съседни на нея държави. През 2012 г. нетно доставките на евробанкноти от финансовите институции до региони извън еврозоната се увеличават с 19%, или с 2,1 млрд. евро спрямо 2011 г. Евробанкноти предимно с висок номинал са притежавани извън еврозоната като средство за съхранение на стойността и с цел сетълмент на сделки на международните пазари.

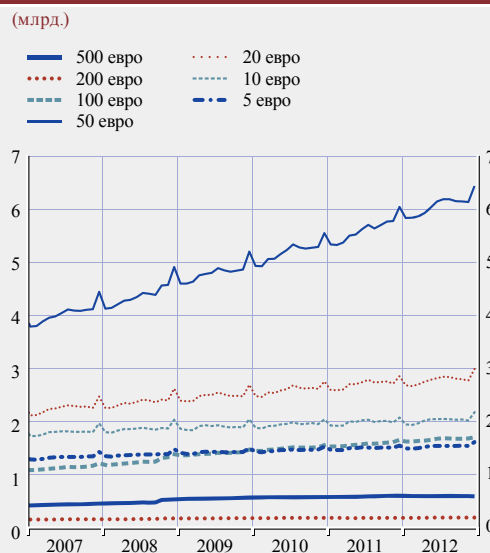
През 2012 г. общият брой евромонети в обращение (т.е. нетният им брой в обращение след приспадане на паричните средства в каса на националните централни банки от еврозоната) нараства с 4,4% до 102,0 млрд. Монетите с ниска номинална стойност от 1, 2 и 5 евроцента съставляват 62% от общия брой на монетите в обращение. В края на 2012 г. стойността на монетите в обращение възлиза на 23,7 млрд. евро, или е с 2,5% по-висока в сравнение с края на 2011 г.

Графика 38 Брой и стойност на евробанкнотите в обращение



Източник: ЕЦБ.

Графика 39 Брой на евробанкнотите в обращение по видове купюри



Източник: ЕЦБ.

ОБРАБОТКА НА БАНКНОТИ В ЕВРОСИСТЕМАТА

През 2012 г. националните централни банки от еврозоната емитират 33,1 млрд. броя банкноти на стойност 1,0 трлн. евро, а върнатите при тях наброяват 32,2 млрд. на стойност 1,0 трлн. евро. Тези данни са сходни с отчетените за 2011 г. На 34,6 млрд. възлиза броят на банкнотите, обработени с напълно автоматизирани банкнотопроцесорни машини и проверени за истинност и годност за обработването с цел поддържане качеството и чистотата на наличнопаричното обращение съгласно установените в Евросистемата общи минимални стандарти за сортиране. При тази обработка около 5,6 млрд. броя банкноти са отделени като негодни за обращение и унищожени. Коефициентът на подмяна¹³ на банкнотите в обращение (т.е. дялът на банкнотите, които е необходимо да бъдат подменени, тъй като са станали негодни) е 44% за купюрите до 50 евро включително и 9% – за банкнотите с висок номинал.

Средната честота на връщане¹⁴ на банкнотите в обращение е 2,16 в края на 2012 г., което показва, че една банкнота се връща в национална централна банка от еврозоната средно веднъж на около шест месеца. Честотата на връщане е 0,34 за банкнотите от 500 евро, 0,46 за тези от 200 евро и 0,70 – от 100 евро, докато за купюрите, които обикновено се използват при сделки, честотата на връщане е по-голяма (1,56 за банкнотите от 50 евро, 3,38 – за купюрите от 20 евро, 4,11 за тези от 10 евро и 2,27 – от 5 евро).

¹³ Дефиниран като брой на банкнотите, определени за негодни през дадена година, разделен на средния брой на банкнотите в обращение през същата година.

¹⁴ Дефинирана като общ брой на банкнотите, върнати в НЦБ от еврозоната през дадена година, разделен на средния брой банкноти в обращение през същата година.

3.2 ФАЛШИФИЦИРАНЕ НА БАНКНОТИ И ОГРАНИЧАВАНЕ НА ФАЛШИФИЦИРАНЕТО

НЕИСТИНСКИ И ПРЕПРАВЕНИ ЕВРОБАНКНОТИ

През 2012 г. в Националните центрове за анализ¹⁵ са получени около 531 000 броя неистински евробанкноти. В сравнение с броя на истинските евробанкноти в обращение дялът на неистинските и преправените банкноти остава много нисък. Графика 40 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 2012 г. съставляват съответно 42,5% и 40,0% от всички неистински и преправени банкноти. На графика 41 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 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“¹⁶, 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 фалшифицирането на еврото. Доброто сътрудничество на ЕЦБ с Европол и с Европейската комисия служи на същата цел.

ОГРАНИЧАВАНЕ ФАЛШИФИЦИРАНЕТО НА ПАРИ В СВЕТОВЕН МАЩАБ

Сътрудничеството в борбата срещу 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*)¹⁷.

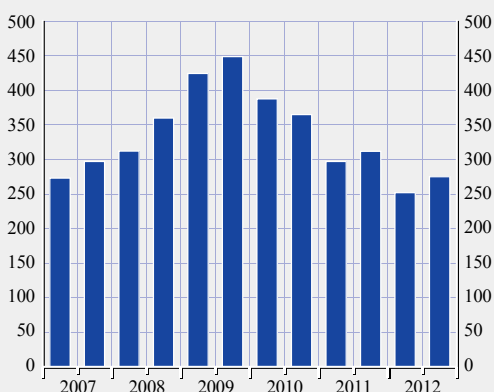
15 Във всички държави – членки на ЕС, са създадени центрове за първоначален анализ на национално равнище на неистински и преправени евробанкноти.

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

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

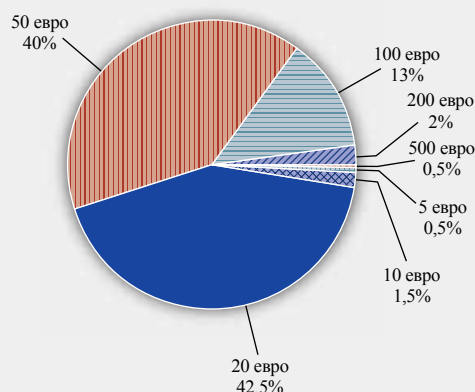
Графика 40 Брой неистински евробанкноти, изтеглени от обращение

(хиляди)



Източник: ЕЦБ.

Графика 41 Разбивка на неистинските и преправени евробанкноти по купюри през 2012 г.



Източник: ЕЦБ.

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 уебсайт¹⁸, в който публикува информация и указания, засягащи възпроизвеждането на изображения на банкноти, и препраща към конкретни национални сайтове.

3.3 ПРОИЗВОДСТВО И ЕМИТИРАНЕ НА БАНКНОТИ

ОРГАНИЗАЦИЯ НА ПРОИЗВОДСТВОТО

През 2012 г. националните централни банки отговарят за производството на 8,5 млрд. броя евробанкноти, включително новата банкнота от 5 евро, която ще бъде пусната в обращение през май 2013 г. (виж по-долу) и възлиза на 2,9 млрд. от общия брой (около 34% от произведените банкноти). Банкнотата от 5 евро от първата серия е спряна от производство. Разпределянето на производството на евробанкноти продължава да се основава на децентрализиран принцип с обединяване в общ пул – организация, възприета още в началото, през 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).

ПЪТНА КАРТА ЗА ЗАСИЛВАНЕ НА КОНВЕРГЕНЦИЯТА НА НЦБ В СФЕРАТА НА КАСОВИТЕ УСЛУГИ

През 2007 г. Управителният съвет приема пътна карта с процедурни стъпки, допринасяща в средносрочен план за засилване на конвергенцията при касовите услуги, предоставяни от НЦБ. На 1 октомври 2012 г. НЦБ на Белгия, Германия, Ирландия, Кипър, Люксембург, Малта, Нидерландия, Австрия и Финландия пуснаха в действие обмена на електронни съобщения във връзка с касови операции между националните централни банки и национални и международни професионални клиенти – един от оставащите за разрешаване въпроси в пътната карта. Принципите на действие на този механизъм са изложени в Насоките на ЕЦБ относно обмена на данни за касови услуги.¹⁹ Поддържан от ЕЦБ интерфейс гарантира, че обменът на съобщения между НЦБ може да се извършва, като се използват различни формати данни. Това позволява на професионалните клиенти, които желаят да извършат касова операция с чуждестранна НЦБ, да изпратят нареждане за теглене (нареждане-разписка) или уведомление за депозит чрез своите НЦБ. Останалите НЦБ от еврозоната ще се свържат с интерфейса през 2013 г. и 2014 г.

Електронният обмен на съобщения улеснява организацията на презграничното транспортиране на парите и така допълва

Таблица 13 Разпределение на производството на евробанкноти през 2012 г.

	Количество (млн. бр.)	НЦБ, на която е възложено производството
5 евро	2 915,30	Австрия, Белгия, Испания, Италия, Франция
10 евро	1 959,04	Германия, Гърция, Франция, Ирландия, Португалия
20 евро	1 703,95	Естония, Италия, Кипър, Люксембург, Малта, Нидерландия, Словакия, Словения, Финландия, Франция
50 евро	1 530,43	Белгия, Германия, Испания, Италия
100 евро	298,13	Германия
200 евро	50,00	Германия
500 евро	0,00	-
Всичко	8 456,87	

Източник: ЕЦБ.

¹⁸ Виж <http://rulesforuse.org>.

¹⁹ Насоки ЕЦБ/2012/16 от 20 юли 2012 г. (ОВ L 245, 11.9.2012 г., с. 3).

Регламент (ЕС) № 1214/2011 на Европейския парламент и на Съвета от 16 ноември 2011 г. относно специализираното трансгранично транспортиране на евро в брой по шосе между държавите-членки в еврозоната²⁰, в сила от 30 ноември 2012 г. Този интерфейс дава също възможност за големи доставки между НЦБ, което ще бъде полезно във връзка с въвеждането на втората серия евробанкноти.

ВРЪЩАНЕ НА БАНКОТИ 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 и други стопански субекти, като търговци на дребно и казина), трябва да спазват правилата, залегнали в Решение ЕЦБ/2010/14 относно проверките за истинност и годност и за връщането в обращение на евробанкноти²¹. В частност това Решение има за цел да гарантира, че всички банкноти, които достигат до гражданите чрез касови автомати, са проверени както за истинност, така и за годност. Според данните, подадени към НЦБ от еврозоната от лицата, работещи с пари в брой на професионална основа, за около една трета от общия брой евробанкноти, върнати през 2012 г. в обращение след машинна обработка, са били използвани банкнотобработващи машини.

Като част от подготовката за емитирането на втората серия евробанкноти обхватът на Решение ЕЦБ/2010/14 е изменен с Решение ЕЦБ/2012/19²², в сила от 20 септември 2012 г. Изменението има за цел да гарантира, че процедурите за проверка, подлежащи на спазване от лицата, работещи с пари в брой на професионална основа при обработката на евробанкноти за връщането им в обращение, са приложими и спрямо новите банкноти.

ПРОГРАМАТА ЗА РАЗШИРЕНО ДОВЕРИТЕЛНО УПРАВЛЕНИЕ НА НАЛИЧНОСТИ

След решението на Управителния съвет през 2011 г., че Програмата за разширено доверително управление на наличности от евробанкноти ще разшири обхвата си от Азия до Северна Америка и Близкия изток, през 2012 г. е проведен открит търг. Спечелилите участници ще бъдат избрани през 2013 г. Програмата представлява продължение на пилотната програма за разширено доверително управление на наличности, която по първоначален план следваше да приключи през януари 2012 г., но бе удължена до края на януари 2013 г. 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 относно използването на евробанкнотите в международен мащаб.

ВТОРАТА СЕРИЯ ЕВРОБАНКОТИ

През 2012 г. Евросистемата продължава да работи по новата серия евробанкноти, съсредоточавайки усилията си върху серийното производство на новата банкнота от 5 евро, която ще бъде първата пусната в обращение купюра от новата серия. Освен това Евросистемата оказва помощ на съответните заинтересовани страни да се подготвят за пускането в обращение на новите банкноти и продължава разработката на следващите купюри. Новата серия е наречена „Европа“ и водният знак и холограмата съдържат рисунка на героинята от древногръцката митология Европа. Втората серия банкноти запазва

20 ОВ L 316, 29.11.2011 г., с. 1.

21 ОВ L 267, 9.10.2010 г., с. 1.

22 ОВ L 253, 20.9.2012 г., с. 19.

купюрния строеж на първата серия – 5, 10, 20, 50, 100, 200 и 500 евро, както и повечето от елементите на дизайна ѝ.²³

На 9 март 2012 г. Управителният съвет прие решение новата банкнота от 5 евро да бъде пусната в обращение на 2 май 2013 г. Точният график на емитиране на другите купюри от серията „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 според номиналната им стойност. 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 на пускане в обращение на новите банкноти. 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. Националните централни банки от еврозоната ще могат да обменят първата серия банкноти в неограничен период от време, дори и след изтеглянето им от обращение.

4 СТАТИСТИКА

Европейската централна банка, подпомагана от НЦБ, разработва, събира, съставя и разпространява богат набор от статистически данни, обезпечаващи паричната политика на еврозоната и разнообразните други задачи на ЕСЦБ и на Европейския съвет за системен риск (ЕССР). Тези статистически данни се използват и от органи на публичната власт (например в съпоставителната таблица на Европейската комисия за наблюдение върху макроикономическите дисбаланси), от участници на финансовите пазари, от медии и широката общественост. През 2012 г. продължи редовното предоставяне на статистически данни за еврозоната, което протичаше гладко и навременно. Освен това работата бе фокусирана върху укрепването на информационната база за изпълнение на задълженията, възложени на ЕЦБ и ЕСЦБ, макар че с оглед ограничеността на разполагаемите ресурси това представлява сериозно предизвикателство. В съответствие с ежегодния преглед на работната статистическа програма бяха положени значителни усилия за покриване на новите изисквания за данните, особено в сферата на паричната политика и анализа на финансовата стабилност.

Предизвикателствата, свързани с нарастващите нужди от информация, бяха обсъдени през април 2012 г. на Шестата конференция на ЕЦБ по статистика (проведена веднъж на две години) на тема „Статистиката на централните банки обслужва две обособени цели – ценовата стабилност и ограничаването на системния риск“.

4.1 НОВА И УСЪВЪРШЕНСТВАНА СТАТИСТИКА НА ЕВРОЗОНАТА

В съответствие със задължението си да подпомага статистически ЕССР през 2012 г. ЕЦБ взе активно участие в изготвянето на обобщена таблица на ЕССР за риска, която беше публикувана за първи път след заседанието на Генералния съвет на ЕССР на 20 септември 2012 г. С цел увеличаване на възможностите чрез обобщената таблица да бъдат регистрирани

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

системни рискове първоначалният набор от 45 показателя ще бъде редовно актуализиран и преразглеждан (виж също раздел 2.2 в глава 3).

Освен това през септември 2012 г. ЕЦБ за първи път публикува изгладени данни за статистически измерител на широкия паричен агрегат М3 и на вземанията от частния сектор в еврозоната, който не включва трансакциите по репо сделки, извършвани чрез централен контрагент.

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 съответстват на нуждите на потребителите, осигурявайки по-голяма гъвкавост и намалявайки бремето на отчетността за отчетните единици.

В този контекст през септември 2012 г. Управителният съвет на ЕЦБ прие усъвършенствана рамка за управление качеството на данните за Централизираната база данни за ценни книжа. В допълнение през октомври 2012 г. ЕЦБ прие Регламент ЕЦБ/2012/24 относно статистически данни за държани ценни книжа. Регламентът формулира изисквания за отчетност от страна на финансови инвеститори и попечители от еврозоната и на институции-майки от еврозоната на някои банкови групи. Тези изисквания се прилагат по отношение на данни с разбивка по отделни ценни книжа за вложения в ценни книжа на (финансови и нефинансови) инвеститори от еврозоната, както и за вложения в емитирани от резиденти на еврозоната и съхранявани в нея ценни книжа на инвеститори извън еврозоната. Събирането на данните ще започне от март 2014 г. с данните за декември 2013 г.

Първият кръг от проучването на Евросистемата за финансите и потреблението на домакинствата беше проведен от НЦБ на 15 държави от еврозоната (в няколко случая в сътрудничество с националните статистически институти). Проучването, резултатите от което се очаква да бъдат публикувани в началото на 2013 г., представя на микроравнище данни за материалните и финансовите активи на домакинствата, за задълженията, потреблението и спестяванията, доходите и заетостта, бъдещото право за получаване на пенсия, трансферите между поколенията, даренията и склонността към риск.

ЕСЦБ продължи работата си по разработване на регистър на всички финансови институции в ЕС, включително големите банкови и застрахователни групи. Освен че осигурява изчерпателни списъци на всички финансови институции и облекчава класифицирането им за целите на статистическата отчетност като контрагенти, усъвършенстваната база данни на Регистъра на институциите и дъщерните дружества (*RIAD*) ще подпомага анализите на финансовата стабилност и ще улеснява оценката на обезпеченията при пазарните операции. С цел увеличаване на полезността ù *RIAD* ще бъде съвместима с регистъра на (предимно) нефинансовите предприятия в Европа *EuroGroups*, който се разработва и управлява паралелно от Евростат.

Освен това в процес на разработка са и редица други бази данни. ЕСЦБ разработва разширена статистика на застрахователния сектор, която, доколкото е възможно, ще обмена данни, подлежащи на събиране чрез формулярите за количествена отчетност по програмата „Платежоспособност II“, както е проектирана от Европейския орган за застраховане и професионално пенсионно осигуряване. Работи се и по хармонизиране на основния набор

от свойства на данните и по разработване на пилотен проект относно данни от кредитни регистри или друг подобен набор от данни на ниво кредити с цел информацията да се използва и за различни статистически и аналитични нужди. Платежната статистика се усъвършенства така, че да отговаря на последните промени, обусловени от Единната зона за плащания в евро, по-специално от Регламент (ЕС) № 260/2012 за определяне на технически и бизнес изисквания за кредитни преводи и директни дебити в евро (виж раздел 2 в глава 3), а статистиката относно платежните карти се разработва на база отделни набори от данни, събирани от международни картови схеми.

Що се отнася до общоикономическата статистика, ЕЦБ подготвя за публикуване месечни оценки за новите поръчки в индустрията на еврозоната през 2013 г. с оглед на това, че Евростат вече не изготвя такава статистика. Освен това през май 2012 г. ЕЦБ проведе конференция във връзка с работата си по публикуване през 2013 г. на показатели за цените на търговските имоти.

ЕЦБ продължава тясно да си взаимодейства с Евростат и с други международни организации. Законодателният процес по хармонизиране на Европейската система от сметки (ЕСС '95) със Системата от национални сметки, 2008 г., и с шестото издание на „Ръководство по платежен баланс и международна инвестиционна позиция“ на МВФ предстои скоро да завърши. Едновременно с това се работи за приключване на преразглеждането на всички свързани с тях законодателни актове на ЕЦБ и ЕС, за да се гарантира въвеждането през 2014 г. на новите стандарти.

ЕЦБ допринася и за усъвършенстването на финансовата статистика в глобален мащаб, най-вече посредством участието си в Междунституционалната група за икономическа и финансова статистика (*IAG*) 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 управителите на централните банки на държавите от Г-20 и имат за цел преодоляване на глобалния недостиг на информация. ЕЦБ оказва помощ и за обогатяване на уебсайта „Основни световни показатели“ (*Principal Global Indicators*), който през март 2012 г. за първи път публикува агрегирани данни за тримесечния растеж на БВП на държавите от Г-20. През 2012 г. Г-20 одобри инициатива за създаване на глобална система „Идентификатор на юридическите лица“, която ЕЦБ напълно подкрепя. Заедно с БМР и МВФ тя публикува и третата част от наръчник по статистика на ценните книжа, включваща капиталовите ценни книжа (емисии и вложения).

С цел запазване на общественото доверие в изготвяната от ЕСЦБ статистика, върху която се основават вземаните политически решения, важно е ЕСЦБ да покаже, че спазва най-високите стандарти за качество. По тази причина през февруари 2012 г. Управителният съвет на ЕЦБ одобри изменен вариант на „Обществен ангажимент на ЕСЦБ по отношение на европейската статистика“ с цел задълбочаване на конвергенцията с Кодекса на европейската статистическа практика, разработен от Комитета на Европейската статистическа система (*ESSC*).

Ангажимент на ЕСЦБ е да предоставя своите статистически данни като обществено благо. Ето защо през септември 2012 г. тя оповести обща политика на свободен достъп и обмен на нейните общодостъпни статистически данни независимо от последващото им използване с търговска или нетърговска цел.

5 ИКОНОМИЧЕСКИ ИЗСЛЕДВАНИЯ

В съответствие с подхода, възприет в цялата Евросистема, целта на научноизследователската дейност на ЕЦБ е: а) да осигури резултати от изследванията, приложими в провеждането на паричната политика и другите задачи на Евросистемата; б) да поддържа и да използва иконометрични модели за съставяне на икономически прогнози и предвиждания и за съпоставяне на ефекта от алтернативни варианти на политиката; и в) да осъществява диалог с научната и изследователската общност, например чрез публикуване на резултатите от изследванията в рецензирани научни списания и чрез участие и организиране на научноизследователски конференции. В следващите два раздела се прави анализ на основните научноизследователски области и дейности през 2012 г.

5.1 НАУЧНОИЗСЛЕДОВАТЕЛСКИ ПРИОРИТЕТИ 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, а също и координирането 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. Всяка година *RCC* определя приоритетни области и предоставя форум за насърчване на взаимодействието в изследователската работа в тези области между различните професионални сфери. Високоприоритетните изследвания, определени за 2012 г., са: финансова стабилност, пруденциален надзор и регулиране на макроравнище; парични пазари и оперативна рамка в условията на следкризисния период; парична и фискална политика и държавен дълг; наблюдение върху икономическата политика на държавите и динамика на инфлацията; финансово състояние и потребление на домакинствата. Във всички тези области е постигнат значителен напредък.

В контекста на първата приоритетна област Изследователската мрежа на ЕСЦБ за надзорни макроикономически анализи осигури сериозна аналитична помощ за съответните области на икономическа политика на ЕЦБ, както и на Европейския съвет за системен риск (виж раздел 2 в глава 3). Постигнат е съществен напредък в установяването на взаимовръзките между финансовата стабилност и икономическото развитие и в разработването на нови показатели за ранно предупреждение. Част от тези изследвания бяха представени на проведената през октомври 2012 г. във Франкфурт втора конференция на Изследователската мрежа.

В областта на паричните пазари и оперативната рамка фокусът на научноизследователската работа трябваше да се пренастрои от подготовката за „нормални“ времена към отразяването на съществени промени във функционирането на пазарите, както и на нови инструменти и на изменената регулаторна среда.

В сферата на паричната политика, фискалната политика и държавния дълг беше проведена научноизследователска работа по основните фактори, обуславящи премиите по държавните дългове, взаимодействието между паричната и фискалната политика и вторичните ефекти на фискалните върху финансовите променливи.

Изследванията в областта на наблюдението върху икономическата политика на държавите и инфлационната динамика включваха работа по: а) въпросите на приспособяването и дисбалансите, б) вторичните ефекти и свързаността между отделните държави, в) концептуалната обосновааност на факторите, определящи конкурентоспособността. Работата в последната област бе подпомогната и от нова научноизследователска мрежа, свързана с въпросите на конкурентоспособността (*CompNet*).

И накрая, Мрежата за изследване на финансовото състояние и потреблението на домакинствата събра много важна информация на микроравнище към края на 2012 г. Тази информация трябва да бъде подложена на по-детайлен анализ, но първоначалните резултати сочат, че получените данни ще дадат на Евросистемата по-задълбочена представа за поведението на домакинствата в еврозоната относно инвестициите, спестяванията, кредитите и потреблението.

5.2 Оповестяване на изследванията: публикации и конференции

Както и през предходни години, резултатите от изследванията на експерти на ЕЦБ са публикувани в поредиците „Работни материали“ (*Working Papers*) и „Тематични материали“ (*Occasional Papers*). През 2012 г. в първата поредица бяха включени 91, а във втората – 7 разработки. Общо 75 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 тяхната работа 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 рецензирани научни списания. През 2012 г. експерти на ЕЦБ са публикували около 100 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 2012 г. бяха публикувани три броя на бюлетина. Статиите разглеждат различни въпроси, например „Влияние на Програмата за пазарите на ценни книжа“ (*The impact of the Securities Markets Programme*), „Отразява ли се националната нормативна уредба върху поемането на риск от банките в чужбина“ (*Does regulation at home affect bank risk-taking abroad?*) и „Спекулативни балони, банки и финансова стабилност“ (*Bubbles, banks and financial stability*).

През 2012 г. ЕЦБ беше организатор или съорганизатор на 23 конференции и семинари на изследователски теми. В съвместно организирани конференции участваха Центърът за изследвания на икономическата политика, БМР и централни банки от и извън Евросистемата. Както и през предходни години, повечето от конференциите и семинарите са свързани с конкретна приоритетна изследователска област. 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 „Ламфалуси“.

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

Друг дългосрочен механизъм за популяризиране на изследванията е организирането на серии от семинари, две от които са от особено значение: съвместни следобедни семинари (*Joint Lunchtime Seminars*), организирани заедно с *Deutsche Bundesbank* и с Центъра за финансови изследвания (*Center for Financial Studies*), както и лекторски семинари (*Invited Speaker Seminars*). Двете поредици включват ежеседмични семинари, лектори в 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 27 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 извършването от централни банки на държавите от ЕС на вторичния пазар покупки на дългови инструменти, емитирани както от съответния национален публичен сектор, така и от публичния сектор в други държави-членки и 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.

Следващият случай от 2012 г. може да се разглежда като неспазване разпоредбите на членове 123 и 124 от Договора и свързаните с тях регламенти на Съвета. *De Nederlandsche Bank* продължава да извършва авансови плащания във връзка с операцията по схемата за гарантиране на депозити на Нидерландия. Докато се приеме ново законодателство, избраното решение няма да реши въпроса с неспазване от страна на схемата за гарантиране на депозити на Нидерландия на забраната за парично финансиране, тъй като тя ще продължи да ползва като улеснение вид овърдрафт. Поради това е наложително нидерландското правителство спешно да извърши допълнителни промени в правната рамка.

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 национален законопроект, попадащ

в сферата на нейната компетентност.²⁶ Всички становища на ЕЦБ се публикуват в нейния уебсайт. Становищата на ЕЦБ по предложения за законодателни актове на ЕС се публикуват и в „Официален вестник на Европейския съюз“.

През 2012 г. ЕЦБ предостави 16 становища по предложения за законодателни актове на ЕС и 95 във връзка с национални законопроекта, попадащи в сферата на нейната компетентност. Списък с предоставените през 2012 г. становища 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 Съвета на ЕС, Европейския парламент, Европейския съвет и Европейската комисия, засягат наред с другото и засилването на икономическото управление на еврозоната; предложенията за директива и регламент, които да заменят Директивата за пазарите на финансови инструменти²⁷; предложение за изменение на Регламента относно агенциите за кредитен рейтинг; предложение относно регламент за подобряване на сетълмента на ценни книжа и относно централните депозитари на ценни книжа; предложение за директива за създаване на рамка за възстановяване и оздравяване на кредитни институции и инвестиционни посредници²⁸; и предложение за регламент за възлагане на ЕЦБ на специфични задачи, отнасящи се до политики, свързани с пруденциалния надзор върху кредитните институции²⁹.

В становището относно засилването на икономическото управление в еврозоната³⁰ се приветстват двата предложени регламента и се препоръчват някои изменения, целящи по-нататъшно затягане на бюджетната дисциплина в държавите от еврозоната и допълнително засилване на надзора върху онези от тях, които изпитват или са заплашени от сериозни трудности във връзка с финансовата стабилност. По-конкретно, в становището се препоръчва един от регламентите да отразява същината на Договора за стабилност, координация и управление на Икономическия и паричен съюз, в т.ч. разпоредбите относно задължителност на средносрочните бюджетни цели и автоматичен механизъм за корекции. Становището включва и предложение за вменияване на задължение на Съвета на ЕС да отправя към дадена държава-членка препоръка да потърси финансова помощ, ако състоянието ѝ оказва съществени неблагоприятни ефекти върху финансовата стабилност на еврозоната.

В становището на ЕЦБ във връзка с предложението за регламент за изменение на Регламента относно агенциите за кредитен рейтинг³¹ се изразява подкрепа по отношение на общата цел – да се съдейства за ограничаване на рисковете за финансовата стабилност и за възстановяване доверието на инвеститорите и на участниците на финансовите пазари, както и за качеството на рейтинговите оценки. ЕЦБ подкрепя подхода за постепеност, поддържан от Съвета за финансова стабилност, и отбелязва, че позоваването на рейтингите, присъждани от агенциите за кредитен рейтинг, следва да отпадне или да се замени едва след намирането на надеждни алтернативи, които може успешно да бъдат приложени.

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.

27 CON/2012/21. Становището е разгледано подробно в раздел 3.2 в глава 3.

28 CON/2012/99. Становището е разгледано подробно в раздел 1.2 в глава 3.

29 CON/2012/96. Становището е разгледано подробно в раздел 1.2 в глава 3.

30 CON/2012/18.

31 CON/2012/24.

В становището си по предложение за регламент относно подобряване на сетълмента на ценни книжа в ЕС и относно централните депозитари на ценни книжа³² ЕЦБ изразява безусловна подкрепа за предложението на Комисията, особено по отношение оптимизирането на правната среда и на условията за извършване на презграничен сетълмент в ЕС като цяло и в частност в Т2-ЦК³³. ЕЦБ препоръчва предложеният регламент и съответните актове по прилагането му да бъдат приети преди пускането в експлоатация на Т2-ЦК, което се планира за юни 2015 г. Това е съществено, за да се гарантира по-безопасна и хармонизирана нормативна среда, както и по-силна и добросъвестна конкуренция между централните депозитари на ценни книжа в областта на Т2-ЦК. Освен това ЕЦБ препоръчва насърчаване на тясното и ефикасно сътрудничество между Европейския орган за ценни книжа и пазари, компетентните национални органи и членовете на ЕСЦБ в качеството им както на надзорни органи, така и на емисионни централни банки, особено във връзка с разработването на проект за технически стандарти. Това сътрудничество следва да способства за осъществяването на цялостен надзор и контрол в трансграничен контекст.

СТАНОВИЩА ПО НАЦИОНАЛНИ ЗАКОНОПРОЕКТИ

ЕЦБ даде значителен брой консултации на национални органи, много от които са свързани с мерки за стабилизиране на финансовите пазари.³⁴

Няколко държави-членки се консултираха с ЕЦБ относно мерки за рекапитализация. ЕЦБ подчертава значението на рекапитализацията на банките като съществено условие за финансовата стабилност и устойчивостта на системата и като предварително условие, за да могат допустимите контрагенти на Евросистемата да запазят своя статут. По отношение на Словения³⁵ ЕЦБ изразява предпочитание рекапитализацията на банките да се извършва срещу парични вноски, а не срещу облигации, емитирани от държавно дружество за управление на банкови активи, което би засилило връзката между държавата и банковия сектор.³⁶ ЕЦБ също така посочва, че директната продажба на дългови инструменти, емитирани от държавата с цел рекапитализация на банките, и тяхната последваща употреба като обезпечение при операции на Евросистемата по предоставяне на ликвидност биха породили опасения за парично финансиране при липсата на алтернативни пазарни източници на финансиране.³⁷ Като коментира промените в правната рамка за рекапитализацията и оздравителните мерки по отношение на кредитните институции в Гърция³⁸, ЕЦБ подчертава важноста ясно да се дефинират отговорностите на гръцкия Фонд за финансова стабилност с оглед избягване на евентуално противоречие с правомощията на *Bank of Greece* в качеството ѝ на орган за оздравяване и надзор и гарант на стабилността на финансовата система. При разглеждане на въпроса за мостовата рекапитализация ЕЦБ посочва, че основна цел на тази рекапитализация е да осигури увеличение на капитала за поемане на загуби на кредитна институция-бенефициент.

ЕЦБ приветства новата рамка за възстановяване и оздравяване на кредитните институции и инвестиционните посредници във Франция.³⁹ Като част от нея ЕЦБ подкрепя

32 CON/2012/62.

33 За допълнителна информация относно проекта Т2-ЦК виж раздел 2.2 в тази глава.

34 Виж например CON/2012/11, CON/2012/14, CON/2012/27, CON/2012/30, CON/2012/39, CON/2012/71, CON/2012/88, CON/2012/91, CON/2012/104 и CON/2012/106.

35 CON/2012/48 и CON/2012/71.

36 ЕЦБ изразява такова предпочитание и по отношение на Португалия в CON/2012/23.

37 CON/2012/64 и CON/2012/71.

38 CON/2012/14, CON/2012/25 и CON/2012/39. Виж също CON/2012/90.

39 CON/2012/106.

разработването на инструмент за рекапитализация чрез вътрешни източници като механизъм за обезценяване или конверсия на дълг с цел поемане загубите на институции, които са в несъстоятелност или е вероятно да изпаднат в несъстоятелност. Механизмът за рекапитализация чрез вътрешни източници следва да бъде съгласуван с международно приетите основни показатели за ефективно оздравяване.

Във връзка с финансирането на стабилизационни фондове ЕЦБ отчита необходимостта да се гарантира, че финансовите ресурси на фондовете, използвани за оздравяване или стабилизиране на кредитни институции, са адекватни и че размерът на вноските на кредитни институции в такива фондове е надлежно калиброван, така че да осигури финансова стабилност.⁴⁰

ЕЦБ открито приветства искането кредитните институции в Испания да увеличат провизиите си за експозиции в недвижими имоти (както обезценени, така и редовни), тъй като това би засилило устойчивостта на банковия сектор в Испания, като в същото време ще ограничи възможността за публична намеса.⁴¹

Коментирайки споразуменията за дълговете на свръхзадължнели физически лица в Гърция и мерките относно лична несъстоятелност в Ирландия⁴², ЕЦБ призовава да се изготви щателна оценка на въздействието предвид възможните отрицателни последици от тези мерки за кредитните институции в качеството им на кредитори, както и за функционирането на финансовата система.

В контекста на мерките за укрепване на нормативната рамка за кредитните кооперации в Ирландия⁴³ ЕЦБ приветства същественото усъвършенстване на регулаторните инструменти, с които разполага *Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland* за подобряване защитата на членовете на кредитните кооперации и стабилността в този сектор.

В становището си относно данъка върху финансовите сделки, въведен за някои операции на *Magyar Nemzeti Bank*⁴⁴, ЕЦБ счита, че наред с другото подобен данък би разстроил предавателния механизъм на паричната политика и би повлиял върху избора на инструменти на паричната политика, като е възможно да се отрази и върху паричното финансиране. В последващо становище⁴⁵ ЕЦБ подкрепя изменения, които да изключат операциите на централната банка от данъчната база на данъка върху финансови сделки, и препоръчва от него да бъдат допълнително освободени и всички контрагенти на централната банка по сделки, включващи ценни книжа, които не са емитирани от централната банка, с оглед тя да може да постигне целите на паричната си политика.

ЕЦБ предостави няколко становища по въпроси, засягащи националните централни банки, в т.ч. изменения в устройствените закони на НЦБ на Унгария, Гърция, Чехия, Латвия, Испания и Литва.⁴⁶ В становището си относно поредица от промени в Закона за *Magyar*

40 CON/2012/88 и CON/2012/91.

41 CON/2012/11 и CON/2012/46.

42 CON/2012/40 и CON/2012/70.

43 CON/2012/68.

44 CON/2012/59.

45 CON/2012/94.

46 CON/2012/26, CON/2012/31, CON/2012/43, CON/2012/44, CON/2012/49, CON/2012/73, CON/2012/80, CON/2012/89 и CON/2012/105.

*Nemzeti Bank*⁴⁷ ЕЦБ изрази сериозно безпокойство по отношение на независимостта ѝ, критикувайки наред с другото и честите промени на броя членове на органа ѝ за вземане на решения и на възнагражденията им по време на техния мандат. ЕЦБ даде консултация по промени в Устава на *Bank of Greece*⁴⁸, свързани с операциите, задачите, управлението, правата на акционерите и разпределението на печалбата на централната банка. Във връзка с правата на акционерите ЕЦБ взема предвид преразглеждането на акционерната структура и правата на акционерите на *Bank of Greece* с цел да се избегне възможен конфликт на интереси предвид обществената роля на провежданата от нея политика. ЕЦБ разгледа промени в Закона за *Latvijas Banka* в контекста на подготовката на Латвия за въвеждане на еврото. Обсъждайки различните аспекти на независимостта на централната банка, ЕЦБ отбелязва, че финансовата независимост на една централна банка може да бъде засилена посредством договорености, чрез които разходите по осъществяване на някои от нейните задачи се поемат от субекти, към които тези задачи имат отношение.⁴⁹

ЕЦБ обсъди ролята на централната банка в областта на макропруденциалния надзор в контекста на становищата си относно Закона за *Česká národní banka* и по отношение на нов комитет за финансова стабилност в Германия.⁵⁰ В становищата се разглежда в частност значението на достъпа до информация, необходима за изпълнението на задачите на макропруденциалния надзор, както и въпроси, свързани с презграничното сътрудничество между съответните органи, по-конкретно във връзка с мерки за овладяване на системни рискове на национално равнище.⁵¹

Няколко държави-членки се консултираха с ЕЦБ относно ограниченията при плащания в брой⁵², във връзка с което ЕЦБ подчертава, че такива мерки следва да са съобразени с общата цел за борба срещу укриването на данъци и че не бива да надхвърлят необходимото за постигането на тази цел.

ЕЦБ разгледа третирането на необменените национални банкноти, отбелязвайки, че прякото начисляване извън разпределението на печалбата на централната банка на стойността на тези банкноти към държавните приходи би породило опасения във връзка със забраната за парично финансиране и принципа на финансовата независимост.⁵³

СЛУЧАИ НА НЕИЗПЪЛНЕНИЕ

През 2012 г. ЕЦБ отчита 30 случая на несъблюдаване на задължението за консултиране с ЕЦБ по национални законопроекти⁵⁴ и един случай на неспазване на задължението за консултиране по проекти за законодателни актове на ЕС. Следните 14 случая бяха преценени като очевидни и съществени.⁵⁵

47 CON/2012/26, CON/2012/43 и CON/2012/49.

48 CON/2012/31.

49 CON/2012/73.

50 CON/2012/44 и CON/2012/55.

51 Виж също CON/2012/104.

52 CON/2012/33, CON/2012/36, CON/2012/37 и CON/2012/83.

53 CON/2012/4.

54 Тук се включват: а) случаи, в които национален орган не е представил за консултация с ЕЦБ проекти на законодателни разпоредби, попадащи 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 не е взел предвид становището ѝ, преди да приеме тези разпоредби.

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

Отчетени са пет очевидни и съществени случая на неспазване на изискването за консултиране във връзка с Гърция. Първият от тези случаи се отнася наред с другото до закупуване на собствени акции от страна на кредитни институции. Този случай е от принципно значение за ЕЦБ, тъй като е свързан с рамката за подобряване ликвидността на кредитни институции. От ЕЦБ не бе поискана консултация и във връзка със законодателен акт за намаляване заплатите на служителите и ръководството на *Bank of Greece*. Третият случай, който се определя като имащ принципно значение за ЕЦБ, се отнася до законодателен акт, засягащ кадрови въпроси на финансови институции и на *Bank of Greece*. И накрая, два от случаите са свързани с рекапитализация и оздравяване на кредитни институции, когато консултациите с ЕЦБ са проведени на късен етап от законодателната процедура.⁵⁶

Отчетени са и пет очевидни и съществени случая на неспазване на изискването за консултиране във връзка с Унгария. Един от тях засяга мерки за подпомагане на намиращи се в затруднение кредитополучатели, чиито кредити са в чуждестранна валута, а друг е свързан с промени в схемите за спасяване на такива кредитополучатели; и двата засягат финансовата стабилност и рисковете при кредити в чуждестранна валута.⁵⁷ Два други случая на неизпълнение са свързани със законодателството за данъка върху финансовите сделки и са от принципно значение за ЕЦБ, тъй като се отнасят до независимостта на централна банка.⁵⁸ Накрая, от ЕЦБ не бе поискана консултация по законодателство, което наред с другото разширява задълженията на схема за гарантиране на депозити да компенсира кредиторите на кредитна институция, като включва и случаи, когато кредитна институция е в процедура по ликвидация.

Останалите четири случая се отнасят до Италия, Люксембург, Словения и Испания. Италианските власти не спазиха точно изискването за консултация с ЕЦБ във връзка със законодателен акт относно гаранционна схема за задълженията на италиански банки и третирането на необменени банкноти в лири. В становището си⁵⁹, предоставено след превръщането на съответния декрет-закон в закон, ЕЦБ направи важен критичен коментар във връзка с принципа на финансова независимост и парично финансиране. Правителството на Люксембург не се консултира с ЕЦБ във връзка със законодателен акт за увеличаване квотата на Люксембург в МВФ. Това се счита за съществен случай, тъй като ЕЦБ с голяма вероятност би отговорила с критичен коментар. Министерството на финансите на Словения се консултира с ЕЦБ по проект на законодателен акт, с който в съответствие с препоръките на Европейския банков орган се дава възможност за рекапитализация на системно важни словенски банки. Консултацията се проведе на прекалено късен етап от законодателната процедура, за да може становището на ЕЦБ⁶⁰ да бъде взето предвид преди приемането на законодателния акт. И накрая, ЕЦБ предостави становище по законодателен акт на Испания относно реструктурирането и продажбата на активи в недвижими имоти във финансовия сектор.⁶¹ В този случай ЕЦБ даде консултация във връзка с вече действащ закон, а не по проект на законодателни разпоредби.

Освен това случаите на неконсултиране с ЕЦБ през 2012 г. от страна на Гърция, Унгария, Италия, Литва и Испания се считат за очевидни и повтарящи се. Повтарящи се случаи

⁵⁶ Виж CON/2012/25 и CON/2012/39.

⁵⁷ Виж също CON/2012/27, където ЕЦБ прави важен критичен коментар във връзка със същността на законодателния акт.

⁵⁸ Виж CON/2012/59 и CON/2012/94.

⁵⁹ Виж CON/2012/4.

⁶⁰ Виж CON/2012/48.

⁶¹ Виж CON/2012/46.

са тези, при които поне три пъти в две поредни години една държава-членка не спазва изискването за консултиране с ЕЦБ, като във всяка от тези години има най-малко един такъв случай на неизпълнение.

6.3 УПРАВЛЕНИЕ НА ОПЕРАЦИТЕ ПО ПОЛУЧАВАНЕ И ПРЕДОСТАВЯНЕ НА КРЕДИТИ

Съгласно по-ранни искания ЕЦБ продължи през 2012 г. да управлява и/или обработва някои операции по получаване и предоставяне на кредити.

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.⁶² ЕЦБ обработва лихвените плащания по 11 заема. Общият размер на неприключените операции за отпускане на кредити в ЕС по този механизъм е 11,4 млрд. евро към 31 декември 2012 г. и възлиза на същата сума като отчетената към 31 декември 2011 г.

ЕЦБ отговаря за обработването на всички плащания по споразумението за заем за Гърция от името както на заемодателите, така и на кредитополучателя.⁶³ Първоначалните шест кредита са консолидирани на 15 юни 2012 г. в един общ кредит. През 2012 г. ЕЦБ обработва лихвените плащания по заемите и изравнително плащане между двама от кредиторите във връзка с консолидацията на кредитите. Към 31 декември 2012 г. остатъчното салдо по пакета от двустранни заеми в полза на Гърция възлиза на 52,9 млрд. евро и представлява същата сума като отчетената към 31 декември 2011 г.

ЕЦБ отговаря за управлението на операциите на ЕС по получаване и предоставяне на кредити по Европейския механизъм за финансово стабилизиране (ЕМФС, *EFSM*).⁶⁴ През 2012 г. ЕЦБ обработва суми по 8 плащания от името на ЕС, като превежда тези суми на държавите-кредитополучателки (Ирландия и Португалия) и обработва лихвените плащания по десет заема. Общият размер на неприключените операции по отпускане на кредити в ЕС по ЕМФС възлиза на 43,8 млрд. евро към 31 декември 2012 г. спрямо 28 млрд. евро към 31 декември 2011 г.

ЕЦБ отговаря за управлението на заемите, отпускани по линия на Европейския инструмент за финансова стабилност (ЕИФС, *EFSSF*) за държави-членки, чиято валута е еврото.⁶⁵ През 2012 г. ЕЦБ обработва суми по 15 плащания от името на ЕИФС, като превежда тези суми на държавите-кредитополучателки (Ирландия, Португалия и Гърция). Лихвените плащания по осем кредита и шест междинни роловър плащания по кредити са обработени от ЕЦБ.

Съгласно членове 17 и 21 от Устава на ЕСЦБ Европейската централна банка може да открива сметки и да действа като фискален агент на Европейския механизъм за стабилност (ЕМС,

⁶² 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.

⁶³ 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 съгласно членове 17 и 21.2 от Устава на ЕСЦБ и член 2 от Решение ЕЦБ/2010/4 от 10 май 2010 г.

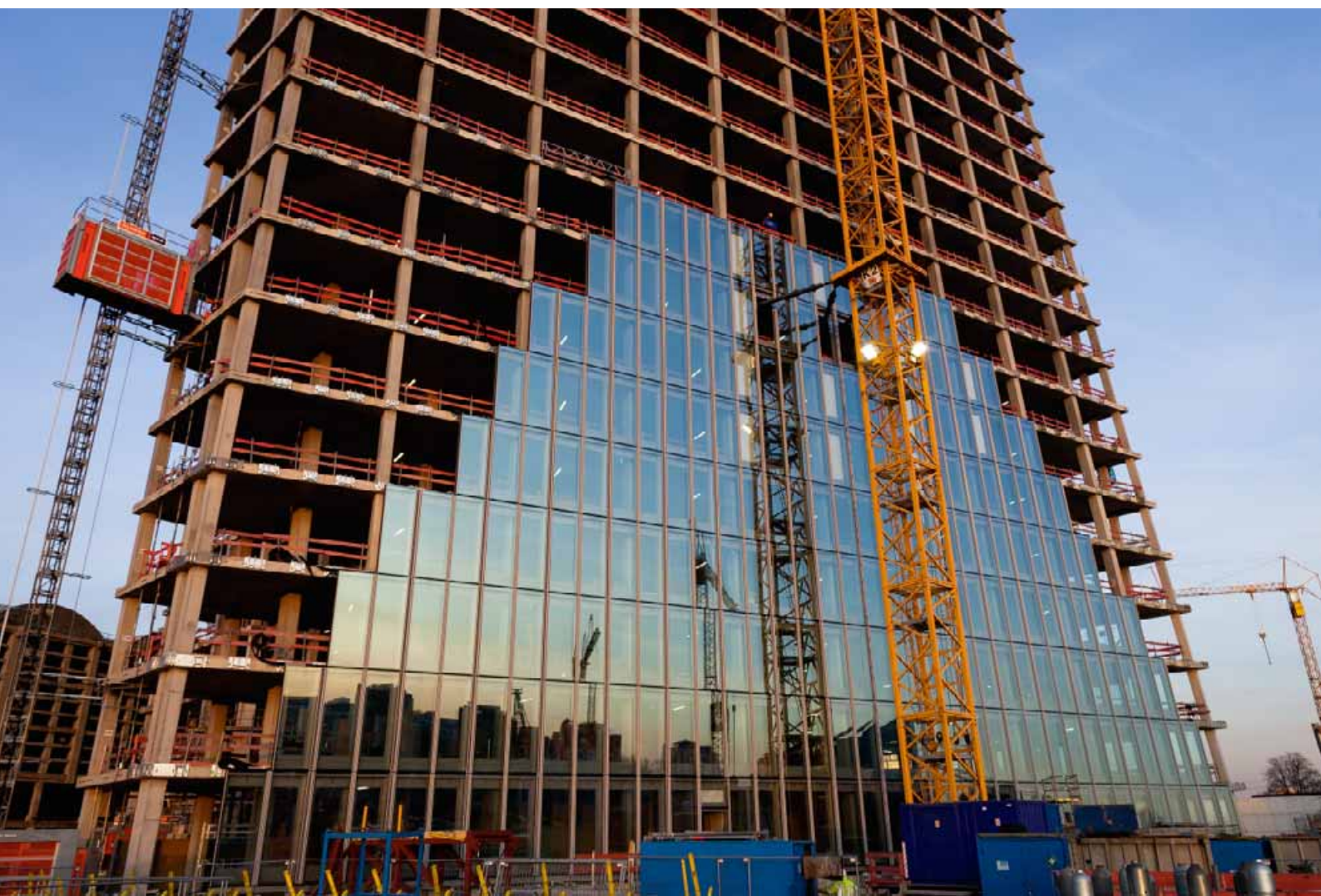
⁶⁴ В съответствие с член 122, параграф 2 и член 132, параграф 1 от Договора, членове 17 и 21 от Устава на ЕСЦБ и член 8 от Регламент (ЕС) № 407/2010 на Съвета от 11 май 2010 г.

⁶⁵ Съгласно членове 17 и 21 от Устава на ЕСЦБ (във връзка с член 3, параграф 5 от Рамковото споразумение за ЕИФС).

ESM). Съобразно това ЕЦБ се договори с ЕМС да отговаря за извършването на превода на средствата по кредити на ЕМС за бенефициенти, които са държави-членки от еврозоната и имат открита сметка за ЕМС.

6.4 УСЛУГИ НА ЕВРОСИСТЕМАТА ПО УПРАВЛЕНИЕ НА РЕЗЕРВИТЕ

През 2012 г. продължи предлагането на широк набор от услуги в съответствие с въведената през 2005 г. рамка за управление на деноминирани в евро резервни активи на клиенти на Евросистемата. Пълният набор от услуги, които са на разположение на централните банки, паричните власти и държавните агенции извън еврозоната, както и на международни организации, се предлага от отделни централни банки от Евросистемата (доставчици на услуги на Евросистемата) при хармонизирани условия съгласно общоприети пазарни стандарти. ЕЦБ изпълнява обща координираща роля, осигурявайки гладкото функциониране на рамката. През 2012 г. броят на клиентите, поддържащи делови взаимоотношения с Евросистемата, възлезе на 299, което представлява леко увеличение спрямо 2011 г., когато те бяха 289. Що се отнася до самите услуги, през 2012 г. бе отчетено значително увеличение (със 17%) общо на паричните наличности на клиенти (включително депозити), докато вложенията им в ценни книжа останаха без промяна. През 2012 г. ЕЦБ започна работа по проучване на възможните пътища за по-нататъшно подобряване на общата ефективност на операциите и диапазона на услугите по управление на резервите, които Евросистемата предлага на своите клиенти. Обмислят се промени, целящи по-гъвкави лимити за паричните наличности на клиенти. Предвижда се работата да приключи през първите месеци на 2013 г.



Поставянето на енергийно ефективните фасадни панели на двукорпусната административна сграда започна през февруари 2012 г. и продължава наред с довършителните работи и с инсталирането на техническата инфраструктура. Фасадата има неогледална сива облицовка със слаб зелен отблясък, така че се вписва добре в заобикалящата среда.

ГЛАВА 3

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

I ФИНАНСОВА СТАБИЛНОСТ

Евросистемата допринася за безпроблемното провеждане на политиките, следвани 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 ЕЦБ осигурява аналитична, статистическа и логистична подкрепа на Европейския съвет за системен риск (ЕССР) при обсъждането на въпроси, свързани с пруденциалния надзор на макроравнище.

I.1 НАБЛЮДЕНИЕ ВЪРХУ ФИНАНСОВАТА СТАБИЛНОСТ

БАНКОВИЯТ СЕКТОР В ЕВРОЗОНАТА

Като част от Евросистемата и съвместно с Комитета за финансова стабилност ЕЦБ извършва наблюдение върху рисковете за финансовата стабилност и оценява способността на финансовата система на еврозоната да абсорбира шокове.¹ Тази важна задача засяга най-вече наблюдението върху банките, тъй като те остават първичните финансови посредници в еврозоната. Независимо от това другите финансови институции, в частност застрахователните дружества, също са обект на внимателно наблюдение. Мониторингът по необходимост 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.

Някои действия, предприети през 2012 г. от органите, формиращи политиката на еврозоната, допринесоха за успокояване на силните опасения за финансовата стабилност. В края на 2011 г. ЕЦБ оповести предприемането на две тригодишни операции по дългосрочно рефинансиране (ОДР) и първата е проведена през декември 2011 г., а втората – през февруари 2012 г. Значителният обем ликвидност, предоставена с двете ОДР, спомогна за облекчаване на силния натиск за финансиране, на който бяха подложени банките в еврозоната през този период, с което беше предотвратен евентуален хаотичен процес на намаляване на коефициента на ливъридж. Нещо повече, на срещата на високо равнище на ЕС от 28 и 29 юни 2012 г. бяха взети няколко решения, свързани с укрепването на устоите на еврозоната. Те засягат по-конкретно създаването на единен надзорен механизъм (ЕНМ), по-гъвкавото и ефективно използване на Европейския инструмент за финансова стабилност и Европейския механизъм за стабилност и възможността за пряка рекапитализация на банковия сектор. Пазарните нагласи и условията за финансиране на банките обаче

¹ Например от края на 2004 г. ЕЦБ публикува своя „Преглед на финансовата стабилност“ – шестмесечен доклад за стабилността на финансовата система в еврозоната.

отчетливо се подобриха след речта на председателя на ЕЦБ Марио Драги на 26 юли 2012 г. в Лондон и след като Банката оповести мерките за премахване в еврозоната на т.нар. риск от резки пазарни движения (*tail risk*), в т.ч. обявените на 6 септември 2012 г. преки парични операции (ППО), (виж също раздел 1 в глава 2). В съответствие с решенията на срещата на високо равнище от юни председателите на Европейския съвет, Европейската комисия, Еврогрупата и ЕЦБ представиха на държавните и правителствените ръководители на държавите от ЕС първия си доклад, в който се набелязват четирите градивни елемента на един по-тесен съюз – банковият съюз, фискалният съюз, икономическият съюз и политическият съюз. На 12 декември 2012 г. Съветът Екофин изрази своята позиция по предложенията относно установяването на ЕНМ за надзор върху банките.²

След периода на относително спокойствие във финансовата система, наблюдавано в началото на 2012 г. поради проведените две тригодишни ОДР, в края на пролетта и в началото на лятото на 2012 г. кризата с държавните дългове в еврозоната отново се засили. Изключително вредната взаимна зависимост между напрежението на пазарите на държавен дълг, влошаващата се икономическа активност и ликвидните и капиталовите затруднения на банките (особено в страни, изпитващи проблеми с държавния си дълг) продължи да поражда рискове за финансовата стабилност в еврозоната. Решенията за предприемането на конкретни стъпки към създаването на банков съюз, взети от Европейския съвет през юни, речта на председателя на ЕЦБ Марио Драги през юли в Лондон, както и оповестените от ЕЦБ в края на лятото мерки за премахване на риска от резки пазарни движения в еврозоната дадоха сериозен тласък на отслабените пазарни нагласи. Независимо от това крехката устойчивост на финансовата система се запазва. По-конкретно, остават рисковете, свързани с провеждането на политиката, с макроикономическите перспективи за слаб растеж и с фрагментирането на финансовите пазари в еврозоната.

Финансовите резултати на банките със системно значение на глобално/национално равнище в еврозоната донякъде се влошиха през първата половина на 2012 г., повлияни негативно от по-ниските приходи от дейността, провизиите срещу загуби по кредити и опрощаването на държавен дълг. Нетният доход от лихви продължи да бъде основният източник на доход за банките със системно значение на глобално/национално равнище. В условия на ниска рентабилност този източник остана като цяло постоянен за банките. Нетният доход от такси и комисиони също остана сравнително устойчив, тъй като доходът, генериран от емисията на корпоративни облигации, смекчаваше негативния ефект от слабата икономическа активност и ниския растеж на кредита. Макар и характеризиращи се със значителна хетерогенност, перспективите за средната печалба на банките от еврозоната останаха неблагоприятни поради комбинация от икономически и законови обстоятелства.

Платежоспособността на банките със системно значение на глобално/национално равнище в еврозоната продължи устойчиво да се подобрява, с което трендът, наблюдаван през предходни години, се запази. Тази тенденция се дължи както на повишаване равнището на капитала (предимно посредством неразпределени печалби и управление на активи и пасиви), така и на свиване на рисковопреетеглените активи чрез намаляване на коефициента на ливъридж и оптимизирането им. Извършената от Европейския банков орган проверка на капитала в ЕС за 2011 г., приключена през септември 2012 г., допринесе за увеличаване на

2 За повече подробности виж раздел 1.2 в тази глава.

капиталовите съотношения на банките, като през 2012 г. всички засегнати банки попълниха установения си капиталов недостиг.³

Що се отнася до финансирането на банките, тези от еврозоната рефинансираха само част от срочния си дълг с падеж през 2012 г., очаквайки отрицателна нетна емисия от близо 200 млрд. евро през първите десет месеца на 2012 г. за целия банков сектор в еврозоната. Макар че тази тенденция може отчасти да се дължи на тригодишните ОДР на Евросистемата, които намалиха нуждите на някои банки от скорошен достъп до финансиране, отрицателната нетна емисия може да отразява и продължаващото намаляване на коефициента на ливъридж, както и процесите на реструктуриране на банковия сектор в някои страни.⁴ Нещо повече, разходите за емитиране на нов дълг останаха твърде различни за различните банки главно в зависимост от държавата на емитента. По-благоприятните нагласи на кредитните пазари през третото тримесечие на 2012 г. допринесоха и за подобряване на условията за финансиране на банките, което доведе както до нарастване на обемите на дълговите емисии, така и до свиване на спредовете по привилегирания необезпечен дълг и по обезпечените облигации. Признак за по-нататъшно подобряване е и фактът, че вторите поред кредитори от държавите с дългови проблеми се завърнаха на дълговите пазари независимо от факта, че все още са изправени пред високи разходи за рефинансиране. Всъщност различията в условията за финансиране в отделните държави от еврозоната останаха характерна черта на пазарите за финансиране на банките през 2012 г.

Влошаващата се икономическа среда и свързаното с това понижаване качеството на вземанията водят до мащабно увеличаване на провизиите срещу загуби по кредити на банките със системно значение на глобално/национално равнище през втората половина на 2012 г. след намалението им по-рано през годината. Равнището на кредитната експозиция на банковия сектор от еврозоната спрямо домакинства и фирми остана като цяло стабилно след нарастването му в началото на 2012 г., макар да се наблюдават значителни различия по отделни страни и банки. Освен това равнището на кредитен риск за банките от еврозоната през годината нарастваше поради влошеното качество на вземанията от кредитополучателите, проявяващо се в по-високи равнища на необслужваните и отписаните кредити.

ДРУГИ ФИНАНСОВИ ИНСТИТУЦИИ

Небанковият финансов сектор е под влияние на силната свързаност между финансовите сектори и отделните пазарни сегменти. Като цяло през първите три тримесечия на 2012 г. финансовата стабилност на големите основни застрахователни дружества в еврозоната се запазва, докато състоянието на застраховането остана скромно поради слабата икономическа активност. Независимо от щетите, нанесени през последните години от природни бедствия, капиталовите буфери на големите застрахователни дружества в еврозоната, изглежда, все още имат известен капацитет за абсорбиране на шокове. По-конкретно, презастрахователните дружества са в състояние да укрепят капиталовата си база чрез неразпределена печалба, въпреки че тези по-добри резултати донякъде отразяват счетоводни ефекти, като ниска доходност на високорейтингови държавни облигации, и факта, че в повечето държави от еврозоната пасивите не се отразяват по пазарни цени. Въпреки че перспективите за големите застрахователни дружества в еврозоната са стабилни,

3 През четвъртото тримесечие на годината е предприета допълнителна рекапитализация на испанските банки в отговор на капиталовите нарушения, установени при проведения през второто и третото тримесечие на 2012 г. от съответните органи стрес тест; тя ще бъде завършена през второто тримесечие на 2013 г.

4 Виж също „Special Feature A“ в „Преглед на финансовата стабилност“ (*Financial Stability Review*), ЕЦБ, юни 2012 г.

съществуват значителни различия по отделни институции и страни. Ниските равнища на доходност по държавните облигации и слабата икономическа активност продължаваха да оказват натиск върху рентабилността и съответно върху капитала.

Разглеждайки нерегулирания банков сектор (т.нар. *shadow banking*), който включва дейности, свързани с кредитно посредничество, което се извършва извън банковата система, последните оценки сочат, че той възлиза на около половината от всички активи на банковия сектор.⁵ Хеджинговите фондове съставляват важна част от нерегулирания банков сектор. През 2012 г. при инвестициите на хеджингови фондове се наблюдават големи колебания, тъй като те са пряко зависими от бързите промени в пазарните условия през годината.⁶ За сектора като цяло инвестициите отчитат ниво на възвръщаемост малко под средното в ретроспективен план. Според различни оценки след увеличението, наблюдавано през първото тримесечие на 2012 г., нетните инвестиционни потоци към сектора на хеджинговите фондове се забавят. Независимо от това институционалните инвеститори продължават да проявяват интерес към инвестиции в хеджингови фондове, не на последно място поради ниската номинална доходност по традиционните инвестиции в дългови инструменти. През 2012 г. натискът върху хеджинговите фондове по линия на финансирането бе сравнително слаб и бе свързан със значително по размер внезапно изтегляне на предоставено от банки краткосрочно финансиране и с произтичащите от това неочаквани панически продажби на активи. Все пак банковото финансиране може бързо да бъде изтеглено обратно, щом стабилността на банковия сектор или пазарните условия се влошат. През годината капиталовите потоци от първокласни фондове на паричния пазар в САЩ към банките в еврозоната останаха твърде колебливи, което беше пряко свързано с изострянето на финансовото напрежение в еврозоната.

1.2 МЕРКИ ЗА УКРЕПВАНЕ НА ФИНАНСОВАТА СТАБИЛНОСТ

През 2012 г. бяха предприети сериозни действия, свързани с управлението и преодоляването на кризи, като бе постигнат значителен напредък по усъвършенстването на механизмите за поддържане на финансовата стабилност на ниво Европейски съюз.

На 6 юни 2012 г. Европейската комисия публикува законодателно предложение за създаване на рамка за възстановяване и оздравяване на кредитни институции и инвестиционни предприятия.⁷ В предложената рамка се набелязват необходимите мерки, както и инструментите и правомощията, които да гарантират управлението на банковите фалити в ЕС по начин, който ще предотврати възникването на финансова нестабилност и ще сведе до минимум разходите за данъкоплатците. В своето становище⁸ по предложението ЕЦБ изцяло подкрепя разработването на рамка за възстановяване и оздравяване и отстраняването на пречките пред ефикасното управление при кризи на финансовите институции. Всички финансови институции трябва да бъдат оставени да обявят несъстоятелност по надлежния ред, запазвайки стабилността на финансовата система като цяло и минимизирайки публичните разходи и икономическите сътресения. За целта е важно разработването на общи инструменти за подкрепа на управлението на несъстоятелността на финансови

5 Виж например „*Shadow banking in the euro area: an overview*“, *Occasional Paper Series*, № 133, ECB, април 2012 г.

6 По-подробен анализ относно резултатите при инвестициите в хеджингови фондове е поместен във „*Financial Stability Review*“, ECB, декември 2012 г.

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

8 CON/2012/99. За повече подробности относно участието на ЕЦБ виж нейния уебсайт.

институции, като планове за възстановяване и оздравителни планове, мостова банка, както и рекапитализация чрез вътрешни източници, инструменти за продажба на стопанска дейност и обособяване на активи. По-конкретно, ЕЦБ подкрепя разработването на инструмента за рекапитализация чрез вътрешни източници, но също така признава, че преди въвеждането му трябва да бъдат извършени допълнителни проучвания. ЕЦБ възнамерява да участва в по-нататъшния анализ на практическите последици от прилагането на рекапитализацията чрез вътрешни източници като инструмент за оздравяване.

Предложената рамка за възстановяване и оздравяване на кредитни институции и инвестиционни посредници в ЕС е в пълно съответствие с новия международен стандарт за оздравителните режими – „Основни показатели за ефективни оздравителни режими за финансовите институции“, разработен от Съвета за финансова стабилност (СФС). Като член на СФС ЕЦБ продължи през 2012 г. активно да подпомага разработването на такава рамка, най-вече с пълната си ангажираност в дейността на Координационната група по реструктуриране и на Работната група към СФС за трансгранично управление на кризи. Във връзка с това ЕЦБ оказва подкрепа и на органите и групите за управление при кризи в разработването на стратегии за ефикасно реструктуриране и оперативни планове за оздравяване на международни финансови институции със системно значение. През 2012 г. бе решено Координационната група по реструктуриране към СФС, в която участва и ЕЦБ, да отстрани и останалите пречки за реализиране на стратегиите по оздравяване на международните финансови институции със системно значение, като до средата на 2013 г. ще приложи първата серия стратегии и оперативни планове.

Предложената рамка на ЕС за възстановяване и оздравяване е жизненоважен градивен елемент в процеса на създаване на съюз на финансовите пазари. През 2012 г. ЕЦБ активно участва в подготовката и помощта за преминаване към съюз на финансовите пазари, не на последно място в светлината на доклада на четиримата председатели⁹ относно постигането на истински Икономически и паричен съюз. Във връзка с това в края на юни 2012 г. на срещата на върха на страните от еврозоната и на Европейския съвет бе потвърдена тяхната решимост за постигането на истински Икономически и паричен съюз. За тази цел председателят на Европейския съвет бе приканен в тясно сътрудничество с председателите на Европейската комисия, на Еврогрупата и на ЕЦБ да разработи специална, обвързана със срокове пътна карта за постигането на истински Икономически и паричен съюз.

Важна стъпка към създаването на съюз на финансовите пазари бе предприета през септември 2012 г. с предложението на Европейската комисия за установяването на единен надзорен механизъм (ЕНМ), с който на ЕЦБ се възлагат конкретни задачи относно политиките, свързани с пруденциалния надзор върху кредитните институции. Единният надзорен механизъм ще бъде създаден на ниво еврозона, но с възможност страните извън еврозоната да участват в тясно сътрудничество с ЕЦБ и да бъдат част от него.

В своето становище¹⁰ ЕЦБ подкрепя създаването на ЕНМ и е решена да изпълнява свързаните с пруденциалния надзор върху кредитните институции нови задачи, предвидени в предложения регламент. От гледна точка на ЕЦБ този регламент за ЕНМ следва да съответства на следните основни принципи. Първо, ЕЦБ трябва да е в състояние

9 Председателите на Европейския съвет, на Европейската комисия, на Еврогрупата и на ЕЦБ. За повече информация виж уебсайта на Европейската комисия (<http://ec.europa.eu>).

10 CON/2012/96. За повече подробности виж уебсайта на ЕЦБ.

да изпълнява ефикасно и неотклонно възложените ѝ задачи, свързани с ЕНМ, без да излага на риск репутацията си. Второ, ЕЦБ трябва да остане независима при изпълнение на всички свои функции. Трето, необходимо е ясно разграничаване на новите надзорни функции на ЕЦБ от възложените ѝ по силата на Договора задачи, свързани с паричната политика. Четвърто, ЕЦБ следва да може да използва в пълна степен знанията, опита и оперативните ресурси на националните надзорни органи. Пето, ЕНМ трябва да функционира по начин, който да е в пълно съответствие с принципите, обосноваващи единния пазар на финансови услуги, и изцяло да се придържа към единния наръчник за финансовите услуги. Във връзка с това ЕЦБ приветства също възможността за участие на държави-членки извън еврозоната в ЕНМ, което ще гарантира по-висока степен на хармонизация на надзорните практики в ЕС и така ще доведе до укрепване на вътрешния пазар. Шесто, ЕЦБ е решена да спазва най-високите стандарти за отчетност при изпълнение на тези надзорни задачи. Нещо повече, ЕЦБ е на мнение, че създаването на единен оздравителен механизъм е необходимо допълнение към ЕНМ, за да се постигне добре функциониращ съюз на финансовите пазари. Ето защо такъв механизъм трябваше да бъде създаден, или поне да има ясно определени крайни срокове за създаването му, когато ЕЦБ поеме изцяло отговорността по надзора. За тази цел ЕЦБ призовава Комисията незабавно да представи отделно предложение за независим европейски оздравителен механизъм, в т.ч. аспектите на общ европейски оздравителен фонд.¹¹

На 12 декември Съветът Екофин постигна съгласие за общ подход по предложенията, насочени към създаването на единен надзорен механизъм, предназначен за пруденциален надзор върху кредитните институции. Създаването на ЕНМ е от съществено значение за функционирането на паричния съюз. Упражняваният от ЕНМ независим наднационален надзор ще доведе до възстановяване на доверието в банковия сектор, което ще спомогне за преодоляване на финансовото фрагментиране, за предотвратяване отлива на депозити и ще допринесе за възстановяване на гладкото функциониране на междубанковия пазар.

Споразумението за ЕНМ е жалон по пътя на европейската интеграция. Държавите-членки се споразумяха да прехвърлят на европейско ниво пълния набор от правомощия по банков надзор върху всички банки в държавите от еврозоната и върху банките от присъединяващите се към ЕНМ страни извън еврозоната, като възлагат на ЕЦБ конкретни задачи по надзора. Единният надзорен механизъм ще бъде изцяло отворен за участие при равнопоставеност на всички държави-членки. Той представлява и важна стъпка към единния финансов пазар. Освен това единният надзорен механизъм ще допринесе за ефективното прилагане на единния наръчник за финансовите услуги, което ще спомогне за по-доброто справяне със системния риск в Европа.

На 14 декември Европейският съвет одобри пътна карта за завършването на ИПС, основаваща се на задълбочаване на интеграцията и засилване на солидарността. Съветът заключи, че процесът следва да започне с формиране, укрепване и прилагане на ново, засилено икономическо управление, както и с приемането на ЕНМ и на нови правила за възстановяване, оздравяване и гарантиране на депозити. Той ще бъде допълнен със създаването на единен оздравителен механизъм. До заседанието на Европейския съвет през юни 2013 г. допълнително ще бъдат проучени още редица важни въпроси, свързани с координирането на националните реформи, социалното измерение на ИПС, приложимостта и техническите детайли на одобрените от страните договори за конкурентоспособност

¹¹ Виж също CON/2012/99.

и растеж и механизмите за солидарност, както и с мерките за насърчаване развитието на единния пазар и за запазване на неговата цялостност. Посредством този процес ще бъдат гарантирани демократичната легитимност и отчетността.

И накрая, през 2012 г. ЕЦБ предостави и няколко становища във връзка със стабилността на финансовите пазари в еврозоната.¹²

2 ЗАДАЧИ, СВЪРЗАНИ С ФУНКЦИОНИРАНЕТО НА ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪВЕТ ЗА СИСТЕМЕН РИСК

2.1 ИНСТИТУЦИОНАЛНА РАМКА

Изминалата 2012 г. е втората година от функционирането на Европейския съвет за системен риск (ЕССР). ЕССР отговаря за упражняването на пруденциален надзор на макроравнище върху финансовата система в рамките на ЕС, като ЕЦБ предоставя на Секретариата на ЕССР аналитична, статистическа, логистична и административна помощ.

През първите пет години от съществуването си ЕССР ще бъде оглавяван от председателя на ЕЦБ, поради което през 2012 г. председател на ЕССР е Марио Драги.

С персонал от 25 експерти Секретариатът на ЕССР подпомага ежедневната дейност на Съвета, предоставя административна помощ на органите на институциите, извършва съответната аналитична дейност, съдейства за определяне рамката на стратегията за пруденциален надзор на макроравнище и за нейното прилагане и си сътрудничи с надзорните органи.

Във връзка с дейностите си през 2012 г. ЕССР използва дадените му правомощия по Регламент (ЕС) № 1092/2010, приемайки две препоръки: Препоръка ЕССР/2012/1 относно фондовете на паричния пазар и Препоръка ЕССР/2012/2 относно финансирането на кредитни институции.¹³ Освен това съгласно член 3, параграф 2, точка „ж“ от същия регламент през септември 2012 г. ЕССР публикува първото издание на обобщената си таблица за риска – набор от количествени и качествени показатели, предназначен за идентифициране и измерване на системния риск.

ЕССР използва различните канали, предвидени в Регламент (ЕС) № 1092/2010, за да съблюдава подотчетността си като нов европейски орган на публичната власт. Сред тях са трите изслушвания в Европейския парламент при встъпване в длъжност, на които председателят обясни как възнамерява да изпълнява служебните си задължения, както и други редовни изслушвания и закрити разисквания относно текущата дейност на ЕССР, на които присъстват председателят и заместник-председателите на Комисията по икономически и парични въпроси на Европейския парламент. ЕССР се отчита по няколко начина и пред Европейския съвет относно предупреждения и препоръки и относно контрола по изпълнението им. ЕССР публикува първия си годишен доклад за 2011 г. през май 2012 г.

¹² Наред с другото виж например CON/2012/14, CON/2012/30, CON/2012/53, CON/2012/58 и CON/2012/71. Всички становища на ЕЦБ са публикувани в нейния уебсайт.

¹³ Двете препоръки са оповестени през февруари 2013 г.

2.2 АНАЛИТИЧНА, СТАТИСТИЧЕСКА, ЛОГИСТИЧНА И АДМИНИСТРАТИВНА ПОМОЩ ЗА ЕССР

ЕЦБ продължава да подпомага Секретариата на ЕССР, предоставяйки на Съвета аналитична, статистическа, логистична и административна помощ. През втората година от функционирането на Съвета ЕЦБ допринесе за редовното наблюдение, идентифициране и оценка на системните рискове в ЕС като цяло. Освен дейностите по регулярния надзор върху финансовата стабилност и по изготвянето на оценки ЕЦБ продължава да оказва, както е описано по-долу, помощ в сферата на анализите и статистиката.

АНАЛИТИЧНА ПОМОЩ

През 2012 г. ЕЦБ продължи да предоставя аналитична помощ на ЕССР под формата на участие в изготвянето на редовни доклади за наблюдение и идентифициране на системните рискове, пред които е изправена финансовата система на ЕС, както и за оценяване на потенциалния ефект от тези рискове.

Участието се основава на експертния потенциал на ЕЦБ, както 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 има за основа и ползва информацията, получавана от институциите, участващи в ЕССР. Показателите за системен риск са важни аналитични инструменти, подпомагащи работата на ЕССР по наблюдение на риска. Оценката на системния риск се извършва по-конкретно с инструменти за стрес тестовете и с анализ на каналите за разпространение, за да се оцени и определи степента на сериозност на конкретните рискове.

Освен това ЕЦБ взема участие в различните насоки на работа, определени от ЕССР за оценяване на системния риск, и изготвя препоръки по нормативни въпроси или законодателни инициативи.

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 разработва нови аналитични инструменти за попълване на установени пропуски в анализа.

В това отношение ключова роля играе Изследователската мрежа на ЕСЦБ за надзорни макроикономически анализи¹⁴. Извършената досега работа е подчинена на трите основни насоки в работата на Мрежата: а) макрофинансови модели, обвързващи финансовата стабилност със състоянието на икономиката; б) системи за ранно предупреждение и показатели за системния риск; и в) оценка на рисковете от „заразяване“.

Основният акцент при първата насока на работа е създаването на теоретични и емпирични концепции, които да интегрират широко разпространената финансова нестабилност в общи модели. Напредва работата по съвместен многонационален проект с участието на девет НЦБ и ЕЦБ за разработване на количествен модел за оценка на макропруденциалните политики. Моделът обхваща хетерогенни банки, домакинства и фирми, които може да

¹⁴ Създаването на Мрежата беше одобрено от Генералния съвет на ЕЦБ през 2010 г. с цел разработване на основни концептуални рамки, модели и/или инструменти за подпомагане на изследователската работа по усъвършенстване на пруденциалния надзор на макроравнище в ЕС.

изпаднат в неравновесие, междубанков пазар с централна банка, различни финансови пречки (*frictions*) и екзогенни фактори (включително панически продажби), свързани с неизпълнение на бизнес задължения и с прекратяване обслужването на ипотечен кредит.¹⁵ Моделът включва също и променливи, като изисквания по отношение на капитала и ликвидността, рестрикции за дивидентите, съотношения „размер на заема/стойност на обезпечението“ и „кредит/доход“ при ипотечните кредити, коефициенти на ливъридж и някои данъци или налози, които може да се използват като регулаторни инструменти. Моделът е създаден, за да се ползва при оценяване отражението на политиките на макропруденциално регулиране върху стабилността на финансовата система (по отношение вероятността от масови банкови фалити), както и върху кредитирането и активността в реалния сектор.

Във втората насока изследователската работа целю резултати, които са по-пряко приложими. Изследователите осигуриха на ЕССР редица полезни оперативни инструменти, като индикаторите за актуална устойчивост на системата¹⁶ (т.нар. *indicators of current systemic stress*) и основните показатели за ранно предупреждение относно финансова нестабилност на системата и мащабни дисбаланси. Друг вид участие е изготвянето на база данни за кризите в държавите от ЕС, която осигурява еднаква основа за оценяване състоянието на показателите за ранно предупреждение и на индикаторите за устойчивост на системата.

При изследванията в третата насока на работа акцентът е поставен върху оценката на презграничното „заразяване“ на банки посредством паричните пазари в държавите от ЕС. През последната година бяха положени извънредни усилия да се обясни развитието на последната криза в Европа с фокус върху разпространяването на проблемите от една държава към друга. Изследователската мрежа за надзорни макроикономически анализи ще продължи да функционира до края на 2013 г., за да завърши няколко текущи многонационални проекти, а окончателният ѝ доклад е предвиден за пролетта на 2014 г.

СТАТИСТИЧЕСКА ПОМОЩ

През 2012 г. ЕЦБ с помощта на НЦБ осигуряваше на ЕССР статистическа помощ посредством няколко канала, водена от осъзнаването на факта, че наличието на надеждни и пригодни данни е предпоставка за идентифицирането на рисковете и тяхната оценка.

През втората година от дейността на ЕССР на ниво ЕС бяха развити няколко важни законодателни инициативи. При уточняването на пригодността на статистическата база за макропруденциалната политика в Съюза ЕЦБ разгледа потенциалния ефект от законодателството на ЕС, което предстои да бъде публикувано, върху осигуряването на статистическа информация за ЕССР.¹⁷ В рамките на помощта си за ЕССР в сферата на статистиката ЕЦБ участваше в разработването от европейските надзорни органи (ЕНО) на съответните хармонизирани стандарти за отчетност и при необходимост

¹⁵ За по-подробна информация виж „*Report on the first two years of the Macro-prudential Research Network*“, ЕЦБ, октомври 2012 г.

¹⁶ Например комплексният индикатор за устойчивост на системата, разработен от ЕЦБ в рамките на Изследователската мрежа за надзорни макроикономически анализи, вече е включен в новата обобщена таблица за риска, публикувана от ЕССР; виж „*ESRB risk dashboard*“, Issue 1, *European Systemic Risk Board*, 20 септември 2012 г. (публикувана в уебсайта на ЕССР: <http://www.esrb.europa.eu>).

¹⁷ Тези текущи инициативи включват Директивата за капиталовите изисквания и Регламента за капиталовите изисквания, Директива „Платежоспособност II“, Регламента за европейската пазарна инфраструктура (*EMIR*), Директивата относно лицата, управляващи инвестиционни фондове, и Регламента относно агенциите за кредитен рейтинг.

разясняваше изискванията на ЕССР за данните, което намери отражение в публичните средства за ЕССР.

Статистическата помощ, оказвана от ЕЦБ, бе благотворно повлияна от нейното участие в Контактната група на ЕССР по данните. Тази група, създадена под егидата на Координационния комитет на ЕССР за решаване на въпроси, свързани с обмена на информация между ЕСЦБ, ЕССР и ЕНО, по-конкретно насърчава по-добрата координация между ЕЦБ и тези институции, улеснява намаляването на бремето на отчетността и укрепва необходимото сътрудничество между институциите с цел подобрения в точността, надеждността и времевия обхват на данните.

ЕСЦБ взе участие в изготвянето на обобщената таблица на ЕССР за риска, публикувана за първи път след заседанието на Генералния съвет на ЕССР от 20 септември 2012 г. Обобщената таблица на ЕССР за риска, както е предвидено в Регламента за ЕССР (член 3, параграф 2, точка „ж“), представя набор от количествени и качествени показатели за идентифициране и измерване на системния риск във финансовата система на ЕС. Този статистически инструмент обхваща показатели с разбивка по категории риск, а именно взаимовръзки и комплексни измерители на системния риск, макроикономическия риск, кредитния риск, риска, свързан с финансирането и ликвидността, пазарния риск, рентабилността и платежоспособността. Обобщената таблица на ЕССР за риска понастоящем е един от комуникационните инструменти на ЕССР, тъй като предоставя на широката публика статистическа информация относно рисковете и уязвимостта във финансовата система.

По същия начин ЕЦБ подпомага работата на ЕССР по наблюдението и анализа на рисковете чрез тримесечен преглед на надзора на макроравнище, представящ подробна статистическа информация с първостепенна роля за идентифицирането и оценката на системния риск, на който са изложени националните финансови системи и тази на ЕС като цяло. За целта ЕЦБ има задължението да осигурява редовното предоставяне на статистическа и друга информация на ЕССР съгласно Решение ЕССР/2011/6. По-специално, през годината бяха предприети стъпки за повишаване качеството на агрегираната надзорна информация, която ЕНО предоставят на ЕЦБ, както и за включване на тази информация в обобщената таблица на ЕССР за риска и в тримесечния преглед на надзора на макроравнище. Накрая, ЕЦБ въведе мерки за осигуряване достъпа на ЕНО и ЕССР до непубликувана статистическа информация, събирана в рамките на ЕСЦБ.

3 ФИНАНСОВО РЕГУЛИРАНЕ И НАДЗОР

3.1 БАНКОВО ДЕЛО

През 2012 г. ЕЦБ продължи да участва и да допринася за дейността на Базелския комитет по банков надзор (БКБН), която включва преразглеждане и финализиране на определени елементи от новите стандарти за капитал и ликвидност („Базел III“). Регулирането на ликвидността е ключов въпрос в разискванията по текущата политика. Във връзка с това ЕЦБ приветства одобрените от Групата на управителите и ръководителите на надзора изменения в коефициента на ликвидно покритие (*LCR*), направени от Базелския комитет съгласно договореностите от януари 2013 г. Измененията включват ограничено признаване

на допълнителни активи от спектъра на допустимите висококачествени ликвидни активи¹⁸, известно уточняване на предполагаемото съотношение между входящите и изходящите потоци с цел по-точно отразяване на опита от периодите на сътресения, преразглеждане на графика за поетапно въвеждане на стандарта и препотвърждаване използваемостта на запаса от ликвидни активи в периоди на напрежение. Тези промени съответстват на становището на ЕЦБ, че въпреки безспорната необходимост от строги ликвидни изисквания към банките да притежават повече ликвидни активи и по-добре да определят и управляват ликвидния риск преразглеждането на първоначално предложената рамка дава възможност по-точно да се предвиди възможното отражение на регулацията върху междубанковия пазар и върху взаимодействието при операциите по паричната политика. ЕЦБ подкрепя също по-постепенно въвеждане на рамката за ликвидност, за да се избегнат смущения в процеса на възстановяване на банковия сектор и в кредитирането на реалната икономика, особено на фона на сътресенията в някои държави и осъществяваните програми за макроикономическо приспособяване. Планира се коефициентът на ликвидно покритие да влезе в сила през 2015 г., макар че банките следва до 1 януари 2019 г. изцяло да покрият стандарта.

Съгласно поетите през ноември 2010 г. от ръководителите на G-20 ангажименти ЕЦБ подкрепя в значителна степен националните и международните усилия, които понастоящем са съсредоточени върху своевременното и последователно прилагане на стандартите „Базел III“.

Наред с това ЕЦБ допринася и за тяхното прилагане в Европа, като смята предложението на Европейската комисия относно Директивата и Регламента за капиталовите изисквания (известни като *CRD IV/CRR*), които ще транспонират рамката на „Базел III“ в европейското законодателство, за важна стъпка към засилване регулирането на сектора на банките и инвестиционните посредници и за създаване на по-здрава и сигурна финансова система в ЕС.

Във връзка с това на 25 януари 2012 г. ЕЦБ публикува становището си по *CRD IV/CRR*.¹⁹ ЕЦБ подчертава значимостта на постигането във възможно най-кратки срокове на съгласие между държавите – членки на ЕС, по текстовете на Директивата. В своето становище ЕЦБ силно подкрепя подхода за „единен наръчник“, който ще гарантира, че финансовите институции, предоставящи финансови услуги на единния пазар, съблюдают еднакъв набор от надзорни правила.

С този подход се очаква допълнително да се засили финансовата интеграция в Европа и да се осигури солидна база за еднакво прилагане на правилата на планирания единен надзорен механизъм, с който се предвижда ЕЦБ в тясно сътрудничество с националните органи да поеме отговорността за специфичните задачи по микро- и макропруденциалния надзор върху кредитните институции. Що се отнася до макропруденциалния надзор, ЕЦБ счита, че е важно Регламентът да ѝ даде възможност да прилага по-строги надзорни изисквания от прилаганите от националните органи при възникване на системни или макропруденциални рискове.

¹⁸ Сега надзорниците може да решат да включат в категорията на допустимите висококачествени ликвидни активи от ниво 2 (*HQLA*) един допълнителен клас активи, т.нар. активи от ниво 2Б. Тази нова категория може да обхваща не повече от 15% от общия запас *HQLA*. Тя включва по-широк спектър корпоративни облигации, подборка от котираните акции (и двата вида с коефициент на дисконтиране 50%) и някои високорейтингови ценни книжа, обезпечени с жилищни ипотечи (дисконтирани с 25%).
¹⁹ CON/2012/5.

След публикуването през ноември 2011 г. на мерките за справяне с проблемите на банките със системно значение на глобално равнище Съветът за финансова стабилност (СФС) и Базелският комитет по банков надзор в съответствие с целите на Г-20 отбелязват голям напредък в разработването на рамката, като я разширяват и освен банките със системно значение на глобално равнище включват и тези със системно значение на национално равнище.²⁰

Основната предпоставка в тази насока на работа е, че дори и при липса на съществено пряко чуждестранно влияние финансовите проблеми на банките със системно значение на национално равнище се отразяват по-силно върху националната финансова система, отколкото проблемите на институции без системно значение. На този фон подходът спрямо банките със системно значение на национално равнище добавя към режима спрямо тези със системно значение на глобално равнище една друга гледна точка, а именно съсредоточаване върху ефекта за националната икономика от евентуален фалит на кредитна институция.

Нещо повече, с оглед прилагането на рамката спрямо банки със системно значение на глобално равнище през 2012 г. бяха подобрени качеството на данните и надеждността на използваната методология за тяхното идентифициране и калибриране (еталониране). Във връзка с това през ноември 2012 г. СФС публикува актуализиран списък на банките със системно значение на глобално равнище, базиран на последните разполагаеми данни (към края на 2011 г.), с важния признак за груповото им класифициране според равнището на допълнителните изисквания относно бъдещия им капацитет за поемане на загуби.

ЕЦБ активно подпомага дейността на СФС и БКБН в тази важна област. Тя напълно одобрява новите международни стандарти, тъй като те са средство за противодействие на негативните екзогенни фактори, свързани с институциите със системно значение. В частност, разширяването на обхвата с включването на банки със системно значение на национално равнище представлява напредък, гарантиращ, че всички институции със системно значение, независимо от обхвата на дейността си, подлежат на регулаторни изисквания, съизмерими с риска, който самите те пораждаат за финансовата система и реалната икономика.

3.2 ЦЕННИ КНИЖА

През 2012 г. продължи цялостната реформа на Рамката на ЕС за регулиране на ценните книжа, в частност във връзка с обсъжданията за финализиране на основни законодателни инициативи, като преразглеждането на Директивата относно пазарите за финансови инструменти. В своето становище²¹ от 22 март 2012 г. ЕЦБ изразява общата си подкрепа за преразглеждане на Директивата относно пазарите на финансови инструменти, което представлява важна крачка към засилването защитата на инвеститорите и за създаването на по-здрава и сигурна финансова система в ЕС.

²⁰ Виж „A framework for dealing with domestic systemically important banks“, Basel Committee on Banking Supervision, октомври 2012 г.

²¹ CON/2012/21.

По-специално, ЕЦБ приветства предложенията на Европейската комисия за актуализиране на рамката за пазарните структури, като се разшири обхватът на регулаторната рамка на Европейския съюз с включването на нова платформа за търговия – Организирана система за търговия (*OTF*). Тя подкрепя и предложеното разширяване на обхвата на изискванията за прозрачност преди и след сключването на сделки, без тези за капиталови инструменти, с включване на облигации, структурирани продукти и деривати, тъй като това би подобрило процеса на ценообразуване на подобни инструменти. ЕЦБ поддържа също предложенията за засилване консолидацията на данни, тъй като това ще гарантира ефективно съпоставяне на цените и сделките между местата на търговия. Предвид това, че т.нар. високочестотна (алгоритмична) търговия може да създаде рискове за ликвидността и ефективността на финансовите пазари, особено в периоди на напрежение, ЕЦБ приветства предложенията за въвеждане на подходящи гаранции за местата на търговия, предлагащи на високочестотни търговци достъп до пазара, и мерки за улесняване на надзора и мониторинга върху тези нови търговски стратегии. И накрая, ЕЦБ препоръчва по-нататъшно задълбочаване на сътрудничеството и за обмен на информация в рамките на Европейската система за финансов надзор и между надзорните органи на централните банки от ЕСЦБ.

На 2 април 2012 г. ЕЦБ предостави становище по предложение на Европейската комисия за законодателни промени на Регламент (ЕО) № 1060/2009 относно агенциите за кредитен рейтинг и на Директиви 2009/65/ЕО и 2011/61/ЕС.²²

През 2012 г. ЕЦБ активно участва и в инициативите, насочени към засилване регулацията на нерегулирания банков сектор, допринасяйки за обсъждането на политиката и регулациите на равнище СФС. Освен това ЕЦБ подпомогна проведеното от Комисията обществено допитване за Зелената книга за нерегулирания банков сектор²³, предоставяйки ѝ отговор от Евросистемата.²⁴ В него се подчертава, че всяка регулаторна инициатива трябва да бъде в съответствие с дейността на СФС, за да се гарантира равнопоставеност и да се избегне регулаторен арбитраж.

Що се отнася до конкретни нормативни предложения, ЕЦБ подкрепя становището на Комисията за установяване на ниво ЕС на непрекъснат процес на събиране и обмен на информация относно нерегулирания банков сектор, като предлага тази функция да се изпълнява от Европейския съвет за системен риск. Посочва се и необходимостта от по-голяма прозрачност по отношение на репо сделките с оглед тяхното значение за провеждането на паричната политика и за финансовата стабилност. Във връзка с това ЕЦБ направи предложение за създаване на централна база данни на ЕС за събиране на информация за репо сделките пряко от инфраструктурите и банките-депозитари, с което ще се засили прозрачността в този пазарен сегмент. Освен това ЕЦБ подчертава благоприятния ефект за финансовата стабилност от използването при репо сделките на централни контрагенти. Накрая тя подкрепи предложенията за изготвяне на нормативна рамка за дисконтиране на обезпеченията (т.нар. „подстригване“) при репо сделки с цел обуздаване на процикличните ефекти, която обаче трябва да се определя и калибрира внимателно, така че да съхрани ефективното предаване на паричната политика.

22 CON/2012/24. Становището е разгледано подробно в раздел 6.2 в глава 2.

23 „Green Paper on shadow banking“, European Commission, 19 март 2012 г., COM(2012)102 окончателен.

24 „Commission's Green Paper on shadow banking – the Eurosystem's reply“, 5 юли 2012 г. (публикуван в уебсайта на ЕЦБ).

3.3 ОТЧЕТНОСТ

През 2012 г. ЕЦБ продължи да допринася за работата, извършвана от различни органи в сферата на отчетността, в т.ч. и в подструктурите на БКБН и Европейския банков орган.

През годината Съветът по международни счетоводни стандарти и Съветът по финансово-счетоводни стандарти продължиха работата си по унифициране на съответните рамки за отчетност. Независимо от известния напредък, постигнат през 2012 г., все още са налице значителни различия в основни счетоводни области, а именно в осчетоводяването на финансови инструменти (например методологии за обезценка, нетиране). Освен това твърде закъснялото решение на Комисията по ценни книжа и борси на САЩ относно въвеждането в САЩ на Международните стандарти за финансово отчитане (МСФО) отново бе отложено. Като цяло, тенденциите през 2012 г. правят почти невъзможна навременната реакция спрямо искането на G-20 за общ пакет висококачествени счетоводни стандарти с глобално приложение и за изпълнение на поставената цел най-късно до средата на 2013 г. да се изготвят стандарти по основните конвергентни проекти. Въпреки всичко постигането на конвергенция в основните счетоводни области остава изключително важно. Пример за това е стандартът относно обезценката на финансови активи. Очаква се двата екипа от специалисти, разработващи счетоводните стандарти, да възобновят усилията си за своевременно постигане на конвергенция. Този процес обаче не трябва да бъде за сметка на качеството на МСФО. Нещо повече, една надеждна методология за обезценка е съществена от гледна точка на финансовата стабилност.

4 ФИНАНСОВА 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) съгласуват законовата и нормативната рамка на финансовата система и нейното пряко регламентиране; и 4) предоставят като централни банки услуги, насърчаващи финансовата интеграция.

ПОДОБРЯВАНЕ НА ОСВЕДОМЕНОСТТА И НАБЛЮДЕНИЕТО ВЪРХУ ФИНАНСОВАТА ИНТЕГРАЦИЯ

През април 2012 г. ЕЦБ публикува шестия си годишен доклад „Финансовата интеграция в Европа“ (*Financial integration in Europe*).²⁵ Основната му цел е да допринесе за анализа на напредъка в сферата на европейската финансова интеграция и да подобри осведомеността на обществеността за ролята на Евросистемата в подпомагането на този процес, като предоставя информация за степента на интеграция и така създава емпирична основа за разработването на политически мерки за по-нататъшно насърчаване на финансовата интеграция. Шестият доклад е посветен на отражението на кризата на държавните дългове в еврозоната върху финансовата интеграция и очертава перспективи за бъдещи политически инициативи. Докладът включва и по-подробен анализ по следните теми: 1) влияние на забавящата се финансова интеграция върху предавателния механизъм на паричната политика и оперативната рамка на Евросистемата; 2) секторни баланси и финансова интеграция на еврозоната; 3) ползи от единния финансов пазар на ЕС, преосмислени във връзка с кризата; и 4) институционална реформа в Европейския съюз и финансова

²⁵ Публикацията е поместена в уебсайта на ЕЦБ.

интеграция. Докладът завършва с обобщение на приноса на Евросистемата за постигане на по-интегрирани и развити финансови пазари в Европа през 2011 г.

Изследователската мрежа в областта на капиталовите пазари и финансовата интеграция в Европа приключи дейността си през есента на 2011 г. В нейната работа бяха включени учени, участници на пазара, органи, формиращи политиката, и експерти от централни банки, обединени от стремежа да дадат своя принос за изясняване на разбирането за настоящата и бъдещата структура и интеграцията на финансовата система в Европа и на международната ѝ обвързаност със САЩ и Япония. В рамките на Мрежата бяха проведени общо 14 научноизследователски работни срещи.²⁶

Както в предходни години, ЕЦБ присъди пет стипендии „Ламфалуси“ на млади изследователи. Настоящите приоритети на изследователската програма са: 1) модели и аналитични инструменти за ранното идентифициране и оценка на системни рискове; 2) включване на финансовата нестабилност в агрегираните икономически модели; 3) планиране и оценяване ефективността на регулаторните инструменти на макропруденциалната политика; 4) разработване на оперативни рамки за централните банки; и 5) ролята на фискалните правила и управлението на държавния бюджет за доверието, стабилността и ефективността на финансовите пазари.

КАТАЛИЗИРАЩА РОЛЯ ЗА ДЕЙНОСТТА НА ЧАСТНИЯ СЕКТОР

СЕПА

Единната зона за плащания в евро (СЕПА) е инициатива, която целѝ да се постигне напълно интегриран пазар на услугите по извършване на малки плащания в евро, без да се прави разлика между презграничните и националните плащания. През 2012 г. Евросистемата продължава да наблюдава и да подпомага работата в тази област. Отделя се специално внимание на преминаването към новите инструменти на СЕПА. Според показателите за СЕПА делът на преминалите в еврозоната от вътрешни кредитни преводи към СЕПА кредитни преводи достигна 34,9% през декември 2012 г. За директните дебити в СЕПА този дял възлиза едва на 1,9%. За да се съдейства за преминаването към СЕПА, през март 2012 г. бе приет регламент за неговия краен срок.²⁷ В регламента са залегнали правила за инициирането и обработката на деноминирани в евро кредитни преводи и директни дебити в рамките на ЕС. Регламентът определя и точен времеви график за внедряването на тези правила. Крайният срок за преминаване на еврозоната към СЕПА е 1 февруари 2014 г. Съществуващите национални схеми за кредитен превод и директен дебит следва до тази дата да бъдат заменени от алтернативните схеми, съвместими със СЕПА. За да популяризира навременното започване на подготовката, особено от страна на гражданите и малките и средните предприятия, Евросистемата води все по-усилена информационна кампания за СЕПА.

Необходим е обаче още по-голям напредък в областта на картовите плащания в СЕПА. Евросистемата анализира предимствата на Рамката на СЕПА за обработката на картови плащания, която ще свързва картовите оператори с цел по-ефективно обслужване на презграничните сделки в рамките на ЕС. Освен това през юли 2012 г. Евросистемата

²⁶ Информация относно тези и други свързани с тях дейности може да намерите на адрес: <http://www.eu-financial-system.org>

²⁷ 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, ОВ L 94, 30.3.2012 г., с. 22.

организира трето заседание на Форума на рамката на СЕПА за сертифициране. На заседанието Евросистемата изрази своята подкрепа за съвместните усилия, полагани от картовите схеми, органите за сертифициране, лабораториите за оценка, производителите на терминални устройства и банковия сектор, за разработването на цялостна методология за оценяване на сигурността и сертифицирането на нови платежни терминали, която заедно с това ще въведе единен процес на одобряване на терминалите в ЕС. Вниманието на Евросистемата остава фокусирано върху тези и други аспекти на информационната сигурност и на предотвратяването на измами при малките плащания.

Преминаването към схемите на СЕПА и създаването на интегриран и конкурентен картов пазар, базиран на общи бизнес практики, технически стандарти и изисквания за сигурност, поставят основите на иновативни платежни услуги, предлагани в общоевропейски мащаб. При интернет плащанията обаче внедряването и използването на този начин на разплащане изостават от бързото развитие на електронната търговия. В няколко европейски страни са подготвени пилотни проекти за м-плащания (през мобилен телефон), някои от които впоследствие са внедрени в практиката. Евросистемата е загрижена от факта, че се отделя твърде малко внимание на техническата стандартизация и на оперативната съвместимост, които са основни фактори за успеха и в тази сфера на СЕПА.

През 2012 г. Съветът на СЕПА²⁸ проведе задълбочени дискусии по прегледа на управлението на СЕПА. Освен това той обсъди някои въпроси, свързани с регламента относно крайните срокове за преминаване към СЕПА, картовите плащания в СЕПА и нововъведенията. По последния въпрос, предвид ограничения напредък, постигнат досега от пазара, Съветът посочи редица ключови предизвикателства, които следва да се проучат, за да се гарантира предоставянето в целия ЕС на електронни платежни услуги за извършване на електронна търговия.

И накрая, през септември 2012 г. ЕЦБ публикува резултатите от проведеното съвместно с 13 НЦБ проучване на социалните и индивидуалните разходи за извършване на малки плащания.²⁹ Тези разходи възлизат на около 45 млрд. евро, или почти 1% от БВП. Ако се екстраполират за всички 27 държави – членки на ЕС, те ще възлизат на близо 130 млрд. евро. Резултатите подчертават важността на услугите за малки плащания за европейското общество и за икономиката като цяло. На 15 и 16 ноември 2012 г. ЕЦБ съвместно с *Magyar Nemzeti Bank* организира в Будапеща конференция за малките плащания. Тя допринесе за обогатяване на разбирането относно основните движещи сили на промените в общата ефективност на малките плащания, ролята на централните банки и на другите органи на публичната власт, както и за възможните бъдещи тенденции на пазара на тези плащания.

ПАЗАРИ НА ЦЕННИ КНИЖА

С цел засилване на прозрачността в сферата на обезпечените с активи ценни книжа (ОАЦК) през декември 2010 г. Управителният съвет реши по отношение на тях да включи в рамката на Евросистемата за обезпеченията изисквания за информация за отделните кредити. Последва подготвителна работа, която приключи със създаването на иницирано от пазара единно хранилище на данни за кредитите – Европейско хранилище на данни (*European Data Warehouse*),

28 Това е форум на заинтересованите страни, председателстван съвместно от ЕЦБ и Европейската комисия, който има за цел да популяризира интегрирането на пазара за малки плащания чрез гарантиране на действителното участие на всички страни и постигането на консенсус относно следващите стъпки към осъществяването на СЕПА.

29 За повече подробности виж *Schmiedel, H., G. Kostova and W. Ruttenberg, „The social and private costs of retail payment instruments: an European perspective“, Occasional Paper Series, № 137, ECB, септември 2012 г.*

което да съдържа всички данни на равнище кредит. През ноември 2012 г. Управителният съвет обяви, че отчитането на информация по кредити задължително се извършва в рамката на Евросистемата за обезпеченията: от 3 януари 2013 г. за обезпечените с жилищни ипотечни ценни книжа и за ОАЦК, чиито базови активи включват кредити за малки и средни предприятия; от 1 март 2013 г. – за търговските ценни книжа, обезпечени с ипотечни върху недвижими имоти; а от 1 януари 2014 г. – за ценните книжа, обезпечени с потребителски кредит, лизинг и заем за покупка на автомобил. Информацията за кредитите следва да се предоставя най-малко на тримесечна база в съответствие с формулярите, поместени в уебсайта на ЕЦБ.

Освен това ЕЦБ наблюдава и действа като катализатор при две други пазарни инициативи, свързани със секюритизационния пазар. Целта на първата е да утвърди ОАЦК като надеждни инвестиционни и финансови инструменти, особено с оглед подобряване устойчивостта на европейските пазари. Инициативата е подпомогната от Европейската кръгла маса по финансови услуги и от Асоциацията за финансовите пазари в Европа. Известна като инициатива за първокласни обезпечени ценни книжа (*PCS*), тя се основава на стандартите на ЕС за ОАЦК, които се отнасят до качеството, прозрачността, стандартизирането и простотата им. Очаква се тези стандарти да доведат до по-голяма ликвидност на ценните книжа, получили обозначение като първокласни обезпечени ценни книжа.³⁰ През 2012 г. работата приключи и през ноември един актив вече получи такова обозначение. Втората инициатива е подета от Съвета за европейски обезпечени облигации. Нейна цел е да въведе обозначението „обезпечена облигация“, което ще се предоставя на програмите за обезпечени облигации, отговарящи на определени условия, като по-голяма прозрачност, стабилни гаранции, осигурявани от съответното национално законодателство в областта на обезпечените облигации, надзор както върху емитиращата кредитна институция, така и върху пула от обезпечения, и съответствие с изискванията на член 52, параграф 4 от Директивата за предприятията за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (ПКИПЦК). И тази инициатива приключи през 2012 г., като първата обезпечена облигация, отговаряща на стандарта, е пусната през януари 2013 г.³¹ По същия начин, по който наблюдава и Комитетът за пазара на краткосрочни ценни книжа (СТЕП пазара), ЕЦБ играе ролята на наблюдател в консултативните групи по инициативата за първокласни обезпечени ценни книжа и по обозначението „обезпечена облигация“.

Един добре функциониращ секюритизационен пазар, подпомогнат чрез стандартизиране и по-голяма прозрачност и чрез осигуряване достъпа на инвеститорите до изчерпателна и стандартизирана информация за секюритизационните пазари в Европа, ще допринесе за цялостност на европейската финансова система и ще стимулира интеграцията посредством по-добрата съпоставимост на инструментите в отделните държави.

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.

³⁰ Виж www.pcsmarket.org

³¹ По-подробна информация може да намерите на адрес: www.coveredbondlabel.com

³² Виж по-конкретно раздел 3 в тази глава и раздел 6.2 в глава 2.

ЕЦБ участва и в Научноизследователската група на Международния институт за унифициране на частното право (*UNIDROIT*), създадена с одобрението на Общото събрание на *UNIDROIT* на 1 декември 2010 г. с цел изработване на проект за принципи относно приложимостта на разпоредбите за приключващо нетиране.³³ 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 държавите-членки за директивата относно законодателството в областта на ценните книжа, която извършва подготвителна работа по бъдещото хармонизиране на това законодателство в ЕС и по този начин – за подобряване на понастоящем фрагментарната законова рамка на ЕС относно вложения в държани при посредник ценни книжа. ЕЦБ даде своя принос и за проведените от Европейската комисия през 2009 г. и 2011 г. обществени допитвания³⁴ и продължава да ѝ оказва значителна професионална помощ, по-специално по предложенията на Комисията, свързани с управлението на обезпеченията (например по 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 посттърговски пазар в ЕС, като използва и доразвива резултатите, постигнати при предишни инициативи, а именно Експертната група за пазарни инфраструктури и Консултативната и мониторингова експертна група по клиринг и сетълмент II. Обхватът на нейната дейност обаче е ограничен в сферите на финансовото хармонизиране, които понастоящем не влизат в обсега на други съществуващи нормативни инициативи. Затова работата на Групата допълва текущите регулаторни инициативи на Комисията и внедряването на програмата T2-ЦК от страна на ЕЦБ.

ПРЕДОСТАВЯНЕ ОТ ЦЕНТРАЛНИТЕ БАНКИ НА 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 продължава да усъвършенства TARGET2 в сътрудничество с банковия сектор (виж раздел 2.1 в глава 2).

T2-ЦК – бъдещата услуга 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 бариерите „Джованини“³⁵ 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 времеви график за всички свързани пазари; и 3) разширяване на единния хармонизиран модел на сетълмент, който включва доставка срещу плащане в резервни пари за всички национални

33 Виж „*Study LXXVIII C – Principles and rules on the netting of financial instruments*“ в уебсайта на UNIDROIT (www.unidroit.org).

34 Виж публикациите по първото и второто допитване: „*Legislation on legal certainty of securities holding and dispositions*“, 16 април 2009 г. и 5 ноември 2010 г., в уебсайта на Комисията (<http://ec.europa.eu>).

35 Бариерите биват: технически или родени от пазара, правни или свързани с данъчни процедури (подробна информация може да намерите в официалния уебсайт на Европейския съюз: <http://europa.eu>).

и презгранични сделки. Независимо от това дори при общата техническа платформа още съществуват значителни бариери пред презграничния сетълмент, които трябва да се премахнат, за да могат финансовите пазари максимално да се възползват от Т2-ЦК. За да се постигне по-нататъшен напредък, през 2011 г. беше създадена Координационна група по хармонизирането (*HSG*), в която участват ръководни представители на индустрията и на публичния сектор. Основната задача на Групата е да ускори работата по хармонизирането на посттърговските услуги в Т2-ЦК и да установи 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 (третият ще бъде издаден през март 2013 г.) и постоянно следи дейността на пазарите, които ще се свържат с Т2-ЦК. Докладите се представят на Консултативната група за Т2-ЦК, както и на Съвета за Т2-ЦК и на Управителния съвет на ЕЦБ. Ето защо Координационната група по хармонизирането е ключова за дневния ред на хармонизацията на Т2-ЦК, давайки силен тласък за развитието на системата и за мащабна работа по хармонизиране на посттърговските услуги в Европа в сътрудничество с Европейската комисия и с другите участници в този процес (виж раздел 2.2 в глава 2).

Накрая, в областта 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 в коя държава е емитиран активът. Понастоящем Евросистемата внася редица подобрения в МКЦБ, които ще бъдат приложени през 2014 г. (виж раздел 2.3 в глава 2).

5 НАДЗОР ВЪРХУ ПЛАТЕЖНИТЕ СИСТЕМИ И ПАЗАРНИТЕ ИНФРАСТРУКТУРИ

Чрез надзорната си функция Евросистемата целъ да обезпечи сигурността и ефективността на платежните системи и на системите за клиринг и сетълмент на ценни книжа, обработващи трансакции в евро, 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.³⁶

Евросистемата трансформира надзорните си цели в конкретни стандарти и изисквания, на които инфраструктурите на финансовия пазар трябва да отговарят. Като цяло стандартите и изискванията са основани на международно признатите стандарти за надзор. На 16 април 2012 г. Комитетът за платежни и сетълмент системи (*CPSS*) и Техническият комитет на Международната организация на комисиите за ценни книжа (*IOSCO*) публикуваха „Принципи на *CPSS – IOSCO* за инфраструктурите на финансовите пазари“. Това са нови международни стандарти за инфраструктурите на финансовия пазар, включително за системно важните платежни системи, централните депозитари на ценни книжа, системите за сетълмент на ценни книжа, централните контрагенти и регистрите на сделки. „Принципите“

³⁶ Подробна информация относно надзорната функция 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).

заместват предходните „Основни принципи за системно важните платежни системи“ на CPSS и „Препоръки на CPSS – IOSCO за системите за сетълмент на ценни книжа и централните контрагенти“. Замисълът им е да направят инфраструктурите на финансовия пазар по-устойчиви на финансови кризи и в частност на неизпълнение на задължения от страна на участници в системата. През декември 2012 г. CPSS и IOSCO публикуваха рамката за оповестяване и методологията за оценка на „Принципите“. Евросистемата разглежда своевременното и последователно прилагане на новите принципи в големите икономики като важна стъпка с оглед укрепването на стабилността на световната финансова система и увеличаването на способността на инфраструктурите на финансовия пазар да управляват рисковете и да избягват опасността от регулаторен арбитраж.

През април 2012 г. ЕЦБ публикува „Надзорен доклад на Евросистемата за 2011 г.“, който предоставя информация относно надзорните политики и основните дейности по надзора в Евросистемата.

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 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 – както спрямо собствената си система, така и спрямо тези на частни оператори. Концепцията се основава на „Основни принципи за системно важните платежни системи“ и на „Очаквания на надзора за непрекъсваемост на бизнес процесите“, приети от Управителния съвет през 2006 г.

ТАРГЕТ2

Надзорът върху ТАРГЕТ2 се ръководи и координира от ЕЦБ, която работи в тясно сътрудничество с участващите НЦБ. През 2012 г. надзорът на Евросистемата върху ТАРГЕТ2 е насочен към различните аспекти на операционния риск. Това предполага последваща проверка на някои констатации в оценката на ТАРГЕТ2 на базата на „Основни принципи за системно важните платежни системи“ и „Очаквания на надзора за непрекъсваемост на бизнес процесите“, както и на анализ на инцидентите в системата.

Евросистемата проведе 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 контролорите и операторите относно рисковете, произтичащи от подобни взаимозависимости. Необходимостта от справяне с рисковете, произтичащи от взаимозависимостите, е отчетена в „Принципи за инфраструктурите на финансовите пазари“. Операторите на пазарни инфраструктури следва редовно да правят преглед на съществените рискове, породени от и застрашаващи другите субекти в резултат от взаимозависимостите, като разработват подходящи инструменти за управление на риска и справяне с него. Анализът на взаимозависимостите в ТАРГЕТ2 е насочен към рисковете, които поражда за ТАРГЕТ2 други субекти, и ще доведе до идентифициране на онези субекти, които са съществено важни за нормалното функциониране на системата, както и до оценка на ефективността на използваните от оператора мерки за управление на риска.

Освен това Евросистемата продължава започнатата през 2011 г. аналитична работа с помощта на симулатора на ТАРГЕТ2 и използване на данни за сделките. Това включва базиран на сценарии обобщен анализ на неизправностите, както и проучвания на профила и графика на платежните потоци в рамките на деня и на мрежовата топология на ТАРГЕТ2. Друга цел в тази насока на работа е да се разграничат кредитите на паричния пазар от данните за плащанията, което следва да подпомогне по-нататъшната аналитична дейност в областта на симулацията на плащанията, паричната политика и финансовата стабилност.

ЕВРО1

ЕВРО1 е платежна система за големи плащания, обслужваща сделките 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 трябва да се провежда в тясно сътрудничество с НЦБ от еврозоната. През 2012 г. *EBA Clearing* намали задължителния лимит, предоставян от участник на друг участник, от 2 млн. евро на 1 млн. евро, считано от 2 юли 2012 г. Тази промяна има за цел да подобри контрола върху кредитния риск в рамките на ЕВРО1. При предходната промяна на лимита от октомври 2011 г. той беше намален от 5 млн. евро на 2 млн. евро. Предвид системното значение на ЕВРО1 за платежната среда в еврозоната Евросистемата изготви оценка на последиците от възможната промяна върху съответствието на ЕВРО1 с приложимите в момента надзорни стандарти, а именно с „Основни принципи за системно важните платежни системи“, като заключението е, че промяната няма да повлияе отрицателно върху правната структура и рисковия профил на ЕВРО1. ЕЦБ следи внимателно 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“. Що се отнася до оперативните резултати, през 2012 г. системата ЕВРО1 функционираше гладко и без инциденти.

СИСТЕМА ЗА НЕПРЕКЪСНАТИ ВЗАИМНИ РАЗЧЕТИ

Системата за непрекъснати взаимни разчети, или т.нар. свързан процес на сетълмент (*CLS*), е създадена през 2002 г. и неин оператор е *CLS Bank International* (Банка *CLS*). Тя осигурява услуга по едновременен – т.е. на принципа „плащане срещу плащане“ (*payment-versus-payment*) – сетълмент в различни валути на платежни нареждания, свързани с валутни сделки. Чрез механизма „плащане срещу плащане“ *CLS* практически премахва риска от промяна на главницата, свързан със сетълмента на валутни сделки. Понастоящем *CLS* работи със 17 от най-търгуваните в света валути, включително евро. Тъй като Банка *CLS* е създадена в САЩ, Системата на Федералния резерв носи основната отговорност за надзора върху *CLS* в рамките на съвместно надзорно споразумение, включващо както централните банки на държавите от Г-10, така и емитентите на валути, в които се извършва сетълмент чрез *CLS*. През 2012 г. Банка *CLS* беше определена в САЩ за системно важна институция на финансовия пазар съгласно Закона „Дод–Франк“ (*Dodd-Frank Act*). Съществуващото съвместно надзорно споразумение продължава да се прилага. ЕЦБ в тясно сътрудничество с НЦБ от еврозоната участва в съвместното надзорно споразумение и поема основната отговорност за надзора върху сетълмента в евро, извършван чрез *CLS*.

През 2012 г. надзорната дейност на ЕЦБ по отношение на *CLS* е свързана с провеждането на реформа в управлението на *CLS*, с промени в Съвета и висшето ù ръководство, с напредъка

в стратегическите инициативи и с преразглеждането на рамката на *CLS* за управление на риска.

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. СУИФТ е кооперативно дружество с ограничена отговорност, учредено в Белгия. Централните банки на държавите от Г-10 участваха в разработването на съвместно надзорно споразумение за СУИФТ. ЕЦБ заедно с някои други НЦБ от еврозоната дава своя принос за надзорните дейности, осъществявани от съвместната група за надзор, в която водеща институция е *Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique*.

В отговор на глобалните икономически промени и нарасналото използване на услугите на СУИФТ от финансовите институции в редица държави 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. Учредителното събрание на Форума се състоя на 4 май 2012 г. в Брюксел.

Дейността в рамките на съвместното надзорно споразумение за СУИФТ се извършва съгласно годишен надзорен план, подготвен с използването на рисков базиран подход за планиране на надзора. Рамката на надзора върху СУИФТ е зададена с документа *High Level Expectations*³⁷. Той е фокусиран върху онези СУИФТ услуги, които са с потенциален ефект върху системния риск за глобалната финансова инфраструктура. През 2012 г. надзорната дейност продължава да е съсредоточена върху прилагането на програмата за т.нар. „разпределена“ архитектура най-вече чрез изграждането на допълнителен център за управление в Европа. Друг пряко наблюдаван от надзорниците СУИФТ проект е обновяването на софтуерния продукт *FIN* с цел намаляване на технологичния риск и съкращаване на разходите, като в същото време се осигурява съгласуване на стратегиите на ИТ платформите. Други по-значими дейности, извършени през 2012 г., са преглед на експлоатационните параметри и достъпността на СУИФТ услугите и наблюдение върху новите проекти с потенциален ефект върху поверителността, пълнотата на информацията и наличността на системно важните СУИФТ услуги. Нивото на наличност на услугата *FIN* през 2012 г. е 99,992%.

5.2 ПЛАТЕЖНИ СИСТЕМИ И ИНСТРУМЕНТИ ЗА МАЛКИ ПЛАЩАНИЯ

Евросистемата носи отговорност за надзора и върху платежните системи и инструменти за малки плащания. Стандартите за надзор върху системите за малки плащания от 2003 г., изготвени на базата на „Основни принципи за системно важните платежни системи“, в момента се преразглеждат, за да се вземе под внимание прилагането на „Принципи за инфраструктурите на финансовите пазари“ 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 тласък за установяване на презгранични връзки между все по-голям брой системи за малки плащания и други такива системи или за предлагане на услуги в повече от една държава. Поради това променената надзорна рамка ще включва

37 Документът е публикуван в уебсайта на *Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique* (www.nbb.be).

нова класификация на системите за малки плащания, отразяваща значимостта на дадена система от европейска гледна точка, тъй като старата класификация с национална насоченост вече не е подходяща. Новата рамка ще обхваща и приетите от Управителния съвет през ноември 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 – общоевропейската автоматизирана клирингова къща за малки плащания в евро, която се управлява от *EBA Clearing*, явяваща се и неин оператор. СТЕП2 позволява обработването на различни видове малки плащания, като кредитен превод и директен дебит в СЕПА, както и на „национални“ трансакции на територията на Италия, обработвани съгласно националните технически стандарти и ограничени в рамките на националната банкова общност. Освен това системата предлага и сетълмент, разработен специално за ирландските банки. През 2012 г. бяха извършени две важни промени в услугите на СТЕП2, които станаха обект на надзорна оценка от страна на ЕЦБ. През февруари СТЕП2 въведе три допълнителни сетълмент цикъла дневно при услугата „кредитен превод“ в СЕПА. През април към същата услуга беше добавена възможност за пакетна обработка, позволяваща на банките да си обменят пакети от кредитни преводи. И двете промени не влияят по никакъв начин върху запазването на пълното съответствие на СТЕП2 с приложимите надзорни стандарти.

Що се отнася до платежните инструменти, през 2012 г. вниманието на надзора в Евросистемата остава насочено към платежните карти. Евросистемата отчита понататъшен напредък в надзорното оценяване на действащите в еврозоната международни схеми за картови плащания. Наред с това ЕЦБ публикува на 25 юли първия доклад на Евросистемата относно измамите с банкови карти в рамките на СЕПА. Той показва, че независимо от общия им спад измамите с използване на дистанционни плащания, главно чрез интернет, се увеличават.

Създаденият през 2011 г. Европейски форум за сигурността на плащанията на дребно, който е доброволна съвместна инициатива най-вече между надзорните органи на централните банки и тези на доставчиците на платежни услуги, разработи препоръки за сигурността на интернет плащанията, извършени с използване на платежни карти, кредитни преводи, съгласие за директен дебит в електронен вид и електронни пари (е-пари). Изготвените от форума „Препоръки за сигурност на интернет плащанията“ бяха предложени за публично обсъждане от ЕЦБ през април 2012 г. и окончателно одобрени през януари 2013 г. Те следва да бъдат приложени от всички доставчици на платежни услуги и управителни органи на схеми за плащания до 1 февруари 2015 г.³⁸ Освен това през 2012 г. форумът започна работа по препоръки за сигурност при достъпа на трети страни до платежни сметки и при плащания чрез мобилен телефон (т.нар. мобилни плащания, м-плащания).

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 сривовете при клиринга, сетълмента и съхранението на ценни книжа могат да застрашат прилагането на паричната политика, гладкото функциониране на платежните системи и запазването на финансовата стабилност.

38 Националните органи могат при необходимост да определят по-кратък преходен период за прилагането им.

ЦЕНТРАЛНИ КОНТРАГЕНТИ И РЕГИСТРИ НА ТРАНСАКЦИИ

На 4 юли 2012 г. Европейският парламент и Европейският съвет приеха Регламент (ЕС) № 648/2012 относно извънборсово търгуваните деривати, централните контрагенти и регистрите на трансакции, познат и като Регламент за европейската пазарна инфраструктура (*EMIR*). Той е публикуван в „Официален вестник на Европейския съюз“ на 27 юли 2012 г. и влиза в сила от август 2012 г. С Регламента се създава обща рамка на ЕС при предоставянето на разрешение и наблюдението на централните контрагенти и регистрите на трансакции и за задължителност на централизирания клиринг и отчитането на извънборсово търгуваните деривати в съответствие с ангажиментите на Г-20³⁹.

Повечето нормативни и оперативни технически стандарти съгласно Регламента за европейската пазарна инфраструктура бяха публикувани в „Официален вестник на Европейския съюз“ на 23 февруари 2013 г. и влязоха в сила 20 дни по-късно, а техническият стандарт, свързан с колегиите на централните контрагенти, ще бъде приет на по-късен етап.

ЕЦБ счита, че приемането на регламента *EMIR* и работата на Европейския орган за ценни книжа и пазари (ЕОЦКП) по техническите стандарти са важни постижения, целящи гарантиране на ефикасното изпълнение на международно поетия ангажимент за реформа на пазара на извънборсови деривати, и приветства положените сериозни усилия за съответствие на изискванията за централните контрагенти и регистрите на трансакции с „Принципи за инфраструктурите на финансовите пазари“, за да се осигури съгласуваност и да се предотврати евентуален регулаторен арбитраж. Наред с това ЕЦБ е удовлетворена от факта, че сътрудничеството между тези органи по отношение на централните контрагенти значително ще се задълбочава най-вече чрез включване в колегиите както на централните контрагенти на емитиращите най-важните валути централни банки във връзка с финансови инструменти, чийто клиринг се извършва от даден централен контрагент, така и на надзорниците от тези централни банки. ЕЦБ очаква, че между надзорните органи и централните банки ще се установи добро сътрудничество и във връзка с регистрите на трансакции, а също че срокът на действие на съществуващите съвместни надзорни споразумения, подобни на *DTCC Derivatives Repository Limited* в Обединеното кралство, ще бъде продължен, след като ЕОЦКП поеме задълженията по надзора.

ЦЕНТРАЛНИ ДЕПОЗИТАРИ НА ЦЕННИ КНИЖА

На 7 март 2012 г. Европейската комисия излезе с предложение за регламент относно подобряването на сетълмента на ценни книжа в Европейския съюз и относно централните депозитари на ценни книжа. С регламента ще се създаде обща рамка на ЕС за издаването на разрешителни и за надзора върху ЦДЦК.

ЕЦБ горещо подкрепя предложението на Комисията за укрепване на приложимата към ЦДЦК правна рамка и в условията на бъдещата среда на Т2-ЦК. В становището си от 1 август 2012 г. ЕЦБ изрази известни опасения, че предложеният регламент не би могъл в достатъчна степен да отрази законодателните компетенции на членовете в ЕСЦБ, като например надзорни органи и емисионни централни банки. Макар че предложението отчита необходимостта от сътрудничество с ЕСЦБ при определянето на техническите стандарти

39 През 2009 г. на срещата на върха в Питсбърг държавите от Г-20 приеха следните решения: „Всички стандартизирани договори за извънборсови деривати следва, когато е целесъобразно, да се търгуват на борси или електронни платформи за търговия, а клирингът им да се извършва посредством централни контрагенти най-късно до края на 2012 г. Договорите за извънборсови деривати следва да се отчитат в регистрите на сделки. Договорите, чийто клиринг не се извършва централизирано, следва да подлежат на по-строги капиталови изисквания“.

за ЦДЦК съгласно международните принципи, необходимо е пълно сътрудничество относно решенията за предоставяне или отнемане на разрешителни за ЦДЦК, както и при текущото оценяване на рисковете за ЦДЦК. Освен това трябва да се предвиди и максимално съгласуване със съществуващите изисквания, разработени от CPSS – IOSCO, в частност с „Принципи за инфраструктурите на финансовите пазари“, за да се гарантира глобална съгласуваност, без да се поставят европейските ЦДЦК в неконкурентна позиция.

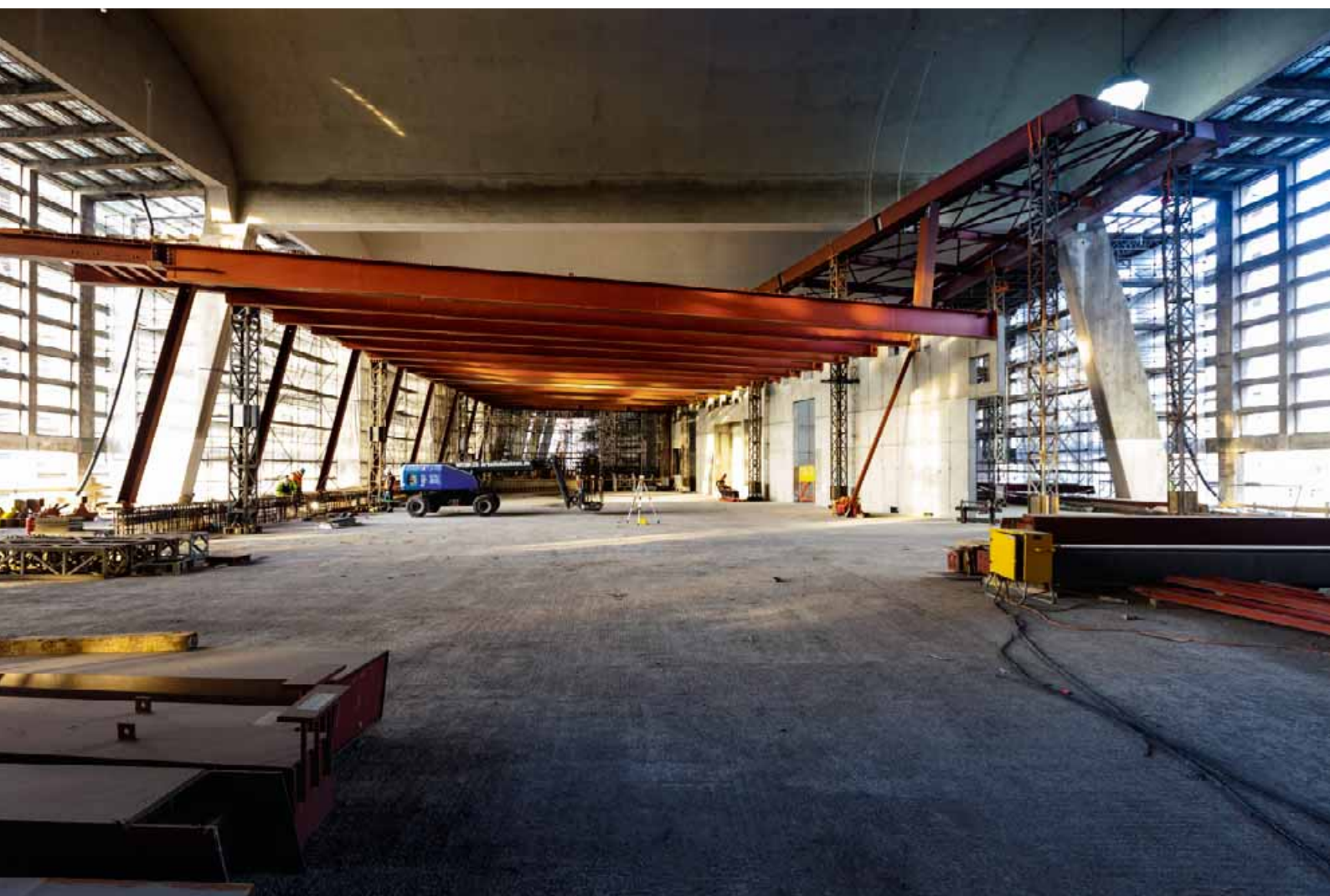
ТАРГЕТ2 – ЦЕННИ КНИЖА

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.

Както беше потвърдено в публикуваната през юли 2011 г. Концепция за надзорната политика на Евросистемата, последната 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 допустими валути извън еврозоната, за да обменя с тях изчерпателна информация по въпроси, свързани с Т2-ЦК, така че те да могат да изпълняват законовите си задължения в съответствие с приложимата за тях правна рамка.

Концепцията за надзорната политика на Евросистемата по отношение на Т2-ЦК и съвместното споразумение с другите органи понастоящем са в процес на изготвяне и се очаква да бъдат одобрени през 2013 г. Тази концепция се разработва в съответствие с новите „Принципи за инфраструктурите на финансовите пазари“, публикувани през април 2012 г. По този начин Евросистемата ще поеме надзорната си функция, а другите органи, в чиито компетенции попадат използващите Т2-ЦК централни депозитари на ценни книжа, ще бъдат включени в съвместното надзорно споразумение за Т2-ЦК.

Преди стартирането на Т2-ЦК Евросистемата ще извърши и надзорно наблюдение върху развойната и тестовата фаза от развитието на системата като продължение на предварителната оценка на устройството ѝ, проведена през 2011 г.



През лятото на 2012 г. започна издигането на стоманената конструкция на зоната за конференции в сградата на Гросмарктхале. Тя ще функционира като отделно здание, вградено в просторното хале на принципа „сграда в сградата“. Вече са поставени първите панели на вътрешната фасада на зоната за конференции. Напредна и работата по изграждането на стоманената конструкция на порталния блок, който ще свързва Гросмарктхале с небостъргача и където ще се помещава пресцентърът.

ГЛАВА 4

ЕВРОПЕЙСКИ ВЪПРОСИ

I ВЪПРОСИ НА ИКОНОМИЧЕСКАТА ПОЛИТИКА И ИНСТИТУЦИОНАЛНИ ВЪПРОСИ

Предвид необходимостта Европа да увеличи усилията си за преодоляване на продължаващата икономическа и финансова криза 2012 г. беше поредната година на интензивно 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, както и в заседанията 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, свързани с политиката на ЕС в отговор на икономическата и финансовата криза, и на срещите на високо равнище на държавите от еврозоната. Председателят на Еврогрупата и комисарят по икономическите и паричните въпроси участват в заседанията на Управителния съвет на ЕЦБ, когато сметнат това за целесъобразно.

КЪМ ИСТИНСКИ ИКОНОМИЧЕСКИ И ПАРИЧЕН СЪЮЗ

Държавните и правителствените ръководители на държавите от ЕС поискаха от председателя на Европейския съвет в тясно сътрудничество с председателите на Европейската комисия, Еврогрупата и ЕЦБ да разработи виждане за завършването на ИПС. Докладите бяха предадени на Европейския съвет през юни, октомври и декември 2012 г. В допълнение през ноември 2012 г. Европейската комисия представи своя „Подробен план за задълбочен и истински Икономически и паричен съюз“.

Тези доклади очертават предложенията за истински Икономически и паричен съюз въз основа на четири градивни елемента: 1) интегрирана финансова рамка, 2) интегрирана бюджетна рамка, 3) интегрирана рамка за икономическите политики, и 4) демократична легитимност и контрол.

1) Интегрирана финансова рамка

Кризата доведе до нарастващо фрагментиране на финансовите пазари в национален аспект, което се отрази съответно върху условията за предоставяне на кредити. Необходимо е да се създаде единен финансов пазар, за да се преодолее това раздробяване и да се прекъсне зависимостта между банките и съответната държава, в резултат на която се оформя порочен кръг.

През юни 2012 г. държавните и правителствените ръководители на държавите от еврозоната поеха политически ангажимент да създадат единен надзорен механизъм за еврозоната, включващ ЕЦБ. През септември 2012 г. Комисията публикува проект на регламент за единен надзорен механизъм (ЕНМ), в който в съответствие с член 127, параграф 6 от Договора предлага цялата отговорност за специфичните надзорни задачи да бъде възложена на ЕЦБ. На 12 декември 2012 г. Съветът Екофин одобри позиция по няколко ключови въпроса, свързани с устройството и функционирането на ЕНМ.¹

¹ Виж също глава 3.

2) Интегрирана бюджетна рамка

Кризата показва колко тясно са свързани помежду си държавите от еврозоната и колко е важно да има по-добра координация и по-строго наблюдение на фискалните политики на държавите-членки. Интегрираната бюджетна рамка може да бъде решаваща, за да се гарантира, че фискалната и икономическата политика са подчинени на целите на стабилността.

3) Интегрирана рамка за икономическите политики

Кризата разкри също какво е значението на конкурентоспособността в един паричен съюз. Необходимо е националните ангажименти за провеждане на структурни реформи (например либерализиране на техните пазари на стоки, услуги и труд) да имат по-голяма обвързваща сила, като в същото време се зачитат предпочитанията на държавите-членки в сферата на икономическата политика.

4) Демократична легитимност и контрол

Засилването на ролята на ЕС във финансовите, бюджетните и икономическите политики следва да бъде съпътствано и от по-строг демократичен контрол. Междинният доклад подчертава, че като орган, чиито представители се избират пряко от гражданите, Европейският парламент трябва преди всичко да поеме отговорност за по-голям контрол. Освен това е необходимо да се задълбочи сътрудничеството между Европейския парламент и националните парламенти съгласно предвиденото във фискалния пакт.

Окончателният доклад на четиримата председатели предлага подход, при който постигането на истински ИПС да се осъществи на три етапа. Първият етап (от края на 2012 г. до 2013 г.) включва стъпки за постигане на фискална устойчивост и прекъсване на връзката между банките и държавата, вторият етап (2013–2014 г.) се съсредоточава върху завършването на интегрираната финансова рамка и насърчаването на оздравителни структурни политики, а третият (след 2014 г.) целю̀ подобряване устойчивостта на ИПС чрез създаване на централно равнище на функция за абсорбиране на шокове.

На заседанието си от 14 декември 2012 г. Европейският съвет постигна съгласие, че е наложително да се прекъсне порочният кръг между банките и държавите и че преминаването към ЕНМ налага и създаването на единен оздравителен механизъм. Държавните и правителствените ръководители поискаха председателят на Европейския съвет в тясно сътрудничество с председателя на Европейската комисия и след процес на консултации с държавите-членки да представи на Европейския съвет през юни 2013 г. възможни мерки и обвързана със срокове пътна карта за координиране на националните реформи, на социалното измерение на ИПС, на приложимостта и техническите детайли на одобрените от страните договори за конкурентоспособност и растеж, както и механизми за солидарност, които могат да подкрепят усилията на държавите-членки, встъпващи в тези договорни споразумения. Освен това всички нови мерки за укрепване на икономическото управление трябва да бъдат придружени от допълнителни мерки за засилване на легитимността и отчетността.

Евросистемата приветства постигнатия през последните месеци напредък във връзка със създаването на обединение на финансовите пазари.² Същевременно предвид съществуващите в рамките на ИПС взаимни зависимости е важно да се работи паралелно и по четирите основни градивни елемента.

² Виж също глава 3.

СЪЗДАВАНЕ НА ПОСТОЯНЕН МЕХАНИЗЪМ ЗА СТАБИЛНОСТ ЗА ЕВРОЗОНАТА

Съгласно постигнатото на Европейския съвет през март 2011 г. споразумение за създаване на постоянен механизъм за управление при кризи за еврозоната на 27 септември 2012 г. влезе в сила Договорът за създаване на Европейски механизъм за стабилност (ЕМС). ЕМС беше въведен официално на 8 октомври 2012 г. след ратифицирането му от всички 17 държави-членки от еврозоната. В допълнение изменението на Договора относно функционирането на Европейския съюз, с което се въвежда нов параграф 3 в член 136, беше прието от Европейския съвет на 25 март 2011 г. и се предвижда да влезе в сила през 2013 г. Както е посочено в преамбюла на Договора за ЕМС, от 1 март 2013 г. държавите-членки, ратифицирали фискалния пакт, ще получават достъп до финансова помощ от ЕМС при определени условия (виж по-долу).

На 30 март 2012 г. Еврогрупата постигна съгласие по три мерки за разширяване на финансовия капацитет на ЕМС: а) да се съкрати срокът за внасянето на капитала на ЕМС от 5 на 3 години и то да се осъществи на два транша от по 16 млрд. евро през 2012 г., на два – през 2013 г., и един последен през 2014 г.; б) общият таван на заемите, отпускани от ЕМС и Европейския инструмент за финансова стабилност (ЕИФС), да се увеличи от 500 млрд. евро на 700 млрд. евро; и в) след влизането в сила на ЕМС той да се използва като основен инструмент за финансиране на програми, като неизползваният капацитет на ЕИФС остава на разположение до юли 2013 г., за да гарантира устойчивостта на антикризисните фондове на еврозоната, или т.нар. защитни стени.

На заседанието си от 29 юни 2012 г. държавните и правителствените ръководители на държавите от еврозоната взеха две допълнителни решения, свързани с ЕМС. Първо, взеха решение предоставеното на Испания от ЕИФС улеснение за рекапитализация на банковия сектор да бъде прехвърлено към ЕМС при влизането на механизма в сила, но без ЕМС да придобива статут на привилегирован кредитор. Второ, взеха решение, че когато бъде създаден ефективен единен надзорен механизъм за банките в еврозоната, включващ и ЕЦБ, ЕМС би имал възможността пряко да рекапитализира банките въз основа на обикновено решение.

УКРЕПВАНЕ НА ИКОНОМИЧЕСКОТО УПРАВЛЕНИЕ НА ЕС

Като част от продължаващите усилия в отговор на икономическата и финансовата криза през 2012 г. бяха предприети допълнителни реформи за засилване на икономическото управление на ЕС.

През март 2012 г. Договорът за стабилност, координация и управление в Икономическия и паричен съюз беше подписан от 25 от 27-те държави – членки на ЕС, и влезе в сила на 1 януари 2013 г. Като част от този нов Договор фискалният пакт предвижда задължително въвеждане на правилото за балансиран бюджет и автоматично задействане на механизъм за корекция на дисбалансите на национално равнище. Освен това фискалният пакт подпомага автоматизирането на процедурата при прекомерен дефицит в рамките на Пакта за стабилност и растеж, в случай че държава-членка от еврозоната нарушава критерия за дефицита. В допълнение Договорът за стабилност, координация и управление в Икономическия и паричен съюз включва разпоредби за подобряване на координацията на икономическите политики и управлението на еврозоната. Той предвижда и задълбочаване на сътрудничеството между Европейския парламент и националните парламенти на държавите, подписали Договора, по въпроси, свързани с техните бюджетни политики и други въпроси в обхвата на този Договор. Споразумението за Договора за стабилност, координация и управление, и по-специално фискалният пакт представляват благоприятна

стъпка към по-строга и изградена на правила рамка за фискално управление. При стриктно въвеждане и точно прилагане тя трябва да допринесе за предотвратяването на неустойчиви фискални политики на национално равнище.

С цел засилване на бюджетния и икономическия надзор в еврозоната през ноември 2011 г. Европейската комисия внесе предложения за два допълнителни регламента (пакет от два законодателни акта, т.нар. *two-pack*), които са на последния етап от законодателния процес.³ Един от регламентите съдържа общи разпоредби за наблюдение и оценка на проектобюджетите и за засилване на наблюдението в държавите-членки от еврозоната, към които се прилага процедура при прекомерен дефицит. Другият регламент целъ по-строг надзор върху икономическата и бюджетната политика на уязвимите държави-членки от еврозоната, които преживяват финансови сътресения или получават финансова помощ.

В обобщение, двата документа се приемат с одобрение като инициатива за допълнително укрепване на рамката за икономическо управление в еврозоната. Въпреки това ЕЦБ призова някои от разпоредбите да бъдат по-амбициозни (виж раздел 6.2 в глава 2).

ЕВРОПЕЙСКИ СЕМЕСТЪР И СТРАТЕГИЯ „ЕВРОПА 2020“

През ноември 2011 г. Комисията представи своя „Годишен обзор на растежа за 2012 г.“, в който прави преглед на напредъка по целите на стратегията „Европа 2020“ и очертава ключови мерки за възстановяване и растеж на ЕС като цяло. Обзорът за 2012 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 2013 г.“, представен от Европейската комисия на 28 ноември 2012 г., отново поставя акцент върху тези приоритети.

На заседанието си през март 2012 г. Европейският съвет одобри тези 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 на изпълнението на доброволно поетите ангажименти по пакта „Евро плюс“ през юли 2012 г. Съветът Екофин публикува препоръки относно политиката на всяка държава-членка преди приемането на националните бюджети и на други икономически реформи, провеждани през втората половина на годината.

Европейският семестър '2012 се характеризира с изпълнението на пакета от шест мерки (пакет от шест законодателни предложения, т.нар. *six-pack*), прилагани към всички държави-членки, и със специални правила за държавите-членки от еврозоната (особено по отношение на финансовите санкции), които влязоха в сила през декември 2011 г. Пакетът с шестте законодателни предложения укрепва предпазния и корективния лост на Пакта за стабилност и растеж. Той определя нови минимални изисквания за националните бюджетни рамки, нова процедура при наличие на макроикономически дисбаланси, по-строг механизъм за изпълнение чрез нови финансови санкции съгласно Пакта за стабилност и растеж и процедурата при макроикономически дисбаланси.

³ ЕЦБ представи оценката си за предложенията на Европейската комисия в свое становище относно засиленото икономическо управление на еврозоната (CON/2012/18) от 7 март 2012 г. (за по-подробно представяне виж раздел 6.2 в глава 2).

В контекста на тази процедура, чиято цел е предотвратяване и коригиране на макроикономическите дисбаланси, през февруари 2012 г. Европейската комисия публикува първия Доклад по механизма за предупреждение. На базата на десет макроикономически индикатора и икономически анализи докладът посочва 12 държави-членки, макроикономическото състояние на които беше внимателно наблюдавано. През май 2012 г. Комисията публикува 12 задълбочени прегледа за произхода, естеството и степента на евентуални макроикономически дисбаланси във въпросните държави.

Според ЕЦБ резултатите от Европейския семестър '2012 са разнопосочни. Въведените чрез пакета от шест законодателни предложения нови разпоредби предотвратяват възможността за недостатъчна възискателност при конкретните препоръки към дадена държава-членка. В същото време ефективността и надеждността остават обект на строг контрол. Освен това все още има необходимост от по-ясно разграничаване на надзора съобразно сериозността на предизвикателствата. Нужно е засилване на партньорския натиск особено върху онези държави-членки от еврозоната, които имат потенциал да дестабилизируют ИПС като цяло чрез натрупване на големи дисбаланси. Важно е процедурата при макроикономически дисбаланси да се прилага решително и за предпочитане допълнително да се засили нейното автоматично задействане, за да се повишат ефикасността и надеждността на новата рамка.

ПАКТ ЗА СТАБИЛНОСТ И РАСТЕЖ

През 2012 г. повечето държави – членки на ЕС, бяха подложени на процедури при прекомерен дефицит с изключение на България, Германия, Естония, Люксембург, Финландия и Швеция. За Германия процедурата беше отменена с решение на Съвета Екофин от 5 юни 2012 г., много преди крайния срок – 2013 г., след като данните на Евростат показаха, че дефицитът на страната през 2011 г. е спаднал под 3% от БВП. За България процедурата при прекомерен дефицит беше отменена с решение на Съвета Екофин от 22 юни 2012 г. За Малта, чийто краен срок беше през 2011 г., процедурата при прекомерен дефицит беше отменена на 4 декември 2012 г. на базата на предоставените данни и на икономическата прогноза на Европейската комисия от есента на 2012 г., в които се посочва бюджетен дефицит от 2,6% от БВП през 2012 г.

За Унгария беше установено, че усилията за фискална консолидация не са достатъчни за устойчиво задържане на дефицита на равнище под 3% от БВП. В съответствие с усъвършенстваните процедури на Пакта за стабилност и растеж на 13 март 2012 г. Съветът Екофин взе решение за спиране на част от финансовата помощ за Унгария за 2013 г. по линия на Кохезионния фонд на ЕС, докато властите в Унгария не предприемат действия за коригиране на дефицита. Тази санкция обаче е отменена на 22 юни 2012 г., след като Съветът реши, че междувременно Унгария е предприела ефективни действия за трайно коригиране на прекомерния бюджетен дефицит до удължения краен срок на процедурата при прекомерен дефицит през 2012 г. След като на 10 юли 2012 г. Съветът Екофин реши, че Испания е предприела ефективни действия в съответствие с първоначалната препоръка, и предвид факта, че икономиката ѝ отново навлезе в рецесия, крайният срок на процедурата при прекомерен дефицит беше удължен до 2014 г. На 9 октомври 2012 г. Съветът Екофин взе решение да удължи крайния срок за Португалия до 2014 г. предвид същественото влошаване на макроикономическата ситуация в страната. За Белгия, Италия, Кипър, Латвия, Литва, Полша и Румъния крайният срок за намаляване на бюджетния дефицит под прага от 3% беше 2012 г., а за останалите държави, към които се прилага процедура при прекомерен дефицит, включително и тези, обхванати от програма за финансова помощ на ЕС и МВФ, срокът е 2013 г. или по-късно.

ЕЦБ приветства предприетите от държавите от еврозоната усилия за консолидация, които са от решаващо значение за връщането към стабилни бюджетни позиции. Въпреки непрекъснатите корекции на бюджета обаче за редица държави-членки се оказва трудно да спазят определения съгласно процедурата при прекомерен дефицит краен срок. Освен това направените през 2012 г. структурни корекции в някои държави от еврозоната, към които се прилага процедура при прекомерен дефицит, бяха по-малки от необходимото. Предвид рисковете пред своевременното и устойчиво коригиране на прекомерния дефицит ЕЦБ настоява за стриктно прилагане на усъвършенстваните процедури на Пакта за стабилност и растеж.

ДОКЛАДИ ЗА КОНВЕРГЕНЦИЯТА

В съответствие с член 140 от Договора ЕЦБ и Европейската комисия изготвиха доклади за конвергенцията и за напредъка на България, Латвия, Литва, Полша, Румъния, Унгария, Чешката република и Швеция за покриване на изискванията за присъединяване към еврозоната. Публикуваните на 30 май 2012 г. доклади имат за цел да установят дали е постигната висока степен на устойчива (икономическа) конвергенция и да дадат оценка за спазването на съответните законови изисквания за НЦБ (правна конвергенция). При оценката на устойчивостта на конвергенцията докладите надлежно отчитат новата, подобрена рамка за икономическо управление на ЕС и влиянието на институционалната среда във всяка държава в различни области, включително статистиката.

2 ТЕНДЕНЦИИ В РАЗВИТИЕТО НА ПРИСЪЕДИНЯВАЩИТЕ СЕ ДЪРЖАВИ И НА ДЪРЖАВИТЕ – КАНДИДАТКИ ЗА ЧЛЕНСТВО В ЕС, И ОТНОШЕНИЯТА С ТЯХ

През 2012 г. бе постигнат по-нататъшен напредък по програмата за разширяване на ЕС. След приключването на преговорите за присъединяване на Хърватия през 2011 г. Договорът за присъединяване беше ратифициран от всички държави-членки, като влизането на държавата в ЕС е планирано за 1 юли 2013 г. От октомври 2005 г. са започнати преговори с Турция за присъединяването ѝ, продължават преговорите и с Исландия (от юли 2010 г.). Освен това на 29 юни 2012 г. Европейският съвет одобри взетото на 26 юни 2012 г. от Съвета по общи въпроси решение за начало на преговори с Черна гора за присъединяването ѝ, тъй като Европейската комисия смята, че страната отговаря на необходимите политически критерии за членство в ЕС и е постигнала по-нататъшен напредък към функционираща пазарна икономика. Сърбия получи статут на държава-кандидатка през март 2012 г., но Комисията още не е дала препоръка за започване на преговорния процес. За останалите държави-кандидатки Европейската комисия повтори препоръката си за започване на преговори за присъединяване с Бившата югославска република Македония, която е със статут на държава-кандидатка от 2005 г., но дата за тях още не е насрочена.

В рамките на отношенията на ЕЦБ с държави в процес на присъединяване и кандидатки за членство в ЕС представители на *Hrvatska narodna banka* (централната банка на Хърватия) са поканени да присъстват като наблюдатели на заседанията на Генералния съвет на ЕЦБ и на комитетите на ЕСЦБ като част от подготовката за приемането на Хърватия в ЕС. През 2012 г. ЕЦБ продължи политиката си на диалог с централните банки на държавите – кандидатки за членство в ЕС, чрез провеждане на двустранни срещи и в границите на създадената от ЕС обща институционална рамка на процеса на разширяване. Веднъж годишно ЕЦБ

организира разговори на високо равнище с централната банка на Република Турция, които се състояха през юли 2012 г. във Франкфурт, а през август 2012 г. в Рейкявик проведе и срещи на високо равнище с централната банка на Исландия. Освен това посредством програмите за техническо сътрудничество се поддържат тесни връзки с централните банки на държавите-кандидатки, както и с тези на други държави (виж раздел 2 в глава 5).



През юли 2012 г. двукорпусната административна сграда достигна височина от 175 метра. Продължава работата по изграждането на конструкцията за остъкляването на атриума от източната страна на небостъргача.

ГЛАВА 5

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 изключително важно за провеждането на икономическата политика в еврозоната е доброто разбиране на международната стопанска среда посредством наблюдение и анализ. ЕЦБ играе важна роля и в процеса на многостранен международен надзор върху макроикономическата политика и финансовата стабилност, координатор на който на равнище централни банки е Банката за международни разплащания (БМР). Освен това ЕЦБ участва в работни групи и заседания на международни организации, като МВФ и ОИСР, както и на форуми, като срещи на финансовите министри и управителите на централните банки на държавите от Г-20 и Г-7.

Според МВФ международната икономическа среда през 2012 г. се характеризира със слабо възстановяване при спад на растежа в развитите икономики до 1,3% (спрямо 1,6% през 2011 г.) и до 5,3% при икономиките с възникващи пазари и развиващите се страни (спрямо 6,2% през 2011 г.). Спадът в световната търговия и в икономическата активност продължи да бъде съпроводен от съкращаване на световните дисбаланси, отразявайки преди всичко по-слабото вътрешно търсене на икономиките с отрицателно търговско салдо и в много по-малка степен вътрешното възстановяване на равновесието в икономиките с излишък по търговския баланс, в които приспособяването чрез промени в относителните цени остава ограничено. Високите цени на петрола също допринасят за поддържането на положително търговско салдо в държавите – износители на петрол. Както през последните години, текущата сметка на еврозоната през 2012 г. като цяло е балансирана. ЕЦБ продължи да посочва рисковете и деформациите, които биха възникнали, ако глобалните дисбаланси останат на неустойчиви равнища, и да изразява подкрепата си за възстановяване на равновесието в световните модели на търсенето. Що се отнася до структурните фактори, които биха спомогнали за съществено преодоляване на световните дисбаланси, държавите с дефицит по търговския баланс следва да снижат бюджетния си дефицит, да извършат набелязаните структурни реформи и да увеличат вътрешните си спестявания. Икономики с търговски излишък биха могли също значително да допринесат чрез увеличаване на вътрешното потребление, разработване на мрежи за социална защита с по-широк обхват, предприемане на реформи на финансовия пазар и по-гъвкав валутен курс.

ЕЦБ продължава да играе активна роля в Г-20 и в различните ѝ насоки на работа. При мексиканското председателство тези насоки се концентрират върху: а) подобряване на базата за силен, устойчив и балансиран растеж; б) напредък в набелязаните в световен мащаб регулаторни мерки във финансовата сфера, а също и в областта на финансовото приобщаване; в) укрепване на международната финансова архитектура с конкретна насоченост към квотата в МВФ и реформата на управлението му; и г) стабилизиране на пазарите на енергия и основни борсови стоки, чиято колебливост бе определена като възможен важен източник на икономическа нестабилност. През юни 2012 г. лидерите от Г-20 приеха Плана за действие за растеж и заетост от Лос Кабос, който се фокусира върху прилагането на политика на ограничаване на краткосрочните рискове и подобряване на средносрочната база за глобален растеж. Освен това членовете на Г-20 изготвиха критична

оценка на предишните си ангажименти по прилагането на политиката и с цел по-ефикасно наблюдение върху приложението им приеха Рамка за оценка на отговорността.

И накрая, самата еврозона е обект на международни надзорни проверки на икономическата си политика от страна на МВФ и ОИСР. През 2012 г. като допълнение към прегледите си по отделни държави от еврозоната МВФ извърши редовния си преглед на паричната, финансовата и икономическата политика на еврозоната. За първи път МВФ инициира за ЕС Програма за оценка на финансовия сектор – оценка на устойчивостта и стабилността на финансовия сектор в ЕС като цяло. Икономическият преглед на еврозоната за 2012 г., изготвен от ОИСР, разглежда най-новите икономически тенденции, политика и перспективи. Той включва и специални глави, посветени на дисбалансите и управлението на еврозоната.

РЕФОРМИ В ПРОЦЕДУРИТЕ И ПРАКТИКАТА НА МЕЖДУНАРОДНИТЕ ИНСТИТУЦИИ

Прилагайки стандартната практика, ЕЦБ наблюдава и помага за оформяне на тенденциите в международната парична система. През 2012 г. МВФ осигури значително увеличение на ресурсите, бе доразвито наблюдението от страна на МВФ, което получи по-широка правна основа, и продължи напредъкът за подобряване управлението на Фонда.

Беше взето решение, че оптимален начин за увеличаване в краткосрочен план на ресурсите на МВФ са временните двустранни заеми и споразуменията с неговите членове за покупка на дългови ценни книжа. През декември 2011 г. държавите от еврозоната вече се бяха ангажирали със 150 млрд. евро като двустранни заеми за сметка „Общи ресурси“ на МВФ, която е на разположение за кредитиране на всички членове, а и други държави – членки на ЕС, също изразиха своята готовност да вземат участие в процеса на увеличаване на ресурсите на МВФ. На пролетната среща на МВФ и Световната банка през 2012 г. бе постигнат пробив, когато държавите-членки (включително 18 държави – членки на ЕС) поеа твърди ангажименти в размер на 430 млрд. щ.д.¹ До годишната среща през октомври общо 39 държави-членки се бяха задължили за 461 млрд. щ.д. и бе подписан за изпълнение първият пакет заеми. За да се гарантира, че разполагаемите ресурси на МВФ за кредитиране остават достатъчни, през април и октомври 2011 г. и 2012 г. бяха активирани преоформените и удължени с по шест месеца Нови заемни споразумения.

2012 г. е важна година за засилване наблюдението на МВФ. През юли Изпълнителният съвет на МВФ прие значимо ново Интегрирано решение за наблюдение, влизащо в сила на 18 януари 2013 г. Това решение² дава първата всеобхватна рамка не само за двустранно, а и за многостранно наблюдение. То насърчава страните-членки да избягват икономическа и финансова политика, която може да причини вътрешна нестабилност, и да прилагат политика, способстваща за ефикасното функциониране на международната парична система.

През септември 2012 г. Изпълнителният съвет на МВФ също се споразумя за нова стратегия за наблюдение на финансовия сектор. Според новата стратегия служителите на МВФ ще разработят унифицирана макрофинансова рамка за проучване на взаимозависимостите между реалния и финансовия сектор и между макроикономическата и макропруденциалната

1 Ангажиментът на 18-те държави от ЕС може да бъде представен с разбивка, както следва: 13 държави от еврозоната се ангажират със 150 млрд. евро; Обединеното кралство – с 15 млрд. щ.д.; Швеция – най-малко с 10 млрд. щ.д.; Дания – с 5,3 млрд. евро; Полша – с 6,27 млрд. евро; и Чешката република – с 1,5 млрд. евро.

2 Интегрираното решение за наблюдение заменя Решението за двустранно наблюдение на политиката на страните-членки от 2007 г.

политика. По този начин финансовото наблюдение се превръща в основен елемент на консултациите по член IV.

Във връзка с оперативната дейност бе изготвен Пилотен доклад за външния сектор, който представя многостранно съгласуван анализ на външната позиция на 28 системно важни държави с развити икономики и с възникващи пазари. Целта е подобряване на методологията и прозрачността на наблюдението на външния сектор от страна на Фонда. Освен това през 2012 г. с изготвен през юли изчерпателен общ доклад продължи за втора година предварителната работа по оценка на международното разпространение на вторични ефекти от политически решения в пет ключови икономики (Китай, еврозоната, Япония, Обединеното кралство и САЩ).

Като цяло ефикасността на дейността на МВФ и на извършваното от него наблюдение почива на доверието в управлението на МВФ. През 2012 г. усилено се коментира изпълнението на реформата от 2010 г. за квотите и управлението. Реформата от 2010 г. съдържа следните елементи: а) Изпълнителният съвет включва само избрани членове след изменение на Учредителния договор на МВФ; б) общите квоти на членовете се удвояват, при положение че реформата на Съвета влезе в действие; в) развитите европейски държави намаляват с двама председатели общото си представителство в Съвета; г) формулата за квотата се преразглежда до януари 2013 г.; и д) следващият (15-и) общ преглед на квотите ще бъде поставен на разискване до януари 2014 г. Планираното завършване на първите три реформи преди годишните срещи през 2012 г. не беше възможно поради липса на необходимото мнозинство за корекция на Учредителния договор. Европейците предприемат мерки, които ще доведат до съкращаване на представителството на развитите европейски държави в Изпълнителния съвет на МВФ с 1,64 места³.

През септември 2012 г. МВФ завърши своя „Преглед на условията“ до 2011 г., който анализира условията, структурата и резултатите на подкрепяните от МВФ програми през периода от 2002 г. до септември 2011 г. Накрая, МВФ одобри становище на институцията относно либерализирането и управлението на капиталовите потоци. Фондът призна, че либерализирането на капиталовите потоци може да има съществени предимства, но подчерта също така, че за да се гарантира тяхното превишение над разходите, са нужни внимателно планиране, времеви график и определена последователност.

2 СЪТРУДНИЧЕСТВО С ДЪРЖАВИ ИЗВЪН ЕС

Както през предходни години, за да насърчи политическия диалог, Евросистемата организира семинари и работни срещи с централни банки на държави извън ЕС. Заедно с Европейската комисия ЕЦБ взе активно участие и в диалога на ЕС по макроикономически въпроси с ключови държави с възникващи пазари (например Бразилия, Индия и Русия) и със съседни на ЕС страни. Освен това техническото съдействие, предоставяно от Евросистемата, остава важен инструмент за укрепване на институционалния капацитет

3 Това съкращение става възможно чрез формирането през 2012 г. на нова група, включваща Белгия, Люксембург и Нидерландия (с ротация за поста на изпълнителния директор между Белгия и Нидерландия), успоредно с нова група за Централна и Източна Европа, в която от 2014 г. постът на изпълнителния директор ще бъде отреден изключително за държави с възникващи пазари, както и с промени в ротацията на членовете за поста на изпълнителния директор за Скандинавско-балтийската и Швейцарската група.

на централните банки извън ЕС, особено в съседните на Общността региони, както и за засилване на съответствието с европейските и с международните стандарти.

НАСЪРЧАВАНЕ НА ПОЛИТИЧЕСКИЯ ДИАЛОГ

ЕЦБ продължава да задълбочава отношенията си с централните банки и с паричните власти на различни държави. Така например тя взе участие в разговори с Русия по макроикономическата политика.

На 19 януари 2012 г. в Абу Даби Евросистемата проведе третия си семинар на високо равнище с централните банки и паричните институции на държавите – членки на Съвета за сътрудничество в Персийския залив⁴, организиран съвместно от ЕЦБ и централната банка на Обединените арабски емирства. Теми на семинара бяха настоящите икономически, финансови и фискални предизвикателства в еврозоната, анализът на системния риск и предотвратяването на финансови кризи, както и международната парична и финансова архитектура.

На 26 и 27 март ЕЦБ организира и беше домакин на работна среща относно икономическите и финансовите тенденции в средиземноморските страни. Работната среща трябваше да подготви седмия семинар на високо равнище на Евросистемата с централните банки на средиземноморските държави, който бе организиран съвместно от ЕЦБ и централната банка на Мароко и се проведе в Казабланка на 12 юли 2012 г. Дискусиите бяха съсредоточени върху икономическите и финансовите тенденции, провеждането на паричната политика, а също и върху макропруденциалната политика и финансовата стабилност.

Освен това ЕЦБ и *Banca d'Italia* организираха съвместно подготвителна работна среща за шестия семинар на високо равнище на Евросистемата и централните банки от Латинска Америка, домакин на която на 27 и 28 юни в Рим беше *Banca d'Italia*. Самият семинар, който бе организиран съвместно от ЕЦБ, *Banco de España* и институцията домакин – централната банка на Чили, се проведе на 7 и 8 декември в Сантяго де Чиле. Разискванията бяха съсредоточени върху определящи фактори за проблеми с платежоспособността на държавите в миналото и настоящето, политически мерки при кризи на държавните дългове и глобалната ликвидност, капиталови потоци и ответни макропруденциални мерки.

ТЕХНИЧЕСКО СЪТРУДНИЧЕСТВО

От 2003 г. насам ЕЦБ заедно с национални централни банки изпълнява отделни финансирани от ЕС програми за техническо сътрудничество в полза на централни банки и банкови надзорни органи от някои съседни на ЕС държави. Освен това извън финансираните от ЕС проекти ЕЦБ посредством меморандуми за разбирателство засилва дългосрочното си сътрудничество с други страни.

С финансирана от ЕС програма за техническо сътрудничество през 2012 г. ЕЦБ и 21 НЦБ продължиха да подпомагат Сръбската народна банка. Тази програма, която започна през февруари 2011 г., обхваща 11 различни области и има за цел да укрепи институционалния капацитет на Сръбската народна банка. Въз основа на резултатите бе договорено продължаване на сътрудничеството и през 2013 г.

На 4 юли 2012 г. ЕЦБ и централната банка на Република Турция подписаха меморандум за разбирателство, с който поставят основите за продължаване на сътрудничеството си

4 Бахрейн, Катар, Кувейт, Обединените арабски емирства, Оман и Саудитска Арабия.

чрез редовен диалог на техническо и политическо равнище, за техническо сътрудничество и възможности за консултации чрез командироване на експерти. Страните се споразумяха първоначално да се съсредоточат върху финансовата стабилност, научните изследвания и паричната политика, комуникационната политика и международните отношения, пазарите и статистиката.

На 15 октомври 2012 г. Евросистемата започна програма за техническо сътрудничество с националната банка на Република Македония. В тази финансирана от ЕС програма участват ЕЦБ и 11 национални централни банки. Целта на деветмесечната програма, обхващаща десет сфери от дейността на централните банки, е да се направи оценка на текущата институционална и оперативна рамка на банката по отношение на европейските стандарти за централно банкиране и на базата на резултата да се препоръчат начини за укрепване на институционалния ѝ капацитет.

На 30 октомври 2012 г. председателят на ЕЦБ и председателят на централната банка на Русия подписаха меморандум за разбирателство, поставящ основите за по-нататъшно сътрудничество между двете институции. Партньорството следва да включва редовен диалог на техническо и политическо равнище, обмен на информация относно икономическите и финансовите тенденции и съвместна програма за сътрудничество. Двете страни се споразумяха в началната фаза на сътрудничеството да се съсредоточат върху паричната политика, финансовата стабилност и банковия надзор. ЕЦБ ще прилага програмата за сътрудничество заедно с НЦБ от еврозоната.

Що се отнася до Западните Балкани и Турция, през януари 2012 г. приключи двегодишна програма, финансирана от ЕС, относно макро- и микропруденциалния надзор. Програмата, изпълнявана от ЕЦБ заедно с 14 партньорски национални централни банки и в сътрудничество с международни и европейски институции, подпомага централните банки и надзорните органи на Хърватия, Бившата югославска република Македония, Черна гора, Турция, Албания, Босна и Херцеговина, Сърбия и Косово (съгласно Резолюция 1244/99 на Съвета за сигурност на ООН).

През март 2012 г. ЕЦБ и централната банка на Египет приключиха програмата за техническо сътрудничество в областта на банковия надзор, започнала на 1 януари 2009 г. Финансирана от ЕС в рамките на Инструмента за европейско съседство и партньорство, програмата подпомага централната банка при подготовката на нови наредби, насоки и системи за отчетност с цел внедряване в Египет на основните компоненти на рамката за капиталова адекватност „Базел II“.

През 2012 г. ЕЦБ и Народната банка на Китай продължиха изпълнението на своя меморандум за разбирателство чрез срещи на двустранната работна група. Меморандумът, който беше подписан на 5 септември 2008 г., целъ укрепване на сътрудничеството между двете институции и засилване обмена на информация.



Към септември 2012 г. приблизително две трети от фасадата и основните строителни работи бяха приключени, така че вече можеше да се добие ясна представа как ще изглежда сградата в завършен вид. Заради деконструктивисткия си архитектурен план небостъргачът изглежда различно от всеки ракурс. Височината на носещата му конструкция е такава, че „усукването“ на южната и на северната фасада, т.е. завъртането им по надлъжната ос, се вижда съвсем ясно.

ГЛАВА 6

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 в държавите както с развити, така и с възникващи пазарни икономики. Решението да се предостави независимост на централните банки отдавна твърдо се подкрепя от икономическата теория и от емпирични доказателства, 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 техни представители в Европейския парламент. В Договора са залегнали точни изисквания за отчетност на ЕЦБ, които включват публикуването на седмичен финансов отчет и на тримесечен и годишен доклад. С редовно представяните доклади ЕЦБ надхвърля в значителна степен законите 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 пред Европейския парламент. ЕЦБ също така отговаря на писмени въпроси от страна на членове на Европейския парламент и публикува тези въпроси и отговори в своя уебсайт.

Връзките на ЕЦБ с обществеността имат за цел да съдействат за разбиране от обществеността на политиките и решенията на ЕЦБ и затова са неразделна част от паричната политика и другите задачи на ЕЦБ. 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 нейния стремеж да дава пълен отчет за действията си.

Възприетият от 1999 г. 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 пресконференции 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 да отговорят на техните въпроси. От декември 2004 г. насам решенията на Управителния съвет, не само тези, с които се определят лихвените проценти, също се публикуват ежемесечно и в уебсайтовете на централните банки от Евросистемата.

Правните актове на ЕЦБ, 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 пред обществото и на прозрачността 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 с обществена значимост. 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. От създаването си до днес ЕЦБ поддържа пряк и ползотворен диалог с Европейския парламент.

През 2012 г. председателят на ЕЦБ продължава да се отчита относно паричната политика и другите задачи на ЕЦБ при изслушванията, провеждани на всеки три месеца в Комисията по икономически и парични въпроси (КИПВ) към Европейския парламент. Освен това по покана на КИПВ председателят участва в изслушване в тесен състав за неформален обмен на мнения по доклада „Към истински Икономически и паричен съюз“, изготвен от председателя на Европейския съвет в тясно сътрудничество с председателите на Европейската комисия, на Еврогрупата и на ЕЦБ (виж глава 4).

Други членове на Изпълнителния съвет на ЕЦБ също се изказват пред Европейския парламент. Заместник-председателят представи пред КИПВ Годишния доклад на ЕЦБ за 2011 г. Йорг Асмусен участва в публичен обмен на мнения с членовете на КИПВ и на Комисията по заетост и социални въпроси на Европейския парламент относно икономическата и социалната криза в Гърция. Освен това експерти на ЕЦБ са поканени на експертно равнище да дадат разяснения по вижданията на ЕЦБ. Иняцио Анжелони, генерален директор на „Финансова стабилност“ в ЕЦБ, участва в организираното от КИПВ обсъждане на тема „Банков надзор и оздравяване: следващите стъпки?“.

През 2012 г. при различни инициативи за обмен на мнения между депутати от Европейския парламент и представители на ЕЦБ са разгледани широк кръг въпроси. Европейският парламент подкрепя ЕЦБ и провежданата от нея политика в много области. Членовете на Европейския парламент приветстват усилията за облекчаване на силното напрежение на финансовите пазари и за подпомагане на изпитващите затруднения държави от еврозоната. Освен за макроикономическите тенденции депутатите от Европейския парламент повдигат и други важни въпроси, свързани с установяването на единния надзорен механизъм за

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.

финансов надзор, решението за преките парични операции и разработването на дългосрочно виждане за ИПС.

ЕДИНЕН НАДЗОРЕН МЕХАНИЗЪМ

Предложението за установяване на единен надзорен механизъм (ЕНМ) бе ключов въпрос при обмена на мнения между ЕЦБ и Европейския парламент. Разискванията се концентрираха най-вече около обособяването на паричната политика и задачите по надзора, включването на държавите извън еврозоната, изискванията за отчетност по новите задачи на надзора, взаимодействието с националните надзорни органи, необходимостта да се гарантира съвместимост с единния пазар и взаимоотношенията на ЕНМ с Европейския банков орган. Повдигнати бяха също въпроси относно другите предложени елементи на съюза на финансовите пазари, а именно ефикасния режим за оздравяване на финансови институции и хармонизираните схеми за гарантиране на влоговете.

Председателят на ЕЦБ изтъкна познанията и опита на националните надзорни органи, които ЕЦБ ще ползва при поемане на надзорни задачи. Той покани държавите, които не участват в еврозоната, да се присъединят към ЕНМ и подчерта, че всички нови надзорни задачи на ЕЦБ трябва да бъдат обект на много високи изисквания за отчетност. Освен това председателят изтъкна, че ЕНМ следва да се допълни с единен оздравителен механизъм.

ПРЕКИ ПАРИЧНИ ОПЕРАЦИИ

Друг важен въпрос, разискван между ЕЦБ и Европейския парламент през 2012 г., е справянето с протичащата финансова и икономическа криза (виж също раздел 1 в глава 2). Европейският парламент приветства решителните усилия, с които ЕЦБ в рамките на своите правомощия посреща предизвикателствата на кризата. Във връзка с това решението на Управителния съвет от 6 декември 2012 г. относно преките парични операции (ППО) е във фокуса на разискванията.

На обсъждането с депутатите от Европейския парламент председателят обясни, че решението относно ППО е било неизбежно, за да се противодейства на нарушаването на предавателния механизъм на паричната политика и за запазване на единството на паричната политика на ЕЦБ. Той подчерта, че ППО имат за цел корекция на премиите за риск от превалутиране, които не съответстват на необратимия характер на еврото и затрудняват предавателния механизъм на паричната политика. При положение че за да се възстанови правилното му функциониране, е нужно да се коригират основните макроикономически дисбаланси, ППО биха били задействани само ако дадена държава стриктно се придържа към договорените условия съгласно програма на Европейския механизъм за стабилност. ППО може да бъдат задействани и за държави, които вече изпълняват цялостна програма за корекции и достъпът им до пазарите е възстановен.

ДЪЛГОСРОЧНИТЕ ВИЖДЕНИЯ ЗА ИПС

Европейският парламент прие по своя инициатива резолюция относно доклада, озаглавен „Към истински Икономически и паричен съюз“. При разискването в Парламента по повдигнатите в доклада въпроси председателят на ЕЦБ наблегна на необходимостта от споделено виждане за посоката на развитие на ИПС през следващото десетилетие. Той отбеляза колко е важно наличието на стабилна дългосрочна котва, която да вдъхне доверие в необратимостта и целостта на ИПС, и призова за договаряне на конкретен, обвързан със срокове график за постигането на тази цел.

3 КОМУНИКАЦИОННИ ДЕЙНОСТИ

ЕЦБ насочва посланията си към различни обществени групи – финансови експерти, меди, академични среди, парламенти и публични институции, както и широката общественост, които са запознати в различна степен с въпросите на финансите и икономиката. 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 потребностите.

Комуникационните дейности на ЕЦБ през 2012 г. продължават да се фокусират върху разясняването на събитията и последиците от световната финансова и икономическа криза, като специално внимание се отделя на кризата с държавни дългове в Европа и на съответните мерки, приети с решение на Управителния съвет. Повечето от публичните изявления на членовете на Изпълнителния съвет са свързани с тези проблеми, както е и при комуникационните дейности на експерти на ЕЦБ в държавите, прилагащи официални програми за корекции или търсещи помощ от ЕЦБ съвместно с Европейската комисия и МВФ. Тези теми са преобладаващи и при въпросите и допитванията, постъпващи от медиите, обществеността и посетителите в ЕЦБ. В комуникационните дейности на ЕЦБ редовно са застъпени темите за банковия съюз и поемането от ЕЦБ на задачи, свързани с надзора върху банките в еврозоната.

ЕЦБ публикува редица редовни и периодични проучвания и доклади. Към тях спадат „Годишният доклад“, който представя преглед на дейностите на ЕЦБ през предходната година, и „Месечният бюлетин“, предоставящ периодични актуализации на оценката на ЕЦБ относно тенденциите в икономиката и паричния пазар и подробна информация, на която се основават решенията на ЕЦБ. През 2012 г. ЕЦБ публикува 167 прессъобщения, обхващащи всички аспекти на нейната политика и дейности, както и допълнителна информация, свързана с изпълнението 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 допринасят пряко за задълбочаване познанията и представите на широката общественост относно задачите и политиката на Евросистемата, като говорят пред Европейския и националните парламенти, изнасят публични речи и дават интервюта за средствата за масова информация. През 2012 г. членовете на Изпълнителния съвет изнесоха повече от 200 речи пред разнообразна аудитория и дадоха над 100 интервюта за медиите, публикуваха и редица статии в научна периодика, популярни списания и вестници.

През 2012 г. ЕЦБ организира в своята централа 15 семинара за журналисти и участва в още четири семинара, организирани в Брюксел или от Европейския журналистически център. Всички те са насочени към разширяване на познанията и представите на националните и международните средства за масова информация по отношение на правомощията, задачите и дейностите на ЕЦБ. Някои от семинарите са организирани самостоятелно от ЕЦБ, а други – в сътрудничество с националните централни банки, Европейската комисия, Европейския журналистически център и други обществени органи и фондации. Освен ежемесечната пресконференция след заседанията на Управителния съвет ЕЦБ организира и редица брифинги за медиите с цел по-добро запознаване с други области на политиката и дейността на ЕЦБ.

През 2012 г. ЕЦБ посрещна близо 800 групи посетители в сегашната и в бъдещата си сграда във Франкфурт. Около 21 000 посетители получиха информация от първа ръка – под формата на презентации, изнесени от експерти на ЕЦБ, и чрез туристически обиколки на новата сграда на ЕЦБ. Постигнатият напредък в строителството, ознаменуван на 20 септември 2012 г. с тържество по случай издигането на сградата до покрив, е причина за по-големия брой комуникационни дейности, посветени през годината на тази тема.

Всички публикувани от ЕЦБ материали и друга информация за разнообразните ѝ дейности са представени в нейния уебсайт. През 2012 г. той е посетен 25 милиона пъти, разгледани са 263 милиона страници и са свалени 67 милиона документи. През 2012 г. ЕЦБ отговаря на около 100 000 запитвания от обществеността за информация по редица въпроси, свързани с нейните дейности, политика и решения.

През 2012 г. са организирани редица международни конференции и събития на високо равнище, като: „Финансова интеграция и стабилност: към по устойчив единен финансов пазар на ЕС“, организирана съвместно с Европейската комисия; „Банково финансиране – пазари, инструменти и последици за корпоративното кредитиране и реалната икономика“, проведена заедно с Нюйоркската банка на Федералния резерв, и „Паричната политика в необикновени времена“ – колоквиум на ЕЦБ в чест на Хосе Мануел Гонсалес-Парамо.

На 20 юни 2012 г. председателят на ЕЦБ и управителите на съответните национални банки от еврозоната връчиха на европейско равнище наградите на отборите – победители в националните конкурси за Ученическата награда „Евро поколение“ за 2011/2012 г. Това състезание, което ще се провежда всяка година, има за цел да повиши икономическата грамотност на юношите и да им даде по-добра представа за ролята на централната банка в икономиката. В състезанието участваха повече от 3000 ученици от еврозоната на възраст между 16 и 19 години. Най-добре представилите се 528 от първия кръг, който бе под формата на тест с множествен избор, бяха поканени да участват във втория кръг. Той включваше написването на есе, в което се прави предвиждане за решението на Управителния съвет за лихвените проценти през март 2012 г. и се излагат основанията за решението. Получени бяха общо 208 есета. В последния кръг бяха избрани най-добрите отбори, които да направят презентация на решението за лихвените проценти от юни 2012 г., както и на основните причини за него, пред комисия от експерти по централно банкиране. За следващата година състезанието стартира на 1 ноември 2012 г. До средата на декември над 750 отбора, или около 2500 ученици, са се включили в него, като през януари 2013 г. има допълнително регистрирани участници в някои държави.

ЕЦБ разшири и присъствието си в социалните мрежи. Има профил в „Твитър“, който привлече 30 000 последователи през 2012 г., с което общият им брой достигна 42 000. Този инструмент се използва за популяризиране на публикации и изявления, като през 2012 г. са изпратени повече от 600 съобщения, препратени впоследствие над 8000 пъти. ЕЦБ е регистрирана и в „Ютюб“ с цел поместване на видеоматериали от месечните пресконференции, както и на други филми. За целите на Ученическата награда „Евро поколение“ във „Фейсбук“ бе създаден профил, който да спомогне за прекия контакт с целевата аудитория на състезанието. Освен това за отбелязването на десетата годишнина от въвеждането на евробанкнотите и евромонетите на 1 януари 2012 г. ЕЦБ организира в рамките на ЕС интернет състезание „Евро марафон“ за деца на възраст между 9 и 12 години, което продължи три месеца и имаше за задача да повиши информираността на децата за евробанкнотите и евромонетите.

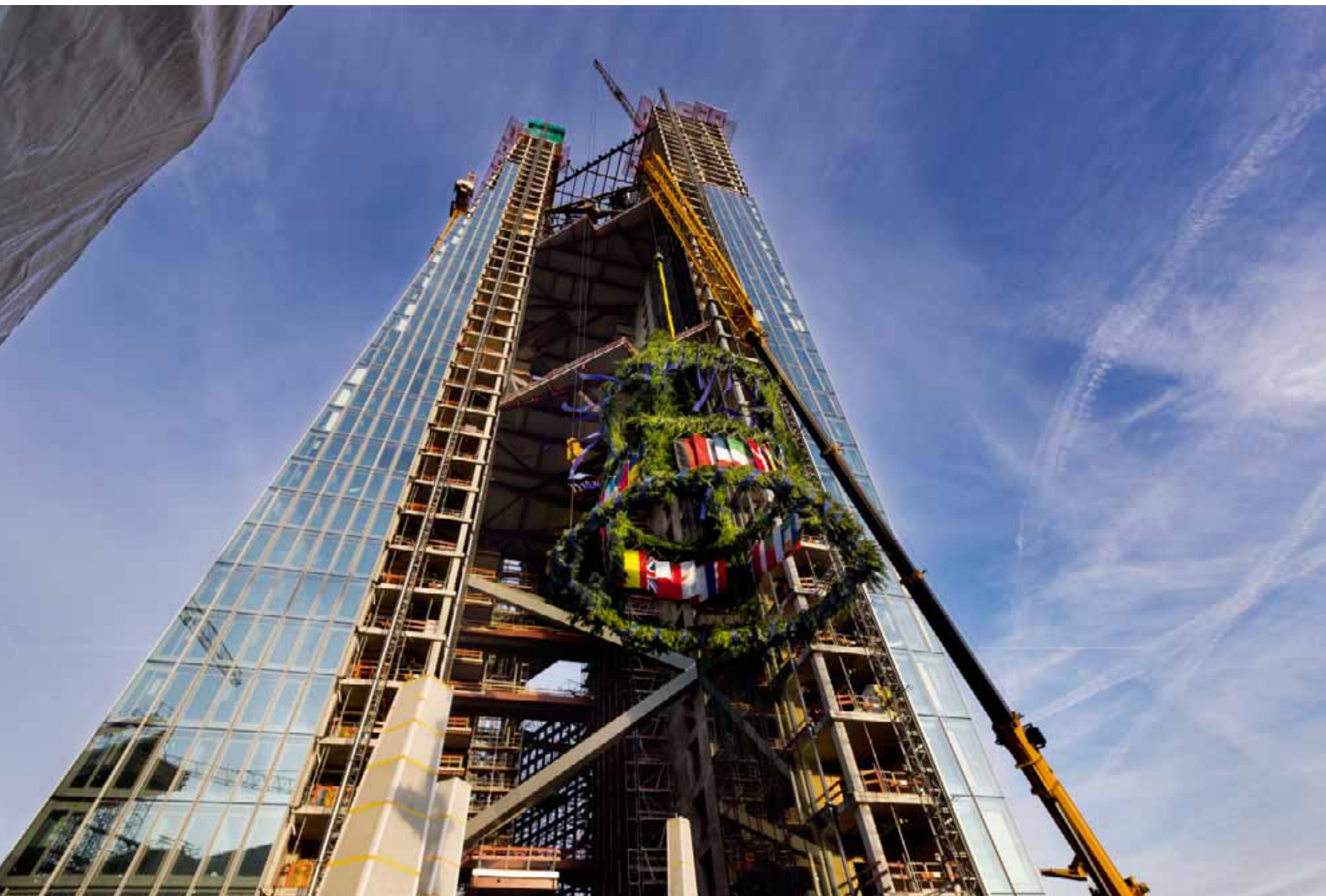
Изминалата 2012 г. беше важна и от гледна точка на разработването на информационната кампания, свързана с въвеждането на втората серия евробанкноти. Целта на кампанията, която беше подготвена през 2012 г. и започна през 2013 г., е да се гарантира, че гражданите на еврозоната са информирани за новите банкноти и техните защитни елементи. По този повод бе изработена комуникационна стратегия за цялата еврозона. Първото основно събитие бе на 8 ноември 2012 г., когато на месечната пресконференция председателят на ЕЦБ обяви въвеждането на евробанкнотите от новата серия „Европа“. Първата купюра от новата серия – банкнотата от 5 евро – бе представена на 10 януари 2013 г. по време на откриването на изложбата „Новото лице на еврото“ в Археологическия музей във Франкфурт.

ЕЦБ разработи и специален уебсайт, който ще съдържа информация за всички дейности, свързани с банкнотите, а също и „€-академия“ (*Euro Cash Academy*), представляваща уеббазиран модул и приложение за смартфон, с цел по-добро запознаване на обществеността и лицата, работещи с пари, с евробанкнотите и техните защитни елементи.

На 28 и 29 април 2012 г. ЕЦБ организира дни за посещение и отвори вратите си за обществеността и за експертите на ЕЦБ и техните семейства, като посрещна приблизително 1300 души. Програмата включваше обиколки на сградата с водачи, презентации, семинари за ролята и функциите на ЕЦБ и на евробанкнотите и евромонетите, образователни игри и няколко изложби, включително една за евробанкнотите и евромонетите.

Както и през предходни години, през май 2012 г. в деня на отворените врати ЕЦБ имаше информационен щанд в сградата на Европейския парламент в Страсбург.

Организираните от ЕЦБ „Европейски дни на културата“ се проведоха от 17 октомври до 14 ноември 2012 г. и бяха посветени на Франция. Четириседмичната програма, организирана в тясно сътрудничество с *Banque de France*, представи някои от най-интересните и талантиливи творци новатори на Франция. С повече от 20 събития – от концерти на френския шансон, класическа музика, джаз и танци през литература, кино, изящни изкуства, кулинарно изкуство, дизайн и архитектура и до нова френска циркова програма – „Европейски дни на културата ’2012“ представиха на гражданите и гостите на Франкфурт един уникален и различен поглед върху френския културен живот. Чрез инициативата „Европейски дни на културата“, подета през 2003 г., ЕЦБ целѝ да обогати представите за културното многообразие в ЕС и да спомогне за по-доброто взаимно разбиране между европейците.



На 20 септември 2012 г. ЕЦБ тържествено отпразнува издигането на сградата до покрив, за да ознаменува завършването на основните строителни работи на новата си централа в Остенд. По германска традиция такова тържество организира собственикът на новопостроената къща, най-вече за да почете работата на архитекти, строителни предприятия и техните работници, и затова именно те бяха преобладаващата част от гостите на церемонията. Членове на Изпълнителния съвет, на Управителния съвет и на Генералния съвет на ЕЦБ окичиха ритуалния венец със знамената на всички 27 държави – членки на ЕС, и със знамето на ЕС. Тържеството приключи с издигането на ритуалния венец и с традиционната за този случай наздравца, произнесена от главния строителен инженер на небостъргача.

ГЛАВА 7

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 2011 г. техният брой е 17).

ЕСЦБ се състои от ЕЦБ и националните централни банки на всички 27 държави – членки на ЕС, т.е. включва и централните банки 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. 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 – Управителният съвет и Изпълнителният 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. Основните му отговорности, както са залегнали в Договора, са:

- да приема насоки и да взема необходимите решения за осигуряване на 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.

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 извършва 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. През 2012 г. са проведени две заседания извън Франкфурт, едното в Барселона с домакин *Banco de España*, а другото в Бърдо при Краню с домакин *Banka Slovenije*. В допълнение към тези заседания Управителният съвет може да провежда съвещания и чрез телеконференцна 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 взема 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.

¹ За Процедурния правилник на ЕЦБ виж: Решение ЕЦБ/2004/2 от 19 февруари 2004 г. за приемане на Процедурния правилник на ЕЦБ, 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. Правилниците са поместени и в уебсайта на ЕЦБ.

УПРАВИТЕЛЕН СЪВЕТ



На преден план (от ляво на дясно):
Йорг Асмусен, Гастон Райнеш,
Витор Констанцио, Марио Драги,
Ив Мерш, Кристиан Ноайе

В средата (от ляво на дясно):
Карлуш Коща, Люк Кун, Йосеф
Боничи, Луис М. Линде, Йенс Вайдман,
Патрик Хонахън, Марко Кранец

На заден план (от ляво на дясно):
Ерки Лийканен, Петер Прат,
Ардо Хансон, Клаас Кнот,
Беноа Кьоре, Паникос О. Димитриадис,
Йозеф Макух, Евалд Новотни

Бележка: Джордж А. Провопулос
и Иняцио Виско не са присъствали
при заснемането на fotografiaта.

Марио Драги

Председател на ЕЦБ

Витор Констанцио

Заместник-председател на ЕЦБ

Йорг Асмусен

Член на Изпълнителния съвет на ЕЦБ

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 Коща

Управител на *Banco de Portugal*

Паникос О. Димитриадис

Управител на *Central Bank of Cyprus*
(от 3 май 2012 г.)

Мигел Фернандес Ордонес

Управител на *Banco de España*
(до 10 юни 2012 г.)

Хосе Мануел Гонсалес-Парамо

Член на Изпълнителния съвет на ЕЦБ
(до 31 май 2012 г.)

Ардо Хансон

Управител на *Eesti Pank*
(от 7 юни 2012 г.)

Патрик Хонахън

Управител на *Banc Ċeannais na hÉireann/Central Bank of Ireland*

Клаас Кнот

Президент на *De Nederlandsche Bank*

Марко Кранец

Управител на *Banka Slovenije*

Ерки Лийканен

Управител на *Suomen Pankki – Finlands Bank*

Луис М. Линде

Управител на *Banco de España*
(от 11 юни 2012 г.)

Андрес Липсток

Управител на *Eesti Pank*
(до 6 юни 2012 г.)

Йозеф Макух

Управител на *Národná banka Slovenska*

Ив Мерш

Член на Изпълнителния съвет на ЕЦБ
(от 15 декември 2012 г.)

Управител на *Banque centrale du Luxembourg*
(до 14 декември 2012 г.)

Евалд Новотни

Управител на *Oesterreichische Nationalbank*

Кристиан Ноайе

Управител на *Banque de France*

Атанасиос Орфанидис

Управител на *Central Bank of Cyprus*
(до 2 май 2012 г.)

Петер Прат

Член на Изпълнителния съвет на ЕЦБ

Джордж А. Провопулос

Управител на *Bank of Greece*

Гастон Райнеш

Управител на *Banque centrale du Luxembourg*
(от 1 януари 2013 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 заден план (от ляво на дясно):
Йорг Асмусен, Петер Праг,
Беноа Кьоре

На преден план (от ляво на дясно):
Витор Констанцио
(заместник-председател),
Марио Драги (председател),
Ив Мерш

Марио Драги

Председател на ЕЦБ

Витор Констанцио

Заместник-председател на ЕЦБ

Йорг Асмусен

Член на Изпълнителния съвет на ЕЦБ

Беноа Кьоре

Член на Изпълнителния съвет на ЕЦБ

Хосе Мануел Гонсалес-Парамо

Член на Изпълнителния съвет на ЕЦБ
(до 31 май 2012 г.)

Ив Мерш

Член на Изпълнителния съвет на ЕЦБ
(от 15 декември 2012 г.)

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 27 държави – членки на ЕС. От декември 2011 г. управителят на *Hrvatska narodna banka*, централната банка на Хърватия, е поканен да присъства на заседанията на Генералния съвет на ЕЦБ и на комитетите на ЕСЦБ в качеството на наблюдател. 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 контрол върху 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 също така подпомага консултативните функции на ЕЦБ. През 2012 г. Генералният съвет проведе четири заседания.

ГЕНЕРАЛЕН СЪВЕТ

На предния ред (от ляво на дясно):

Кристиан Ноайе, Стефан Ингвес,
Марко Кранец, Витор Констанцио,
Марио Драги, Дьорд Матолчи,
Иняцио Виско

На средния ред (от ляво на дясно):

Карлуш Коща, Люк Кун,
Йозеф Макух, Ерки Лийканен,
Евалд Новотни,
Мугур Константин Изареску,
Реля Мартич* (заместник-
наблюдател), Гастон Райнеш

На задния ред (от ляво на дясно):

Ларс Роде, Иван Искров,
Илмар Римшевич, Ардо Хансон,
Клаас Кнот, Йенс Вайдман,
Патрик Хонахън, Витас Василаускас,
Мирослав Сингер

Забележка: Марек Белка, Йосеф
Боничи, Паникос О. Димитриадис,
Мървин Кинг, Луис М. Линде
и Джордж А. Провопулос не са
присъствали при заснемането на
фотографията.

*Реля Мартич е заместник-управител
на *Hrvatska narodna banka*.



Марио Драги

Председател на ЕЦБ

Витор Констанцио

Заместник-председател на ЕЦБ

Марек Белка

Президент на *Narodowy Bank Polski*

Нилс Бернщайн

Управител на *Danmarks Nationalbank*

Йосеф Боничи

Управител на *Bank Ċentrali ta' Malta/Central
Bank of Malta*

Люк Кун

Управител на *Nationale Bank van België/
Banque Nationale de Belgique*

Карлуш Коща

Управител на *Banco de Portugal*

Паникос О. Димитриадис

Управител на *Central Bank of Cyprus*
(от 3 май 2012 г.)

Мигел Фернандес Ордонес

Управител на *Banco de España*
(до 10 юни 2012 г.)

Ардо Хансон

Управител на *Eesti Pank*
(от 7 юни 2012 г.)

Патрик Хонахън

Управител на *Banc Ceannais 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

Мървин Кинг

Управител на *Bank of England*

Клаас Кнот

Президент на *De Nederlandsche Bank*

Марко Кранец

Управител на *Banka Slovenije*

Ерки Лийканен

Управител на *Suomen Pankki – Finlands
Bank*

Луис М. Линде

Управител на *Banco de España*
(от 11 юни 2012 г.)

Андрес Липсток

Управител на *Eesti Pank*
(до 6 юни 2012 г.)

Йозеф Макух

Управител на *Národná banka Slovenska*

Ив Мерш

Управител на *Banque centrale du Luxembourg*
(до 14 декември 2012 г.)

Евалд Новотни

Управител на *Oesterreichische Nationalbank*

Кристиан Ноайе

Управител на *Banque de France*

Атанасиос Орфанидис

Управител на *Central Bank of Cyprus*
(до 2 май 2012 г.)

Джордж А. Провопулос

Управител на *Bank of Greece*

Гастон Райнеш

Управител на *Banque centrale du Luxembourg*
(от 1 януари 2013 г.)

Илмар Римшевич

Управител на *Latvijas Banka*

Андраш Шимор

Управител на *Magyar Nemzeti Bank*

Мирослав Сингер

Управител на *Česká národní banka*

Витас Василаускас

Председател на Борда на *Lietuvos bankas*

Иняцио Виско

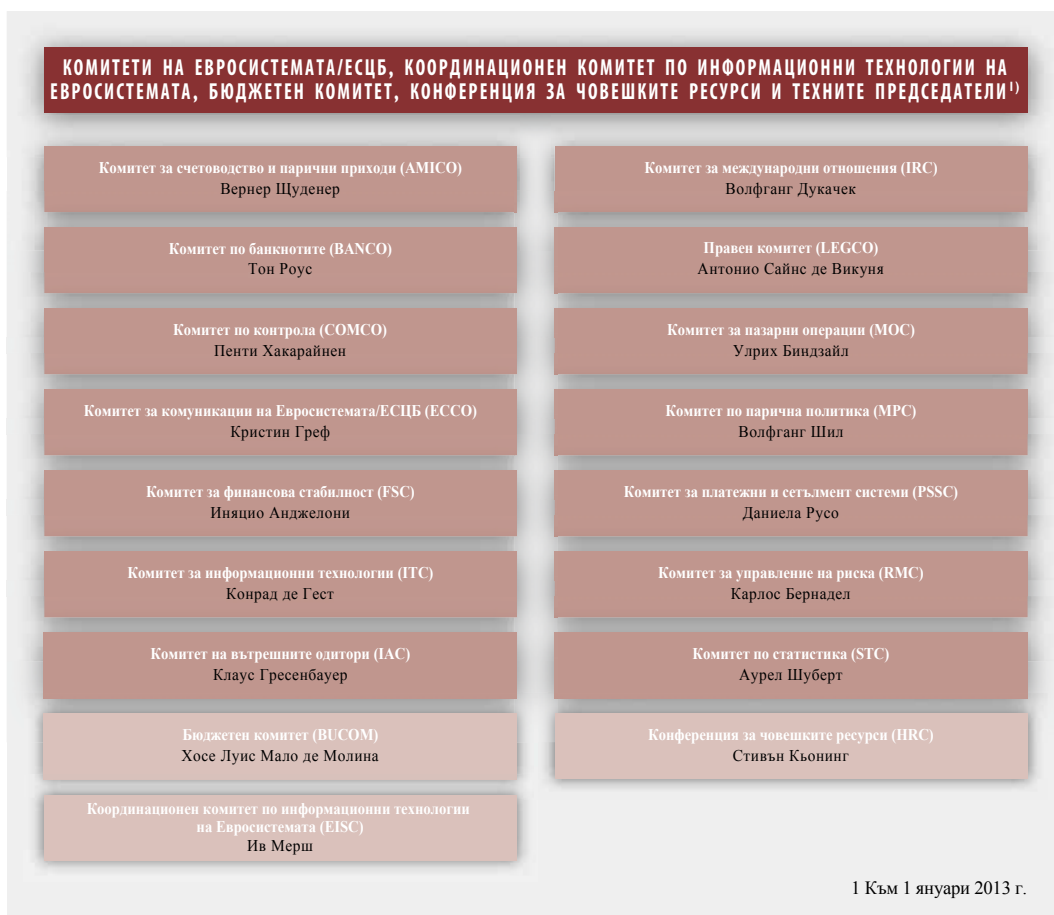
Управител на *Banca d'Italia*

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 представят експертни становища в областите от своя компетентност и подпомагат процеса на вземане на решения. Членството в комитетите обикновено е ограничено до представители на НЦБ от Евросистемата. Независимо от това НЦБ 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. След подписването през декември 2011 г. на Договора за присъединяване и в съответствие с решението управителите на централните банки на присъединяващите се държави да бъдат канени да присъстват на заседанията на Генералния съвет експерти от *Hrvatska narodna banka* (централната банка на Хърватия) бяха поканени да участват в заседанията на комитетите на ЕСЦБ като наблюдатели, когато в тези комитети се обсъждат въпроси от компетенциите на Генералния съвет. Към 31 декември 2012 г. в съответствие с член 9.1 от Процедурния правилник на ЕЦБ са създадени 14 комитета на Евросистемата/ЕСЦБ.



На 18 април 2012 г. Комитетът по методология за изчисляване на разходите беше преобразуван в Комитет по контрола с оглед по-нататъшното усъвършенстване на подкрепата в областта на финансовия контрол, предоставяна при изготвянето и осъществяването на проекти на Евросистемата.

Съществуват още три 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, чиято задача е да осигурява непрекъснато повишаване на ефективността при използването на информационните технологии в Евросистемата, е създаден от Управителния съвет през 2007 г.

I.6 АДМИНИСТРАТИВНО УПРАВЛЕНИЕ

Освен органите за вземане на решения административното управление на ЕЦБ включва и редица други нива на външен и вътрешен контрол, два кодекса за поведение, етична рамка и правила относно публичния достъп до документи 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 (член 27.1 от Устава на ЕСЦБ), и Европейската сметна палата, която проверява оперативната ефективност на управлението на ЕЦБ (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 независимостта на външния одитор на ЕЦБ се прилага принципът на ротация на одиторските фирми.² 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. Тези практики дават възможност и на Управителния съвет да формулира препоръките си към Съвета на ЕС на базата на хармонизирани, последователни и прозрачни критерии за подбор. На 14 юни 2012 г. Управителният съвет одобри преработения вариант на добрите практики.

ВЪТРЕШНИ НИВА НА КОНТРОЛ

Системата за вътрешен контрол на ЕЦБ е изградена въз основа на подход, според който всяко структурно звено (сектор, 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.

² След приключването на проведената тръжна процедура и в съответствие с приетата практика за ротация на одиторските фирми за външен одитор на ЕЦБ за финансовите години 2008–2012 г. е определена *PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft*.

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 докладва 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 и представя на Управителния съвет доклади за контрола по изпълнението на бюджета.

Що се отнася до операционните рискове за ЕЦБ, Комитетът за управление на операционния риск, вътрешен за ЕЦБ, носи отговорност да „стимулира и надзирава разработването, прилагането и поддържането на управлението на операционния риск“ от страна на функционалните направления, в които такива рискове съществуват. Той също така подпомага дейността на Изпълнителния съвет при контрола върху управлението на операционните рискове в ЕЦБ.

През 2012 г. ЕЦБ съвместно с националните централни банки продължава да прилага рамката за управление на операционния риск при изпълнение на задачите и процесите в Евросистемата и актуализира свързаните с него оценки. ЕЦБ продължава редовно да тества и проверява механизмите за непрекъсваемост на бизнес процесите за системно важните си операции. Освен това ЕЦБ съвместно с НЦБ изготвя анализ на въздействието върху дейността, за да установи значимостта на фактора време при упражняването на функциите на Евросистемата.

Службата по управление на риска в ЕЦБ³ 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 участници от централните банки на Евросистемата с експертни познания в областта на управлението на риска, 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 ѝ операции в контекста както на операциите по паричната ѝ политика, така и на портфейла от чуждестранни валутни резерви на ЕЦБ. Във връзка с това Комитетът за управление на риска наред с другото допринася и за наблюдението, измерването и отчитането на финансовите рискове и за определянето и разглеждането на свързаните с тези дейности методологии и концепции.

3 Службата по управление на риска, създадена през юли 2011 г. като независимо структурно звено в ЕЦБ, се преобразува от 1 януари 2013 г. в дирекция „Управление на риска“.

Независимо от вътрешната контролна структура 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 по управление на риска, контрол и административно ръководство. 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 ръководителите на вътрешния одит на ЕЦБ и на националните централни банки, е отговорен за координирането на одита на съвместните проекти и на системите за работа на Евросистемата/ЕСЦБ.

Освен това Комитетът за одит на ЕЦБ подпомага административното управление на ЕЦБ и на Евросистемата като цяло. Той се състои от трима членове на Управителния съвет и се председателства от Ерки Лийканен, управител на *Suomen Pankki – Finlands Bank*.

КОДЕКСИ ЗА ПОВЕДЕНИЕ

Спрямо членовете на органите за вземане на решения на ЕЦБ са приложими два кодекса за 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 на 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 за поведение, детайлизирайки допълнително 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

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.

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 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 приема решение⁹, в сила от 1 юли 2004 г., относно сроковете и 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 се съобразява с независимостта на ЕЦБ и на НЦБ и гарантира поверителността по отделни въпроси, специфични за изпълнението на задачите на ЕЦБ.¹¹ През 2011 г. ЕЦБ промени Решението относно публичния достъп до документи на Европейската централна банка, за да го съобрази с новите дейности на ЕЦБ, свързани с Европейския съвет за системен риск.¹² През 2012 г. молбите за публичен достъп бяха малко на брой.

9 Решение ЕЦБ/2004/11 от 3 юни 2004 г. относно сроковете и 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 действия, увреждащи финансовите интереси на Европейските общности, и за изменение на условията за наемане на работа на персонала на ЕЦБ, 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.

11 В съответствие с поетия от ЕЦБ ангажимент за откритост и прозрачност разделът „Архив“ в нейния уебсайт предоставя достъп до архивни документи.

12 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.

ОРГАНИЗАЦИОННА СТРУКТУРА НА ЕЦБ

(към 1 януари 2013 г.)

Генерална дирекция „Администрация“

Вернер Шуденер
Зам.-директор: Клаус Римке

Отдели:

- Административни услуги
- Нова сграда на ЕЦБ (офис на проекта)
- Сграден фонд
- Сигурност
- Счетоводство и обществени поръчки
- Финансова отчетност и финансова политика

Дирекция „Банкноти“

Тон Роус

Отдели:

- Разработване на паричните знаци
- Управление на паричните наличности

Генерална дирекция „Комуникации и езикови услуги“

Кристин Греф

Отдели:

- Езикови услуги
- Преса и информация
- Публикации, събития и протокол

Консултативен съвет към Изпълнителния съвет

Кристиан Тиман

Представителство на ЕЦБ във Вашингтон

Жорж Пино

Генерална дирекция „Икономика“

Волфганг Шил

Зам.-директори: Ханс-Йоахим Кльокерс, св. бр.

Отдел:

- Бюджетна политика

Дирекция „Икономическо развитие“

Ханс-Йоахим Кльокерс

Отдели:

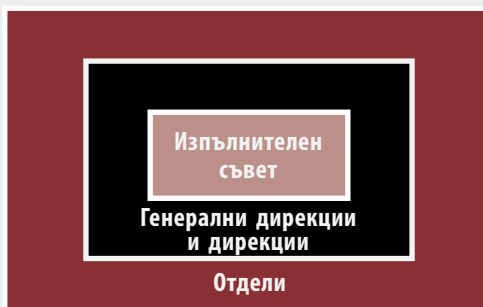
- Държави членки на ЕС
- Макроикономическо развитие на еврозоната

Дирекция „Парична политика“

св. бр.

Отдели:

- Капиталови пазари и финансова структура
- Позиция на паричната политика
- Стратегия на паричната политика



Секретариат на ЕССР¹

Франческо Мацаферо
Зам.-директор: Андреа Мехлер

Генерална дирекция „Финансова стабилност“

Иняцио Анджелини

Зам.-директор: Джон Фел

Отдели:

- Надзор за финансова стабилност
- Оценка на финансовата стабилност
- Политика в областта на финансовите услуги

Генерална дирекция „Човешки ресурси, бюджет и организационна структура“

Стивън Кьонинг

Зам.-директор: Петер Ренлферд

Отдели:

- Бюджет, контрол и организационна структура
- Подбор на персонала и компенсация
- Политика на развитие на човешките ресурси и взаимоотношения с персонала

Генерална дирекция „Информационни системи“

Конрад де Гест

Зам.-директор: Мажи Клавие Бадия

Отдели:

- Аналитични домейн-приложения
- Вътрешни базови софтуерни системи
- Екзекутивни домейн-приложения
- Инфраструктура и операции
- Сигурност и архитектура

Дирекция „Вътрешен одит“

Клаус Гресенбауер

Отдели:

- Одиторски проверки
- Одиторски услуги

Генерална дирекция „Международни и европейски отношения“

Франк Мос

Зам.-директор: Жил Нобле

Отдели:

- Анализ на международната политика
- Институции и форуми на ЕС (включително представителното бюро на ЕЦБ в Брюксел)
- Международни отношения и сътрудничество
- Развитие на външните пазари

Генерална дирекция „Правни услуги“

Антонио Сайнс де Викауна

Зам.-директор: Киара Цилиоли

Отдели:

- Законодателство
- Институционално право²
- Финансово право

Генерална дирекция „Пазарни операции“

Улрих Биндзайл

Зам.-директор: Роберто Скиави

Отдели:

- Анализ на пазарните операции
- Операции на пазарите на облигации и международни операции
- Паричен пазар и ликвидност
- Системи за пазарни операции
- Услуги по финансови операции

Генерална дирекция „Плащания и пазарна инфраструктура“

Даниела Русо

Зам.-директор: Пиер Пети

Отдели:

- Надзор
- Пазарна интеграция
- TARGET и обезпечения

Програма T2S

Жан-Мишел Годфроа

Отдел:

- Програмен офис на T2S

Генерална дирекция „Изследвания“

Франк Сметс

Зам.-директор: Филип Хартман

Отдели:

- Изследвания по паричната политика
- Финансови изследвания

Дирекция „Управление на риска“

Карлос Бернадел

Отдели:

- Анализ на риска
- Стратегии за риска

Генерална дирекция „Секретариат“

Пиер ван дер Хаген³

Зам.-директор: Роман Шремзер

Отдели:

- Управление на информацията
- Секретариат

Генерална дирекция „Статистика“

Аурел Шуберт

Зам.-директор: Вернер Бир

Отдели:

- Макроикономическа статистика
- Парична и финансова статистика
- Развитие/координация на статистиката
- Статистика на външния сектор
- Статистически информационни услуги

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 2012 г. ЕЦБ продължава да развива и да прилага политиката по управлението на човешките ресурси с акцент върху четири области: култура на труда, подбор на персонала, професионално развитие и условия на труд.

КУЛТУРА НА ТРУДА

През 2012 г. дейността, свързана с културата на работа в ЕЦБ, продължава да бъде насочена към многообразието, професионалната етика и управлението на труда. ЕЦБ въведе Пилотна наставническа програма в подкрепа на личностното и професионалното развитие на група служители, в която се обръща специално внимание на обучаваните жени. Същевременно делът на жените, кандидатстващи и избрани да заемат ниски ръководни и съветнически длъжности, значително надхвърли този на мъжете. Що се отнася до професионалната етика, правилата относно частната финансова дейност и мониторинга върху нея бяха отново преразгледани с цел запазването на ефикасна регулаторна етична рамка.

ПОДБОР НА ПЕРСОНАЛА

На 31 декември 2012 г. действителният брой служители (приравнен към работни места на пълен работен ден), назначени по трудови договори с ЕЦБ, е 1638 (при 1609 на 31 декември 2011 г.).¹³ През 2012 г. общо 73 служители са назначени на срочни трудови договори (за ограничен период или подлежащи на преоформяне в безсрочни). Същевременно 34 служители със срочни или постоянни трудови договори са напуснали ЕЦБ през 2012 г. (при 38 през 2011 г.) поради оставка или пенсиониране. Освен това в допълнение на многото продължени договори, за да заместят отсъстващите за по-малко от година, през годината по краткосрочни договори са назначени 120 души, а са изтекли краткосрочните договори на други 114 души.

ЕЦБ продължава да предлага краткосрочни договори на служители от НЦБ и международни организации, като по този начин се насърчава духът на екипна работа в рамките на ЕСЦБ и на сътрудничество с международни организации. На 31 декември 2012 г. 142 служители от НЦБ и международни организации заемат различни длъжности в ЕЦБ (със 7% по-малко спрямо края на 2011 г.).

През септември 2012 г. ЕЦБ прие за седми път участници в своята квалификационна програма. Те имат завършено висше образование с различни специалности и получават назначение в две отделни структурни звена за период от две последователни години.

Както и в предишни години, беше предоставена възможност за стаж на студенти и абсолвенти по икономика, статистика, бизнес администрация, право или превод. На 31 декември 2012 г. в ЕЦБ работят 122 стажанти (с 13% повече спрямо 2011 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“.

¹³ Тези данни включват не само трудовите договори за работни места, приравнени към пълен работен ден, а и краткосрочните назначения на служители, командирани от НЦБ и международни организации, както и договори с участници в квалификационната програма.

ПРОФЕСИОНАЛНО РАЗВИТИЕ

Мобилността продължава да бъде важен инструмент за професионално развитие на служителите от ЕЦБ, като едновременно служи и за подобряване на взаимодействието между различните функционални направления. През 2012 г. 225 щатни служители, включително 59 ръководни служители и съветници, временно или дългосрочно са преместени на други позиции.

Както всички централни банки в ЕСЦБ, ЕЦБ участва активно в обявената от Конференцията за човешките ресурси програма за външна мобилност, която дава на ЕЦБ възможност да командирова свои служители в 27-те НЦБ в ЕС или в подходящи международни организации (например МВФ и БМР) за период от 2 до 12 месеца. През 2012 г. новокомандираните служители по тази програма са петнадесет. В края на декември 2012 г. общо 56 служители са били в неплатен отпуск (спрямо 55 през 2011 г.). ЕЦБ взе и решение да въведе през януари 2013 г. Пилотна програма за кариерен преход, така че да подпомогне служители, които дълго време са били на една и съща или близка позиция в ЕЦБ и имат желание да продължат кариерата си извън Банката.

ЕЦБ продължава да насърчава придобиването и развиването на съответни умения и по-нататъшното повишаване на необходимите компетентности на ръководния състав и на служителите. Освен множеството възможности за обучение в рамките на организацията ръководството и персоналът продължават да участват в други инициативи за обучение, включително предлаганите по съответната програма на ЕСЦБ.

През 2012 г. 19 ръководители на направления, 11 заместник генерални директори и 50 началници на отдели взеха участие в проучване с цел получаване на обратна връзка, в което техните преки подчинени, служители със същия ранг и специалисти от други организации попълниха въпросник за управленските и лидерските им умения. Като цяло резултатите от проучването бяха положителни. Впоследствие тези ръководители разработиха индивидуални планове за действие с цел по-нататъшно подобряване на работата си.

КОНФЕРЕНЦИЯ ЗА ЧОВЕШКИТЕ РЕСУРСИ

Дейността на Конференцията за човешките ресурси обхваща различни аспекти от управлението на човешките ресурси през 2012 г., включващи организирането в рамките на ЕСЦБ на различни видове обучение, както и вътрешната мобилност в рамките на Системата. От април 2012 г. функционира уебсайтът на ЕСЦБ за обучение и развитие – платформа за обмен на информация относно възможностите за обучение и мобилност, предназначен за всички служители, работещи в ЕСЦБ. През 2012 г. в ЕСЦБ са проведени 46 инициативи за обучение, домакин на които са 23 централни банки.

УСЛОВИЯ НА ТРУД

Условията на труд в ЕЦБ са съобразени 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 2012 г. 258 служители са работили на непълен работен ден, с 34% повече, отколкото през 2011 г. Към 31 декември 2012 г. 25 служители са в неплатен отпуск за отглеждане на дете (спрямо 33 през 2011 г.). Въз основа на резултатите от проведената пилотна фаза от 1 февруари 2012 г. се прилага политика за дистанционна работа. През 2012 г. средномесечно

около 363 служители са работили дистанционно. През годината общо 975 служители са работили дистанционно поне веднъж.

2.2 ВЗАИМООТНОШЕНИЯ СЪС СЛУЖИТЕЛИТЕ И СОЦИАЛЕН ДИАЛОГ

ЕЦБ напълно осъзнава важността на конструктивния диалог със служителите си. През 2012 г. тя провеждаше консултации и обменяше информация с избрания Комитет на персонала и с легитимния професионален съюз *IPSO*¹⁴ относно промени, свързани с възнагражденията, трудовите договори, професионалното развитие, управлението, условията за работа, здравословните и безопасни условия на труд и пенсиите. По тези въпроси са разменени 217 писма. Освен това ЕЦБ продължава често на редовни заседания да разисква с Комитета на персонала и с *IPSO* въпроси на заетостта и социални проблеми.

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 федерации¹⁵. Той има за цел да осигурява информация и да насърчава размяната 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.

Първото заседание на Социалния диалог на ЕСЦБ се проведе през февруари 2012 г. и беше посветено на въздействието на финансовата криза върху заетостта, върху обучението и мобилността в ЕСЦБ/Евросистемата и върху финансовата стабилност. Обсъдени бяха и въпроси, свързани с банкното производство и обращение и с платежните системи.

През юни беше проведено и специално заседание за финансовата криза и отражението ѝ върху ЕСЦБ и нейните служители.

Второто редовно заседание на Социалния диалог на ЕСЦБ се състоя през ноември и беше посветено на основни проблеми, свързани с банкното производство и обращение и с надзора върху банковия сектор. На заседанието бяха обсъждани и други теми, като обучението, мобилността и ИТ проектите в ЕСЦБ/Евросистемата.

Специалната работна група по банкното 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 април и октомври 2012 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.

14 *IPSO* е абривиатурата на *International and European Public Services Organisation* (Организация на международните и европейските публични служби).

15 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 Европейският синдикат на работещите в сферата на обществените услуги (*European Federation of Public Service Unions, EPSU*).

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*¹⁶, както и да продължава да усъвършенства добрите практики в сферата на обществените поръчки в тези централни банки. През 2012 г. Мрежата на специалистите по обществени поръчки в централните банки, координирана от *EPCO*, проведе шест срещи.

Изпълняваше се и Четвъртият план на *EPCO* за съвместно възлагане на обществени поръчки (актуализиран за 2012 г.). Подновени бяха процедурите за съвместни поръчки за въздушния 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 договори в сферата на информационните технологии, консултантските услуги, пакети програмни продукти, услуги на агенции за кредитен рейтинг и на доставчици на пазарни данни и за одиторска дейност. Освен това *EPCO* отчита напредък при процедурите по девет други съвместни обществени поръчки и по проучванията за определяне възможностите за съвместното им възлагане в области, свързани с материали за пакетиране на банкноти, канцеларски материали, застрахователни услуги и информационни технологии, както и с невключени в досегашните процедури услуги на рейтингови агенции и доставчици на пазарни данни. Следващият план на *EPCO* за съвместното възлагане на обществени поръчки (актуализиран за 2013 г. и одобрен от Управителния съвет през декември 2012 г.) включва оценка на допълнителните възможности в тази сфера.

EPCO подготви сборник, в който са описани най-добрите практики за възлагане на обществени поръчки в централните банки от ЕСЦБ.

Управителният съвет взе решение да удължи първоначалния мандат на *EPCO* (2008–2012 г.) и да запази нейното седалище в *Banque centrale du Luxembourg* до края на юни 2014 г., когато се очаква да бъде взето решение за бъдещия оперативен модел на *EPCO* и следващата централна банка домакин.

2.5 НОВАТА СГРАДА НА ЕЦБ

На 20 септември 2012 г. ЕЦБ организира тържество по случай издигането на сградата до покрив, тъй като небостъргачът почти беше достигнал предвидената височина от 185 метра и бяха приключени основните строителни работи. Стоманените конструкции в зоните за техническо обслужване и антената върху покрива на сградата ще бъдат готови през пролетта на 2013 г.

Монтажът на фасадните панели на двукорпусната административна сграда започна през февруари 2012 г., като инсталирането им и облицовката на атриума, свързващ двата корпуса, трябва да бъдат завършени през пролетта на 2013 г. През 2012 г. успешно бяха реставрирани фасадите на Гросмарктхале (халето на бившата борса за търговия на едро) и са издигнати стоманените конструкции както на зоната за конференции, проектирана като

¹⁶ В дейността на *EPCO* наред с НЦБ от Евросистемата през годината взеха участие и *Magyar Nemzeti Bank* и *Banca Națională a României*.

отделен архитектурен елемент от типа „сграда в сградата“ на просторната Гросмарктхале, така и на порталния блок, в който ще се помещава пресцентърът. Инсталирането на техническата инфраструктура и довършителните работи започнаха през пролетта на 2012 г. и продължават по план. В графика е вметено почти шестмесечното забавяне, което се дължеше на сложността на изискванията се по задание реставрационни дейности по оригиналния каркас на сградата на Гросмарктхале.

До края на 2012 г. ЕЦБ е похарчила около 600 млн. евро за строителни и други разходи, в т.ч. и за покупката на терена. През 2005 г. разходите по строителството на сградата бяха оценени на около 500 млн. евро, а общите инвестиционни разходи – на 850 млн. евро по постоянни цени от 2005 г., т.е. без индексирани цените, инфлацията и непредвидените рискове, надхвърлящи определен числов порядък. По оценка от средата на 2012 г. сегашната прогнозна стойност включва всички разходи по проекта, минали и бъдещи разходи за индексирани и общата динамика на разходите за строителството до преместването на ЕЦБ в новата сграда през 2014 г. Очаква се увеличението на цените на строителните материали и строителните дейности от 2005 г. до завършването на проекта през 2014 г. да доведе до нарастване с 200 млн. евро на общите инвестиционни разходи.

ЕЦБ следи съвсем отблизо напредването на строежа, разходите по него и ценовата динамика и при необходимост налага корекции и изменения. Гросмарктхале постави редица предизвикателства, останали незабелязани при първоначалния преглед, проведен преди придобиването на сградата: основите се оказаха слаби и изискваха допълнително укрепване; установено беше, че покривното покритие е силно нарушено и не може да бъде използвано, както се предвиждаше; някои части от старата бетонна конструкция имаха слаба армировка.

Всички тези фактори вероятно ще доведат до допълнителни разходи в размер на около 300–350 млн. евро към времето на приключване на проекта през 2014 г., включително вече споменатите 200 млн. евро, свързани с разходи за индексация, над предвидените общи инвестиционни разходи от 850 млн. евро по постоянни цени от 2005 г.

Преместването на ЕЦБ в новата ѝ централа е планирано за 2014 г.

2.6 ОПАЗВАНЕ НА ОКОЛНАТА СРЕДА

ЕЦБ остава решена да използва разумно природните ресурси, за да опазва качеството на околната среда и да защитава здравето на хората. Тя провежда своя екологична политика и последователно подобрява дейността си в тази насока, по-конкретно намалявайки до възможния минимум емисиите на въглероден двуокис и въздействието от дейността си върху околната среда. С цел системно запазване на екологичната устойчивост ЕЦБ прие Система за управление на околната среда, която е в съответствие с международния стандарт *EN ISO 14001* и с Регламент (ЕО) № 1221/2009 на Европейския парламент и на Съвета относно доброволното участие на организации в Схемата на Общността за управление по околна среда и одит. През 2012 г. успешно завърши втората одитна проверка на ЕЦБ по опазване на околната среда.

Основното въздействие, което ЕЦБ оказва върху околната среда, и около 75% от въглеродните ѝ емисии се дължат на използването на електроенергия и на енергия за отопление и охлаждане. Благодарение на предприетите организационни и технически

мерки въглеродните емисии на ЕЦБ са намалели значително от 2009 г. насам. Съпоставката на данните за 2010 г. и 2011 г. показва намаляване с 24% на въглеродните емисии при потреблението на електроенергия и енергия за отопление и охлаждане, при делови пътувания и поради употреба на хартия.

Наред с това продължава предприемането на мерки по линия на програмата на ЕЦБ за опазване на околната среда. През 2012 г. започна пилотната фаза на прилагането на Наръчник за екологосъобразност на обществените поръчки. Освен това беше намален броят на индивидуалните служебни принтери и на всички етажи в сградите на ЕЦБ бяха инсталирани общи енергийно ефективни мултифункционални устройства.

ЕЦБ е убедена, че всеки неин служител може да спомогне за минимизиране въздействието от дейността на ЕЦБ върху околната среда. През 2012 г. служители в ЕЦБ, отговорни за опазването на околната среда, организираха курсове за обучение, редовни събрания и работни срещи. Службата по програмата ТАРГЕТ2 – ценни книжа, стана пилотно функционално направление за провеждането на информационна и комуникационна кампания за поведенчески промени. Освен това 21 септември 2012 г. бе обявен за „ден без автомобили“ и близо 200 служители бяха убедени да пътуват до работните си места с други транспортни средства.

В плановете за функциониране и поддръжка на новата сграда на ЕЦБ се отделя специално внимание на въвеждането на най-напредничави екологосъобразни характеристики.

2.7 УПРАВЛЕНИЕ НА УСЛУГИТЕ В ОБЛАСТТА НА ИНФОРМАЦИОННИТЕ ТЕХНОЛОГИИ

Освен основния портфейл от ИТ проекти генерална дирекция „Информационни системи“ подпомага сътрудничеството на ЕЦБ с Европейския инструмент за финансова стабилност и с Европейския механизъм за стабилност (виж глава 4). Извършена бе допълнителна работа, за да се осигури по-добра поддръжка при управлението на чуждестранните резервни активи на ЕЦБ, на собствения капитал, на операциите по паричната политика и обезпеченията. Същевременно се полагат значителни усилия, за да се подготви преместването на ИТ инфраструктурата и ИТ оборудването за крайните потребители в новата сграда на ЕЦБ, включително да се осигурят нови бизнес приложения за управлението на новата сграда.

Продължава и работата по увеличаване на ефективността на управлението на ИТ услугите за ЕЦБ с акцент върху управлението на идентифицирането и достъпа, като се полагат големи усилия да се замени техническото решение за съхранение на данни, за да се засили устойчивостта на ИТ инфраструктурата и на бизнес приложенията.

И накрая, като част от последователното усъвършенстване на вътрешните процеси в генерална дирекция „Информационни системи“ е получено сертифициране по *ISO/IEC 27001*, което обхваща сигурността на информационните технологии.



Сега, когато основните строителни работи по административните етажи на небостъргача са завършени, ЕЦБ е с една крачка по-близо до преместването си в района на Остенд.

ГОДИШЕН ОТЧЕТ

ДОКЛАД НА РЪКОВОДСТВОТО ЗА ГОДИНАТА, ПРИКЛЮЧАЩА НА 31 ДЕКЕМВРИ 2012 Г.

1 ХАРАКТЕР НА ДЕЙНОСТТА

Дейностите на ЕЦБ през 2012 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, РИСКОВЕ И ПРОЦЕСИ

УПРАВЛЕНИЕ НА ЕЦБ

Органите на ЕЦБ за вземане на решения са Изпълнителният съвет, Управителният съвет и Генералният съвет.

Рамката за управление на ЕЦБ включва няколко нива на вътрешен и външен контрол. 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.

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 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. Службата по управление на риска¹ отговаря за рамката за управление на риска, приложима към всички операции на ЕЦБ на финансовите пазари, както и за наблюдението, оценката и предложенията за усъвършенстване на оперативната рамка за паричната политика на Евросистемата 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

1 На 1 януари 2013 г. Службата по управление на риска беше преобразувана в дирекция „Управление на риска“.

подготовката и наблюдението на стратегическото планиране на ресурсите на ЕЦБ, както и на съответния оперативен бюджет. ВСО също така осигурява планиране и контролиране на ресурсите, извършва анализ за разходите и ползите и инвестиционен анализ за проекти на ЕЦБ и ЕСЦБ. Разходването съобразно одобрените бюджети се наблюдава редовно от Изпълнителния съвет, като се вземат предвид препоръките на ВСО, и от Управителния съвет със съдействието на Бюджетния комитет (BUCOM), който е 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 дирекция „Вътрешен одит“, която е на пряко подчинение на Изпълнителния съвет, осъществява независими одити. Освен това, за да укрепи допълнително административното управление на ЕЦБ, Комитетът за одит на ЕЦБ подпомага Управителния съвет по отношение на задълженията му, свързани с интегритета на финансовата информация, надзора върху вътрешните средства за контрол и изпълнението на функциите за одит на ЕЦБ и на Евросистемата.

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 националните централни банки, 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 някои въпроси на професионалното поведение.

Повече информация, свързана с управлението на ЕЦБ, е изложена в глава 7, раздел 1 на 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 от 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

ЕЦБ напълно осъзнава важността на конструктивния диалог със служителите си. През 2012 г. ЕЦБ продължава да развива и прилага политиката по управлението на човешките

ресурси в четири области: култура на труда, набиране на персонал, професионално развитие и условия на труд. Дейностите, свързани с културата на труда в ЕЦБ, все така бяха съсредоточени върху многообразието, професионалната етика и управлението на резултатите. ЕЦБ въведе пилотна програма за наставничество с цел да подпомогне личностното и професионалното развитие на своя персонал, насочена по-специално към жените - членове на персонала.

Мобилността и мерките за усъвършенстване на уменията на служителите остават главните инструменти за професионално развитие. Нещо повече, ЕЦБ продължи да подкрепя служителите си в области като грижи за децата и съвместяване на работата и семейните задължения.

Средният брой служители (приравнен към работни места на пълен работен ден), които имат договори с ЕЦБ², нарасна от 1601 през 2011 г. на 1615 през 2012 г. В края на 2012 г. числеността на персонала е 1638 души. За повече подробности виж приложение 30, *Разходи за персонала* от Годишния отчет и глава 7, раздел 2 на Годишния доклад, който описва 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 валутни резерви, деноминирани в щатски долари и японски йени, както и вътрешен инвестиционен портфейл от собствени средства, деноминирани в евро. Освен това финансовите средства, свързани с пенсионната програма на ЕЦБ, се инвестират в портфейл под външно управление. ЕЦБ също така държи свой дял от ценни книжа за целите на паричната политика, които са придобити във връзка с програмата за пазарите на ценни книжа, както и двете програми за закупуване на обезпечени облигации. Различните предназначения и цели на инвестиционните портфейли на ЕЦБ и портфейлите, свързани с паричната политика, както и съответните практики за управление на риска са описани подробно в глава 2, раздел 1 на Годишния доклад.

ЕЦБ е изложена на финансови рискове, произтичащи от инвестиционните портфейли и от наличностите от ценни книжа, закупени за целите на паричната политика. Те включват кредитен, пазарен и ликвиден риск. ЕЦБ провежда внимателно постоянно наблюдение и измерване на тези рискове и, когато е уместно, ги ограничава, като прилага рамки за управление на риска, които включват критерии за допустимост за активите и контрагентите и система от лимити за експозициите. Тези рамки отчитат целите и предназначенията на различните наличности от ценни книжа, както и предпочитанията по отношение на рисковете, определени от органите на ЕЦБ за вземане на решения.

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 съвет.³

2 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.

3 Виж бележките по счетоводната политика.

Отдел „Финансова отчетност и финансова политика“ към Генерална дирекция „Администрация“ отговаря за изготвянето на Годишния отчет в сътрудничество с други структурни звена, както и за осигуряване на навременното предаване на цялата свързана документация на одиторите, а след това на органите, отговарящи за вземането на решения.

Дирекция „Вътрешен одит“ обезпечава независими и обективни услуги по гарантиране на достоверността и консултиране, предназначени 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 може 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 функциите на ЕЦБ за операции на пазара, финансово отчитане, управление на риска, бюджет и одит, систематично наблюдава и оценява всички фактори, които може да окажат влияние върху баланса и отчета за приходите и разходите на ЕЦБ. Комитетът извършва преглед и дава коментар по 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 имат пълни правомощия да преглеждат всички книги и счетоводни отчети на ЕЦБ и да получават изчерпателна информация относно нейните трансакции. Отговорността на външните одитори е да изразят становище дали Годишният отчет дава вярна и достоверна представа за финансовото състояние на ЕЦБ, както и за резултатите от операциите ѝ в съответствие с принципите, установени от Управителния съвет. Във връзка с това външните одитори преценяват адекватността на прилаганите механизми за вътрешен контрол при подготовката и представянето на Годишния отчет и оценяват 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 на ЕЦБ заедно със становището на външните одитори и цялата съответна документация, преди да бъде предаден на Управителния съвет за одобрение.

Изпълнителният съвет взе решение, считано от 2013 г., Годишният доклад на ЕЦБ да се одобрява на второто заседание на Управителния съвет през февруари всяка година и да се публикува непосредствено след това.

4 ФИНАНСОВИ РЕСУРСИ

КАПИТАЛ

През декември 2010 г. ЕЦБ взе решение да увеличи записания си капитал с 5 млрд. евро – от 5,8 млрд. евро на 10,8 млрд. евро. Решението бе резултат от започнала през 2009 г. оценка на адекватността на нормативно изискуемия капитал. Бе преценено, че увеличението на капитала е уместно с оглед на повишената колебливост на обменните курсове, лихвените проценти и цената на златото, както и с оглед на експозицията на ЕЦБ на кредитен риск. За да протече гладко прехвърлянето на капитал към ЕЦБ, Управителният съвет взе решение

НЦБ от еврозоната да внесат своето допълнително участие в капитала на три еднакви годишни вноски, дължими през декември 2010 г., 2011 г. и 2012 г.

На 27 декември 2012 г. НЦБ от еврозоната изплатиха сумата от 1166 млн. евро като последен транш от вноските си за увеличение на записания капитал на ЕЦБ. Следователно към 31 декември 2012 г. внесенят капитал на ЕЦБ възлиза на 7650 млн. евро. Подробна информация за тази промяна е представена в приложение 17, *Капитал и резерви* на Годишния отчет.

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. Тази експозиция на риск се дължи 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 прилаганата 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 2011 г. провизиите срещу валутен, лихвен, кредитен и свързан с цената на златото риск са на стойност 6363 млн. евро. След като взе предвид резултатите от оценката на риска, Управителният съвет взе решение да увеличи допълнително размера на провизиите за риск на 7529 млн. евро към 31 декември 2012 г. Това е максимално допустимият понастоящем размер.

5 ФИНАНСОВИ РЕЗУЛТАТИ ЗА 2012 Г.

През 2012 г. нетният приход на ЕЦБ преди прехвърлянето на 1166 млн. евро към провизиите за риск беше 2164 млн. евро спрямо 1894 млн. евро през 2011 г. Нетната печалба от 998 млн. евро след прехвърлянето беше разпределена между НЦБ от еврозоната.

През 2012 г. нетният приход от лихви е в размер на 2289 млн. евро спрямо 1999 млн. евро през 2011 г. Увеличението в нетните приходи от лихви се дължи основно на: а) по-ниските нетни разходи за лихви, възникващи от салдата по TARGET2; б) допълнителните приходи, генерирани от ценни книжа, закупени по програмата за пазарите на ценни книжа и втората програма за закупуване на обезпечени облигации и в) по-ниските разходи за лихви, произтичащи от вземанията на НЦБ от еврозоната във връзка с чуждестранните резервни

активи, които те са прехвърлили на ЕЦБ. Ефектите от тази динамика се компенсират отчасти от намаление в доходите от лихви, получени от дела на ЕЦБ от всички евробанкноти в обращение.

Реализираните нетни печалби от финансови операции отбелязват спад от 472 млн. евро през 2011 г. до 319 млн. евро през 2012 г. вследствие на по-ниските нетни печалби от разлики в обменните курсове, които само частично се компенсират от реализираните по-високи нетни печалби от продажби на ценни книжа. Печалбите от разлики в обменните курсове през 2011 г. възникват предимно вследствие на изходящите потоци от японски йени в рамките на участието на ЕЦБ в съгласуваната международна интервенция на валутните пазари през март 2011 г.

През 2012 г. общото увеличение на пазарната стойност на ценните книжа, държани в портфейла от собствени средства на ЕЦБ, води до значително по-ниска стойност на обезценките през тази година в размер на 4 млн. евро (спрямо 157 млн. евро през 2011 г.).

Към края на 2011 г. нереализираните печалби от разлики в обменните курсове, произтичащи основно от портфейла в щатски долари и портфейла в японски йени, възлизат на 7976 млн. евро, а нереализираните печалби от цената на златото – на 15 718 млн. евро. През 2012 г. посъпването на еврото спрямо японската йена и щатския долар довежда до намаляване на нереализираните печалби от разлики в обменните курсове, които възлизат на 6053 млн. евро, а повишаването на цената на златото през 2012 г. води до нереализирани печалби от цената на златото в размер на 16 434 млн. евро. Съгласно счетоводната политика на Евросистемата тези печалби се представят в сметките за преоценка.

В края на годината не са записани загуби от обезценка. Що се отнася до наличностите на ЕЦБ от гръцки държавни облигации, закупени по програмата за пазарите на ценни книжа, Управителният съвет идентифицира по-специално два показателя за обезценка, възникнали в хода на 2012 г. Въз основа на наличната към 31 декември 2012 г. информация Управителният съвет прецени, че проявата на тези показатели не изисква обезценка на наличностите на ЕЦБ, тъй като няма данни за промяна в очакваните бъдещи парични потоци.

През 2012 г. общите административни разходи на ЕЦБ, включително амортизацията, възлизат на 461 млн. евро спрямо 442 млн. евро през 2011 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 2012 Г.

АКТИВИ	ПРИЛОЖЕНИЕ №	2012 г. евро	2011 г. евро
Злато и вземания в злато	1	20 359 049 520	19 643 678 205
Вземания от нерезиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута	2		
Вземания от МВФ	2.1	653 250 711	664 189 254
Салда в банки и инвестиции в ценни книжа, външни кредити и други външни активи	2.2	40 669 958 425	40 763 380 487
		41 323 209 136	41 427 569 741
Вземания от резиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута	2.2	2 838 176 026	4 827 713 607
Вземания от нерезиденти на еврозоната, деноминирани в евро	3		
Салда в банки, инвестиции в ценни книжа и кредити	3.1	0	1 456 000 000
Други вземания от кредитни институции в еврозоната, деноминирани в евро	4	5 000	204 931 400
Ценни книжа на резиденти на еврозоната, деноминирани в евро	5		
Ценни книжа, държани за целите на паричната политика	5.1	22 055 516 689	22 819 128 768
Вземания в рамките на Евросистемата	6		
Вземания във връзка с разпределянето на евробанкноти в рамките на Евросистемата	6.1	73 007 429 075	71 090 081 710
Други вземания в рамките на Евросистемата (нето)	6.2	24 673 515 571	49 393 103 654
		97 680 944 646	120 483 185 364
Други активи	7		
Материални и нематериални дълготрайни активи	7.1	638 474 832	441 349 493
Други финансови активи	7.2	19 099 638 796	16 040 825 454
Разлики от преоценки на задбалансови инструменти	7.3	207 025 391	264 245 011
Начисления и разходи за бъдещи периоди	7.4	1 660 056 235	1 861 875 764
Други	7.5	1 423 836 885	1 400 781 867
		23 029 032 139	20 009 077 589
Всичко активи		207 285 933 156	230 871 284 674

ПАСИВИ	ПРИЛОЖЕНИЕ №	2012 г. евро	2011 г. евро
Банкноти в обращение	8	73 007 429 075	71 090 081 710
Други задължения към кредитни институции в еврозоната, деноминирани в евро	9	0	204 926 300
Задължения към други резиденти на еврозоната, деноминирани в евро	10		
Други задължения	10.1	1 024 000 000	1 056 000 000
Задължения към нерезиденти на еврозоната, деноминирани в евро	11	50 887 527 294	77 116 620 293
Задължения към нерезиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута	12		
Депозити, салда и други задължения	12.1	0	406 665 121
Задължения в рамките на Евросистемата	13		
Задължения, еквивалентни на прехвърляне на валутни резерви	13.1	40 307 572 893	40 307 572 893
Други задължения	14		
Разлики от преоценки на задбалансови инструменти	14.1	585 953 062	869 160 478
Начисления и приходи за бъдещи периоди	14.2	975 648 659	1 251 205 972
Други	14.3	781 819 158	623 759 817
		2 343 420 879	2 744 126 267
Провизии	15	7 595 452 415	6 407 941 415
Сметки за преоценка	16	23 472 041 296	24 324 930 772
Капитал и резерви	17		
Капитал	17.1	7 650 458 669	6 484 283 669
Печалба за годината		998 030 635	728 136 234
Всичко пасиви		207 285 933 156	230 871 284 674

ОТЧЕТ ЗА ПРИХОДИТЕ И РАЗХОДИТЕ ЗА ГОДИНАТА, ПРИКЛЮЧВАЩА НА 31 ДЕКЕМВРИ 2012 Г.

	ПРИЛОЖЕНИЕ №	2012 г. евро	2011 г. евро
Приходи от лихви по чуждестранни резервни активи	24.1	228 883 700	290 220 291
Приходи от лихви, произтичащи от разпределянето на евробанкноти в рамките на Евросистемата	24.2	633 084 427	856 392 005
Други приходи от лихви	24.4	10 917 006 128	8 331 260 026
<i>Приходи от лихви</i>		<i>11 778 974 255</i>	<i>9 477 872 322</i>
Олихвяване на вземанията на НЦБ във връзка с прехвърлянето на валутни резерви	24.3	(306 925 375)	(433 970 898)
Други разходи за лихви	24.4	(9 182 641 280)	(7 044 498 398)
<i>Разходи за лихви</i>		<i>(9 489 566 655)</i>	<i>(7 478 469 296)</i>
Нетен доход от лихви	24	2 289 407 600	1 999 403 026
Реализирани печалби/загуби, произтичащи от финансови операции	25	318 835 838	472 219 229
Обезценка на финансови активи и позиции	26	(4 180 784)	(157 457 283)
Прехвърляне към/от провизии за валутен, лихвен и кредитен риск и риск, свързан с цената на златото		(1 166 175 000)	(1 166 175 000)
Нетен резултат от финансови операции, преоценки и провизии за рискове		(851 519 946)	(851 413 054)
Нетни разходи за такси и комисиони	27	(2 127 108)	(1 980 780)
Доход от акции и дялови участия	28	1 188 176	1 048 891
Други приходи	29	21 938 157	23 122 157
Всичко приходи, нето		1 458 886 879	1 170 180 240
Разходи за персонала	30	(219 350 856)	(216 065 185)
Административни разходи	31	(220 422 011)	(208 017 979)
Амортизация на материални и нематериални дълготрайни активи		(12 918 830)	(11 488 672)
Услуги по производството на банкноти	32	(8 164 547)	(6 472 170)
Печалба за годината		998 030 635	728 136 234

Франкфурт на Майн, 13 февруари 2013 г.

ЕВРОПЕЙСКА ЦЕНТРАЛНА БАНКА

Марио Драги
Председател

СЧЕТОВОДНА ПОЛИТИКА ¹

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 2012 г., се изчислява според обменния курс на еврото към щатския долар на 31 декември 2012 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 2012 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 2012 г., се използват средните пазарни цени от 28 декември 2012 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 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 статия, включена в отчета за приходите и разходите, нейната средна цена на придобиване се намалява до обменния курс или пазарната цена в края на годината.

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 наличностите 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 2012 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 използването на наблюдаеми пазарни цени и нива 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

Продължителността на периода на амортизация по отношение на капитализирани разходи за сгради и основни ремонти, свързани с наетите понастоящем сгради на ЕЦБ, е коригирана, за да бъдат напълно отписани тези активи, преди ЕЦБ да се премести в новата си сграда. Земята и произведенията на изкуството се оценяват по цена на придобиване.

4 Към 31 декември 2012 г. НЦБ извън еврозоната, които участват в TARGET2, са: Българска народна банка, централната банка на Дания (*Danmarks Nationalbank*), централната банка на Латвия (*Latvijas Banka*), централната банка на Литва (*Lietuvos bankas*), централната банка на Полша (*Narodowy Bank Polski*) и централната банка на Румъния (*Banca Națională a României*).

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 ще бъдат причислени към съответните компоненти на активи, чиято амортизация ще се извършва въз основа на оценка на полезния живот на активите.

ПЕНСИОННА ПРОГРАМА НА ЕЦБ, ДРУГИ КОМПЕНСАЦИИ СЛЕД ПЕНСИОНИРАНЕ И ДРУГИ ДЪЛГОСРОЧНИ КОМПЕНСАЦИИ

ЕЦБ поддържа за своите служители пенсионна програма с предварително определени компенсации. Тя се финансира с активи, съхранявани във фонд за дългосрочни компенсации на служителите.

Задължителните вноски от страна на ЕЦБ и на служителите възлизат съответно на 18% и 6% от основната заплата. Служителите могат да правят допълнителни доброволни вноски в стълб на предварително определени вноски, който може да се използва за осигуряване на допълнителни компенсации.⁵

Баланс

Задължението, признато в баланса във връзка с пенсионната програма с предварително определени компенсации, представлява настоящата стойност на дължимите компенсации на датата на баланса *минус* справедливата стойност на активите по пенсионната програма, използвани за финансиране на това задължение, коригирана с непризнати актюерски печалби или загуби.

Размерът на задължението по пенсионната програма с предварително определени компенсации се изчислява ежегодно от независими актюери, като се използва методът на прогнозна условна единица. Настоящата стойност на задължението по пенсионната програма с предварително определени компенсации 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 промени в самите актюерски допускания.

Отчет за приходите и разходите

Нетната стойност, отнесена в отчета за приходите и разходите, включва:

- a) разходите за текущо обслужване на възникващи през годината предварително определени компенсации;

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 дължимите предварително определени компенсации.

- б) лихвата по задължението за предварително определени компенсации според дисконтовия лихвен процент;
- в) очакваната възвращаемост от активите по пенсионната програма, държани срещу задължението за изплащане на предварително определени компенсации;
- г) всички актюерски печалби и загуби, възникващи във връзка с изплащането на компенсации след пенсиониране, чрез използване на метода на 10% коридор; и
- д) всички актюерски печалби и загуби, възникващи във връзка с други дългосрочни компенсации, в тяхната съвкупност.

Метод на 10% коридор

Нетните натрупани непризнати актюерски печалби и загуби по компенсации, изплащани след пенсиониране, които са по-големи от: а) 10% от настоящата стойност на задължението по предварително определени компенсации, и б) 10% от справедливата стойност на активите по пенсионната програма, държани срещу задължението за изплащане на предварително определени компенсации, се амортизират през очакваната средна продължителност на оставащия трудов стаж на участващите служители.

Финансово необезпечени компенсации

Налице са финансово необезпечени споразумения за компенсации след пенсиониране и други дългосрочни компенсации за членовете на Изпълнителния съвет на ЕЦБ. За служителите са налице финансово необезпечени споразумения за различни от пенсии компенсации след пенсиониране и други дългосрочни компенсации. Очакваните разходи за тези компенсации се натрупват през мандата/прослуженото време на членовете на Изпълнителния съвет/на служителите, като се използва счетоводен подход, подобен на този за пенсионната програма с предварително определени компенсации. Актюерските печалби и загуби се признават по начина, описан в показателя *Отчет за приходите и разходите*.

Размерът им се оценява ежегодно от независими актюери, за да се определи съответното задължение във финансовите отчети.

БАНКНОТИ В ОБРАЩЕНИЕ

ЕЦБ и НЦБ от еврозоната, които заедно образуват Евросистемата, емитират евробанкноти.⁶ 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.⁷

На ЕЦБ е разпределен дял от 8% от общата стойност на евробанкнотите в обращение, който е оповестен в пасивите на баланса в статията *Банкноти в обращение*. Дялът на ЕЦБ в общата емисия на евробанкноти е обезпечен с вземания от НЦБ. Тези лихвоносни вземания⁸ са включени в подстатията *Вземания в рамките на Евросистемата: Вземания във връзка*

⁶ Решение ЕЦБ/2010/29 от 13 декември 2010 г. относно емитирането на евробанкноти (преработено), ОВ L 35, 9.2.2011 г., стр. 26.

⁷ 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.

⁸ 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.

*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 статията *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 печалбата⁹. 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 PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft за външен одитор на ЕЦБ за период от пет години, който приключва в края на финансовата 2012 година.

⁹ Решение ЕСВ/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 2012 г. ЕЦБ притежава 16 142 871 унции¹⁰ чисто злато (спрямо 16 142 871 унции през 2011 г.). През 2012 г. не са извършвани трансакции със злато. Нарастването на равностойността в евро на наличностите на ЕЦБ от чисто злато се дължи на поскъпването на златото през 2012 г. (виж *Активи и пасиви в злато и чуждестранна валута* в бележките по счетоводната политика и приложение 16, *Сметки за преоценка*).

2 ВЗЕМАНИЯ ОТ РЕЗИДЕНТИ И НЕРЕЗИДЕНТИ НА ЕВРОЗОНАТА, ДЕНОМИНИРАНИ В ЧУЖДЕСТРАННА ВАЛУТА

2.1 ВЗЕМАНИЯ ОТ МВФ

Този актив представлява наличностите на ЕЦБ от СПТ към 31 декември 2012 г. Той възниква в резултат от двустранното 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 ЧУЖДА 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>	2012 г. евро	2011 г. евро	Изменение евро
Разплащателни сметки	1 503 909 190	967 861 820	536 047 370
Депозити на паричния пазар	345 932 462	598 657 080	(252 724 618)
Обратни репо сделки	56 844 020	623 065 152	(566 221 132)
Инвестиции в ценни книжа	38 763 272 753	38 573 796 435	189 476 318
Всичко	40 669 958 425	40 763 380 487	(93 422 062)

<i>Вземания от резиденти на еврозоната</i>	2012 г. евро	2011 г. евро	Изменение евро
Разплащателни сметки	1 189 425	1 439 838	(250 413)
Депозити на паричния пазар	2 836 986 601	4 826 273 769	(1 989 287 168)
Всичко	2 838 176 026	4 827 713 607	(1 989 537 581)

Спадът, отбелязан в тези статии през 2012 г., се дължи главно на поевтиняването както на японската йена, така и на щатския долар спрямо еврото.

¹⁰ Това съответства на 502,1 тона.

Нетните валутни наличности на ЕЦБ в щатски долари и японски йени¹¹ към 31 декември 2012 г. са, както следва:

	2012 г. млн. валутни единици	2011 г. млн. валутни единици
Щатски долари	45 235	44 614
Японски йени	1 046 552	1 041 238

3 ВЗЕМАНИЯ ОТ НЕРЕЗИДЕНТИ НА ЕВРОЗОНАТА, ДЕНОМИНИРАНИ В ЕВРО

3.1 САЛДА В БАНКИ, ИНВЕСТИЦИИ В ЦЕННИ КНИЖА И КРЕДИТИ

Към 31 декември 2011 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 подпомогне вътрешните операции по предоставяне на ликвидност. Към 31 декември 2012 г. няма останали неуредени вземания във връзка с това.

4 ДРУГИ ВЗЕМАНИЯ ОТ КРЕДИТНИ ИНСТИТУЦИИ В ЕВРОЗОНАТА, ДЕНОМИНИРАНИ В ЕВРО

Към 31 декември 2011 г. тази статия включва основно вземания, които са възникнали в резултат на обратни репо сделки, извършени в контекста на операции по предоставяне в заем на обезпечени облигации (виж приложение 9, *Други задължения към кредитни институции в еврозоната, деноминирани в евро*). Към 31 декември 2012 г. няма останали неуредени вземания във връзка с това.

Към 31 декември 2012 г. тази статия се състои от една разплащателна сметка при резидент 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 2012 г. тази статия се състои от ценни книжа, придобити от ЕЦБ по двете програми за закупуване на обезпечени облигации¹² и по програмата за пазарите на ценни книжа.¹³

11 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 по задбалансови показатели. Не са включени реализираните печалби от финансови инструменти, деноминирани в чуждестранна валута, дължащи се на преоценки.

12 Оповестени в пресъобщения на ЕЦБ от 4 юни 2009 г. и 6 октомври 2011 г.

13 Оповестена в пресъобщение на ЕЦБ от 10 май 2010 г. относно мерки за преодоляване на сериозното напрежение на финансовите пазари.

	2012 г. евро	2011 г. евро	Изменение евро
Първа програма за закупуване на обезпечени облигации	4 426 521 354	4 814 370 827	(387 849 473)
Втора програма за закупуване на обезпечени облигации	1 504 280 207	212 604 879	1 291 675 328
Програма за пазарите на ценни книжа	16 124 715 128	17 792 153 062	(1 667 437 934)
Всичко	22 055 516 689	22 819 128 768	(763 612 079)

Покупките по първата програма за закупуване на обезпечени облигации са извършени изцяло до края на юни 2010 г. Нетното намаление по тази статия през 2012 г. се дължи главно на изплащане.

По втората програма за закупуване на обезпечени облигации, въведена през октомври 2011 г., ЕЦБ и НЦБ изкупуват деноминирани в евро обезпечени облигации, емитирани в еврозоната, с цел да облекчат условията за финансиране на кредитните институции и предприятията и да насърчат кредитните институции да поддържат и разширяват кредитирането на техните клиенти. Нетното увеличение по тази статия през 2012 г. се дължи на покупките през тази година до приключването на програмата на 31 октомври 2012 г.

В рамките на въведената през май 2010 г. програма за пазарите на ценни книжа ЕЦБ и НЦБ имаха възможност да закупват публични и частни дългови ценни книжа от еврозоната с цел да се преодолеят нарушенията във функционирането на определени сегменти на пазарите на дългови ценни книжа в нея и да се възстанови правилното функциониране на трансмисионния механизъм на паричната политика. Нетното намаление по тази статия през 2012 г. се дължи на изплащане, което компенсира с излишък въздействието на покупките и амортизацията на нетното дискотиране през същата година. На 6 септември 2012 г. Управителният съвет взе решение да приключи програмата за пазарите на ценни книжа.¹⁴

Част от наличностите на ЕЦБ по програмата за пазарите на ценни книжа се състои от дългови ценни книжа, емитирани от Република Гърция. През февруари 2012 г. централните банки от Евросистемата замениха наличностите си от гръцки държавни облигации, закупени по програмата за пазарите на ценни книжа, с нови ценни книжа, емитирани от Република Гърция. Новопридобитите ценни книжа имат същите характеристики като закупените по програмата за пазарите на ценни книжа що се отнася до тяхната номинална стойност, лихвения купон, датите на изплащане на лихвата и датите на погасяване. Те не са включени в списъка на допустимите ценни книжа, подлежащи на реструктуриране в контекста на инициативата за участие на частния сектор. Вследствие на това ЕЦБ не регистрира реализирани загуби по своите наличности от гръцки държавни облигации.

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.

¹⁴ Както е оповестено в прессъобщението на ЕЦБ от 6 септември 2012 г. относно техническите параметри на окончателните парични трансакции.

В контекста на теста за обезценка, проведен в края на 2012 г. за ценните книжа, закупени по програмата за пазарите на ценни книжа, Управителният съвет идентифицира по-специално два показателя за обезценка, свързани с наличностите от гръцки държавни облигации, в хода на 2012 г. Първият е реструктурирането на част от дълга, емитиран от Република Гърция, през март 2012 г. в рамките на инициативата за участие на частния сектор, а вторият – операцията за обратно изкупуване на дълг, осъществена от гръцкото правителство през декември 2012 г. Управителният съвет сметна, че проявата на тези два показателя за обезценка не изисква подлагането на наличностите на ЕЦБ на обезценка, тъй като въз основа на наличната към 31 декември 2012 г. информация няма данни за промяна в очакваните бъдещи парични потоци. Ето защо в края на годината по наличностите на ЕЦБ от гръцки държавни облигации по програмата за пазарите на ценни книжа не са регистрирани загуби от обезценка. Наред с това не са регистрирани загуби от обезценка и за другите ценни книжа, закупени по програмата за пазарите на ценни книжа.

Що се отнася до теста за обезценка, проведен за ценните книжа, които са закупени по двете програми за закупуване на обезпечени облигации, Управителният съвет отчете факта, че през 2012 г. част от емитентите са извършили реструктуриране. Тези операции по реструктуриране обаче не са засегнали очакваните бъдещи парични потоци, които ЕЦБ очаква да получи, ето защо по отношение на тези наличности не са регистрирани загуби от обезценка.

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*).

6.2 ДРУГИ ВЗЕМАНИЯ В РАМКИТЕ НА ЕВРОСИСТЕМАТА (НЕТО)

През 2012 г. тази статия 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). Нетният спад по този показател се дължи главно на намаление в неизплатените суми, свързани с насрещни (*back-to-back*) суап трансакции, които са извършени с НЦБ във връзка с операции по предоставяне на ликвидност в щатски долари. Въздействието на това намаление е отчасти компенсирано от сумите, изплатени от резиденти на еврозоната към нерезиденти на еврозоната, чийто сетълмент е извършен чрез TARGET2 (виж приложение 11, *Задължения към нерезиденти на еврозоната, деноминирани в евро*).

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.

Тази статия 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).

	2012 г. евро	2011 г. евро
Дължимо от НЦБ от еврозоната във връзка с TARGET2	981 081 428 771	842 032 488 071
Дължимо на НЦБ от еврозоната във връзка с TARGET2	(955 833 285 908)	(791 987 384 417)
Дължимо на НЦБ от еврозоната във връзка с междинното разпределение на печалбата на ЕЦБ	(574 627 292)	(652 000 000)
Други вземания в рамките на Евросистемата (нето)	24 673 515 571	49 393 103 654

7 ДРУГИ АКТИВИ

7.1 МАТЕРИАЛНИ И НЕМАТЕРИАЛНИ ДЪЛГОТРАЙНИ АКТИВИ

На 31 декември 2012 г. тези активи обхващат следните статии:

	2012 г. евро	2011 г. евро	Изменение евро
Цена на придобиване			
Земя и сгради	170 824 151	168 916 034	1 908 117
Компютри (хардуер и софтуер)	64 633 290	187 324 734	(122 691 444)
Оборудване, обзавеждане, инсталации и моторни превозни средства	13 926 711	30 891 846	(16 965 135)
Незавършено капитално строителство	529 636 881	339 020 767	190 616 114
Други дълготрайни активи	7 508 349	1 656 957	5 851 392
Цена на придобиване, общо	786 529 382	727 810 338	58 719 044
Натрупана амортизация			
Земя и сгради	(82 957 070)	(79 214 734)	(3 742 336)
Компютри (хардуер и софтуер)	(51 687 755)	(177 313 517)	125 625 762
Оборудване, обзавеждане, инсталации и моторни превозни средства	(13 274 149)	(29 730 082)	16 455 933
Други дълготрайни активи	(135 576)	(202 512)	66 936
Натрупана амортизация, общо	(148 054 550)	(286 460 845)	138 406 295
Нетна балансова стойност	638 474 832	441 349 493	197 125 339

Увеличението в категорията *Незавършено капитално строителство* се дължи на дейностите, свързани с новата сграда на ЕЦБ, през 2012 г.

Спадът в цената на придобиване и натрупаната амортизация в категориите *Компютри (хардуер и софтуер)* и *Оборудване, обзавеждане, инсталации и моторни превозни средства* отразява главно отписването на остарели обекти, които вече не са в експлоатация в края на 2012 г.

Увеличението в категория *Други дълготрайни активи* се дължи основно на заплатена през 2012 г. лицензна такса за придобиване на права на интелектуална собственост и ноу-хау за технически елементи, свързани с втората серия евробанкноти. Отписването през 2012 г. на

други дълготрайни активи, които вече са остарели и не са в експлоатация, оказва влияние също и върху цената на придобиване и натрупаната амортизация в тази категория.

7.2 ДРУГИ ФИНАНСОВИ АКТИВИ

Тази статия се състои от инвестициите на собствените средства на ЕЦБ,¹⁵ 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:

	2012 г. евро	2011 г. евро	Изменение евро
Разплащателни сметки в евро	5 193 816	4 934 974	258 842
Ценни книжа, деноминирани в евро	16 349 560 714	13 285 988 281	3 063 572 433
Обратни репо сделки в евро	2 702 963 941	2 707 978 069	(5 014 128)
Други финансови активи	41 920 325	41 924 130	(3 805)
Всичко	19 099 638 796	16 040 825 454	3 058 813 342

Нетното нарастване на тази статия се дължи основно на инвестициите в портфейла от собствени средства на а) суми, получени от НЦБ от еврозоната през 2012 г. във връзка с третия транш на вноските им за увеличаването на записания капитал на ЕЦБ през 2010 г. (виж приложение 17, *Капитал и резерви*); и б) сумата, съответстваща на прехвърлената сума към провизиите на ЕЦБ за валутен, лихвен, кредитен и свързан с цената на златото риск през 2011 г.

7.3 РАЗЛИКИ ОТ ПРЕОЦЕНКИ НА ЗАДБАЛАНСОВИ ИНСТРУМЕНТИ

Тази статия е съставена основно от промени в оценката на останалите неуредени към 31 декември 2012 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).

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 2012 г. в тази статия е включена начислената върху ценни книжа купонна лихва, включително неуредени лихвени плащания, изплатени при придобиване, на стойност 792,7 млн. евро (спрямо 816,8 млн. евро през 2011 г.) (виж приложение 2.2, *Салда в банки и инвестиции в ценни книжа, външни кредити и други външни активи; Вземания от*

¹⁵ Репо сделки, сключени в контекста на управление на портфейла от собствени средства, се отчитат в *Други* в пасива на баланса (виж приложение 14.3. *Други*).

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).

Статията също включва и вземания по начислени лихви върху салдата на TARGET2, дължими от НЦБ в еврозоната за последния месец на 2012 г., в размер на 650,4 млн. евро (спрямо 752,6 млн. евро през 2011 г.) и вземания по 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 136,7 млн. евро (спрямо 230,6 млн. евро през 2011 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 е съставена основно от положителни салда, свързани с неуредени към 31 декември 2012 г. трансакции по валутни суапове и форуърди (виж приложение 21, *Трансакции по валутни суапове и форуърди*). Тези салда са 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).

Тук също така са включени и начислените суми на междинното разпределение на печалбата на ЕЦБ (виж *Междинно разпределение на печалбата* в бележките по счетоводната политика и приложение 6.2, *Други вземания в рамките на Евросистемата (нето)*).

В този показател е включено и 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.

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 ДРУГИ ЗАДЪЛЖЕНИЯ КЪМ КРЕДИТНИ ИНСТИТУЦИИ В ЕВРОЗОНАТА, ДЕНОМИНИРАНИ В ЕВРО

Към 31 декември 2011 г. тази статия включва задължения, възникнали по споразуменията за обратно изкупуване, извършени в контекста на операциите за предоставяне в заем на обезпечени облигации. Тези операции по предоставяне в заем са проведени посредством паралелни репо сделки, като сумите, получени по репо сделките, са изцяло и едновременно реинвестирани при същия контрагент по силата на споразумение за обратни репо сделки (виж приложение 4, *Други вземания от кредитни институции в еврозоната, деноминирани в евро*). Към 31 декември 2012 г. няма останали неуредени задължения.

10 ЗАДЪЛЖЕНИЯ КЪМ ДРУГИ РЕЗИДЕНТИ НА ЕВРОЗОНАТА, ДЕНОМИНИРАНИ В ЕВРО

10.1 ДРУГИ ЗАДЪЛЖЕНИЯ

Тази статия се състои от депозити на членове на Евробанковата асоциация (ЕВА), които се използват за предоставяне на ЕЦБ на обезпечение при извършването на плащания от ЕВА чрез системата TARGET2.

11 ЗАДЪЛЖЕНИЯ КЪМ НЕРЕЗИДЕНТИ НА ЕВРОЗОНАТА, ДЕНОМИНИРАНИ В ЕВРО

Към 31 декември 2012 г. тази статия включва сумата от 44,0 млрд. евро (спрямо 13,0 млрд. евро през 2011 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 тази статия се състои от сумата от 6,8 млрд. евро (спрямо 64,2 млрд. евро през 2011 г.), възникнала от временното реципрочно валутно споразумение с Федералния резерв. В рамките на това споразумение Федералният резерв предоставя на ЕЦБ щатски долари посредством временна суап линия 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 поражда салда в рамките на Евросистемата между ЕЦБ и НЦБ. Суап трансакциите, извършени с Федералния резерв и НЦБ от еврозоната, също поражда вземания по форуърди и задължения, които са отчетени в задбалансовата сметка (виж приложение 21, *Трансакции по валутни суапове и форуърди*).

12 ЗАДЪЛЖЕНИЯ КЪМ НЕРЕЗИДЕНТИ НА ЕВРОЗОНАТА, ДЕНОМИНИРАНИ В ЧУЖДЕСТРАННА ВАЛУТА

12.1 ДЕПОЗИТИ, САЛДА И ДРУГИ ЗАДЪЛЖЕНИЯ

През 2011 г. тази статия включва задължения, възникнали по споразуменията за обратно изкупуване, извършвани с нерезиденти на еврозоната във връзка с управлението на валутните резерви на ЕЦБ. Към 31 декември 2012 г. няма останали неуредени салда.

13 ЗАДЪЛЖЕНИЯ В РАМКТЕ НА ЕВРОСИСТЕМАТА

13.1 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. През 2012 г. не са настъпили промени.

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*).

	От 1 януари 2011 г. евро
Централна банка на Белгия (<i>Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique</i>)	1 397 303 847
Централна банка на Германия (<i>Deutsche Bundesbank</i>)	10 909 120 274
Централна банка на Естония (<i>Eesti Pank</i>)	103 115 678
Централна банка на Ирландия (<i>Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland</i>)	639 835 662
Централна банка на Гърция (<i>Bank of Greece</i>)	1 131 910 591
Централна банка на Испания (<i>Banco de España</i>)	4 783 645 755
Централна банка на Франция (<i>Banque de France</i>)	8 192 338 995
Централната банка на Италия (<i>Banca d'Italia</i>)	7 198 856 881
Централна банка на Кипър (<i>Central Bank of Cyprus</i>)	78 863 331
Централна банка на Люксембург (<i>Banque centrale du Luxembourg</i>)	100 638 597
Централна банка на Малта (<i>Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta</i>)	36 407 323
Централна банка на Нидерландия (<i>De Nederlandsche Bank</i>)	2 297 463 391
Централна банка на Австрия (<i>Oesterreichische Nationalbank</i>)	1 118 545 877
Централна банка на Португалия (<i>Banco de Portugal</i>)	1 008 344 597
Централна банка на Словения (<i>Banka Slovenije</i>)	189 410 251
Централна банка на Словакия (<i>Národná banka Slovenska</i>)	399 443 638
Централна банка на Финландия (<i>Suomen Pankki – Finlands Bank</i>)	722 328 205
Всичко	40 307 572 893

14 ДРУГИ ЗАДЪЛЖЕНИЯ

14.1 РАЗЛИКИ ОТ ПРЕОЦЕНКИ НА ЗАДБАЛАНСОВИ ИНСТРУМЕНТИ

Тази статия е съставена основно от промени в оценката на останалите неуредени към 31 декември 2012 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*).

14.2 НАЧИСЛЕНИЯ И ПРИХОДИ ЗА БЪДЕЩИ ПЕРИОДИ

Към 31 декември 2012 г. двете основни включени тук статии са начислените лихви, дължими на НЦБ във връзка със салдата по TARGET2 за последния месец на 2012 г., на стойност 641,1 млн. евро (спрямо 770,1 млн. евро през 2011 г.), както и начислени лихви, платими на НЦБ за цялата 2012 г. във връзка с техни вземания, свързани с прехвърляне на валутни резерви към ЕЦБ (виж приложение 13, *Задължения в рамките на Евросистемата*), на стойност 306,9 млн. евро (спрямо 434,0 млн. евро през 2011 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*).

14.3 ДРУГИ

Статията включва неприключени репо сделки на стойност 360,1 млн. евро (спрямо 360,0 млн. евро през 2011 г.), извършени във връзка с управлението на собствените средства на ЕЦБ (виж приложение 7.2, *Други финансови активи*).

Тази статия също така включва отрицателни салда, свързани с неприключени към 31 декември 2012 г. трансакции по валутни суапове и форуърди (виж приложение 21, *Трансакции по валутни суапове и форуърди*). Тези салда са 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).

Също така, статията включва нетните задължения на ЕЦБ във връзка с компенсации, изплащани след пенсиониране, и други дългосрочни компенсации за служителите и членовете на Изпълнителния съвет, които са на стойност 109,8 млн. евро, както е показано по-долу (виж *Пенсионна програма на ЕЦБ, други компенсации след пенсиониране и други дългосрочни компенсации* в бележките по счетоводната политика).

ПЕНСИОННА ПРОГРАМА НА ЕЦБ, ДРУГИ КОМПЕНСАЦИИ СЛЕД ПЕНСИОНИРАНЕ И ДРУГИ ДЪЛГОСРОЧНИ КОМПЕНСАЦИИ

Сумите, признати в баланса във връзка с компенсациите след пенсиониране и други дългосрочни компенсации, са както следва:

	2012 г.			2011 г.		
	Служители млн. евро	Изпълнителен съвет млн. евро	Всичко млн. евро	Служители млн. евро	Изпълнителен съвет млн. евро	Всичко млн. евро
Настояща стойност на задълженията	761,3	17,8	779,1	549,1	17,9	567,0
Справедлива стойност на активите по пенсионната програма	(522,7)	-	(522,7)	(418,4)	-	(418,4)
Непризнати актюерски печалби/(загуби)	(144,5)	(2,1)	(146,6)	(35,6)	(0,5)	(36,1)
Задължения, признати в баланса	94,1	15,7	109,8	95,1	17,4	112,5

През 2012 г. настоящата стойност на задълженията спрямо служителите на стойност 761,3 млн. евро включва финансово необезпечени компенсации в размер на 109,1 млн. евро (спрямо 86,6 млн. евро през 2011 г.), свързани с изплащането на компенсации след пенсиониране, различни от пенсии, и с други дългосрочни компенсации. Налице са и финансово необезпечени споразумения за компенсации след пенсиониране и други дългосрочни компенсации за членовете на Изпълнителния съвет.

Сумите, признати в отчета за приходите и разходите през 2012 г., са както следва:

	2012 г.	2012 г.	2012 г.	2011 г.	2011 г.	2011 г.
	Служители	Изпълнителен съвет	Всичко	Служители	Изпълнителен съвет	Всичко
	млн. евро	млн. евро	млн. евро	млн. евро	млн. евро	млн. евро
Разходи за текущо обслужване	29,0	1,3	30,3	31,1	1,4	32,5
Лихви по задължения	24,5	0,9	25,4	24,2	0,8	25,0
Очаквана възвръщаемост от активите по пенсионната програма	(21,6)	-	(21,6)	(20,1)	-	(20,1)
Нетни актюерски (печалби)/загуби, признати през годината	0,7	0	0,7	6,2	(0,6)	5,6
Всичко, включено в <i>Разходи за персонала</i>	32,6	2,2	34,8	41,4	1,6	43,0

Промените в настоящата стойност на задължението през 2012 г. са, както следва:

	2012 г.	2012 г.	2012 г.	2011 г.	2011 г.	2011 г.
	Служители	Изпълнителен съвет	Всичко	Служители	Изпълнителен съвет	Всичко
	млн. евро	млн. евро	млн. евро	млн. евро	млн. евро	млн. евро
Начално задължение	549,1	17,9	567,0	539,6	15,9	555,5
Разходи за обслужване	29,0	1,3	30,3	31,1	1,4	32,5
Лихви по задължението	24,5	0,9	25,4	24,2	0,8	25,0
Вноски, изплащани от участниците в програмата	16,5	0,1	16,6	16,3	0,2	16,5
Други нетни изменения в пасивите, представляващи вноски на участниците в програмата ¹	8,9	0	8,9	(1,9)	0	(1,9)
Изплатени компенсации	(6,3)	(4,0)	(10,3)	(5,4)	(0,8)	(6,2)
Актюерски (печалби)/загуби	139,6	1,6	141,2	(54,8)	0,4	(54,4)
Крайно задължение	761,3	17,8	779,1	549,1	17,9	567,0

1) Сумите, включени в този показател, представляват възвръщаемостта на средствата, възникнали от доброволни вноски на участниците в програмата.

Актюерските печалби за 2011 г. по задължението по пенсионната програма с предварително определени компенсации, във връзка със служителите, са на стойност 54,8 млн. евро. Тази сума отразява въздействието на а) по-малко от очакваното нарастване на стойността на минимално гарантираните компенсации; б) низходяща корекция на очакваната възвръщаемост, записана в полза на дяловете на фонда с базисна капиталова гаранция, които се използват за изчисляване на бъдещи пенсии и следователно – настоящата стойност на задължението по пенсионната програма с предварително определени компенсации; и в) но-нисък прогнозиран растеж на премиите по плана за медицинско обслужване.

За 2012 г. актюерските загуби от 139,6 млн. евро по задължението по пенсионната програма с предварително определени компенсации, във връзка със служителите, възникват предимно поради понижаването на дисконтовия процент от 5,00% на 3,50%. Полученото увеличение на крайното задължение е само частично компенсирано от въздействието на намалението на очакваното бъдещо увеличение на гарантираните компенсации, които се основават на динамиката на пазарните цени на активите по пенсионната програма, както и на въздействието на намалението на очакваното бъдещо увеличение на пенсиите от 1,65% до 1,40%.

Изплатените през 2012 г. компенсация включват уреждане на пенсионни права на някои членове на Изпълнителния съвет, напуснали ЕЦБ.

Промените през 2012 г. в справедливата стойност на активите по пенсионната програма, свързани със служителите, включително на тези, произтичащи от доброволни вноски на участниците в програмата, са както следва:

	2012 г. млн. евро	2011 г. млн. евро
Начална справедлива стойност на активите по пенсионната програма	418,4	391,6
Очаквана възвръщаемост	21,6	20,1
Актьорски печалби/(загуби)	30,0	(25,0)
Вноски, изплащани от работодателя	33,6	22,7
Вноски, изплащани от участниците в програмата	16,5	16,3
Изплатени компенсация	(6,3)	(5,4)
Други нетни изменения в активите, представляващи вноски на участниците в програмата	8,9	(1,9)
Крайна справедлива стойност на активите по пенсионната програма	522,7	418,4

В съответствие с Условието за работа на персонала на Европейската централна банка е извършена дългосрочна оценка на пенсионната програма на ЕЦБ от актьорите на ЕЦБ към 31 декември 2011 г. Съгласно тази оценка и действайки по актьорска 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 с начало 2012 г. Решението ще бъде преразгледано през 2014 г. Увеличението на вноските, изплатени от ЕЦБ през 2012 г., основно отразява изплащането на допълнителната вноска, дължима през същата година.

През 2012 г. актьорските печалби от активите по пенсионната програма отразяват по-голямата от очакваното възвръщаемост по дяловете на фонда през същата година.

При изготвянето на оценките, посочени в това приложение, актьорите използват приетите от Изпълнителния съвет допускания за целите на отчитането и оповестяването на данните. Основните допускания, използвани при изчисляването на задълженията по схемата за компенсация, са следните:

	2012 г. %	2011 г. %
Дисконтов процент	3,50	5,00
Очаквана възвръщаемост от активите по пенсионната програма ¹	4,50	6,00
Бъдещо общо повишение на заплатите ²	2,00	2,00
Бъдещо увеличение на пенсиите ³	1,40	1,65

- 1) Тези допускания се използват за изчисляване на задължението по пенсионната програма на ЕЦБ с предварително определени компенсация, което се финансира чрез активи с базисна капиталова гаранция, и очакваната възвръщаемост от активите по пенсионната програма за предстоящата година.
- 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 годишно. 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 финансовата позиция на пенсионната програма на ЕЦБ позволява такова увеличение.

15 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, по-специално нивото на наличност от рискови активи, степента на осъществените 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 2011 г. провизиите срещу валутен, лихвен, кредитен и свързан с цената на златото риск са на стойност 6 363 107 289 евро. Като взема предвид резултатите от оценката си, Управителният съвет решава към 31 декември 2012 г. да прехвърли към провизиите сумата от 1 166 175 000 евро. Това прехвърляне намалява нетната печалба на ЕЦБ за 2012 г. на 998 030 635 евро и увеличава размера на провизиите на 7 529 282 289 евро. След увеличението на внесения капитал на ЕЦБ през 2012 г. (виж приложение 17, *Капитал и резерви*) тази сума отговаря на стойността на капитала на ЕЦБ, изплатен от НЦБ от еврозоната към 31 декември 2012 г.

16 СМЕТКИ ЗА ПРЕОЦЕНКА

Тези сметки представляват 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).

	2012 г. евро	2011 г. евро	Изменение евро
Злато	16 433 862 811	15 718 491 496	715 371 315
Чуждестранна валута	6 053 396 675	7 975 683 173	(1 922 286 498)
Ценни книжа и други инструменти	984 781 810	630 756 103	354 025 707
Всичко	23 472 041 296	24 324 930 772	(852 889 476)

Обменните курсове, използвани за преоценка в края на годината, са следните:

<i>Обменни курсове</i>	2012 г.	2011 г.
Щатски долар за евро	1,3194	1,2939
Японска йена за евро	113,61	100,20
Евро за СПТ	1,1657	1,1867
Евро за унция чисто злато	1 261,179	1 216,864

17 КАПИТАЛ И РЕЗЕРВИ

17.1 КАПИТАЛ

Считано от 29 декември 2010 г. ЕЦБ увеличава записания си капитал с 5 млрд. евро до 10 760 652 403 евро.¹⁶ Освен това Управителният съвет решава, че в резултат на това увеличение НЦБ от еврозоната ще заплатят допълнителни вноски в капитала на три равни годишни транша.¹⁷ Първият и вторият транш са изплатени съответно на 29 декември 2010 г. и 28 декември 2011 г. Третият транш, на стойност 1 166 175 000 евро, е изплатен на 27 декември 2012 г.

През 2012 г. капиталовият алгоритъм и записаният капитал на ЕЦБ остават непроменени. Поради изплащането от НЦБ от еврозоната на последния транш от вноските в капитала, внесенят капитал на ЕЦБ се увеличава до 7 650 458 669 евро, както е показано в таблицата по-долу:¹⁸

	Капиталов алгоритъм %	Записан капитал евро	Внесен капитал 2012 г. евро	Внесен капитал 2011 г. евро
Централна банка на Белгия (<i>Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique</i>)	2,4256	261 010 385	261 010 385	220 583 718
Централна банка на Германия (<i>Deutsche Bundesbank</i>)	18,9373	2 037 777 027	2 037 777 027	1 722 155 361
Централна банка на Естония (<i>Eesti Pank</i>)	0,1790	19 261 568	19 261 568	16 278 234
Централна банка на Ирландия (<i>Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland</i>)	1,1107	119 518 566	119 518 566	101 006 900
Централна банка на Гърция (<i>Bank of Greece</i>)	1,9649	211 436 059	211 436 059	178 687 726
Централна банка на Испания (<i>Banco de España</i>)	8,3040	893 564 576	893 564 576	755 164 576
Централна банка на Франция (<i>Banque de France</i>)	14,2212	1 530 293 899	1 530 293 899	1 293 273 899
Централна банка на Италия (<i>Banca d'Italia</i>)	12,4966	1 344 715 688	1 344 715 688	1 136 439 021
Централна банка на Кипър (<i>Central Bank of Cyprus</i>)	0,1369	14 731 333	14 731 333	12 449 666
Централна банка на Люксембург (<i>Banque centrale du Luxembourg</i>)	0,1747	18 798 860	18 798 860	15 887 193
Централна банка на Малта (<i>Bank Ċentrali ta Malta/Central Bank of Malta</i>)	0,0632	6 800 732	6 800 732	5 747 399
Централна банка на Нидерландия (<i>De Nederlandsche Bank</i>)	3,9882	429 156 339	429 156 339	362 686 339
Централна банка на Австрия (<i>Oesterreichische Nationalbank</i>)	1,9417	208 939 588	208 939 588	176 577 921
Централна банка на Португалия (<i>Banco de Portugal</i>)	1,7504	188 354 460	188 354 460	159,181 126
Централна банка на Словения (<i>Banka Slovenije</i>)	0,3288	35 381 025	35 381 025	29 901 025
Централна банка на Словакия (<i>Národná banka Slovenska</i>)	0,6934	74 614 364	74 614 364	63 057 697
Централна банка на Финландия (<i>Suomen Pankki – Finlands Bank</i>)	1,2539	134 927 820	134 927 820	114 029 487
Общо за НЦБ от еврозоната	69,9705	7 529 282 289	7 529 282 289	6 363 107 289

16 Решение ЕЦБ/2010/26 от 13 декември 2010 година относно увеличаването на капитала на Европейската централна банка, ОВ L 11, 15.1.2011 г., стр. 53.

17 Решение ЕЦБ/2010/27 от 13 декември 2010 година относно внасянето на увеличението на капитала на Европейската централна банка от националните централни банки на държавите-членки, чиято парична единица е еврото, ОВ L 11, 15.1.2011 г., стр. 54 и Решение ЕЦБ/2010/34 от 31 декември 2010 г. относно внасянето на капитал, прехвърлянето на чуждестранни резервни активи и вноските за резервите и провизиите на Европейската централна банка от страна на Eesti Pank, ОВ L 11, 15.1.2011 г., стр. 58.

18 Отделните суми са закръглени до най-близкото цяло число в евро. Следователно в резултат на закръгляването общите суми и междинните сборове в таблиците от този раздел може да не се равняват.

	Капиталов алгоритъм %	Записан капитал евро	Внесен капитал 2012 г. евро	Внесен капитал 2011 г. евро
Българска народна банка	0,8686	93 467 027	3 505 014	3 505 014
Централна банка на Чехия (<i>Česká národní banka</i>)	1,4472	155 728 162	5 839 806	5 839 806
Централна банка на Дания (<i>Danmarks Nationalbank</i>)	1,4835	159 634 278	5 986 285	5 986 285
Централна банка на Латвия (<i>Latvijas Banka</i>)	0,2837	30 527 971	1 144 799	1 144 799
Централна банка на Литва (<i>Lietuvos bankas</i>)	0,4256	45 797 337	1 717 400	1 717 400
Централна банка на Унгария (<i>Magyar Nemzeti Bank</i>)	1,3856	149 099 600	5 591 235	5 591 235
Централна банка на Полша (<i>Narodowy Bank Polski</i>)	4,8954	526 776 978	19 754 137	19 754 137
Централна банка на Румъния (<i>Banca Națională a României</i>)	2,4645	265 196 278	9 944 860	9 944 860
Централна банка на Швеция (<i>Sveriges Riksbank</i>)	2,2582	242 997 053	9 112 389	9 112 389
Централна банка на Обединеното кралство (<i>Bank of England</i>)	14,5172	1 562 145 431	58 580 454	58 580 454
Общо за НЦБ извън еврозоната	30,0295	3 231 370 113	121 176 379	121 176 379
Всичко	100,0000	10 760 652 403	7 650 458 669	6 484 283 669

НЦБ извън еврозоната са длъжни да внасят 3,75% от дела си в записания капитал на ЕЦБ като вноски за оперативните ѝ разходи. Към края на 2012 г. тези вноски са на стойност 121 176 379 евро. НЦБ извън еврозоната нямат право да получават дял от разпределимата печалба на ЕЦБ и не са задължени да покриват загуби, претърпени от ЕЦБ.

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 2012 г. остават неуредени обратни трансакции на стойност 1,3 млрд. евро (спрямо 1,2 млрд. евро през 2011 г.).

19 ЛИХВЕНИ ФЮЧЪРСИ

Към 31 декември 2012 г. са неуредени следните валутни трансакции, представени по пазарни курсове в края на годината:

Лихвени фючърси в чуждестранна валута	2012 г.	2011 г.	Изменение евро
	Стойност на договора евро	Стойност на договора евро	
Покупки	2 460 891 314	1 651 132 236	809 759 078
Продажби	6 245 269 283	1 728 229 838	4 517 039 445

Тези трансакции са извършени в контекста на управлението на резервите на ЕЦБ в чуждестранна валута.

20 ЛИХВЕНИ СУАПОВЕ

Към 31 декември 2012 г. остават неприключени трансакции по лихвени суапове на договорна стойност 355,1 млн. евро (спрямо 225,7 млн. евро през 2011 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 РЕЗЕРВИТЕ В ЧУЖДЕСТРАННА ВАЛУТА

През 2012 г. в контекста на управлението на резервите на ЕЦБ в чуждестранна валута са извършени трансакции по валутни суапове и форуърди. Към 31 декември 2012 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	2012 г. евро	2011 г. евро	Изменение евро
Вземания	2 110 145 191	2 304 007 744	(193 862 553)
Задължения	1 947 015 270	2 309 882 385	(362 867 115)

ОПЕРАЦИИ ПО ПРЕДОСТАВЯНЕ НА ЛИКВИДНОСТ

Към 31 декември 2012 г. остават неуредени вземания по форуърди в щатски долари от НЦБ и задължения към Федералния резерв, възникнали във връзка с предоставянето на ликвидност в щатски долари на контрагенти в Евросистемата (виж приложение 11, *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 2012 г. ЕЦБ обработва 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 еврото,¹⁹ и Kreditanstalt für Wiederaufbau²⁰ в качеството си на заемодатели, Република Гърция в качеството си на заемател и централната банка на Гърция (*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 (EFSM) и Европейския инструмент за финансова стабилност (EFSF). През 2012 г. ЕЦБ обработва плащания във връзка със заеми, предоставени на Ирландия и Португалия по схемата на EFSM, и заеми, предоставени на Ирландия, Португалия и Гърция по схемата на EFSF.

¹⁹ С изключение на Република Гърция и Федерална република Германия.

²⁰ Действаща в обществен интерес съгласно инструкциите и с подкрепата на гаранциите на Федерална република Германия.

Освен това ЕЦБ управлява плащания във връзка с основния уставен капитал и операциите в подкрепа на стабилността на новосъздадения Европейски механизъм за стабилност (ESM).²¹ През 2012 г. ЕЦБ обработва плащания от държавите членки, чиято парична единица е еврото, във връзка с основния уставен капитал на ESM.

23 ВИСЯЩИ СЪДЕБНИ ПРОИЗВОДСТВА

Document Security Systems Inc. (DSSI) е предявил иск пред Първоинстанционния съд на Европейските общности (ПИС)²² срещу ЕЦБ за обезщетение за вреди с твърдението, че ЕЦБ е нарушила патент на DSSI²³ при производството на евробанкноти. ПИС е отхвърлила иска на DSSI срещу ЕЦБ за обезщетение за вреди.²⁴ ЕЦБ продължава да предприема действия, за да анулира патента в една конкретна национална юрисдикция и вече е успяла да го анулира във всички други имащи отношение юрисдикции. Нещо повече, ЕЦБ твърди категорично, че по никакъв начин не е нарушила патента и следователно ще предприеме защита срещу всеки иск, предявен от DSSI пред компетентно национално съдилище.

В резултат на отхвърлянето от ПИС на иска на DSSI срещу ЕЦБ за обезщетение за вреди, както и успешните действия досега в определени национални юрисдикции за анулиране на националните патенти на DSSI, понастоящем ЕЦБ е убедена, че вероятността за плащане към DSSI е малка. ЕЦБ активно следи развитието на продължаващия съдебен процес.

21 Договорът за създаване на Европейски механизъм за стабилност влиза в сила на 27 септември 2012 г.

22 След влизането в сила на Договора от Лисабон на 1 декември 2009 г. името на Първоинстанционния съд се променя на Общ съд.

23 Европейски патент на DSSI № 0455 750 B1.

24 Определение на Първоинстанционния съд от 5 септември 2007 г., Дело T-295/05. Текстът е достъпен на www.curia.europa.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:

	2012 г. евро	2011 г. евро	Изменение евро
Приходи от лихви по разплащателни сметки	726 972	2 088 888	(1 361 916)
Приходи от лихви по депозити на паричния пазар	16 294 022	18 279 491	(1 985 469)
Приходи от лихви по обратни репо сделки	1 881 260	1 479 020	402 240
Нетни приходи от лихви от ценни книжа	197 474 767	254 699 342	(57 224 575)
Нетни приходи от лихви по лихвени суапове	2 096 989	6 284 214	(4 187 225)
Нетни приходи от лихви по трансакции по валутни суапове и форуърди	10 581 922	7 686 740	2 895 182
Общо доход от лихви по чуждестранни резервни активи	229 055 932	290 517 695	(61 461 763)
Разходи за лихви по разплащателни сметки	(24 240)	(6 126)	(18 114)
Нетни разходи за лихви по репо сделки	(147 992)	(291 278)	143 286
Приходи от лихви по чуждестранни резервни активи (нето)	228 883 700	290 220 291	(61 336 591)

Общото намаление на нетните приходи от лихви през 2012 г. се дължи главно на по-ниските приходи от лихви, генерирани от портфейла в щатски долари.

24.2 ПРИХОДИ ОТ ЛИХВИ, ПРОИЗТИЧАЩИ ОТ 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 2012 г. отразява основно факта, че средният лихвен процент по основните операции по рефинансиране е по-нисък, отколкото през 2011 г.

24.3 ОЛИХВЯВАНЕ НА 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 13, *Задължения в рамките на Евросистемата*). Спадът в това олихвяване през 2012 г. отразява факта, че средният лихвен процент по основните операции по рефинансиране е по-нисък, отколкото през 2011 г.

24.4 ДРУГИ ПРИХОДИ ОТ ЛИХВИ И ДРУГИ РАЗХОДИ ЗА ЛИХВИ

През 2012 г. тези статии включват приходи от лихви в размер на 8,8 млрд. евро (спрямо 6,6 млрд. евро през 2011 г.) и разходи за лихви на стойност 8,9 млрд. евро (спрямо 6,9 млрд. евро през 2011 г.), възникващи по салда на TARGET2 (виж приложение 6.2, *Други вземания в рамките на Евросистемата (нето)* и приложение 11, *Задължения към нерезиденти на еврозоната, деноминирани в евро*).

Тези статии включват също така нетни приходи на стойност 1107,7 млн. евро (спрямо 1002,8 млн. евро през 2011 г.) от ценни книжа, закупени по програмата на ЕЦБ за пазарите на ценни книжа, и 209,4 млн. евро (спрямо 165,7 млн. евро през 2011 г.) от тези, закупени

по програмите за закупуване на обезпечени облигации, включително нетни приходи от свързани с това трансакции за заемане на ценни книжа. Тук също са показани приходите от 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 2012 г. нетните реализирани печалби, произтичащи от финансови операции, са, както следва:

	2012 г. евро	2011 г. евро	Изменение евро
Реализирани нетни печалби	317 311 647	260 059 727	57 251 920
Реализирани нетни печалби от разлики в обменните курсове и в цената на златото	1 524 191	212 159 502	(210 635 311)
Реализирани нетни печалби, произтичащи от финансови операции	318 835 838	472 219 229	(153 383 391)

Реализираните нетни печалби включват реализирани печалби от ценни книжа, лихвени фючърси и лихвени суапове.

През 2011 г. реализираните нетни печалби от разлики в обменните курсове и в цената на златото възникват предимно в резултат на изходящи потоци от японски йени в рамките на участието на ЕЦБ в съгласувана международна интервенция на валутните пазари на 18 март 2011 г.

26 ОБЕЗЦЕНКА НА ФИНАНСОВИ АКТИВИ И ПОЗИЦИИ

Обезценката на финансовите активи и позиции през 2012 г. е, както следва:

	2012 г. евро	2011 г. евро	Изменение евро
Нереализирани ценови загуби от ценни книжа	(1 737 805)	(155 240 641)	153 502 836
Нереализирани ценови загуби от лихвени суапове	(2 442 218)	(2 216 642)	(225 576)
Нереализирани загуби от разлики в обменни курсове	(761)	0	(761)
Общо обезценки	(4 180 784)	(157 457 283)	153 276 499

През 2012 г. вследствие на общото увеличение на пазарната стойност на ценните книжа, държани в портфейла на ЕЦБ от собствени средства, обезценката е значително по-малка в сравнение с 2011 г.

27 НЕТНИ РАЗХОДИ ЗА ТАКСИ И КОМИСИОНИ

	2012 г. евро	2011 г. евро	Изменение евро
Приходи от такси и комисиони	90 314	77 858	12 456
Разходи, свързани с такси и комисиони	(2 217 422)	(2 058 638)	(158 784)
Нетни разходи за такси и комисиони	(2 127 108)	(1 980 780)	(146 328)

През 2012 г. приходите в този показател се състоят от санкции, наложени на кредитни институции за неспазване на изискванията за задължителни минимални резерви. Разходите са свързани с такси, платими по разплащателни сметки и във връзка с трансакции с лихвени фючърс (виж приложение 19, *Лихвени фючърс*).

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 2012 г. са възникнали главно от начислените вноски от НЦБ от еврозоната към разходите, направени от ЕЦБ във връзка с мащабен проект за пазарна инфраструктура.

30 РАЗХОДИ ЗА ПЕРСОНАЛА

Тази статия включва заплати, надбавки, осигуровки на персонала и различни други разходи, възлизащи на 184,6 млн. евро (спрямо 173,1 млн. евро през 2011 г.). Тук е включена и сумата от 34,8 млн. евро (спрямо 43,0 млн. евро през 2011 г.) признати разходи във връзка с пенсионната програма на ЕЦБ, други компенсации, изплащани след пенсиониране и дългосрочни компенсации (виж приложение 14.3, *Други*). Разходите за персонала на стойност 1,3 млн. евро (спрямо 1,3 млн. евро през 2011 г.), направени във връзка със строежа на новата сграда на ЕЦБ, са капитализирани и не се включват в тази статия.

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 пребиваване в чужбина. 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 2012 г., са, както следва:²⁵

²⁵ Г-н Ив Мерш встъпва 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 финансовата 2013 година.

	2012 г. евро	2011 г. евро
<i>Жан-Клод Трише (председател до октомври 2011 г.)</i>	-	309 290
Марио Драги (председател от ноември 2011 г.)	374 124	61 858
Витор Констанцио (заместник-председател)	320 688	318 132
<i>Гертруде Тумел-Гугерел (член на Съвета до май 2011 г.)</i>	-	110 460
<i>Хосе Мануел Гонсалес-Парамо (член на Съвета до май 2012 г.)</i>	111 345	265 104
<i>Лоренцо Бини Смаги (член на Съвета до декември 2011 г.)</i>	-	265 104
<i>Юрген Щарк (член на Съвета до декември 2011 г.)</i>	-	265 104
Петер Праг (член на Съвета от юни 2011 г.)	267 228	154 644
Йорг Асмусен (член на Съвета от януари 2012 г.)	267 228	-
Беноа Кьоре (член на Съвета от януари 2012 г.)	267 228	-
Всичко	1 607 841	1 749 696

Общата стойност на надбавките, изплатени на членовете на Изпълнителния съвет, и вноските за тях от страна на ЕЦБ в схеми за здравно осигуряване и застраховки срещу злополука е 509 842 евро (спрямо 646 154 евро през 2011 г.).

Освен това компенсациите при назначаване или приключване на длъжност, изплатени на членове на Изпълнителния съвет, присъединили се или напуснали ЕЦБ, са на стойност 133 437 евро (спрямо 159 594 евро през 2011 г.). Те се записват в *Административни разходи* в Отчета на приходите и разходите.

На бивши членове на Изпълнителния съвет се изплащат възнаграждения за определен период след изтичането на мандата им. През 2012 г. тези възнаграждения, свързаните с тях семейни надбавки и вноските на ЕЦБ в схемите за здравно осигуряване и осигуряване за злополуки възлизат на 1 183 285 евро (спрямо 479 665 евро през 2011 г.). Изплатените пенсии, включително свързаните с тях надбавки, за бивши членове на Изпълнителния съвет или лица на тяхна издръжка, и вноските в схеми за здравно осигуряване и застраховки срещу злополука, са 324 830 евро (спрямо 321 929 евро през 2011 г.). При напускането на ЕЦБ двама членове на Съвета – г-н Лоренцо Бини Смаги и г-н Хосе Мануел Гонсалес-Парамо – решиха да се откажат от правата си за бъдещи месечни пенсионни плащания и вместо това предпочетоха да получат съответстващите еднократни суми на стойност 2 461 469 евро, в съответствие с условията за работа на персонала. Общата сума на плащанията на бивши членове на Изпълнителния съвет се записват като *Изплатени компенсации* и намаляват задължението по пенсионната програма на ЕЦБ във връзка с компенсациите след пенсиониране за Изпълнителния съвет (виж приложение 14.3, *Други*).

В края на 2012 г. приравненият към работни места на пълен работен ден реален брой служители, сключили договор с ЕЦБ, е 1638²⁶, от които 158 на ръководни длъжности.

26 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.

Промените в броя на персонала през 2012 г. са, както следва:

	2012 г.	2011 г.
Общо служители към 1 януари	1 609	1 607
Новоназначени служители/служители с променен статут по договор	370	313
Напуснали/с изтекъл срок на договора	(341)	(299)
Нетно увеличение/(намаление) в резултат на промени в схемите за непълно работно време	0	(12)
Общо служители към 31 декември	1 638	1 609
Среден брой на наетите	1 615	1 601

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 във връзка с презграничното превозване на евробанкноти между печатници за банкноти и НЦБ за доставка на нови банкноти и между НЦБ за компенсиране на недостиг с допълнителни запаси. Те се поемат централно от ЕЦБ.



PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Friedrich-Ebert-Anlage 35-37, 60327 Frankfurt am Main

President and Governing Council
of the European Central Bank
Frankfurt am Main

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Friedrich-Ebert-Anlage 35-37
60327 Frankfurt am Main
Postanschrift:
60060 Frankfurt am Main
www.pwc.de

Tel.: +49 69 9585-3691
Fax: +49 69 9585-913023
muriel.atton@de.pwc.com

13 February 2013

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 2012, 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 of 31 December 2012, 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,

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Jens Roannberg
Wirtschaftsprüfer



ppa. Atton
ppa. Muriel Atton
Wirtschaftsprüfer

**Тази страница се предоставя от ЕЦБ като неофициален превод на доклада на външния одитор на ЕЦБ.
В случай на противоречие предимство има английската версия, подписана от PWC.**

До Председателя и Управителния съвет на Европейската централна банка
Франкфурт на Майн

13 февруари 2013 г.

Доклад на независимите одитори

Ние извършихме одит на приложения годишен отчет на Европейската централна банка, който включва счетоводния баланс към 31 декември 2012 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, считан от Изпълнителния съвет за необходим с оглед недопускане на съществени неточности в годишния отчет, 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 2012 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.

Франкфурт на Майн, 13 февруари 2013 г.

**PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft**

Jens Roennberg
Wirtschaftsprüfer

ppa. Muriel Atton
Wirtschaftsprüfer

БЕЛЕЖКА ОТНОСНО РАЗПРЕДЕЛЯНЕТО НА ПЕЧАЛБИ/ЗАГУБИ

Тази бележка не е част от финансовия отчет на ЕЦБ за 2012 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 от капитала 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 2012 г. е 998,0 млн. евро. Съгласно решение на Управителния съвет, на 31 януари 2013 г. се извърши междинно разпределение на печалбата, на стойност 574,6 млн. евро, между НЦБ от еврозоната. Управителният съвет също така взе решение да не прехвърля средства в общия резервен фонд и да разпредели останалата печалба за 2012 г. от 423,4 млн. евро между НЦБ от еврозоната. Печалбата се разпределя между НЦБ пропорционално на внесените от тях дялове.

НЦБ извън еврозоната нямат право да получават дял от печалбата на ЕЦБ и не са задължени да покриват претърпени от нея загуби.

	2012 г. евро	2011 г. евро
Печалба за годината	998 030 635	728 136 234
Междинно разпределение на печалбата	(574 627 292)	(652 000 000)
Печалба за годината след междинното разпределение на печалбата	423 403 343	76 136 234
Разпределение на останалата печалба между НЦБ	(423 403 343)	(76 136 234)
Всичко	0	0

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 2012 Г.

(МЛН. ЕВРО)¹

АКТИВИ	31 ДЕКЕМВРИ 2012 г.	31 ДЕКЕМВРИ 2011 г. ²
1. Злато и вземания в злато	438 686	423 458
2. Вземания от нерезиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута	250 771	244 623
2.1 Вземания от МВФ	86 980	85 655
2.2 Салда в банки и инвестиции в ценни книжа, външни кредити и други чуждестранни активи	163 791	158 968
3. Вземания от резиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута	32 727	98 226
4. Вземания от нерезиденти на еврозоната, деноминирани в евро	19 069	25 355
4.1 Салда в банки, инвестиции в ценни книжа и кредити	19 069	25 355
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	1 126 019	863 568
5.1 Основни операции по рефинансиране	89 661	144 755
5.2 Операции по дългосрочно рефинансиране	1 035 771	703 894
5.3 Обратни операции за фино регулиране	0	0
5.4 Структурни обратни операции	0	0
5.5 Пределно кредитно улеснение	587	14 823
5.6 Кредити, свързани с искания за допълнителни обезпечения	0	97
6. Други вземания от кредитни институции в еврозоната, деноминирани в евро	202 764	176 490
7. Ценни книжа на резиденти на еврозоната, деноминирани в евро	586 133	618 764
7.1 Ценни книжа, държани за целите на паричната политика	277 153	273 854
7.2 Други ценни книжа	308 979	344 910
8. Дълг на сектор <i>Държавно управление</i>, деноминиран в евро	29 961	33 926
9. Други активи	276 582	248 860
Общо активи	2 962 712	2 733 270

1 В резултат на закръгляването общите суми и междинните сборове може да не се равняват.

2 Съпоставимите данни към 31 декември 2011 г. са преизчислени, за да се включи прекласифициране, извършено през седмицата, която приключва на 20 април 2012 г., с цел хармонизиране под статия 6 от активите на оповестяването на спешната ликвидна помощ, предоставена от централни банки от Евросистемата на вътрешни кредитни институции (виж също прессъобщението, съпътстващо седмичния консолидиран финансов отчет на Евросистемата към 20 април 2012 г.).

ПАСИВИ	31 ДЕКЕМВРИ 2012 г.	31 ДЕКЕМВРИ 2011 г.
1. Банкноти в обращение	912 592	888 676
2. Задължения към кредитни институции в еврозоната, свързани с операции по паричната политика, деноминирани в евро	925 386	849 477
2.1 Разплащателни сметки (покриващи системата за минимални резерви)	447 112	223 539
2.2 Депозитно улеснение	280 219	413 882
2.3 Срочни депозити	197 559	211 000
2.4 Обратни операции за фино регулиране	0	0
2.5 Депозити, свързани с искания за допълнителни обезпечения	496	1 056
3. Други задължения към кредитни институции от еврозоната, деноминирани в евро	6 688	2 423
4. Емитирани дългови сертификати	0	0
5. Задължения към други резиденти на еврозоната, деноминирани в евро	135 655	79 726
5.1 Сектор <i>Държавно управление</i>	95 341	65 590
5.2 Други задължения	40 314	14 137
6. Задължения към нерезиденти на еврозоната, деноминирани в евро	184 484	156 876
7. Задължения към резиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута	3 629	4 546
8. Задължения към нерезиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута	6 226	9 027
8.1 Депозити, салда и други задължения	6 226	9 027
8.2 Задължения, произтичащи от кредитното улеснение по ERM II	0	0
9. Кореспондираща позиция на специални права на тираж, предоставени от МВФ	54 952	55 942
10. Други задължения	237 605	209 646
11. Сметки за преоценка	407 373	394 013
12. Капитал и резерви	88 122	82 918
Общо пасиви	2 962 712	2 733 270



Двата сравнително тесни корпуса на небостъргача са свързани посредством платформите за преминаване и диагоналните стоманени ферми в атриума. Различните платформи и стоманени конструкции на атриума бяха завършени през ноември и декември 2012 г.

През пролетта на 2013 г. ще бъдат завършени фасадата и облицовката на атриума, както и стоманените конструкции на зоните за техническо обслужване и антената на покрива на двукорпусната административна сграда.

След две години на усърдно строителство архитектурният замисъл на *COOP HIMMELB(L)AU* се превърна в реалност. Замисълът на архитекта Волф Прикс и на неговия екип беше да създадат нова уникална архитектурна забележителност, съчетавайки „старо и ново“, и този стремеж сега се осъществява със сградата на ЕЦБ.

ПРИЛОЖЕНИЯ

I ПРАВНИ АКТОВЕ, ПРИЕТИ ОТ ЕЦБ

В следващите таблици са представени правните актове, приети от ЕЦБ през 2012 г. и поместени в раздел „Правна рамка“ на нейния уебсайт.

а) Правни актове, различни от становища на ЕЦБ	
Номер	Заглавие
ЕЦБ/2012/1	Препоръка на Европейската централна банка от 10 февруари 2012 г. до Съвета на Европейския съюз относно външните одитори на <i>Bank of Greece</i> (ОВ С 48, 18.2.2012 г., с. 1)
ЕЦБ/2012/2	Решение на Европейската централна банка от 27 февруари 2012 г. за отмяна на Решение ЕЦБ/2010/3 относно временни мерки във връзка с допустимостта на ликвидни дългови инструменти, емитирани или гарантирани от гръцкото правителство (ОВ L 59, 1.3.2012 г., с. 36)
ЕЦБ/2012/3	Решение на Европейската централна банка от 5 март 2012 г. относно допустимостта на ликвидни дългови инструменти, емитирани или изцяло гарантирани от Република Гърция в контекста на предложението на Република Гърция за обмен на дълг (ОВ L 77, 16.3.2012 г., с. 19)
ЕЦБ/2012/4	Решение на Европейската централна банка от 21 март 2012 г. за изменение на Решение ЕЦБ/2011/25 относно допълнителни временни мерки по отношение на операции на Евросистемата по рефинансиране и допустимост на обезпечения (ОВ L 91, 29.3.2012 г., с. 27)
ЕЦБ/2012/5	Препоръка на Европейската централна банка от 23 март 2012 г. до Съвета на Европейския съюз относно външните одитори на <i>Banque de France</i> (ОВ С 93, 30.3.2012 г., с. 1)
ЕЦБ/2012/6	Решение на Европейската централна банка от 29 март 2012 г. относно създаването на Съвет за ТАРГЕТ2 – ценни книжа, и за отмяна на Решение ЕЦБ/2009/6 (ОВ L 117, 1.5.2012 г., с. 13)
ЕЦБ/2012/7	Решение на Европейската централна банка от 26 април 2012 г. за изменение на Решение ЕЦБ/2010/22 относно процедурата по акредитация за качество на производителите на евробанкноти (ОВ L 126, 15.5.2012 г., с. 13)
ЕЦБ/2012/8	Решение на Европейската централна банка от 26 април 2012 г. за изменение на Решение ЕЦБ/2011/8 относно процедурите по акредитация за екологосъобразност и за здравословни и безопасни условия за производство на евробанкноти (ОВ L 126, 15.5.2012 г., с. 14)
ЕЦБ/2012/9	Препоръка на Европейската централна банка от 1 юни 2012 г. до Съвета на Европейския съюз относно външните одитори на <i>Banka Slovenije</i> (ОВ С 161, 7.6.2012 г., с. 1)
ЕЦБ/2012/10	Решение на Европейската централна банка от 19 юни 2012 г. за изменение на Решение ЕЦБ/2007/5 за определяне на Правилника за възлагане на обществени поръчки (ОВ L 178, 10.7.2012 г., с. 14)

Номер	Заглавие
ЕЦБ/2012/11	Решение на Европейската централна банка от 28 юни 2012 г. за изменение на Решение ЕЦБ/2011/25 относно допълнителни временни мерки по отношение на операции на Евросистемата по рефинансиране и допустимост на обезпечения (ОВ L 175, 5.7.2012 г., с. 17)
ЕЦБ/2012/12	Решение на Европейската централна банка от 3 юли 2012 г. за изменение на Решение ЕЦБ/2011/25 относно допълнителни временни мерки по отношение на операции на Евросистемата по рефинансиране и допустимост на обезпечения (ОВ L 186, 14.7.2012 г., с. 38)
ЕЦБ/2012/13	Насоки на Европейската централна банка от 18 юли 2012 г. относно ТАРГЕТ2 – ценни книжа (преработени), (ОВ L 215, 11.8.2012 г., с. 19)
ЕЦБ/2012/14	Решение на Европейската централна банка от 18 юли 2012 г. за отмяна на Решение ЕЦБ/2012/3 относно допустимостта на ликвидни дългови инструменти, емитирани или изцяло гарантирани от Република Гърция в контекста на предложението на Република Гърция за обмен на дълг (ОВ L 199, 26.7.2012 г., с. 26)
ЕЦБ/2012/15	Решение на Европейската централна банка от 17 юли 2012 г. относно вторичното делегиране на правомощия по предоставяне, подновяване или удължаване на акредитации (ОВ L 209, 4.8.2012 г., с. 17)
ЕЦБ/2012/16	Решение на Европейската централна банка от 20 юли 2012 г. относно обмена на данни за касови услуги (ОВ L 245, 11.9.2012 г., с. 3)
ЕЦБ/2012/17	Решение на Европейската централна банка от 2 август 2012 г. за отмяна на Решение ЕЦБ/2011/25 относно допълнителни временни мерки по отношение на операции на Евросистемата по рефинансиране и допустимост на обезпечения (ОВ L 218, 15.8.2012 г., с. 19)
ЕЦБ/2012/18	Насоки на Европейската централна банка от 2 август 2012 г. относно допълнителни временни мерки по отношение на операции на Евросистемата по рефинансиране и допустимост на обезпечения и за изменение на Насоки ЕЦБ/2007/9 (ОВ L 218, 15.8.2012 г., с. 20)
ЕЦБ/2012/19	Решение на Европейската централна банка от 7 септември 2012 г. за изменение на Решение ЕЦБ/2010/14 относно проверките за истинност и годност и връщането в обращение на евробанкноти (ОВ L 253, 20.9.2012 г., с. 19)
ЕЦБ/2012/20	Препоръка на Европейската централна банка от 14 септември 2012 г. до Съвета на Европейския съюз относно външните одитори на <i>Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland</i> (ОВ С 286, 22.9.2012 г., с. 1)
ЕЦБ/2012/21	Насоки на Европейската централна банка от 26 септември 2012 г. относно рамката за управление на качеството на данни за Централизираната база данни за ценни книжа (ОВ L 307, 7.11.2012 г., с. 89)
ЕЦБ/2012/22	Препоръка на Европейската централна банка от 26 септември 2012 г. относно рамката за управление на качеството на данни за Централизираната база данни за ценни книжа (ОВ L 339, 7.11.2012 г., с. 1)

Номер	Заглавие
ЕЦБ/2012/23	Насоки на Европейската централна банка от 10 октомври 2012 г. за изменение на Насоки ЕЦБ/2012/18 относно допълнителни временни мерки по отношение на операции на Евросистемата по рефинансиране и допустимост на обезпечения (ОВ L 284, 17.10.2012 г., с. 14)
ЕЦБ/2012/24	Регламент на Европейската централна банка от 17 октомври 2012 г. относно статистически данни за държани ценни книжа (ОВ L 305, 1.11.2012 г., с. 6)
ЕЦБ/2012/25	Насоки на Европейската централна банка от 26 ноември 2012 г. за изменение на Насоки ЕЦБ/2011/14 относно инструментите и процедурите на паричната политика на Евросистемата (ОВ L 348, 18.12.2012 г., с. 30)
ЕЦБ/2012/26	Решение на Европейската централна банка от 29 ноември 2012 г. за одобряване на обема на монетите, които ще се емитират през 2013 г. (ОВ L 334, 6.12.2012 г., с. 50)
ЕЦБ/2012/27	Насоки на Европейската централна банка от 5 декември 2012 г. относно Трансевропейската автоматизирана система за брутен сетълмент на експресни преводи в реално време (TARGET2), (преработени), (ОВ L 30, 30.1.2013 г., с. 1)
ЕЦБ/2012/28	Решение на Европейската централна банка от 7 декември 2012 г. за изменение на Решение ЕЦБ/2009/4 относно дерогациите, които могат да бъдат предоставени съгласно Регламент (ЕО) № 958/2007 относно статистиката на активите и пасивите на инвестиционните фондове (ЕЦБ/2007/8), (ОВ L 9, 15.1.2013 г., с. 11)
ЕЦБ/2012/29	Насоки на Европейската централна банка от 10 декември 2012 г. за изменение на Насоки ЕЦБ/2010/20 относно правната рамка за счетоводно и финансово отчитане в Европейската система на централните банки (ОВ L 356, 22.12.2012 г., с. 94)
ЕЦБ/2012/30	Решение на Европейската централна банка от 10 декември 2012 г. за изменение на Решение ЕЦБ/2010/21 относно годишните отчети на Европейската централна банка (ОВ L 356, 22.12.2012 г., с. 93)
ЕЦБ/2012/31	Решение на Европейската централна банка от 11 декември 2012 г. за изменение на Решение ЕЦБ/2007/7 относно условията на TARGET2-ЕЦБ (ОВ L 13, 17.1.2013 г., с. 8)
ЕЦБ/2012/32	Решение на Европейската централна банка от 19 декември 2012 г. относно временни мерки във връзка с допустимостта на ликвидни дългови инструменти, емитирани или изцяло гарантирани от Република Гърция (ОВ L 359, 29.12.2012 г., с. 74)
ЕЦБ/2012/33	Решение на Европейската централна банка от 19 декември 2012 г. за изменение на Решение ЕЦБ/2010/24 относно междинното разделяне на дохода на Европейската централна банка от евробанкноти в обращение и от ценни книжа, закупени по Програмата за пазарите на ценни книжа (ОВ L 13, 17.1.2013 г., с. 12)
ЕЦБ/2012/34	Решение на Европейската централна банка от 19 декември 2012 г. относно временни изменения на правилата по отношение на допустимостта на обезпечения, деноминирани в чуждестранна валута (ОВ L 14, 18.1.2013 г., с. 22)

б) Становища на ЕЦБ, приети след консултиране на европейска институция

Номер	Инициатор и предмет
CON/2012/5	Съвет на ЕС – Предложение за директива относно лицензирането и осъществяването на дейността на кредитните институции и относно пруденциалния надзор върху кредитните институции и инвестиционните посредници и предложение за регламент относно пруденциалните изисквания за кредитните институции и инвестиционните посредници (ОВ С 105, 11.4.2012 г., с. 1)
CON/2012/10	Съвет на ЕС – Предложение за директива на Европейския парламент и на Съвета за изменение на Директива 2004/109/ЕО относно хармонизиране изискванията за прозрачност по отношение на информацията за издателите, чиито ценни книжа са допуснати за търгуване на регулиран пазар, и на Директива 2007/14/ЕО на Комисията (ОВ С 93, 30.3.2012 г., с. 2)
CON/2012/17	Съвет на ЕС – Предложение за регламент на Европейския парламент и на Съвета за създаване на програма за обмен, помощ и обучение за защита на еврото срещу фалшифициране (програма „Перикъл 2020“), (ОВ С 137, 12.5.2012 г., с. 7)
CON/2012/18	Съвет на ЕС – Засилено икономическо управление на еврозоната (ОВ С 141, 17.5.2012 г., с. 7)
CON/2012/21	Съвет на ЕС – 1) Предложение за директива относно пазарите на финансови инструменти и за отмяна на Директива 2004/39/ЕО на Европейския парламент и на Съвета; 2) предложение за регламент относно пазарите на финансови инструменти и за изменение на Регламента за извънборсовите деривати, централните контрагенти и регистрите на трансакции (<i>EMIR</i>); 3) предложение за директива относно наказателните санкции за злоупотреба с вътрешна информация и манипулиране на пазара; и 4) предложение за регламент относно злоупотребата с вътрешна информация и манипулирането на пазара (пазарна злоупотреба), (ОВ С 161, 7.6.2012 г., с. 3)
CON/2012/24	Съвет на ЕС – Предложение за регламент за изменение на Регламент (ЕО) № 1060/2009 относно агенциите за кредитен рейтинг и предложение за директива за изменение на Директива 2009/65/ЕО относно координирането на законовите, подзаконовите и административните разпоредби относно предприятията за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (ПКИПЦК) и на Директива 2011/61/ЕС относно лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове, по отношение на прекомерното използване на кредитни рейтинги (ОВ С 167, 13.6.2012 г., с. 2)
CON/2012/32	Съвет на ЕС – Предложение за регламент на Европейския парламент и на Съвета относно европейските фондове за рисков капитал и предложение за регламент на Европейския парламент и на Съвета относно европейски фондове за социално предприемачество (ОВ С 175, 19.6.2012 г., с. 11)
CON/2012/42	Европейска комисия – Проект на делегиран регламент на Комисията, допълващ Директива 2011/61/ЕС на Европейския парламент и на Съвета по отношение на освобождаване, общи условия за извършване на дейност, депозитари, задлъжнялост, прозрачност и надзор (ОВ С 47, 19.2.2013 г., с. 1)

Номер	Инициатор и предмет
CON/2012/56	Европейски съвет – Препоръка на Съвета относно назначаването на член на Изпълнителния съвет на Европейската централна банка (ОВ С 218, 24.7.2012 г., с. 3)
CON/2012/62	Съвет на ЕС – Предложение за регламент относно подобряването на сетълмента на ценни книжа в Европейския съюз и относно централните депозитари на ценни книжа (ОВ С 310, 13.10.2012 г., с. 12)
CON/2012/77	Европейска комисия – Предложение за регламент на Комисията за изменение на Регламент (ЕО) № 2214/96 относно хармонизираните индекси на потребителските цени (ХИПЦ): предаване и разпространение на подиндекси на ХИПЦ по отношение на съставянето на хармонизирани индекси на потребителските цени при постоянни данъчни ставки, и предложение за регламент на Комисията за установяване на подробни правила за прилагането на Регламент (ЕО) № 2494/95 на Съвета относно хармонизираните индекси на потребителските цени по отношение на определянето на индекси на цените на жилищата, обитавани от техните собственици (още непубликувани в „Официален вестник на ЕС“)
CON/2012/84	Съвет на ЕС – Предложение за регламент на Европейския парламент и на Съвета за изменение на Регламент (ЕО) № 223/2009 относно европейската статистика (ОВ С 374, 4.12.2012 г., с. 2)
CON/2012/95	Европейска комисия – Различни проекти на регулаторни технически стандарти и технически стандарти за изпълнение, представени от Европейския орган за ценни книжа и пазари на Комисията, за да бъдат приети под формата на делегирани регламенти и регламенти за изпълнение на Комисията, допълващи Регламент (ЕС) № 648/2012 на Европейския парламент и на Съвета от 4 юли 2012 г. относно извънборсовите деривати, централните контрагенти и регистрите на трансакции (ОВ С 60, 1.3.2013 г., с. 1)
CON/2012/96	Съвет на ЕС – Предложение за регламент на Съвета за възлагане на ЕЦБ на специфични задачи, отнасящи се до дейности, свързани с пруденциалния надзор върху кредитните институции, и предложение за регламент на Европейския парламент и на Съвета за изменение на Регламент (ЕС) № 1093/2010 за създаване на Европейски надзорен орган (Европейски банков орган), (ОВ С 30, 1.2.2013 г., с. 6)
CON/2012/99	Съвет на ЕС – Предложение за директива за създаване на рамка за възстановяване и оздравяване на кредитни институции и инвестиционни посредници (ОВ С 39, 12.2.2013 г., с. 1)
CON/2012/103	Съвет на ЕС и Европейски парламент – Предложение за регламент на Европейския парламент и на Съвета относно основните информационни документи за инвестиционни продукти (още непубликувано в „Официален вестник на ЕС“)

в) Становища на ЕЦБ, приети след консултиране на държава-членка

Номер	Инициатор и предмет
CON/2012/1	Кипър – Заплати на държавните служители
CON/2012/2	Германия – Мерки за стабилизиране на финансовия пазар
CON/2012/3	Люксембург – Дематериализирани ценни книжа
CON/2012/4	Италия – Схема за гарантиране на задълженията на италиански банки и обмяна на банкноти в лири
CON/2012/6	Ирландия – Пенсионна реформа в публичния сектор
CON/2012/7	Румъния – Режим на минималните резерви
CON/2012/8	Гърция – Система за наблюдение на трансакции с безналични ценни книжа
CON/2012/9	Италия – Управление на ликвидността по сметките на Министерството на финансите в <i>Banca d'Italia</i> и избор на контрагенти за свързани с това операции
CON/2012/11	Испания – Оздравяване на испанския финансов сектор
CON/2012/12	Гърция – Условия по ценни книжа, емитирани или гарантирани от гръцката държава
CON/2012/13	Испания – Държавни гаранции
CON/2012/14	Гърция – Рекапитализация и оздравяване на кредитните институции в Гърция
CON/2012/15	Гърция – Защита на еврото срещу фалшифициране и установяване на истинността на евромонетите
CON/2012/16	Латвия – Изисквания за минимални резерви
CON/2012/19	Латвия – Назначаване на членове на Управителния съвет на <i>Latvijas Banka</i>
CON/2012/20	Италия – Участие на Италия в програми на Международния валутен фонд в отговор на финансовата криза
CON/2012/22	Словения – Схема за гарантиране на депозити
CON/2012/23	Португалия – Мерки за изпълнение във връзка с рекапитализация
CON/2012/25	Гърция – Рекапитализация и реструктуриране на кредитни институции в Гърция
CON/2012/26	Унгария – Изменения на Закона за <i>Magyar Nemzeti Bank</i>
CON/2012/27	Унгария – Ипотеки в чуждестранна валута и договори за кредити за жилищни имоти
CON/2012/28	Белгия – Белгийски обезпечени облигации и мерки за улесняване на събирането на вземания по кредити
CON/2012/29	България – Държавен фонд за гарантиране устойчивост на държавната пенсионна система

Номер	Инициатор и предмет
CON/2012/30	Дания – Фонд за гарантиране на депозитите и режим на реструктуриране на банки
CON/2012/31	Гърция – Устав на <i>Bank of Greece</i>
CON/2012/33	Испания – Ограничения за плащания в брой
CON/2012/34	Германия – Защита срещу фалшифицирането и качество на паричната маса
CON/2012/35	Белгия – Оперативни разходи, свързани с надзора
CON/2012/36	Литва – Ограничения за сетълмент в брой
CON/2012/37	Дания – Ограничения за плащания в брой
CON/2012/38	Италия – Надзор върху услугите и системите за малки плащания
CON/2012/39	Гърция – Рамка за рекапитализация и реструктуриране на кредитни институции в Гърция
CON/2012/40	Гърция – Споразумения за дълговете на свръхзадлъжнели физически лица
CON/2012/41	Полша – Въвеждане на правна рамка за дейността на централни контрагенти
CON/2012/43	Унгария – Закон за <i>Magyar Nemzeti Bank</i>
CON/2012/44	Чешка република – Закон за <i>Česká národní banka</i>
CON/2012/45	Унгария – Увеличаване на квотата на Унгария в Международния валутен фонд
CON/2012/46	Испания – Реорганизация и продажба на активи в недвижимо имущество във финансовия сектор
CON/2012/47	Словения – Предотвратяване на забавени плащания
CON/2012/48	Словения – Рекапитализация на банки
CON/2012/49	Унгария – <i>Magyar Nemzeti Bank</i>
CON/2012/50	Кипър – Рекапитализация на <i>Cyprus Popular Bank</i>
CON/2012/51	Кипър – Закони за <i>Central Bank of Cyprus</i> от 2002 г. до 2007 г.
CON/2012/52	Ирландия – Нови мерки за засилване на надзора и прилагането на финансовите регулации
CON/2012/53	Словакия – Банков налог и вноски в схемата за гарантиране на депозитите
CON/2012/54	Швеция – Някои стари банкноти, които престават да бъдат законно платежно средство
CON/2012/55	Германия – Засилване на финансовия надзор и създаване на комитет за финансова стабилност
CON/2012/57	Словения – Словенски държавен холдинг

Номер	Инициатор и предмет
CON/2012/58	Полша – Фонд за стабилизиране на банките
CON/2012/59	Унгария – Данък върху финансовите сделки
CON/2012/60	Испания – Държавни гаранции
CON/2012/61	Италия – Реформа на надзора върху застраховането и пенсионното осигуряване
CON/2012/63	Литва – Стабилизиране на бюджетната политика и откриване на сметка за антикризисни държавни резерви в <i>Lietuvos bankas</i>
CON/2012/64	Италия – Рекапитализация на <i>Banca Monte dei Paschi di Siena</i>
CON/2012/65	Австрия – Увеличаване на квотата на Австрия в Международния валутен фонд
CON/2012/66	Германия – Изисквания за външнотърговска отчетност
CON/2012/67	Австрия – Изисквания за отчетност за обслужване на презгранични трансакции
CON/2012/68	Ирландия – Кредитни кооперации
CON/2012/69	Люксембург – Увеличаване на капитала на <i>Banque centrale du Luxembourg</i>
CON/2012/70	Ирландия – Мерки, свързани с лична неплатежоспособност
CON/2012/71	Словения – Укрепване на банковата стабилност
CON/2012/72	Полша – Консолидирана правна рамка за платежни услуги
CON/2012/73	Латвия – Подготовка и необходими законодателни промени за въвеждането на еврото
CON/2012/74	Ирландия – Нови мерки за кредитен регистър в Ирландия
CON/2012/75	Испания – Европейска финансова помощ
CON/2012/76	Ирландия – Свобода на информацията
CON/2012/78	Румъния – Операции на открития пазар и ликвидни улеснения с постоянен достъп
CON/2012/79	България – Фискални правила и обслужване на банковите сметки и плащанията на бюджетните организации
CON/2012/80	Латвия – Изменения в Закона за <i>Latvijas Banka</i>
CON/2012/81	Белгия – Разпределяне на печалба между <i>Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique</i> и белгийската държава
CON/2012/82	Германия – Проверка на парични наличности
CON/2012/83	Словакия – Ограничения за извършване на плащания в брой
CON/2012/85	Кипър – Държавни гаранции за кредитни институции

Номер	Инициатор и предмет
CON/2012/86	Португалия – Възнаграждения на персонала на <i>Banco de Portugal</i> и бюджет
CON/2012/87	Латвия – Изписване на името на единната валута
CON/2012/88	Германия – Стабилизиране на финансовия пазар
CON/2012/89	Испания – Евробанкноти и монети и изменения на Устава на <i>Banco de España</i>
CON/2012/90	Гърция – Изменения в рамката за рекапитализацията на кредитни институции
CON/2012/91	Полша – Фонд за стабилизиране на банки
CON/2012/92	Германия – Обезпечени облигации (<i>Pfandbriefe</i>)
CON/2012/93	Словения – Данък върху финансовите услуги и данък върху общата стойност на баланса на банка
CON/2012/94	Унгария – Изменения на Закона за данъка върху финансовите сделки
CON/2012/97	Латвия – Въвеждане на еврото
CON/2012/98	Ирландия – Удължаване срока на ирландската държавна гаранция за допустими задължения на кредитни институции
CON/2012/100	Белгия – Държавна гаранция, обезпечаваша някои задължения на дъщерни дружества на <i>Dexia SA</i>
CON/2012/101	Словения – Закон за банките
CON/2012/102	Румъния – Някои условия за отпускането на кредити
CON/2012/104	Дания – Финансово законодателство
CON/2012/105	Литва – Изпълнение на Договора за стабилност, координация и управление в Икономическия и паричен съюз
CON/2012/106	Франция – Банкова и финансова стабилност
CON/2012/107	Германия – Високочестотна търговия
CON/2012/108	Испания – Дружества за управление на активи
CON/2012/109	Италия – Създаване на капиталови буфери за <i>Banca Monte dei Paschi di Siena</i>
CON/2012/110	Литва – Минимални резерви, изисквани от кредитни институции
CON/2012/111	Ирландия – Нови мерки за кредитния регистър в Ирландия

2 МЕРКИ НА ЕВРОСИСТЕМАТА, СВЪРЗАНИ С ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА – ХРОНОЛОГИЯ

12 ЯНУАРИ, 9 ФЕВРУАРИ, 8 МАРТ, 4 АПРИЛ И 3 МАЙ 2012 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 1,0%, 1,75% и 0,25%.

6 ЮНИ 2012 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 1,0%, 1,75% и 0,25%.

Той също така взема решения, с които уточнява тържните процедури и условията за провеждане на операциите по рефинансиране до 15 януари 2013 г., а именно – да продължи да провежда тържните процедури с фиксиран лихвен процент и пълно разпределение.

Освен това Управителният съвет решава да провежда тримесечните операции по дългосрочно рефинансиране с разпределение до края на 2012 г. като търгове с фиксиран лихвен процент и пълно разпределение.

5 ЮЛИ 2012 Г.

Управителният съвет на ЕЦБ взема решение да понижи с 25 базисни точки лихвения процент при основните операции по рефинансиране до 0,75%, започвайки с операцията със сетълмент на 11 юли 2012 г. Освен това той решава да понижи лихвения процент по пределното кредитно и по депозитното улеснение с по 25 базисни точки съответно до 1,50% и 0,00%, считано от 11 юли 2012 г.

2 АВГУСТ 2012 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%.

Той също така взема решение относно мерки за справяне със сериозното разстройство на процеса на формиране на цените на облигационните пазари в държавите от еврозоната. По-конкретно, в съответствие със своите правомощия да поддържа ценова стабилност в средносрочен план и като съблюдава независимостта си при определянето на паричната политика Управителният съвет взема решение, че може да предприеме преки операции на открития пазар в обем, отговарящ на целта, която си поставя.

6 СЕПТЕМВРИ 2012 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%.

Той също така взема решение относно условията за предприемане на преки парични операции (ППО) на вторичните пазари на държавни облигации в еврозоната. Освен това в съответствие с решението за ППО Управителният съвет оповестява незабавното преустановяване на Програмата за пазарите на ценни книжа (ППЦК). Той взема решение инжектираната чрез ППЦК ликвидност да продължи да се изтегля както в предходни периоди, а ценните книжа в портфейла на Програмата да бъдат държани до падеж.

4 ОКТОМВРИ И 8 НОЕМВРИ 2012 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%.

6 ДЕКЕМВРИ 2012 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%.

Той също така взема решения, с които уточнява тържните процедури и условията за провеждане на операциите по рефинансиране до 9 юли 2013 г., а именно – да продължи да провежда тържните процедури с фиксиран лихвен процент и пълно разпределение.

10 ЯНУАРИ, 7 ФЕВРУАРИ И 7 МАРТ 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%.

3 ПРЕГЛЕД НА СЪОБЩЕНИЯТА НА ЕЦБ, СВЪРЗАНИ С ПРЕДОСТАВЯНЕТО НА ЛИКВИДНОСТ¹

За повече подробности относно операциите по предоставяне на ликвидност, провеждани от Евросистемата през 2012 г., виж раздел *Open market operations* в уебсайта на ЕЦБ.

ПРЕДОСТАВЯНЕ НА ЛИКВИДНОСТ В ЕВРО

9 ФЕВРУАРИ 2012 Г.

За седемте национални централни банки, които внасят съответни предложения, ЕЦБ одобрява специфични национални критерии за допустимост и мерки за контрол на риска при временното приемане на допълнителни вземания по кредити като обезпечение при кредитните операции на Евросистемата.

28 ФЕВРУАРИ 2012 Г.

ЕЦБ оповестява временно преустановяване на допустимостта на ликвидни дългови инструменти, емитирани или изцяло гарантирани от Република Гърция, за използване като обезпечение при операциите на Евросистемата по паричната политика в резултат от направеното предложение за включване на частния сектор.

8 МАРТ 2012 Г.

ЕЦБ оповестява, че ликвидни дългови инструменти, емитирани или изцяло гарантирани от Република Гърция, ще бъдат отново приемани като обезпечение при кредитните операции на Евросистемата, без да се прилага прагът за минимален кредитен рейтинг за допустимост на обезпеченията.

6 ЮНИ 2012 Г.

ЕЦБ оповестява подробна информация за операциите по рефинансиране със сетълмевнт в периода от 11 юли 2012 г. до 15 януари 2013 г.

22 ЮНИ 2012 Г.

ЕЦБ предприема по-нататъшни мерки за увеличаване наличността на обезпеченията за контрагентите.

6 ЮЛИ 2012 Г.

ЕЦБ оповестява въвеждането на изисквания за отчитане на данни по кредити за обезпеченията с активи ценни книжа.

20 ЮЛИ 2012 Г.

ЕЦБ оповестява преустановяване допустимостта на ликвидни дългови инструменти, емитирани или изцяло гарантирани от Република Гърция, за използване като обезпечение при операциите на Евросистемата по паричната политика.

6 СЕПТЕМВРИ 2012 Г.

ЕЦБ оповестява техническите характеристики на директните парични операции и приключването на Програмата за пазарите на ценни книжа.

ЕЦБ взема решение относно допълнителни мерки, за да защити достъпността на обезпеченията за контрагентите с цел запазване на достъпа им до операциите на Евросистемата по предоставяне на ликвидност.

¹ Обозначени са датите на оповестяване на решенията.

31 ОКТОМВРИ 2012 Г.

ЕЦБ оповестява, че втората програма за изкупуване на обезпечени облигации е завършила по график.

27 НОЕМВРИ 2012 Г.

ЕЦБ оповестява нов срок за изпълнение на обявените на 6 юли 2012 г. изисквания за отчитане на данни по кредити за обезпечените с активи ценни книжа.

6 ДЕКЕМВРИ 2012 Г.

ЕЦБ оповестява подробна информация за операциите по рефинансиране със сетълмент в периода от 16 януари до 9 юли 2013 г.

ЕЦБ оповестява, че ще продължи да провежда основните си операции по рефинансиране като търгове с фиксиран лихвен процент и пълно разпределение, докогато е необходимо, но най-малко до края на шестия период на поддържане на резервите през 2013 г., който приключва на 9 юли 2013 г.

ЕЦБ оповестява, че тримесечните операции по дългосрочно рефинансиране, средствата по които ще бъдат разпределени от 30 януари до 26 юни 2013 г., ще бъдат проведени като тръжни процедури с фиксиран лихвен процент и пълно разпределение. Лихвените проценти по тези тримесечни операции ще бъдат фиксирани по средния лихвен процент при основните операции по рефинансиране, провеждани до падежа на съответната операция по дългосрочно рефинансиране.

19 ДЕКЕМВРИ 2012 Г.

ЕЦБ оповестява, че ликвидни дългови инструменти, емитирани или изцяло гарантирани от Република Гърция 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.

ПРЕДОСТАВЯНЕ НА ЛИКВИДНОСТ В ДРУГИ ВАЛУТИ И СПОРАЗУМЕНИЯ С ДРУГИ ЦЕНТРАЛНИ БАНКИ

12 СЕПТЕМВРИ 2012 Г.

ЕЦБ оповестява, че срокът на споразумението относно улеснението за суап на ликвидност с *Bank of England* се удължава до 30 септември 2013 г.

13 ДЕКЕМВРИ 2012 Г.

ЕЦБ съвместно с *Bank of Canada*, *Bank of England*, Федералния резерв и Швейцарската национална банка оповестява удължаване на срока на съществуващите временни споразумения за суап на ликвидност в щатски долари до 1 февруари 2014 г.

ЕЦБ съвместно с *Bank of Canada*, *Bank of England*, Федералния резерв и Швейцарската национална банка оповестява удължаване на срока на мрежата от временни двустранни споразумения за суап на ликвидност до 1 февруари 2014 г.

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 „Работни материали“ (*Working Papers*)

ДРУГИ ПУБЛИКАЦИИ, СВЪРЗАНИ СЪС ЗАДАЧИТЕ НА ЕЦБ

- *Enhancing monetary analysis*
- *Financial integration in Europe*
- *Financial Stability Review*
- *Statistics Pocket Book*
- „Европейската централна банка: история, роля и функции“
- *The international role of the euro*
- „Провеждане на паричната политика в еврозоната“ („Обща документация“)
- *The monetary policy of the ECB*
- *The payment system: payments, securities and derivatives, and the role of the Eurosystem*

ЕЦБ публикува също така брошури и информационни материали по ред въпроси, например за евробанкнотите и монетите, както и сборници с доклади от семинари и конференции.

Пълен списък на документите (в *pdf* формат), публикувани от ЕЦБ и от Европейския паричен институт, предшественика на ЕЦБ в периода 1994–1998 г., е поместен в уебсайта на ЕЦБ на адрес: <http://www.ecb.europa.eu/pub/>. Езиковите кодове посочват езиците, на които публикацията е достъпна.

Ако не е посочено друго, за единични поръчки или за безплатен абонамент за материали на хартиен носител според наличностите пишете на електронен адрес: info@ecb.europa.eu.

5 РЕЧНИК

Речникът съдържа избрани понятия, които се употребяват в Годишния доклад. По-подробен и изчерпателен речник може да намерите в уебсайта на ЕЦБ.

Автоматизирана обработка (Straight-through processing, STP): автоматизиран процес открай докрай за търговия/платежни трансфери, включващ, когато е приложимо, автоматизирано извършване на потвърждаването, изравняването, генерирането на нареждания за превода, 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 набор от правила, с **единен надзорен механизъм**, с обща защита на влоговете и с единен механизъм за оздравяване на банките.

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 (ВМ) II (Exchange rate mechanism II, ERM II): механизъм на обменните курсове, който осигурява рамката за сътрудничество в областта на валутната политика между държавите от **еврозоната** и държавите – членки на ЕС извън **еврозоната**. Това е многостранно споразумение за 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 чрез 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 (перезглеждане) на централните курсове.

Генерален съвет (General Council): един от органите за вземане на решения на ЕЦБ. Състои се от председателя и заместник-председателя на ЕЦБ и от управителите на всички НЦБ в **Европейската система на централните банки**.

Депозитно улеснение (Deposit facility): ликвидно улеснение с постоянен достъп на **Евросистемата**, 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 в текущи цени (номинален БВП) и разделен на физическите обеми на БВП (реален БВП). Известен е също като имплицитен ценови дефлатор на БВП.

Договорът (Treaty): освен ако 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.

Договорите (Treaties): освен ако 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 от Лисабон/Лисабонски договор (Treaty of Lisbon/Lisbon Treaty): изменя двата основни договора – Договора за Европейския съюз и Договора за създаване на Европейската общност. Последният беше преименуван в **Договор 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 основно с финансово посредничество чрез поемане на задължения под форма, различна от валута, депозити и/или близки до депозити 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): съвкупният брутен дълг (валута, депозити, кредити и **дългови ценни книжа**) по номинална стойност, който към края на годината остава непогасен и е консолидиран между различните сектори в рамките на сектор „държавно управление“.

Дългова ценна книга (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.

Евروزона (Euro area): зона, състояща се от държавите – членки на ЕС, чиято валута е еврото и които под ръководството на **Управителния съвет** на ЕЦБ провеждат единна парична политика. Понастоящем еврозоната включва Австрия, Белгия, Германия, Гърция, Естония, Ирландия, Испания, Италия, Кипър, 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. Тя се състои 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 27 държави – членки на ЕС, т.е. включва както членовете на **Евросистемата**, така и НЦБ на държавите-членки, които още не са приели еврото. ЕСЦБ се ръководи от **Управителния съвет** и от **Изпълнителния съвет** на ЕЦБ, както и от **Генералния съвет** като трети орган на ЕЦБ за вземане на решения.

Европейска система от сметки, 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 между 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.

Европейски механизъм за стабилност, ЕМС (*European Stability Mechanism, ESM*): междуправителствена организация, създадена от държавите от **еврозоната** въз основа на Договора за учредяване на 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 ще 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, изправени пред или застрашени от извънредни обстоятелства извън техния контрол. Кредити от ЕМФС се предоставят при строги условия в рамките на съвместни програми между 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 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 – от председателя на Европейската комисия и от председателя на Европейския 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 надзорен механизъм, ЕНМ (*Single Supervisory Mechanism*): механизъм, включващ ЕЦБ и компетентните национални органи с цел изпълнение на надзорни задачи след съгласуване с ЕЦБ. ЕЦБ ще носи отговорност за ефикасното и непротиворечиво функциониране на този механизъм, който ще бъде 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*): среднопетеглена 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 десет 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 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.

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 на 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 хоризонт (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 в **еврозоната**, а също и до координирането на икономическата политика на държавите – членки на ЕС. Този процес, залегнал в **Договора**, протича на три етапа. Третият, последният етап, започна на 1 януари 1999 г. с прехвърлянето на правомощията в областта на паричната политика на 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 (котираните акции), некотираните акции и други капиталови инструменти. Обикновено носят доход под формата на дивидент.

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 **дълга**.

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*): улеснение на централната банка, което **контрагентите** могат да използват по своя собствена инициатива. **Евросистемата** предлага две ликвидни овърнайт улеснения с постоянен достъп – **предельно кредитно улеснение** и **депозитно улеснение**.

M1: тесен паричен агрегат, който включва парите в обращение плюс овърнайт депозити, притежавани от **ПФИ** и **подсектор „централно 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 **подсектор „централно държавно управление“**.

М3: „широк“ паричен агрегат, който включва **М2** плюс ликвидните 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**.

Минимален процент по заявка (Minimum bid rate): долната граница на лихвения процент, по който **контрагентите** могат да представят заявка за търг с променлив лихвен процент.

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, ССВМ): 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, предприети 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, заложи 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 националната централна банка купува или продава активи при **репо сделка** или извършва кредитни операции срещу **обезпечение**.

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 техните цели, периодичност и процедури операциите на **Евросистемата** на открития пазар могат да се разделят на четири категории: **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 и могат да се прилагат при всичките четири категории

операции. Освен това при структурните операции се използва емитиране на дългови сертификати и **преки операции**, докато за провеждането на **операции за фино регулиране** се използват **преки 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 **обратна операция**. 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.

Основна операция по рефинансиране (Main refinancing operation): редовна **операция на открития пазар**, извършвана от **Евросистемата** под формата на **обратна операция**. 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**, по **пределното кредитно улеснение** и по **депозитното улеснение**.

Очаквана колебливост (Implied volatility): очакваното колебание (т.е. стандартното отклонение) в темпа на изменение на цената на активите (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. За тази цел Пактът поставя на държавите-членки точно определени средносрочни бюджетни цели. Той съдържа и конкретни уточнения относно **процедурата при прекомерен дефицит**. Пактът включва Резолюцията на **Европейския съвет** от Амстердам от 17 юни 1997 г. относно Пакта за стабилност и растеж и три регламента на Съвета, а именно: 1) Регламент (ЕО) № 1466/97 от 7 юли 1997 г. за засилване на надзора върху състоянието на бюджета и за надзор и координация на икономическата политика, 2) Регламент (ЕО) № 1467/97 от 7 юли 1997 г. за ускоряване и изясняване прилагането на процедурата при прекомерен дефицит, и 3) Регламент (ЕС) № 1173/2011 от 16 ноември 2011 г. за ефективното прилагане на бюджетното наблюдение в еврозоната. Пактът за стабилност и растеж е допълнен с доклада на **Съвета Екофин**, озаглавен „Подобряване на изпълнението на Пакта за стабилност и растеж“ (*Improving the implementation of the Stability and Growth Pact*), одобрен от Европейския съвет в Брюксел на 22 и 23 март 2005 г. Той е допълнен и с новия Кодекс за поведение, наречен „Уточнения относно прилагането на Пакта за стабилност и растеж и насоки за формата и съдържанието на програмите за стабилност и конвергенция“ (*Specifications on the implementation of the Stability and Growth Pact and Guidelines on the format and content of stability and convergence programmes*), одобрен от Съвета Екофин на 11 октомври 2005 г.

Паричен анализ (Monetary analysis): един от стълбовете в рамката на ЕЦБ за извършване на всестранен анализ на рисковете за **ценовата стабилност**, който формира базата 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 имат предвид широк набор от парични показатели, включително **МЗ**, неговите компоненти и източници, особено вземанията и различните измерители на излишъка на ликвидност (виж също **икономически анализ**).

Паричен доход (Monetary income): доход, полагащ се на НЦБ 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-финансова институция, ПФИ (Monetary financial institution, MFI): финансовите институции, които заедно формират парично-емисионния сектор на еврозоната. Те включват **Евросистемата**, резидентни **кредитни институции** (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 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 **минимални резерви**. Периодът на поддържане започва от деня на сетълмент на първата **основна операция по рефинансиране**, следващ 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. Обхванатите сделки включват: стоки, услуги и доходи; финансови вземания от и задължения към останалия свят; и операциите (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 и **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 вътрешни за предприятието операции.

Преки парични операции, ППО (*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 вторичния пазар и са подчинени на строги и ефикасни условия.

Прогнози (*Projections*): резултатите от предвижданията, осъществявани четири пъти годишно за прогнозиране на вероятната бъдеща динамика на макроикономиката в **еврозоната**. Прогнозите на експертите на **Евросистемата** се публикуват през юни и декември, а тези на експертите на ЕЦБ – през март и септември. Те представляват част от **икономическия анализ** – един от стълбовете на стратегията на ЕЦБ по паричната политика, и така са един от няколко фактора при оценяването от **Управителния съвет** на 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** от **еврозоната** за осигуряване на дълбочина и ликвидност на пазарните сегменти с нарушено функциониране с цел да се възстанови подходящ предавателен механизъм на паричната политика. ППЦК приключи, когато на 6 септември 2012 г. бяха оповестени техническите характеристики на **преките 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 на прилагането на процедурата при прекомерен дефицит, който е част от **Пакта за стабилност и растеж**.

Рамка за кредитна оценка на Евросистемата, РКOE (*Eurosystem credit assessment framework, ECAF*): процедури, правила и техники, които гарантират съответствие на всички допустими активи с изискванията на **Евросистемата** за високи кредитни стандарти.

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 и за 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 (федерален окръг) и местно ниво, както и социалноосигурителните фондове. Изключват се институционални единици, които са държавна собственост и извършват търговски операции, например държавните предприятия.

Секюритизация (*Securitisation*): 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, **кредитен** и ликвиден риск.

Система за брутен сетълмент в реално време (*Real-time gross settlement (RTGS) system*): система за сетълмент, в която обработката и сетълментът се извършват в реално време „трансакция по трансакция“ (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 е възможно това да доведе до вторични ефекти (например значителни ликвидни или кредитни проблеми), които да застрашат стабилността на или доверието във финансовата система. Тази невъзможност да посрещнат задълженията си 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 предходната 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.

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** и **брутния вътрешен продукт** по текущи пазарни цени. То е обект на един от фискалните критерии, залегнали в член 126, параграф 2 от **Договора**, за да се установи наличието на свръхдефицит (т.нар. прекомерен дефицит).

Съотношение на дефицита (сектор „държавно управление“) (Deficit ratio (general government): съотношение на **дефицита** и **брутния вътрешен продукт** по текущи пазарни цени. То е обект 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.

TARGET, Трансевропейска автоматизирана система за брутен сетълмент на експресни преводи в реално време (TARGET, Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system): система на **Евросистемата** за **брутен сетълмент в реално време** в евро. 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** позволява на **централните депозитари на ценни книжа** и на НЦБ 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. Включва всички членове на **Изпълнителния съвет** на ЕЦБ и управителите на НЦБ на държавите – членки на ЕС, приели 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 доходоносни 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 цели поддържане на темпа на инфлация под, но близо до 2% в средносрочен план.

Централен депозитар на ценни книжа, ЦДЦК (*Central securities depository, CSD*): структура, която: 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 (на федерален принцип) 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.

ISSN 1830-6020



9 771830 602009