



ЕВРОПЕЙСКА ЦЕНТРАЛНА БАНКА

ЕВРОСИСТЕМА

# ГОДИШЕН ДОКЛАД

## 2014



© **Европейска централна банка, 2015**

Пощенски адрес: 60640 Frankfurt am Main, Germany  
Телефон: +49 69 1344 0  
Уебсайт: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

Всички права запазени. Разрешава се възпроизвеждането само с образователна и нетърговска цел, като изрично се посочва източникът. Данните, съдържащи се в този доклад, са към 27 февруари 2015 г.

Снимки: Андреас Бьотхер  
Торстен Янсен

ISSN 1830-6039 (ePub)  
ISSN 1830-6039 (онлайн)  
ISBN 978-92-899-1785-8 (ePub)  
ISBN 978-92-899-1784-1 (онлайн)  
DOI (идентификатор на дигитален обект): 10.2866/98940 (ePub)  
DOI (идентификатор на дигитален обект): 10.2866/373586 (онлайн)  
Каталожен номер (EC): QB-AA-15-001-BG-E (ePub)  
Каталожен номер (EC): QB-AA-15-001-BG-N (онлайн)

# Съдържание

<b>Предговор</b>	<b>7</b>
<b>Глава 1 Икономиката на еврозоната, паричната политика на ЕЦБ и европейският финансов сектор през 2014 г.</b>	<b>10</b>
<b>1 Икономиката на еврозоната – ниска инфлация и слабо оживление</b>	<b>10</b>
<b>1.1 Глобална макроикономическа среда</b>	<b>10</b>
<b>Каре 1</b> Конфликтът в Украйна и последиците за икономиката на еврозоната	<b>11</b>
<b>1.2 Финансови тенденции</b>	<b>18</b>
<b>1.3 Икономическа активност</b>	<b>22</b>
<b>Каре 2</b> Перспективи за дългосрочния растеж в еврозоната	<b>24</b>
<b>1.4 Динамика на цените и разходите</b>	<b>29</b>
<b>Каре 3</b> Въздействие на цените на петрола върху инфлацията в еврозоната	<b>30</b>
<b>1.5 Динамика на парите и кредита</b>	<b>35</b>
<b>1.6 Фискална политика и структурни реформи</b>	<b>38</b>
<b>Каре 4</b> Промени в рамката за фискално и макроикономическо управление	<b>41</b>
<b>2 Разширяване на инструментариума – парична политика в ефективната долна граница на основните лихвени проценти на ЕЦБ</b>	<b>46</b>
<b>2.1 Средата за провеждане на паричната политика изискваше решителни мерки от страна на ЕЦБ</b>	<b>47</b>
<b>2.2 Пакетът от мерки по паричната политика в периода юни – октомври</b>	<b>48</b>
<b>2.3 Операции на ЕЦБ по рефинансиране и динамика на ликвидността</b>	<b>55</b>
<b>2.4 Съобщение относно баланса на Евросистемата</b>	<b>58</b>
<b>3 Европейският финансов сектор – възстановяване и изграждане на доверие</b>	<b>59</b>
<b>3.1 Запазването на финансова стабилност – основна задача на ЕЦБ</b>	<b>59</b>
<b>3.2 Функцията на ЕЦБ в областта на макропруденциалния надзор</b>	<b>65</b>
<b>Каре 5</b> Комплексната оценка	<b>68</b>
<b>3.3 Дейност на ЕЦБ в областта на микропруденциалния надзор</b>	<b>69</b>
<b>3.4 Усилията на ЕС да разкъса порочната връзка между държавните финанси и банките</b>	<b>73</b>

<b>Глава 2</b>	<b>Други задачи и дейности</b>	<b>79</b>
<b>1</b>	<b>Пазарна инфраструктура и плащания</b>	<b>79</b>
1.1	Интеграция и нововъведения при малките плащания	79
1.2	Система за големи плащания в евро – ТАРГЕТ2	80
1.3	Интегриран и хармонизиран сетълмент на ценни книжа: ТАРГЕТ2 – ценни книжа	80
1.4	Предоставяне на услуги за управление на обезпеченията в Евросистемата	81
1.5	Надзор върху пазарните инфраструктури и платежните инструменти	81
<b>2</b>	<b>Финансови услуги за други институции</b>	<b>83</b>
2.1	Управление на операциите по получаване и предоставяне на кредити	83
2.2	Услуги на Евросистемата по управление на резервите	83
<b>3</b>	<b>Банкноти и монети</b>	<b>85</b>
3.1	Наличнопарично обращение	85
3.2	Неистински и преправени банкноти	86
3.3	Втората серия евробанкноти	87
<b>4</b>	<b>Статистика</b>	<b>88</b>
4.1	Нова и усъвършенствана статистика на еврозоната	88
4.2	Други промени в статистическата дейност	88
4.3	Достъпност на статистиката – важни стъпки през 2014 г.	90
<b>5</b>	<b>Икономически изследвания</b>	<b>91</b>
5.1	Изследователски групи на ЕЦБ	91
5.2	Изследователски мрежи на Евросистемата/ЕЦБ	92
5.3	Конференции и публикации	93
<b>6</b>	<b>Дейности и отговорности в правната сфера</b>	<b>94</b>
6.1	Развитие на законодателството във връзка с ЕНМ	94
6.2	Участие на ЕЦБ в съдебни производства на равнище ЕС	95
6.3	Становища на ЕЦБ и случаи на неизпълнение	96
6.4	Спазване на забраната за парично финансиране и привилегирован достъп	99
<b>7</b>	<b>Институционална среда</b>	<b>101</b>
7.1	Разширяване на еврозоната	101
7.2	Интеграция на <i>Lietuvos bankas</i> в Евросистемата	102

<b>8</b>	<b>Международни и европейски отношения</b>	<b>106</b>
8.1	Европейски отношения	106
8.2	Международни отношения	108
<b>9</b>	<b>Връзки с обществеността</b>	<b>111</b>
<b>Годишен отчет за 2014 г.</b>		<b>114</b>
	Доклад на ръководството за годината, приключваща на 31 декември 2014 г.	115
	Финансов отчет на ЕЦБ	133
	Доклад на одиторите	175
	Бележка относно разпределянето на печалби/загуби	176
<b>Консолидиран баланс на Евросистемата към 31 декември 2014 г.</b>		<b>177</b>
<b>Приложения</b>		<b>179</b>
1	Институционална рамка	179
2	Комитети на Евросистемата/ЕСЦБ	187
3	Организационно развитие и управление на човешките ресурси	189

## Съкращения – държави

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

В съответствие с практиката в ЕС държавите – членки на ЕС, са подредени в този доклад според азбучния ред на техните имена, изписани на националните им езици.

## Предговор



По всякакви исторически стандарти обхватът на дейностите на Европейската централна банка (ЕЦБ) през 2014 г. беше безпрецедентен. Тук мога с голямо удовлетворение да съобща как ЕЦБ, нейният Изпълнителен съвет, нейните служители и комитетите на Евросистемата посрещнаха предизвикателствата и помогнаха на Управителния съвет да изпълнява своя мандат и своите задължения.

През 2014 г. различни линии на дейност, започнати през предишните години, се сляха в единен комплекс от мерки на политиката, който вече ни позволява уверено да очакваме, че слабото и неравномерно икономическо възстановяване през 2014 г. ще се превърне в по-стабилен и траен подем и че инфлацията ще се върне без излишно забавяне към целевото за ЕЦБ равнище от под, но близо до 2% в средносрочен план.

От гледна точка на паричната политика през 2014 г. бяхме изправени пред сложна среда. Започналото през 2013 г. слабо икономическо възстановяване не набра първоначално очакваното ускорение. Прирастът на паричната маса остана слаб, а кредитирането продължи да се свива, макар и с постепенно забавящ се темп. В условията на нисък вътрешен

инфлационен натиск съществено поевтиняване на петрола от средата на 2014 г. доведе до значителен допълнителен спад на инфлацията към края на годината. В тази среда основно опасение беше, че инфлацията може да се задържи ниска прекалено дълго и в крайна сметка да повлияе и върху инфлационните очаквания в дългосрочен план.

Затова се наложи паричната политика да предприеме решителни действия. Трябваше да задействаме нестандартни мерки на паричната политика – по две основни причини. Първо, от известно време действието на трансмисияния механизъм на паричната политика беше нарушено в цялата еврозона, а между държавите се наблюдаваха големи различия. Второ, възможността за използване на стандартните инструменти на паричната политика – краткосрочните номинални лихвени проценти – беше ограничена, тъй като тези лихвени проценти вече бяха близо до ефективната си долна граница.

През юни и септември този остатък беше изчерпан, като Управителният съвет понижи основните лихвени проценти до ефективната долна граница и въведе отрицателен лихвен процент по депозитното улеснение на ЕЦБ. Обявихме също така поредица от целеви операции по дългосрочно рефинансиране (ЦОДР) с намерението да подпомогнем предоставянето на кредити от банките на реалната икономика.

През септември Управителният съвет реагира на по-нататъшното влошаване на перспективите за инфлацията, като обяви закупуването на обезпечени с активи ценни книжа и обезпечени облигации, предизвиквайки по този начин парична експанзия посредством покупки на активи. Впоследствие тя бе засилена от решението, оповестено през януари 2015 г., за покупки и на ценни книжа на публичния сектор.

Необичайните предизвикателства налагаха необичайни мерки. Същото се отнасяше и за комуникацията. Тъй като реакцията на икономиката на импулсите на паричната политика зависи в решаваща степен от очакванията, трябваше да положим по-голямо усилие да обясним как виждаме новите икономически условия и да разясним своята реакция спрямо тях.

Ето защо, освен че засилихме въведения през 2013 г. ориентир за паричната политика, през април посочихме ясно какви извънредни обстоятелства биха тласнали Управителния съвет към действия – и в крайна сметка това се случи. Мерките на паричната политика, предприети през годината, бяха изцяло в съответствие с очертаната тогава пътна карта. Те потвърдиха единодушната решимост, изразена от Управителния съвет, да използва и стандартни, и нестандартни инструменти, за да се справи ефективно с риска от прекалено продължителен период на ниска инфлация.

Съсредоточаването на усилия върху това непрекъснато да засилваме прозрачността на разискванията и действията си достигна връхната си точка с обявяването на намерението ни да започнем да публикуваме съобщения за разискванията по паричната политика на заседанията на Управителния съвет. Това започна с първото заседание през 2015 г.

Паричната политика обаче не действа в условия на вакуум – тя бе подпомогната от друго мащабно начинание на ЕЦБ през 2014 г.: подготовката и влизането в действие на единния надзорен механизъм (ЕНМ). Това изключително постижение, свързано с наемането на стотици нови служители в кратък период от време, предостави възможност за провеждането на най-мащабния досега преглед на качеството на активите на банките.

Продължилата една година цялостна оценка на балансите на 130-те най-големи банки в еврозоната, която беше извършена през 2014 г., засили прозрачността и тласна много институции да предприемат превантивни действия за укрепване на балансите, включително чрез продажба на активи и набиране на капитал. Това от своя страна помогна на банковата система да предава по-добре импулсите на паричната политика и, в по-общ план, да подпомага възстановяването, изпълнявайки по-нормално функцията си да разпределя ефикасно кредитите към реалната икономика.

Първите данни показват, че в съчетанието си успоредните инициативи на политиката са резултатни. Лихвените проценти по банковите кредити за нефинансови предприятия започнаха да намаляват през втората половина на годината, намаля и разликата между тях в различните държави. Изглежда, че се пречупва тенденцията за свиване на кредитирането. Прогнозите за растежа, както и инфлационните очаквания, отразени както от външните наблюдатели,



така и от прогнозите на експерти на ЕЦБ, бяха коригирани нагоре. Освен това като цяло се засилва доверието.

Ето защо действията ни не само са в съответствие с нашия мандат, но и са надеждни, прозрачни и ефикасни. Те продължават да поддържат доверието в еврото – парична единица, чиято привлекателност беше потвърдена и в началото, и в края на 2014 г.: в началото, когато Латвия стана осемнадесетата държава членка на еврозоната, а в края – когато приключихме подготовката за присъединяването на Литва на 1 януари 2015 г., с което броят на държавите в съюза достигна 19, с общо население от 338 милиона души.

Струва си да споменем и още един голям проект, приключен успешно през 2014 г. Завършен бе най-новият небостъргач в силуета на Франкфурт. Крановете бяха свалени, завърши оборудването и обзавеждането и служителите на ЕЦБ, определени да работят в новата ни централа, се преместиха в новите офиси на брега на Майн.

Този годишен доклад съдържа още много подробности по всички тези теми. В него са описани задачите и дейностите ни през 2014 г. и е очертана по-широката макроикономическа картина. В сравнение с предишните години оптимизирахме формата и подобриме съдържанието, за да Ви предложим възможно най-добър обзор. Макар че следващата година ще ни донесе нови предизвикателства, от името на всички служители на ЕЦБ мога да заявя, че поддържаме решително ангажимента си да осигуряваме ценова стабилност за всички граждани на еврозоната.

Франкфурт на Майн, април 2015 г.



Марио Драги  
Председател

# Глава 1

## Икономиката на еврозоната, паричната политика на ЕЦБ и европейският финансов сектор през 2014 г.

### 1 Икономиката на еврозоната – ниска инфлация и слабо оживление

#### 1.1 Глобална макроикономическа среда

Значително влияние върху икономиката на еврозоната през 2014 г. оказваха три основни тенденции в световната икономика: неравномерната динамика на растежа в отделните региони на света, както и продължителното слабо нарастване на световната търговия; спадът в цените на петрола и на други борсови стоки и по-ниският обменен курс на еврото.

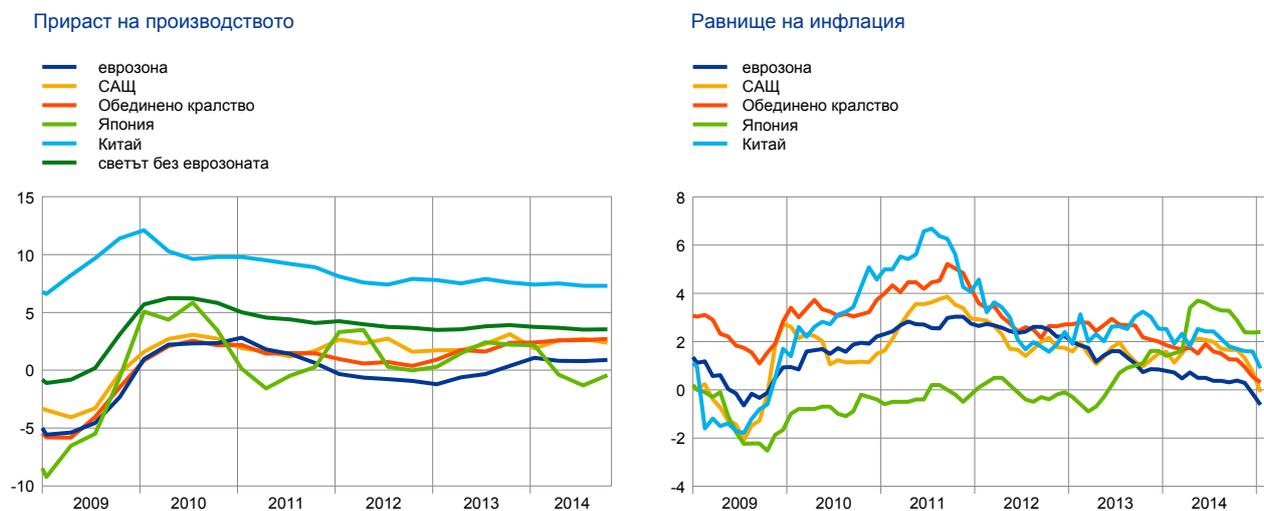
#### Световната икономика продължава постепенно и неравномерно да се възстановява

През 2014 г. в условията на засилващи се различия както по региони, така и в рамките на самите региони нарастването на световната икономика беше

#### Графика 1

##### Основни тенденции в избрани икономики

(годишно процентно изменение; тримесечни данни; месечни данни)



Източници: Евростат и национални данни.

Забележки: Данните за БВП са сезонно изгладени. ХИПЦ за еврозоната и за Обединеното кралство; ИПЦ за САЩ, Китай и Япония.

умерено. Спадът през първата половина на годината се дължеше главно на временни и еднократни фактори, като необичайно студената зима в САЩ и затварянето на заводи от тежката промишленост в Китай поради екологични съображения. През годината икономическата активност постепенно се засили, като в еврозоната се създаваха макар и скромни, но по-благоприятни условия за външното търсене (виж графика 1).

Промяната в динамиката на растежа по региони, която се наблюдаваше още от края на 2013 г., се запази и през 2014 г., като в повечето развити икономики инерцията на растежа укрепна, докато в страните с възникващи пазари отслабна. Съществено благоприятно влияние върху развитите икономики оказваха отшумяващите процеси на намаляване задлъжнялостта на частния сектор, подобряването на условията на пазара на труда, нарастващото доверие и нерестриktivната политика. И обратно, в редица икономики с възникващи пазари пречките от структурен характер и строгите финансови условия се запазиха, влошавайки перспективите им за растеж. Геополитическите рискове, свързани главно с конфликта между Украйна и Русия и с напрежението в страните – основни производителки на петрол, се запазиха в течение на годината, но прякото им въздействие върху глобалната икономическа активност остана твърде ограничено (виж също каре 1).

## Каре 1

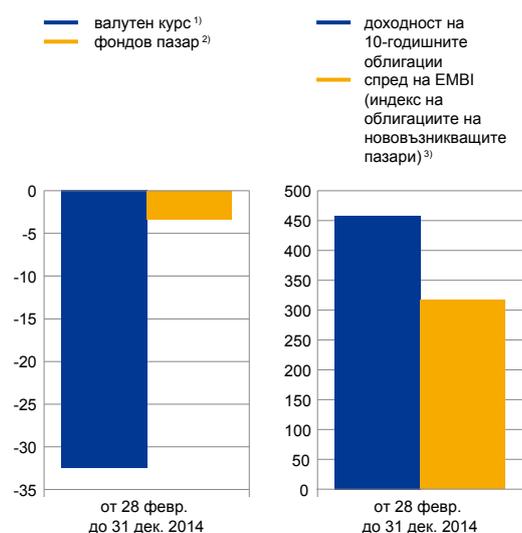
### Конфликтът в Украйна и последиците за икономиката на еврозоната

С ескалирането на конфликта в Източна Украйна през 2014 г. санкциите, наложени на Русия, постепенно се затягаха. През август Европейският съюз в тясно сътрудничество със САЩ

#### Графика А

##### Тенденции на финансовия пазар в Русия

(процентно изменение; разлики в б. т.)



Източници: JPMorgan, Банк России, MICEX и Haver Analytics.

1) Обменен курс на руската рубла спрямо кошницата от 55% щ.д./45% евро на Банк России.

2) Деноминиран в рубли индекс на фондовия пазар.

3) Спред на JPMorgan Emerging Market Bond Index по деноминирани в щатски долари руски държавни облигации.

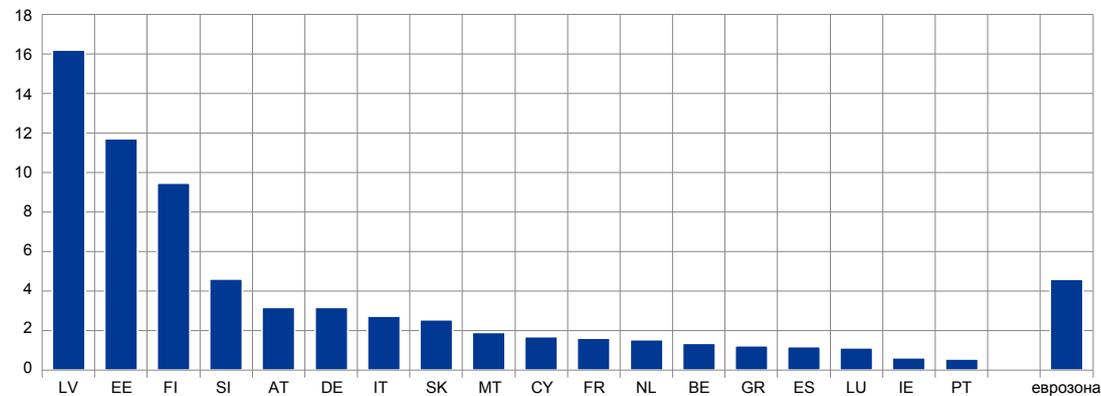
и други страни от ОИСР наложи на руските банки и фирми ограничения, свързани с достъпа до финансовите пазари. Мерките бяха разширени през септември и обхванаха по-широк кръг от фирми и финансови инструменти. Освен това бяха забранени продажбата на отбранителна техника и износът на технологии за проучване на руските дълбоководни и шистови залежи от петрол в Арктика. В отговор Русия наложи през август ембарго върху вноса на храни от ЕС, САЩ, Австралия, Канада и Норвегия.

Наред със значителната несигурност, предизвикана от кризата и от спада в цените на енергоносителите, наложените санкции представляват тежко бреме за икономиката на Русия. След продължителен период на сравнително слаб растеж, дължащ се на значителна структурна нееластичност, икономическата активност беше допълнително подкопана в резултат

## Графика Б

### Износ на стоки от еврозоната за Русия

(% от общия износ на стоки)



Източници: МВФ и изчисления на ЕЦБ.

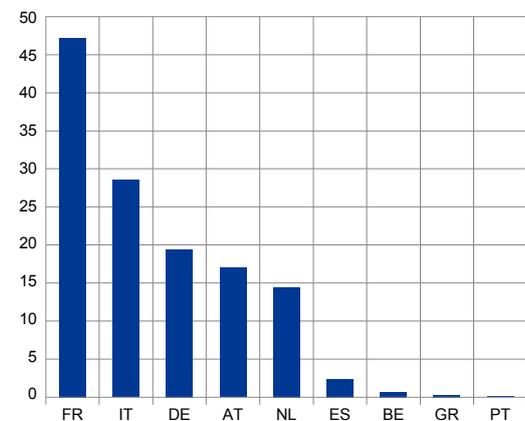
Забележки: Данните са за 2013 г. За еврозоната те не включват износа на стоки в рамките на еврозоната.

на неблагоприятните ефекти от събитията в Украйна главно по два взаимосвързани канала. Първо, за руските банки, предприятия и правителство цената на финансирането нарасна (виж графика А), което се отрази негативно върху техните възможности за финансиране и оттам – за инвестиции. Второ, донякъде поради рязкото поевтиняване на рублата, но също и поради негативното отражение върху вътрешните продоволствени цени на въведеното ембарго за внос на селскостопански стоки, инфлационният натиск се засили. Това доведе до намаляване на реалните доходи и принуди централната банка на Русия да затегне условията за ликвидност посредством валутни интервенции и повишение на лихвените проценти, което се отрази неблагоприятно върху частното потребление и инвестициите. Взети заедно, тези фактори доведоха до стагнация на руската икономика през 2014 г.

## Графика В

### Вземания на банки от еврозоната спрямо Русия

(млрд. щ.д.)



Източник: БМР

Забележки: Данните са към третото тримесечие на 2014 г.

(за Австрия – към третото тримесечие на 2012 г.). Не всички държави от еврозоната отчитат презграничните си банкови вземания пред БМР.

Влиянието на кризата върху растежа и инфлацията в еврозоната през 2014 г. изглежда по-скоро умерено въпреки нейните интензивни търговски взаимоотношения с Русия. Без да се включва търговският оборот в рамките на еврозоната, Русия заема почти 5% от износа на стоки от еврозоната, въпреки че по страни този дял варира (виж графика Б). Износът на еврозоната за Русия е главно под формата на инвестиционни и потребителски стоки, докато вносите от Русия включва предимно нефт и газ. През 2014 г. за повечето държави от еврозоната износът към Русия намаля чувствително. Трудно е обаче да се разграничат възможните ефекти на конфликта в Украйна, свързаните с него санкции и наложеното от Русия ембарго върху храните, от недостатъчното търсене, дължащо се на като цяло отслабената

руска икономика. По подобен начин след март 2014 г. показателите за доверието на потребителите и бизнеса в някои държави от еврозоната се влошиха, но е трудно тези промени да се свържат единствено със събитията в Украйна, тъй като влияние може да са оказали и други вътрешни и международни фактори. И накрая, през 2014 г. цените в еврозоната бяха слабо засегнати от отзвук на конфликта.

Подобно на умереното отражение върху търговията, за банките в еврозоната финансовите последици от конфликта в Украйна бяха ограничени. Независимо от това обаче в някои страни от еврозоната вземанията на техни банки от Русия са значителни. В абсолютен размер презграничните вземания от Русия на банки със седалище във Франция през третото тримесечие на 2014 г. възлизат на 47 млрд. щ.д., следвани от институции в Италия (29 млрд. щ.д.), Германия (19 млрд. щ.д.), Австрия (17 млрд. щ.д.) и Нидерландия (14 млрд. щ.д.), (виж графика В). Малко вероятно е обаче тези експозиции да породят системен риск за еврозоната като цяло. Иначе казано, потенциалните вторични ефекти от събитията в Русия може да се отразят в различна степен върху отделните страни и банкови групи от еврозоната.

---

Същевременно колебливостта на пазарите и нежеланието за поемане на риск се запазиха ниски през по-голямата част от годината. В началото ъ и през октомври 2014 г. бяха наблюдавани два краткотрайни труса на финансовите пазари, когато се появиха опасения за устойчивостта на темпа на възстановяването в световен мащаб. Нещо повече, с намаляване изкупуването на активи Федералният комитет по операциите на открития пазар допринесе за постепенното съкращаване на ликвидността в световен мащаб от януари 2014 г. нататък, което допълнително засили колебливостта на финансовите пазари в началото на 2014 г. Сътресенията се отразиха главно върху икономиките с възникващи пазари, имащи значителни вътрешни и външни дисбаланси, докато за еврозоната и световната икономика ефектът бе силно ограничен и вторичен.

Световната търговия като цяло остана слаба през 2014 г. След отбелязаните в няколко месеца през първото полугодие ниски стойности краткосрочните индикатори за търговията значително се възстановиха през втората половина на годината, макар и от много ниски равнища. Като цяло обемите на световния внос на стоки нараснаха през 2014 г. с 3,5% на годишна база спрямо 2,6% през 2013 г. (по данни на *CPB Netherlands Bureau of Economic Policy Analysis*). Както и при икономическата активност, източниците на общото отслабване на световната търговия постепенно се изместваха от развитите икономики към страните с възникващи пазари. Слабата реакция на световната търговия спрямо постепенното възстановяване на световната икономика може отчасти да се дължи на структурни фактори, като намаляване подкрепата от страна на разрастващите се в световен мащаб вериги за създаване на стойност. Освен това инвестициите, които обикновено са силно импортоемък компонент на търсенето, в редица големи икономики нарастваха с необичайно бавни темпове.

## Понижаващите се цени на петрола оказваха натиск за спад на инфлацията в световен мащаб

Що се отнася до динамиката на цените, основен двигател за ниската световна инфлация през 2014 г. бе спадът в цените на суровините, по-точно на енергията, и в доста по-малка степен – на храните. Устойчивото нарастване на инфлацията в световен мащаб до юни бе последвано от постепенното ѝ забавяне в повечето развити икономики и в страните с възникващи пазари, отразяващо главно резкия спад в международните цени на петрола през второто полугодие. В зоната на ОИСР общата инфлация при потребителските цени достигна средно 1,7% през 2014 г. спрямо 1,6% през 2013 г., а средната за ОИСР инфлация при потребителските цени (без храните и енергията) се увеличи до 1,8% от 1,6%.

### Графика 2

#### Цени на основните стоки

(дневни данни)



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

През годината цените на петрола намаляха с 49% в доларово изражение и с 41% в евро, като спадът им започна в края на юни. След период на относителна стабилност на цената от около 110 щ.д. за барел през първата половина на 2014 г. към края на годината цената на суровия петрол тип „Брент“ спадна под 60 щ.д. за барел (виж графика 2). Значителното предлагане на петрол и по-слабо от очакваното търсене бяха в основата на резкия спад в цените на петрола през втората половина на годината. От страната на предлагането производството в ОПЕК се увеличи, тъй като засегнатите от геополитическото напрежение страни, като Либия и Ирак, осигуряваха изненадващо висок добив на петрол, което се добави към нарасналото предлагане от държави извън ОПЕК в резултат от неконвенционалното производство на петрол в Северна Америка (шистов нефт и битумни пясъци). Нещо повече, във връзка с това в края на ноември страните от ОПЕК взеха

решение да запазят непроменени квотите за производство. Същевременно търсенето на петрол бе слабо, което се дължеше на ниския икономически растеж в световен мащаб.

Цените на неенергийните борсови стоки (деноминирани в щатски долари) бяха с около 12% по-ниски, отколкото в началото на годината. Цените на храните зависят най-вече от динамиката на цените на зърното. След рязкото покачване в периода от февруари до май цените на житото намаляха значително за сметка на рекордно богатата реколта в световен мащаб (по-специално в САЩ и в Европа). Обратно на очакванията, свързани с конфликта в Украйна, производството на зърно в Черноморския регион не претърпя сериозни сътресения. Като цяло цените на металите намаляха, тъй като по-високите цени на алуминия, никела и цинка поради ограниченото предлагане се компенсиряха с излишък от рязкото поевтиняване на желязната руда.

Наред с по-ниските международни цени на енергията и храните инфлационният натиск бе ограничен от твърде съдържаното оживление в световната икономика. През 2014 г. растежът се характеризираше с твърде слаба натовареност на производствените мощности в световен мащаб и със застой на пазара на труда. На национално равнище инфлацията при потребителските цени бе повлияна и от други фактори, включително движението на валутните курсове. Например посъпването на щатския долар и на британската лира засили низходящия ефект от спадащите международни цени на борсовите стоки върху инфлацията съответно в САЩ и в Обединеното кралство.

## Неравномерна инерция на растежа в големите икономики

**В САЩ** икономическата активност през 2014 г. се ускори, като растежът на реалния БВП възлезе средно на 2,4%, или с 0,2 пр.п. повече спрямо предходната година. В началото на годината очакванията бяха по-големи – през януари 2014 г. средната прогноза на *Consensus Economics* бе за 2,8% годишен растеж на БВП. Фактор за по-ниските окончателни резултати за растежа бяха неблагоприятните метеорологични условия в самия край на 2013 г. и в началото на 2014 г., което доведе до значително намаляване на икономическата активност през първото тримесечие на 2014 г. През следващите месеци икономическият растеж бе сравнително силен и подпомогнат от крайното вътрешно търсене, което свидетелства за по-устойчиво оживление. Тази тенденция съответстваше на постепенно подобряващите се основни икономически показатели, които са резултат от нерестриктивната парична политика, благоприятните условия на финансовите пазари, положителния ефект върху благосъстоянието вследствие посъпването на акциите и жилищата и от подобряването на условията на жилищния и трудовия пазар.

През 2014 г. като цяло инфлацията остана сравнително ниска. Това се дължеше главно на свободните производствени мощности в икономиката наред с резките спадове в цените на енергоносителите и повишаването на номиналния ефективен курс на щатския долар през втората половина на годината. През 2014 г. средногодишната ИПЦ инфлация възлезе на 1,6%, след като през 2013 г. беше 1,5%. Инфлацията, без храните и енергията, беше 1,7% през 2014 г. спрямо 1,8% през 2013 г.

През 2014 г. паричната политика остана нерестриктивна. В условията на като цяло подобряващи се перспективи Федералният комитет по операциите на открития пазар (*FOMC*) постепенно през годината ограничаваше покупките си на активи и през октомври ги преустанови. Освен това през 2014 г. той запази целевия си лихвен процент по федералните фондове в интервала 0–0,25%. Определяният от декември 2012 г. от *FOMC* граничен ориентир, който се формира въз основа на равнището на безработица и прогнозния темп на инфлация, беше променен през март 2014 г., тъй като равнището на безработица се доближи до границата от 6,5%. Вземайки предвид големия набор от променливи, за да определи колко дълго да поддържа целевия диапазон на лихвения си процент по федералните фондове, *FOMC* премина към качествени ориентири. Що се отнася до фискалната политика, дефицитът

по федералния бюджет намаля до 2,8% от БВП през бюджетната 2014 г., спадайки от 4,1% през фискалната 2013 г., и е най-ниският от 2007 г. насам.

**В Япония** икономическата активност се забавяше чувствително през по-голямата част от 2014 г. Общата инфлация нарасна през 2014 г. в резултат от увеличаване на данъка върху потреблението. Натискът от страна на базисните цени обаче остана ограничен, като инфлацията при потребителските цени, без увеличението на данъка върху потреблението, бе доста под целевия показател за инфлация на централната банка на Япония от 2%. Банката разшири програмата си за количествено и качествено смекчаване на провежданата от нея парична политика, като ускори годишния темп на нарастване на паричната база до около 80 трлн. йени (от около 60–70 трлн. йени по-рано) и я направи от отворен тип заради натиска за понижаване на цените и слабия растеж.

**В Обединеното кралство** темпът на икономическа активност се запази значителен през 2014 г. Отслабването на макроикономическата несигурност и сравнително облекчените условия на кредитиране стимулираха вътрешното търсене, по-специално частното потребление и жилищните инвестиции, което по предварителни оценки доведе до ускоряване растежа на БВП от 1,7% през 2013 г. до 2,6% през 2014 г. По-високият растеж бе съпътстван от укрепване на пазара на труда. Безработицата намаля до 5,7% в края 2014 г. спрямо ниво от над 7% преди година. Въпреки възстановяването на растежа на БВП потребностите на правителството от кредитен ресурс през първото шестмесечие на фискалната 2014–2015 г. надхвърлиха първоначалната бюджетна прогноза, което в значителна степен се дължи на слабия прираст на печалбите, а бюджетният дефицит остана над 5% от БВП.

Инфлацията спадна под определената от *Bank of England* цел от 2%. Тя бе средно 1,5% през 2014 г. най-вече поради умереното нарастване на заплатите и закъснелия ефект от поскъпването на британската лира през първото шестмесечие. През годината Комитетът по парична политика на *Bank of England* следваше нерестриktivна позиция по паричната политика, като запази лихвените си проценти на 0,5% и програмата за закупуване на активи в размер на 375 млрд. британски лири.

**В Китай** растежът на БВП продължи да намалява в резултат от по-бавното нарастване на инвестициите, по-специално в жилищно строителство. Износът беше относително висок поради възстановяването на външната среда, докато нарастването на вноса остана слабо наред с намаляващите инвестиции и по-ниските цени на петрола, което доведе до леко увеличение на излишъка по текущата сметка до 2,1% от БВП. Властите предприеха значителен брой структурни реформи, като наред с другото отбелязаха напредък при отварянето на капиталовата сметка и либерализирането на лихвените проценти. Кредитната експанзия остана значителна въпреки засилващите се признаци за финансово напрежение поради отслабването на икономиката. Инфлационният натиск остана слаб в резултат от по-ниските цени на основните борсови стоки, но и поради продължаващото реструктуриране на свързаните със строителството отрасли. И още нещо важно, инфлацията при цените на производител за поредна година остана отрицателна. Повишаването на курса на китайския юан чувствително се забави през 2014 г.



## Евротое поевтиня

През 2014 г. еврото отслабна в номинално ефективно изражение. Движението на курса му през 2014 г. отразяваше в голяма степен различните фази на цикъла и позициите на големите икономики по паричната политика. В началото

Графика 3

### Валутен курс на еврото

(дневни данни)



Източник: ЕЦБ.  
Забележка: Номинален ефективен валутен курс спрямо 39 основни търговски партньори.

на май 2014 г. еврото поскъпна до равнища, сходни с наблюдаваните през 2010–2011 г. както в номинално ефективно изражение, така и спрямо щатския долар, след период на устойчиво повишаване, който започна през юли 2012 г. (виж графика 3). От юни 2014 г. еврото поевтиня най-вече спрямо щатския долар на фона на непрекъснато влошаващите се перспективи за растежа и инфлацията в еврозоната независимо от обявените от ЕЦБ допълнителни мерки по паричната политика. През последните два месеца на годината понижението на ефективния валутен курс на еврото беше отчасти наваксано поради сериозното отслабване на японската йена и руската рубла.

Номиналният ефективен валутен курс на еврото, измерен спрямо валутите на 39 основни търговски партньори, намалю с 3,4% на годишна база. На двустранна основа еврото поевтиня най-силно спрямо щатския долар (-12,6%), тъй като Системата на Федералния резерв на САЩ продължи да ограничава и в крайна сметка преустанови

закупуването на активи по програмата си за количествено парично стимулиране в условията на устойчив вътрешен растеж и подобряване динамиката на трудовия пазар. Наред с това еврото поевтиня спрямо валутите, свързани с щатския долар, включително китайския юан (-10,2%), както и спрямо британската лира (-6,8%). И обратно, то слабо поскъпна спрямо японската йена (+0,4%), което се дължеше най-вече на изявлението на централната банка на Япония, че ще увеличи покупките на държавни облигации, без да стерилизира ликвидността, и ще прилага и напред нестандартни мерки по паричната политика с цел постигане на средносрочната целева инфлация. И накрая, еврото поскъпна чувствително спрямо руската рубла (+60%), най-вече след като през ноември централната банка на Русия официално премина към режим на плаващ валутен курс в условията на запазващо се геополитическо напрежение и намаляващи цени на енергоносителите.

Що се отнася до европейските валути, които са тясно свързани с еврото, понастоящем датската крона остана единствената валута във Валутен механизъм II (VM II), след като Латвия и Литва се присъединиха към еврозоната съответно на 1 януари 2014 г. и 1 януари 2015 г.<sup>1</sup> Българският лев

<sup>1</sup> В края на 2014 г. датската крона се търгуваше малко над целевия си обменен курс от 7,460 датски крони за евро, а литовският литас – по фиксирания курс, преди страната да приеме еврото.

остана фиксиран към еврото, а швейцарският франк продължи да се разменя в тесен диапазон близо до официалния таван от 1,20 швейцарски франка за евро, докато на 15 януари 2015 г. Швейцарската национална банка не взе решение да премахне тавана за обмяна на валутата си спрямо еврото. И накрая, еврото укрепна спрямо валутите на държавите – членки на ЕС, с режим на плаващ валутен курс. По-конкретно, то поскъпна спрямо унгарския форинт (+7,0%), шведската крона (+5,9%) и полската злота (+2,8%) и остана като цяло стабилно спрямо чешката крона (+1,1%), хърватската куна (+0,4%) и румънската лея (+0,3%).

## 1.2 Финансови тенденции

Основните тенденции в динамиката на финансовия сектор на еврозоната през 2014 г. включваха: по-нататъшно нормализиране на ситуацията на паричните пазари, значително намаляване доходността на държавните облигации и на спредовете в повечето страни в рамките на еврозоната, стабилизиране цената на външното финансиране за нефинансови предприятия и подобряване на финансовите условия за домакинства.

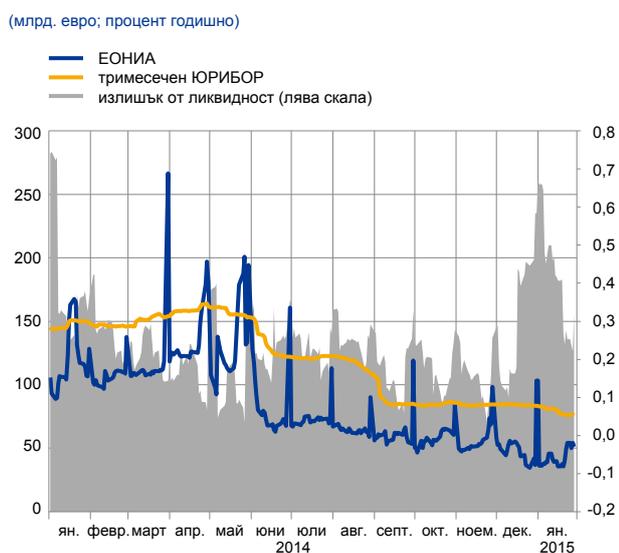
### Условията на паричните пазари в еврозоната продължиха да се нормализират

Търговията на паричните пазари в еврозоната продължи да се засилва през 2014 г., въпреки че фрагментирането по страни до известна степен се запази. Вследствие решенията на Управителния съвет на ЕЦБ за намаляване на

лихвения процент при основните операции по рефинансиране близо до нула, а на лихвения процент по депозитното улеснение до отрицателни величини (виж раздел 2.1) краткосрочните лихвени проценти на паричния пазар станаха отрицателни. Например през декември 2014 г. лихвените индекси по овърнайт суаповете бяха отрицателни за матуритетите до 3 години, а при по-дългосрочните кривата на доходност стана по-плоска.

През първото шестмесечие на 2014 г. краткосрочните лихвени проценти на паричния пазар се характеризираха с малко по-голяма колебливост, която обаче не намери израз нито в по-високи равнища, нито в по-голяма колебливост на по-дългосрочните лихвени проценти на паричния пазар. През май наблюдаваната колебливост при краткосрочните лихвени проценти бе пряко свързана с колебанията в излишъка от ликвидност, тъй като при използването на операциите на Евросистемата контрагентите се съобразяваха със значителните

**Графика 4**  
Краткосрочни лихвени проценти на паричния пазар и излишък от ликвидност



Източници: ЕЦБ и „Блумбърг“.

погашения по 3-годишните операции по дългосрочно рефинансиране (ОДР), както и с голямата колебливост на автономните фактори (виж графика 4).

Докато въведеният през юни 2014 г. отрицателен лихвен процент по депозитното улеснение рефлектираше силно върху овърнайт лихвените проценти на паричния пазар, ефектът от последвалото намаляване на лихвения процент с още 10 б.т. до -0,20% не се пренесе изцяло върху тези лихви. Общо обаче овърнайт лихвените проценти се запазиха на ниски отрицателни равнища след намаляването на лихвите през септември и така останаха значително по-високи от лихвения процент по депозитното улеснение, като се има предвид и умереното равнище на свръхликвидност.

Няколко бяха факторите, с които може да се обясни закъснялото прехвърляне на понижението на основните лихвени проценти. Първо, както се очакваше, редица банки не приеха да прехвърлят отрицателния лихвен процент по депозитното улеснение върху части от депозитната си база. Второ, що се отнася до собствените им наличности, банките прилагаха класически стратегии за избягване на отрицателни лихвени проценти, например интензивно търсейки доходност в по-дългосрочни матуритети. Трето, редица други пречки обусловиха закъснялото прехвърляне на ефекта от понижаването на лихвените проценти върху конкретни пазарни области.

Независимо от закъснялото прехвърляне върху най-краткосрочните лихвени проценти на паричния пазар отрицателните лихви намериха отражение в допълнително намаляване цената на финансирането по кривата на доходност предвид изместването на предпочитанията на инвеститорите към по-дългосрочните матуритети.

**Графика 5**  
Доходност на дългосрочните държавни облигации

(% годишно; дневни данни)



Източници: EuroMTS, ЕЦБ, „Блумбърг“ и „Томсън Ройтерс“.  
Забележки: Доходността на дългосрочните държавни облигации се отнася за 10-годишните облигации или за тези с най-близък сходен матуритет. Доходността на държавните облигации от еврозоната се основава на данни на ЕЦБ за облигациите с рейтинг AAA, където са включени облигации на Австрия, Финландия, Германия и Нидерландия.

## Доходността на държавните облигации намалва значително

Доходността на държавните облигации на повечето държави от еврозоната намалва съществено и достигна ново историческо дъно. През 2014 г. доходността на дългосрочните държавни облигации с рейтинг AAA се понижи значително (виж графика 5). Това се дължеше на засилващите се опасения на инвеститорите относно макроикономическите перспективи, на вероятността за по-ниска инфлация, на ориентирите на ЕЦБ и на други решения на банката по паричната политика. Освен това много ниските лихвени проценти на паричния пазар стимулираха търсенето на доходност. Тъй като Федералният резерв на САЩ започна поетапно да прекратява програмата си за количествено парично стимулиране, спредът на доходността между дългосрочните облигации на САЩ и на еврозоната достигна най-високото си равнище от 2004 г. насам.

В рамките на еврозоната спредовете се понижиха допълнително в повечето страни и най-вече в държавите, където се наблюдаваше по-съществено подобряване на макроикономическите и бюджетните показатели. Кредитните спредове на пазара на корпоративни облигации също се свиха независимо от няколко кратки периода на колебливост, породена от геополитическо напрежение и опасения от преоценка.

Индикаторите на финансовите пазари за инфлационните очаквания отбелязаха спад през 2014 г., по-специално в кратко- и средносрочния хоризонт.

Дългосрочните инфлационни очаквания също достигнаха ниво под 2% през второто шестмесечие на годината.

**Графика 6**  
Основни индекси на фондовите пазари

(индекс: 1 ян. 2009 = 100; 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.

## Динамиката на капиталовите пазари в еврозоната беше разнопосочна

Капиталовите пазари в еврозоната нарастваха устойчиво през първата половина на 2014 г., но след това динамиката им стана по-разнопосочна, в противовес на тенденциите в САЩ и Япония (виж графика 6). През второто шестмесечие на годината засилващото се геополитическо напрежение и опасенията, свързани с перспективите за световния икономически растеж, се отразиха върху фондовите пазари. Натискът за понижаване на цените на акциите в еврозоната беше по-силен, отколкото на другите големи пазари, което се дължеше на по-слаби от очакваното макроикономически данни за еврозоната и на факта, че геополитическото напрежение имаше по-силно отражение върху акциите на еврозоната, тъй като се смяташе, че конфликтът между Русия и Украйна има по-сериозни макрофинансови последици за еврозоната.

Като цяло, въпреки че през последните години се наблюдаваше значително съживяване на фондовите пазари в еврозоната, индексът *EURO STOXX* се запази на равнище с около 25% под нивото си от края на 2007 г.

## Цената на външното финансиране за нефинансови предприятия се стабилизира

Общата номинална цена на външното финансиране за НФП се запази като цяло непроменена. Чувствителният спад в цената на пазарния дълг и в цената на банковото кредитиране беше почти изцяло компенсирал от значителното повишаване на цените на акциите, което от своя страна се обяснява с увеличаване на рисковите премии по акциите през първите девет месеца

## Графика 7

### Обща номинална цена на външното финансиране за нефинансови предприятия в еврозоната

(% годишно; 3-месечна плъзгаща се средна)

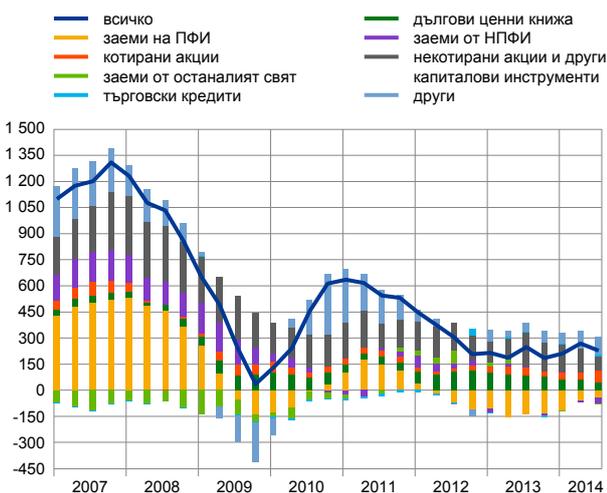


Източници: ЕЦБ, „Мерил Линч“, „Томсън Ройтерс“ и изчисления на ЕЦБ.  
Забележки: Общата цена на финансирането за нефинансови предприятия се изчислява като претеглена средна от цената на банковото кредитиране, цената на пазарния дълг и цената на акциите, базирани на съответните им непогасени салда, извлечени от сметките на еврозоната. Цената на акциите се измерва посредством тристепенния модел на дисконтираните дивиденди/модел на настоящата стойност на дивидентите, като се използва информация от Datastream индекса на нефинансовия фондов пазар. Последното наблюдение е за декември 2014 г.

## Графика 8

### Промени в източниците на външно финансиране на нефинансови предприятия в еврозоната

(суми за 4 тримесечия; млрд. евро)



Източници: Евростат и ЕЦБ.  
Забележки: Заеми на ПФИ и заеми от НПФИ (други финансови посредници, застрахователни дружества и пенсионни фондове), коригирани с продажбите на кредити и секюритизацията. „Други“ представлява разликата между всички и включените в графиката инструменти и включва междуфирмените заеми. Последното наблюдение е за третото тримесечие на 2014 г.

на годината (виж графика 7). В същото време в цената на външното финансиране се наблюдаваха значителни, макар и леко намаляващи, различия сред отделните държави от еврозоната.

## Прибягването до външно финансиране като цяло се стабилизира на ниски равнища

През 2014 г. използваното от НФП външно финансиране като цяло се стабилизира на ниски равнища (виж графика 8) след наблюдаваното намаляване в периода от началото на 2011 г. до средата на 2013 г. Нетното емитиране от НФП на дългови ценни книжа и котирани акции се запази на високи равнища и продължи с излишък да компенсиратрицателните потоци вследствие нетните изкупувания на банкови кредити. Кредитирането от НПФИ и от чуждестранни стопански субекти остана слабо. Това показва, че косвеното емитиране на облигации от нефинансови предприятия чрез техните външни структури – резиденти в други държави членки във и извън еврозоната, е останало ниско. Търговското и междуфирменото кредитиране бяха на ниски нива, понеже фирмите по всяка вероятност са използвали по-голяма неразпределена печалба и свои депозити за финансиране на оборотния капитал. Нетната емисия на некотирани акции и други капиталови инструменти намаля.<sup>2</sup> Задлъжнялостта на НФП (измерена като процент от БВП) се стабилизира на високи равнища, след като от средата на 2012 г. намаляваше постъпателно. По-нататъшното намаляване на коефициентите на ливъридж вероятно е било предотвратено от слабата икономическа активност.

## Нетното благосъстояние на домакинствата продължи да нараства

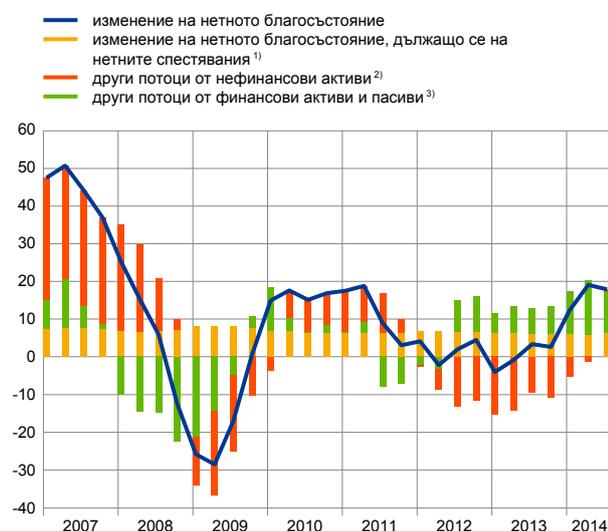
През 2014 г. нетното благосъстояние на домакинствата продължи да нараства благодарение на продължаващото повишаване на цените на

<sup>2</sup> Това отчасти се дължеше на чуждестранни многонационални фирми, продължили да изнасят от еврозоната неразпределени печалби. Съгласно статистическата конвенция трансферите са били отнесени първоначално по тази статия в балансите на фирмите.

## Графика 9

### Изменение на нетното благосъстояние на домакинствата

(суми за 4 тримесечия; % от брутния разполагаем доход)



Източници: Евростат и ЕЦБ.

Забележки: Данните за нефинансовите активи представляват оценка на ЕЦБ. Последното наблюдение е за третото тримесечие на 2014 г.

1) Тази позиция се състои от нетните спестявания, получените нетни капиталови трансфери и несъответствието между нефинансовите и финансовите сметки.

2) Главно печалби и загуби от операции с недвижими имоти (в т.ч. земя).

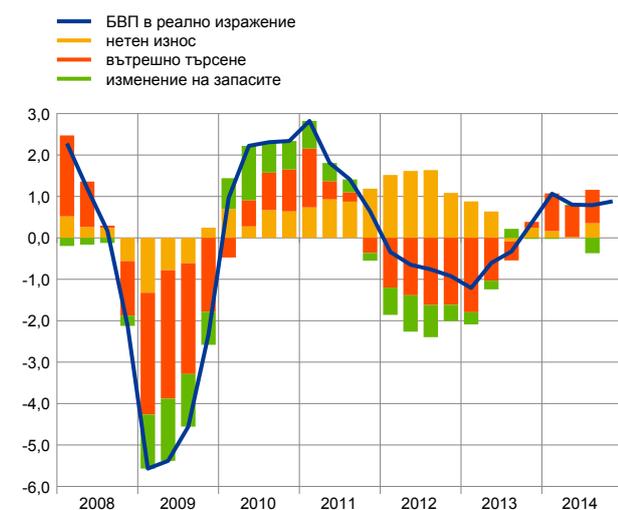
3) Главно печалби и загуби от акции и други капиталови инструменти.

ценните книжа, а загубите от активи в недвижима собственост намаляха осезаемо (виж графика 9). Финансовите вложения на домакинствата, макар и малко по-високи, се запазиха близо до най-ниското досега равнище, отразявайки все още слабо нарастване на доходите и необходимостта от намаляване на задлъжнялостта в редица държави. Домакинствата продължиха да вложат спестяванията си в депозити, както и в животозастрахователни и пенсионни продукти. Същевременно те значително увеличиха вложенията си в дялове на взаимни фондове и преки инвестиции в акции и продължиха да избягват дълговите ценни книжа. Цената на финансирането за домакинства значително намалня, но продължи да варира в зависимост от вида и матуритета на заема и от страната на произход. Обемът на новите банкови заеми за домакинства остана нисък, а задлъжнялостта им продължи постепенно да намалява, въпреки че се запази сравнително висока. Съотношенията на дълга на домакинствата се различават съществено в отделните държави. Бремето по обслужване дълга на домакинствата намалява поради слабата динамика на кредитите и понижаването на лихвите по банкови кредити.

## Графика 10

### БВП на еврозоната в реално изражение

(процентно изменение на годишна база; принос за него, пр.л.)



Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

Забележки: До третото тримесечие на 2014 г. данните са сезонно и календарно неизгладени. Растежът на БВП за четвъртото тримесечие представлява експресна оценка, сезонно и календарно изгладена.

## 1.3 Икономическа активност

След две години на отрицателен годишен растеж на производството в реално изражение поради кризата с държавните дългове започналото през второто тримесечие на 2013 г. в еврозоната постепенно възстановяване продължи и през 2014 г., макар и с неравномерни темпове. Поради това средногодишният растеж възлезе на 0,9% през 2014 г. Резултатите отразяват позитивния и нарастващ принос на вътрешното търсене предвид като цяло неутралния принос на нетната търговия и динамиката на запасите (виж графика 10). Същевременно очакваното около средата на годината ускоряване на растежа не се състоя. Това се дължеше на слабо външно търсене и на въздействието на редица фактори в отделните държави от еврозоната, като ключова роля изигра недостатъчният напредък в провеждането на структурните реформи в някои държави.

## През 2014 г. възстановяването на икономиката продължи, но с бавни темпове

Възстановяването на средногодишния положителен растеж през 2014 г. беше стимулирано от подчертано нерестриktivната позиция по паричната политика, подобряването на условията за финансиране и по-малките бюджетни салда. Тези фактори, и по-конкретно предприетите през последните години разнообразни мерки по паричната политика, насърчаваха най-вече потребителското доверие и частното потребление, което беше основният двигател на възстановяването. Равнището на доверие на бизнеса също се повиши спрямо средното за 2013 г., тъй като несигурността на финансовите пазари намаля, а особено през първото шестмесечие се подобриха и финансовите условия, включително тези за малките и средните предприятия. По-късно през 2014 г. понижаването на цените на енергията доведе след продължителен период на спад до значително възстановяване на реалния разполагаем доход както на фирмите, така и на домакинствата, като върху дохода на домакинствата благоприятно въздействие оказа и нарастването на заетостта.

Същевременно редица фактори, засягащи главно инвестициите, ограничаваха тренда на растежа през 2014 г. Те бяха свързани по-конкретно със слабата инерция в търговията, високото равнище на безработица, значителните свободни производствени мощности, протичащата корекция на балансите в публичния и частния сектор, и не на последно място, с недостатъчната скорост и несигурността при провеждането на структурните реформи в някои държави от еврозоната. Допълнителен фактор, ограничаващ растежа, бе геополитическото напрежение, и по-специално кризата в Украйна, която към края на 2014 г. засили несигурността относно икономическите перспективи и рентабилността.

Редица фактори ограничаваха дългосрочния растеж. В каре 2 са разгледани перспективите за дългосрочния потенциален растеж на производството в еврозоната и за факторите, свързани с него, като са изтъкнати съществените ползи, които могат да се извлекат от продължаването на структурните реформи.

През 2014 г. приносът на вътрешното търсене за растежа на производството бе приблизително 0,8 пр.п. – най-големият, наблюдаван от 2007 г. насам. След започналото през 2013 г. оживление частното потребление продължи през 2014 г. да се засилва на фона на нарастването на реалния разполагаем доход, стимулирано от понижаването на цените на борсовите стоки. Нормата на спестяване на домакинствата като цяло се стабилизира през първото полугодие, като се очакваше да се запази на сравнително ниско ниво през второто шестмесечие и така да стимулира динамиката на потреблението. След наблюдавания през последните две години спад общите инвестиции като цяло нараснаха през 2014 г., но през второто и третото тримесечие на годината се свиха главно поради устойчиво ниските стойности на компонента „строителство“. Тази загуба на инерция се наблюдаваше след четири поредни тримесечия на позитивен тримесечен темп на растеж и е показателна за това, че очакваното около средата на годината ускоряване на растежа не

се е случило. Това възпря инвестициите, тъй като печалбите намаляха, а несигурността относно перспективите за бъдещото търсене нарасна. Приносът на потреблението на сектор „държавно управление“ за икономическия растеж през 2014 г. беше положителен главно поради малко по-високия прираст на социалните трансфери в натура, които обхващат позиции като разходи за здравеопазване, докато нарастването на възнагражденията на служителите в публичния сектор и прирастът на междинното потребление останаха ограничени и дори се забавиха.

## Карте 2

### Перспективи за дългосрочния растеж в еврозоната

Потенциалното производство измерва равнището на икономическа активност, което може да бъде достигнато в средно- и дългосрочен хоризонт при пълно оползотворяване на ресурсите. Всички приблизителни оценки на международни и европейски институции, като Европейската комисия, МВФ и ОИСР, за потенциалното производство показват, че потенциалният растеж на еврозоната е неблагоприятно повлиян от икономическата и финансовата криза. Според оценките до 2014 г. темпът му се е забавил до 0,5–1,0% от над 1,5% преди кризата. В бъдеще дългосрочните прогнози сочат, че потенциалният растеж в еврозоната постепенно ще се ускори до предкризисните си темпове, макар да остане по-слаб от този в САЩ. В карето се прави преглед на дългосрочните перспективи за растеж в еврозоната и на обуславящите ги основни фактори.

### Кои са причините за различията със САЩ в миналото

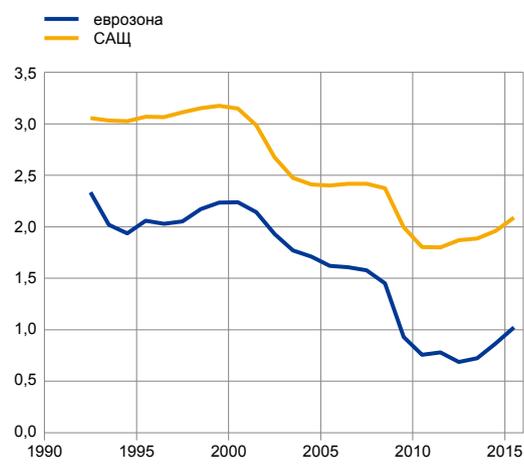
Потенциалният растеж в еврозоната в началото на 90-те години на миналия век според оценките възлиза на около 2% и е значително по-висок от оценките за първото десетилетие на новия век. Освен това той от няколко десетилетия изостава от потенциалния растеж в

САЩ (виж графика А). От трите основни компонента на растежа – труда, капитала и общата факторна производителност, именно растежът на общата факторна производителност общо за икономиката е по-бавен в еврозоната, отколкото в САЩ (за сравнение на определящите фактори за потенциалния растеж в еврозоната и в САЩ виж глава 5 в *“Potential output from a euro area perspective”, Occasional Paper Series, No 156, ECB, November 2014*). Това може да се дължи на няколко причини. Редица показатели, свързани с научноизследователската и развойна дейност (например брой патенти, брой изследователи като дял от населението, използване на интернет и износ на високи технологии като дял от износа на преработващата промишленост),

### Графика А

Оценки на потенциалния растеж в еврозоната и в САЩ

(годишно процентно изменение)



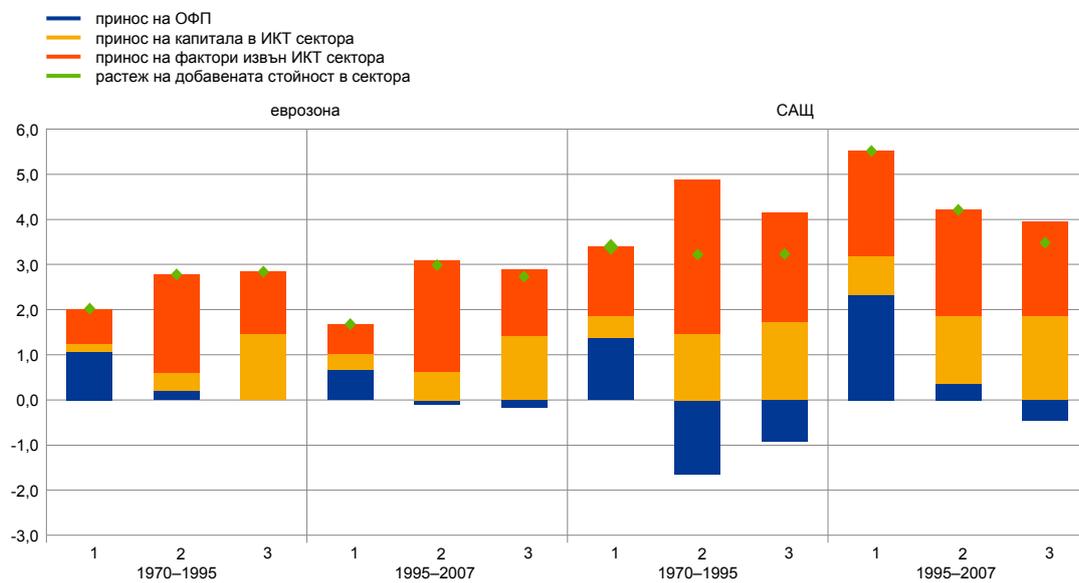
Източник: ОИСР.



## Графика Б

### Източници на растеж на пазарните услуги

(годишно процентно изменение; принос, пр.п.)



Източници: База данни EU KLEMS и изчисления на ЕЦБ.

Забележки: ОФП означава обща факторна производителност, а ИКТ – информационни и комуникационни технологии. 1, 2 и 3 се отнасят съответно за пласментни, финансови и персонални фактори.

показват, че еврозоната изостава по отношение на иновационния си потенциал. В частност, разпространението на информацията и комуникационните технологии играят по-съществена роля в САЩ и приносят им за повишаването на производителността на труда в сектора на услугите е по-голям (виж графика Б). Макар че през първото десетилетие на XXI век бе постигнат напредък в реформите на продуктите пазари в еврозоната, пазарите на услугите и на труда останаха по-сковани от тези в САЩ.

### Ефектите от икономическата и финансовата криза

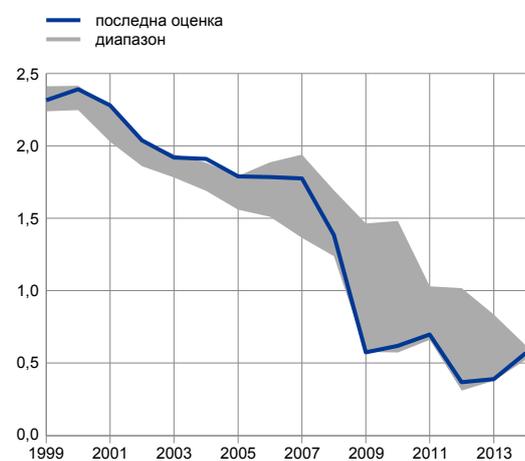
Икономическата и финансовата криза съкратиха потенциалното производство на еврозоната по две направления – по-малко инвестиции и по-висока структурна безработица. Първо, в най-тежката фаза на кризата нивата на инвестициите сериозно спаднаха, а условията за финансиране, като срокове и наличие на кредити, се влошиха. Засилената се икономическа и политическа несигурност и неблагоприятните икономически перспективи затрудняваха допълнително оценката на инвестиционни проекти и понижиха очакваната норма на възвръщаемост на инвестициите. Високата задлъжнялост на нефинансовите предприятия в някои страни от еврозоната направи необходимо и намаляването на коефициентите на ливъридж, което допълнително понижи търсенето на кредити.

Второ, кризата доведе и до ускорено нарастване в кратко- и средносрочен хоризонт на структурната безработица, проявяващо се в увеличаването на дългосрочната безработица и на несъответствията в квалификацията. Равнището на безработица сред нискоквалифицираните работници е нараснало повече в сравнение с това на висококвалифицираните, най-вече поради факта, че кризата подпомогна преразпределянето

## Графика В

### Диапазон на оценките за потенциалния растеж, направени от 2008 г. насам

(годишно процентно изменение)

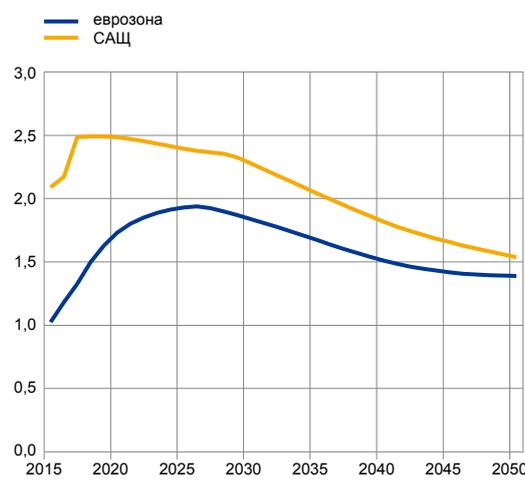


Източници: Европейска комисия и изчисления на ЕЦБ.  
Забележки: Диапазонът на сериите от данни обхваща прогнозите от есента на 2008 г. до есента на 2014 г. Последната оценка е според прогнозите от зимата на 2015 г.

## Графика Г

### Прогнози относно дългосрочния потенциален растеж в еврозоната и в САЩ

(годишно процентно изменение)



Източник: ОИСР.

и в двата региона се очаква постепенно да се забави и темпът му до 2050 г. да достигне около 1,5% (виж графика Г). Тази прогноза за еврозоната може да е оптимистична, тъй като се базира на допускането за растеж на общата факторна производителност, доближаващ се до историческите му величини във водещите страни от ОИСР, както и за конвергенция на регулациите за продуктовия пазар и търговията със средните за ОИСР. С други думи, прогнозите допускат, че структурните реформи ще бъдат проведени изцяло.

на работната сила по сектори в редица икономики от еврозоната, по-конкретно отлива ѝ от строителството. Тъй като нискоквалифицираните работници, освободени от даден сектор, трудно могат да си намерят работа в други сектори и тъй като с продължителността на безработицата човешкият им капитал прогресивно ерозира, нивата на структурната безработица могат да останат високи за дълъг период от време.

Кризата повлия и на несигурността, свързана с оценките и прогнозите за потенциалното производство, което прави по-трудно измерването на икономическия спад. От 2008 г. международни институции, както и Европейската комисия, направиха значителни корекции надолу на предварителните си оценки за потенциалния растеж (виж графика В). Нещо повече, вероятно оценката за потенциалния растеж преди кризата е била завишена, тъй като значителни макроикономически дисбаланси в предкризисния период впоследствие доказаха, че растежът е бил неустойчив в много държави от еврозоната.

### Дългосрочна прогноза

В средносрочен хоризонт ефектите от кризата се очаква да отслабнат, а растежът в еврозоната да се доближи до дългосрочния си потенциален темп, за което може да спомогне и Инвестиционният план за Европа, обявен през 2014 г. Според дългосрочните прогнози на ОИСР темпът на потенциален растеж в САЩ се очаква да се ускори до 2,5% в средносрочен хоризонт, а прогнозата за потенциалния растеж в еврозоната е темпът му да остане нисък, макар и нарастващ. След 2025 г. растежът

Основният фактор, който в дългосрочен план вероятно ще задържа потенциалния растеж, е демографският. Макар че се очаква известна подкрепа от увеличението на раждаемостта и продължителността на живота, както и от миграцията към региона, населението на еврозоната се прогнозира да достигне връх около 2040 г., преди да започне постепенно да намалява, тъй като е малко вероятно миграцията да продължи да компенсира естествения спад на населението. Заетостта се очаква да се увеличава само докъм 2020 г., тъй като нарастващите ѝ нива ще продължат да компенсират очаквания спад на населението в активна възраст дотогава, след което обаче тя ще започне да намалява. Тези тенденции се очаква да доведат до значително нарастване на съотношението на зависимост поради старост при хората, надхвърлили трудоспособна възраст (т.е. в дела на населението на и над 65 години), от около 28% през 2014 г. до 59% през 2050 г. Ето защо в дългосрочен хоризонт вложеният труд ще има отрицателен принос за потенциалния растеж. По-високите съотношения на зависимост поради старост предполагат, че демографският фактор може да затрудни и акумулирането на капитал, тъй като застаряването на населението оказва натиск върху пенсионните системи и финансирането от държавата и може да доведе до по-високи спестявания за непредвидени нужди и по-малко инвестиции.

Предвид това, че в дългосрочен план недостатъчното предлагане на труд се очаква да затрудни икономическия растеж, той трябва да бъде породен от динамиката на производителността на труда и от информационните и комуникационните технологии. Както бе изложено по-горе, съществуват значителни възможности за подобряване растежа на общата факторна производителност в еврозоната. При пазарните и особено при пласментните услуги е отчетен значителен разрив между САЩ и еврозоната както в приноса на общата факторна производителност, така и в тласъка за растеж на сектора от страна на капитала в областта на информационните и комуникационните технологии (виж графика Б). Освен това, за да избегне дълъг период на нисък растеж, еврозоната трябва да навакса с най-добрите практики от гледна точка на икономическата ефективност, като подобри условията за иновации и предприемачество, институциите на трудовия пазар, а също и като смекчава регулациите.

---

Приносът на нетната търговия за растежа през 2014 г. беше като цяло неутрален поради това, че вносът и износът нараснаха със сходни темпове, по-високи, отколкото през 2013 г. През първото тримесечие на 2014 г. растежът на износа бе сравнително слаб. Това вероятно се дължеше на редица фактори, като забавяне на растежа на световната икономика, най-вече в редица икономики с възникващи пазари, и на закъснялото отражение на предишното поскъпване на еврото. От второто тримесечие износът се оживи благодарение на възстановяването на глобалния икономически растеж, а от май – и на понижаването на обменния курс на еврото. Що се отнася до вноса, той следваше сходна динамика с относително слабо нарастване в началото на годината и по-чувствително възстановяване през второто шестмесечие.

Приносът на изменението на запасите за растежа на БВП през 2014 г. също се очакваше да бъде като цяло неутрален в съответствие с бавното възстановяване в еврозоната в течение на годината. Този резултат е по-добър в сравнение с предходните две години, когато запасите имаха съдържаш ефект за общата активност.

## Графика 11

### Брутна добавена стойност в еврозоната по икономически дейности

(индекс: 1 тр. 2008 = 100)

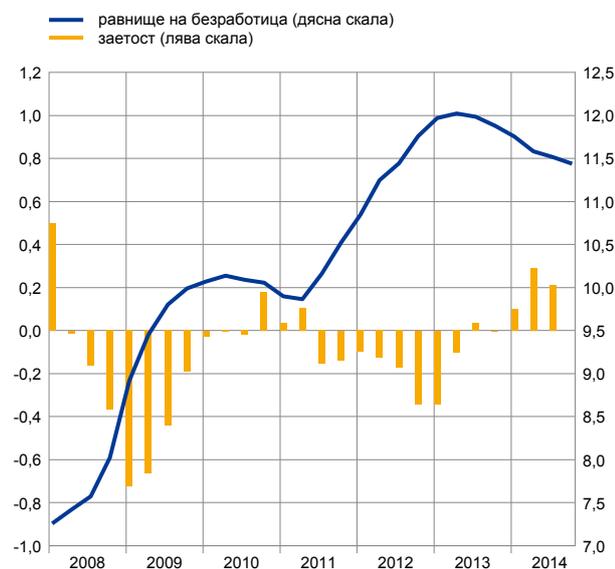


Източник: Евростат.

## Графика 12

### Показатели за трудовия пазар

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



Източник: Евростат.

В отраслов разрез оживлението през 2014 г. обхвана всички сектори. Добавената стойност в промишлеността (индустрията без строителството) и услугите нарасна след спад през 2012 г. и общо стабилизиране през 2013 г. Най-силно беше оживлението в сектора на услугите. Средно за първите три тримесечия на 2014 г. добавената стойност в услугите беше по-висока спрямо предкризисното си равнище от 2008 г., докато добавената стойност в промишлеността остана значително по-ниска, отколкото през 2008 г. (виж графика 11). Същевременно в строителството тя отбеляза слабо понижение, което означава, че свиването на строителния отрасъл продължава за седма поредна година.

## Пазарът на труда продължи леко да се подобрява

Пазарът на труда, който беше започнал да показва признаци на подобряване през втората половина на 2013 г., продължи да се възстановява през 2014 г. (виж графика 12). Броят на наетите лица, който през 2013 г. намаля с 0,8%, през 2014 г. слабо нарасна. В резултат през третото тримесечие на 2014 г. заетостта в еврозоната беше с около 0,6% над равнището си от предходната година. Това е най-високият годишен темп на растеж, отчетен след началото на кризата през 2008 г. Последните данни показват също, че темпът на откриване на работни места, зависим от ускоряването на растежа на производството, отбелязва известно нарастване в сравнение с началото на кризата през 2008 г. въпреки сериозните различия по страни. Макар че по-чувствителното нарастване на заетостта като реакция на растежа на производството може отчасти да се обясни с циклични фактори, възможно е тази позитивна тенденция да отразява и влиянието върху трудовия пазар на структурните реформи, които са изключително мащабни в някои страни от еврозоната.

Нарастването на заетостта се дължеше на наблюдаваното подобрене в сектора на услугите, докато броят на заетите лица в промишлеността (индустрията без строителството) като цяло съответстваше на този през 2013 г. Същевременно заетостта в строителството продължи да се свива на годишна база, макар и с

по-бавни темпове. За разлика от 2013 г. общият брой отработени часове през 2014 г. нарасна малко повече в сравнение с числеността на персонала.

Тъй като при нарастването на заетостта ускорението бе малко по-слабо, отколкото при растежа на производството, годишната производителност на труда на един зает се повиши средно с около 0,5% през първите три тримесечия на 2014 г. спрямо 0,3% годишно през 2013 г. Въпреки че ускоряването на прираста на производителността на труда обхващаше много сектори, то в голяма степен отразяваше динамиката в строителството.

Равнището на безработица продължи да се понижава през 2014 г., макар че през годината темпът на намалението ѝ малко се забави. Намаляване на безработицата след първото шестмесечие на 2013 г. се наблюдаваше при мъжете и жените във всички възрастови групи. През 2014 г. като цяло безработицата бе средно 11,6% спрямо средно равнище от 12,0% през 2013 г.

## 1.4 Динамика на цените и разходите

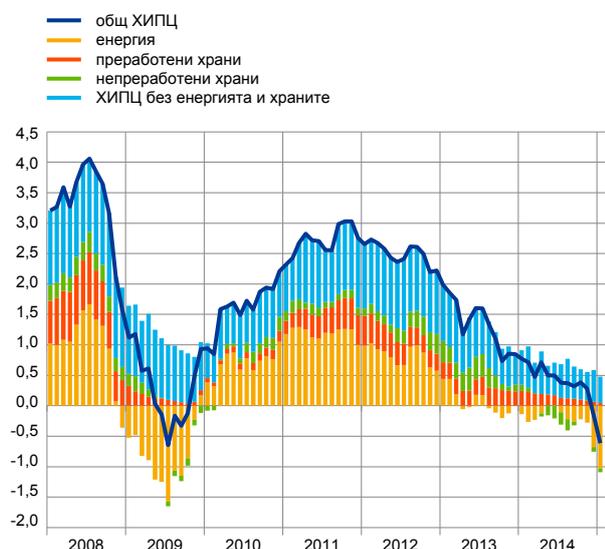
През цялата 2014 г. общата ХИПЦ инфлация в еврозоната запази низходящата си тенденция, отразявайки главно динамиката на цените на петрола и храните. Приносът на компонентите „услуги“ и „неенергийни промишлени стоки“ беше по-стабилен, но малък, и също отразяваше слабия инфлационен натиск, обусловен от местни източници.

### Общата инфлация продължи да намалява през 2014 г. главно в резултат от цените на петрола

**Графика 13**

#### ХИПЦ инфлация и принос по компоненти

(годишно процентно изменение и принос, пр.п.)



Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

През 2014 г. общата ХИПЦ инфлация в еврозоната беше средно 0,4%, спадайки от 1,4% през 2013 г. и 2,5% през 2012 г. Това забавяне на темпа беше по-силно изразено от очакваното в края на 2013 г. и може да се дължи преди всичко на глобални фактори, като намаляващите цени на борсовите стоки, които в частност влияят върху цените на енергията и храните. Базисната инфлация, измерена с ХИПЦ, без енергията и храните, беше общо взето стабилна през 2014 г., но остана ниска поради слабото търсене в еврозоната през този период.

Разглеждайки по-подробно основните компоненти на ХИПЦ, се вижда, че голям дял от спада на общата годишна ХИПЦ инфлация в края на 2013 г. (виж графика 13) може да се дължи на енергийния компонент (около 70%). При енергията инфлацията беше отрицателна през почти всички месеци на 2014 г. главно поради динамиката на цените

на петрола, изразени в евро (виж също каре 3). След като достигна връх в средата на юни, цената в евро на суровия петрол спадна в края на годината с около 40%, тъй като понижаването на обменния курс „евро/щатски долар“ само отчасти компенсираше резкия спад на цените на суровия петрол в щатски долари. По-ниските цени на природния газ оказаха допълнителен натиск за понижаване цените на енергията през 2014 г.

### Каре 3

#### Въздействие на цените на петрола върху инфлацията в еврозоната

Динамиката на цените на петрола през 2014 г. се отрази върху ХИПЦ инфлацията в еврозоната както по преки, така и по непреки канали. Преките ефекти от динамиката на петролните цени може да се измерят посредством приноса на тези цени за общата ХИПЦ

#### Графика А

Цена на петрола в евро и принос на енергийния компонент за ХИПЦ инфлацията

(годишно процентно изменение и принос, пр.п.)

— цена на петрола (лява скала)  
— принос на енергийния компонент за общия ХИПЦ (дясна скала)



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

инфлация (виж графика А). Потребителските цени на енергоносителите, и особено на горивата за транспорт и отопление, обикновено реагират на цената на петрола в евро със съвсем кратко забавяне от няколко седмици, а прехвърлянето на ефекта става повече или по-малко изцяло. В този смисъл движещата сила за изменението на петролната цена по правило няма значение – независимо дали изменението се дължи на търсенето или на предлагането, на цената на петрола в щатски долари или на обменния курс „евро/щатски долар“. Поевтиняването на еврото от май 2014 г. само отчасти компенсира дезинфлационното влияние на спада на цените на суровия петрол в щатски долари през второто полугодие (най-вече през последното тримесечие) на 2014 г.

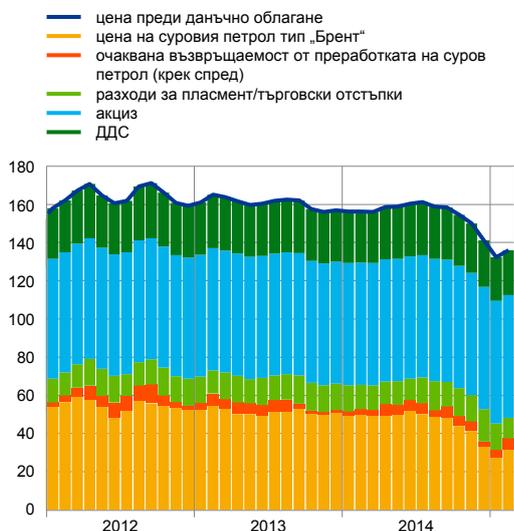
Същевременно еластичността на потребителските цени на енергията спрямо динамиката на цените на петрола зависи от равнището на цените на петрола.

Причината е като правило големият дял на (фиксираните) акцизи в цената за литър горива (виж графика Б като пример за цените на бензина). При общо устойчивите рандемани за нефтопреработка и разходи за пласмент/търговски отстъпки това означава, че определено процентно изменение на цената на петрола в евро води до по-ниско процентно изменение на потребителските цени на енергията, когато цените на петрола са ниски, за разлика от случая, когато са високи. Макар да се актуализира с голямо закъснение, делът на енергийните стоки в ХИПЦ кошницата се увеличава, когато петролът поскъпва, тъй като търсенето на енергийни продукти проявява нееластичност. Това от своя страна увеличава еластичността на ХИПЦ спрямо петролните цени.

## Графика Б

### Потребителски цени на петрола – разбивка

(евроцент/литър)



Източници: „Блумбърг“, „Томсън Ройтерс“, Европейска комисия и изчисления на ЕЦБ.

## Графика В

### Петрол – цени на вноса и на производител

(годишно процентно изменение)



Източници: „Томсън Ройтерс“, МВФ, Евростат и изчисления на ЕЦБ. Забележки: „Цени на вноса“ се отнасят за преработващата промишленост, а „търговски партньори на еврозоната“ – за Австралия, България, Канада, Китай, Хърватия, Чехия, Дания, Хонконг, Унгария, Япония, Норвегия, Полша, Румъния, Сингапур, Южна Корея, Швеция, Швейцария, Обединеното кралство и САЩ.

Непреките ефекти от по-ниските цени на петрола върху потребителските цени се осъществяват посредством разходите. Това е съвсем очевидно при енергоемките транспортни услуги, но се отнася за производството и на много други стоки и услуги. Цените на производител в еврозоната на вътрешния пазар обикновено реагират с известно закъснение на промените в цените на петрола (виж графика В). Като цяло степента на реакцията им зависи от коригирането на другите разходи и/или от измененията в отстъпките на производителите. Цените, определени от производителите в еврозоната, и тези на производителите в страните – търговски партньори (в техните национални валути), са тясно взаимосвързани, което показва, че са обусловени от общи глобални фактори.

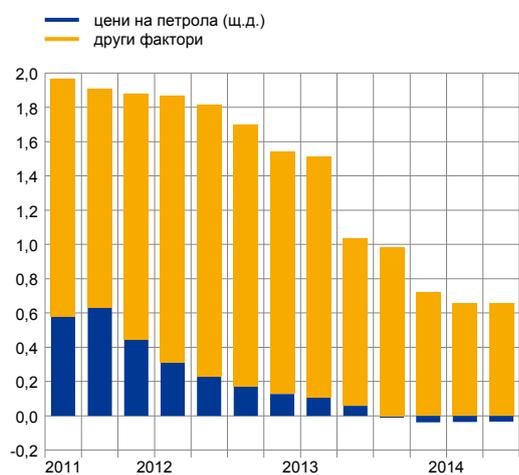
Стоките и услугите, включени в кошницата на ХИПЦ, може също да са от внос. Възможно е по-ниските цени на петрола да влияят и върху цените на производител в икономиките на търговските партньори на еврозоната и по този начин цените от позициите на вноса да намират отражение в ХИПЦ на еврозоната.

Измерването на непреките ефекти е съпроводено с висока степен на несигурност. Графика Г показва оценените непреки ефекти от динамиката на цената на петрола върху потребителските цени в еврозоната (без енергията) след последното върхово равнище на инфлацията, достигнато през четвъртото тримесечие на 2011 г. Общо за периода низходящият тренд на ХИПЦ инфлацията (без енергията) отразява в голяма степен отшумяването на предходно влияние от високите цени на петрола, което през 2014 г. премина на отрицателна територия. Представените оценки за непреките ефекти характеризират осреднените реакции за целия икономически цикъл. Конкретното прехвърляне на цената на петрола във всеки момент е свързано с поведението на фирмите и със способността им да коригират нормата на печалбата си, което се влияе от еластичността на търсенето,

## Графика Г

Оценка за влиянието на цените на суровия петрол върху ХИПЦ инфлацията (без енергията)

(годишен принос, пр.п.)



Източник: Изчисления на ЕЦБ.

степената на конкуренция и гъвкавостта на други разходи. Прехвърлянето на цената зависи също и от очакваната от фирмите продължителност на промяната в цената на петрола. Понастоящем, в условия на слабо потребителско търсене и необходимост от приспособяване на цените в някои държави от еврозоната, е вероятно промените в цените на петрола да окажат по-силно отражение, отколкото в други ситуации.

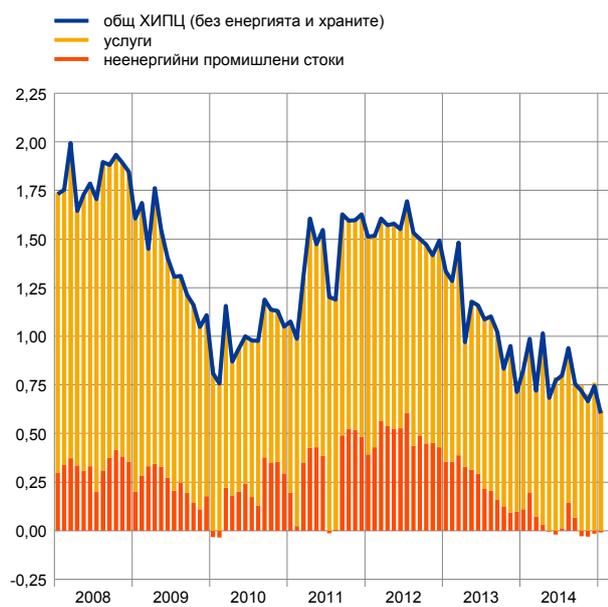
Като цяло, измененията в цените на петрола потиснаха ХИПЦ инфлацията в еврозоната през 2014 г. главно чрез преки ефекти върху потребителските цени на енергията, но също и чрез непреки ефекти посредством по-ниски вътрешни разходи и цени на вноса. Важно е тази временна динамика да не повлияе върху дългосрочните инфлационни очаквания и да няма по-продължително отражение върху поведението на

икономическите агенти при формирането на заплатите и цените, което би могло да доведе до по-трайно въздействие върху инфлацията посредством вторични ефекти.

## Графика 14

ХИПЦ инфлация (без енергията и храните) и принос по компоненти

(годишно процентно изменение и принос, пр.п.)



Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

Приносът на компонента „храни“ за намаляването на общата ХИПЦ инфлация през 2014 г. също беше значителен главно поради по-благоприятните спрямо 2013 г. метеорологични условия. Забраната за внос на хранителни продукти в Русия, изглежда, имаше ограничен ефект, като всеки натиск за намаляване на цените се компенсираше чрез нормализирането им след положителния шок, дължащ се на метеорологичните условия, от страна на предлагането по-рано през годината.

Останалите два компонента на ХИПЦ, т.е. неенергийните промишлени стоки и услугите, е по-вероятно да отразяват тенденциите във вътрешното търсене. ХИПЦ инфлацията, без енергията и храните, остана ниска, но относително устойчива през 2014 г. на средно ниво от 0,8% (виж графика 14). Това се дължи на сравнително слабо потребителско търсене, слабия натиск на фирмите при ценообразуването, умерената динамика на заплатите в някои държави от еврозоната, забавеното отражение на предишното поскъпване



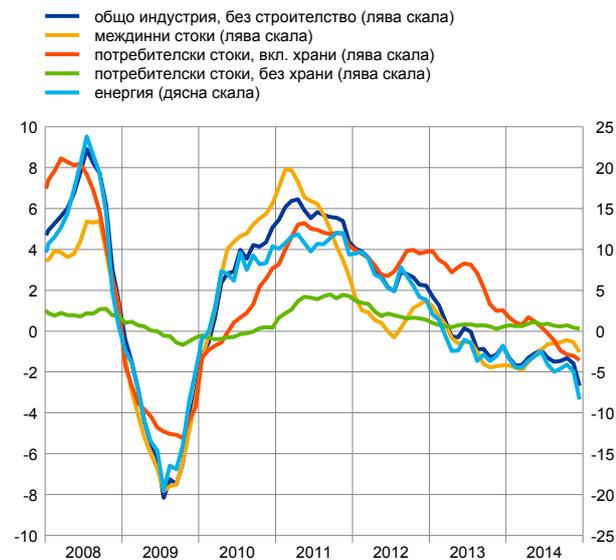
на еврото и на непреките ефекти, произтичащи от преноса на по-ниските цени на борсовите стоки и енергията.

Годишната инфлация при неенергийните промишлени стоки продължи да следва низходящата си траектория, която започна в средата на 2012 г., и спадна до най-ниските си равнища досега. Като цяло тази тенденция беше широко

## Графика 15

### Разбивка на цените на производител в индустрията

(годишно процентно изменение)



Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

разпространена във всички държави от еврозоната и в категориите стоки. Годишният темп на растеж на цените на дълготрайните, полудълготрайните и недълготрайните стоки се понижи допълнително през 2014 г. вследствие на вялото вътрешно търсене, а също и на външни фактори, като ниските цени на суровините и предишното поскъпване на еврото, което бе повлияло върху цените на вноса. Ако разгледаме по-дълъг период назад, инфлацията при неенергийните промишлени стоки бе потисната от бързия спад в цените на високотехнологичните стоки, които са подложени на силна конкуренция между търговците на дребно както на национално, така и на международно равнище.

Инфлационният натиск върху потребителските цени на неенергийните промишлени стоки остана слаб през цялата 2014 г., което се дължи на ниските цени на енергийните и неенергийните борсови стоки, както и на слабото търсене. Инфлацията при цените на производител на нехранителни потребителски стоки, които имат сериозно въздействие върху цените на неенергийните промишлени стоки, остана

ниска, като се колебаеше малко над нулата през цялата година. Цените на производител на междинни стоки, както и цените в евро на суровия петрол и други борсови стоки сочат, че натискът е слаб и в началните звена на веригата на ценообразуването (виж графика 15).

През 2014 г. годишната инфлация при услугите се оттласна от дъното в резултат от слабото възстановяване в еврозоната. Тя остана на ниско равнище особено в държавите, засегнати от напрежението на пазарите. Позициите в компонента „услуги“ на ХИПЦ са предимно местно производство, което означава, че цените на услугите са по-тясно свързани с тенденциите във вътрешното търсене и разходите за труд.

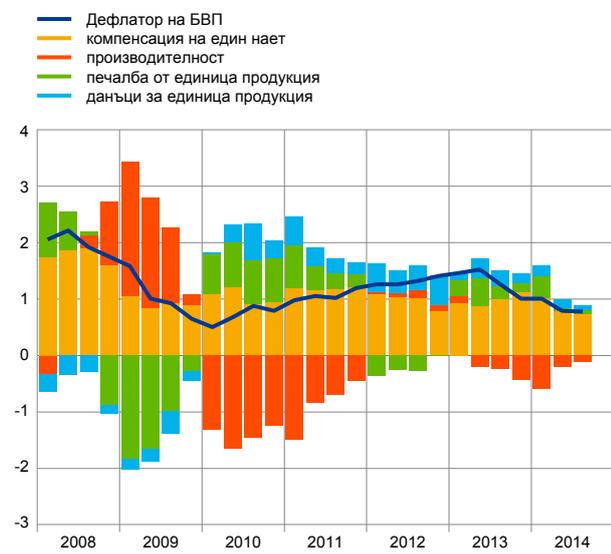
## Вътрешният натиск върху цените остана слаб

Вътрешният натиск върху цените по линия на разходите за труд продължи да намалява през първите три тримесечия на 2014 г. в съответствие със запазващата се слабост на трудовия пазар (виж графика 16). Моделът на

## Графика 16

### Дефлатор на БВП – разбивка

(годишно процентно изменение и принос, пр.п.)



Източници: Евростат и изчисления на ЕЦБ.

растеж на заплатите на ниво еврозона продължи да прикрива значителните различия в динамиката на заплатите по страни. В повечето случаи отслабващата динамика на заплатите бе резултат от доста по-бавното им нарастване в държавите, засегнати от напрежението на пазара, и отразяваше вялата икономическа активност и въздействието на реформите за засилване гъвкавостта на трудовите възнаграждения и цените и за стимулиране на конкурентоспособността.

Увеличението на компенсацията на един нает в еврозоната като цяло се понижи до малко над 1% през третото тримесечие на 2014 г. В противовес, годишният темп на растеж на договорените заплати беше малко по-висок, което показва, че през този период заплатите в еврозоната са били по-ниски от залегналите в колективните трудови договори. Годишният темп на прираст на разходите за труд на единица продукция остана нисък, на равнище около 1%, а лекото повишение към края на годината се дължеше на по-слабото нарастване на

производителността на труда, което с излишък компенсираше по-бавния растеж на заплатите.

Натискът по линия на вътрешните разходи, свързан с динамиката на печалбата, също остана нисък през 2014 г. През първите три тримесечия на 2014 г. печалбата (изразена чрез брутният опериращ излишък) продължи да се възстановява, но в течение на годината забави темпа си. Печалбата на единица готова продукция допринесе съвсем слабо за увеличението на дефлатора на БВП през 2014 г.

Проучванията и инфлационните очаквания на участниците на пазара реагираха на оповестените данни за ниска инфлация и за рязко понижаващите се цени на енергията. Задържащият ефект беше особено силен при краткосрочните инфлационни очаквания, които се движеха успоредно с понижението на общата инфлация. Въпреки това от средата на 2014 г. средно- и дългосрочните инфлационни очаквания също започнаха да се понижават, макар според проучванията да останаха близо до 2%. Проучването на експертите по икономическо прогнозиране за четвъртото тримесечие на 2014 г. сочи равнище от 1,8% на очакваната след 5 години инфлация, а равнището на дългосрочните инфлационни очаквания в проучването на *Consensus Economics* от октомври 2014 г. е 1,9%. Спадът при финансовите индикатори за инфлационните очаквания беше по-силен – през декември 2014 г. дългосрочният форуърден инфлационно индексирани суапов лихвен процент остана на равнище около 1,7%. Тази динамика може да е повлияна от измененията в премиите за инфлационен риск.

## 1.5 Динамика на парите и кредита

В условията на много ниски лихвени проценти през 2014 г. се откриха две тенденции. Растежът на парите остана потиснат, но започна да се възстановява, докато със свиването си растежът на кредита достигна своето дъно.

### Растежът на парите остана потиснат, но със засилващи се признаци за възстановяване

Прирастът на широките пари (паричния агрегат М3) остана на ниски равнища, но укрепваше в течение на 2014 г. (виж графика 17). През декември 2014 г. годишният темп на прираст на М3 възлезе на 3,8% спрямо 1,0% в края на 2013 г. По отношение на паричните агрегати протичаха два противоположни процеса: докато слабата икономическа активност и търсенето на доходност от страна на инвеститорите ограничаваха паричната динамика, съществуващото предпочитание към ликвидност в условията на много ниски лихвени проценти подкрепяше растежа на парите. Освен това нормативните промени, които насърчават банките да разчитат повече на основаващо се на привличане на депозити финансиране, подкрепяха растежа на М3. Като цяло, понижаването от ЕЦБ на лихвените проценти и приемането на допълнителни нестандартни мерки по паричната политика бяха последвани от възстановяване нарастването на широките пари.

### С продължаващия си спад кредитите достигнаха най-ниското си ниво

Графика 17

#### М3 и кредити за частния сектор

(годишно процентно изменение; сезонно и календарно изгладени данни)



Източник: ЕЦБ.

Динамиката на кредитите остана потисната, като при продължаващото си свиване те достигнаха през 2014 г. най-ниското си ниво, но след това в тенденциите им настъпи известен обрат, по-специално при кредитите за НФП. Годишният темп на прираст на кредитите на ПФИ за резиденти на еврозоната се възстанови през годината и в края на 2014 г. бе близо до нула. Годишният темп на изменение на кредитите на ПФИ възлезе на -0,1% през декември спрямо -2,0% през същия месец на 2013 г. Увеличението, наблюдавано най-вече през второто шестмесечие на годината, отразяваше главно динамиката на кредитите за частния сектор (виж графика 17) и на кредитирането за сектор „държавно управление“. То потвърждава, че през второто тримесечие на 2014 г. е настъпил широкообхватен обрат в динамиката на кредитите, най-вече при тези за НФП. Тази оценка бе допълнително потвърдена и от проучванията на

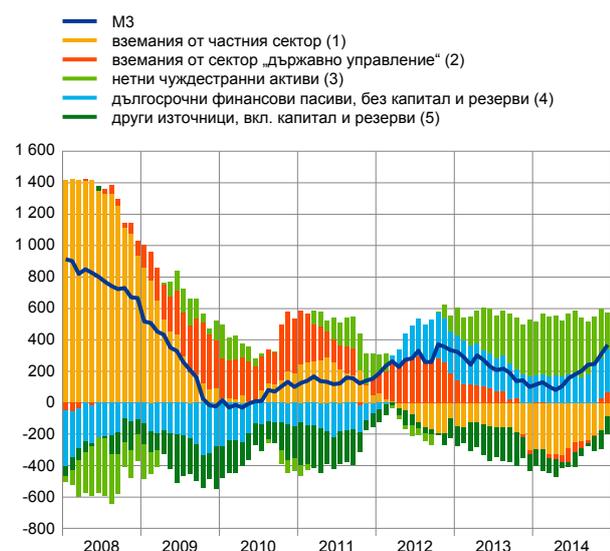
банковото кредитиране в еврозоната. Те сочат, че не само засиленото търсене на кредити, но и други фактори, свързани с цената на банковото финансиране и с балансови ограничения, както и по-силната конкуренция, допринасят за облекчаване на условията за предоставяне на кредити за предприятия и за домакинства за покупка на жилища. Докато годишният темп на нарастване на кредитите за домакинства постепенно се повиши, спадът при кредитите за НФП се забави значително през годината. Това подобряване на кредитната динамика беше съществено, тъй като в допълнение към сравнително строгите условия за предоставяне на кредити слабата динамика на кредита представляваше пречка за възстановяването в еврозоната, запазвайки висока ненатовареността на производствените мощности и оказвайки натиск за понижаване на средносрочната прогнозна инфлация. Положителната тенденция беше подпомогната от подобряване на условията на финансовите пазари и от значително понижаваната цена на банковото финансиране, които не на последно място са свързани със стандартните и нестандартните мерки на ЕЦБ по паричната политика.

## Международните инвеститори също бяха движеща сила за динамиката на МЗ

Оценката на източниците на МЗ (виж графика 18) показва, че през 2014 г. динамиката на МЗ е обусловена предимно от предпочитанията на международните инвеститори към активи на еврозоната. Освен това отдръпването от по-дългосрочни финансови пасиви подкрепяше растежа на

**Графика 18**  
Източници на МЗ

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



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

МЗ. Годишният темп на изменение на вложенията на сектора, притежаващ пари, в дългосрочни финансови пасиви на ПФИ (без капитал и резерви), намаля през годината и достигна -5,5% през декември 2014 г. спрямо -3,3% в края на 2013 г. Що се отнася до другите източници на МЗ, банките от еврозоната продължиха да укрепват капиталовите си позиции, не на последно място с оглед на комплексната оценка на ЕЦБ за балансите на значимите банки. И накрая, трупането на нетни чуждестранни активи от страна на ПФИ от еврозоната продължи да спомага за растежа на МЗ. През дванайсетте месеца до края на юли 2014 г. нетната позиция на чуждестранните активи на ПФИ от еврозоната се увеличи с рекордните 412 млрд. евро, отразявайки излишъка по текущата сметка и като цяло силния интерес на част от международните инвеститори към закупуването на ценни книжа на еврозоната. Нейният принос намаля през следващите месеци, тъй като предпочитанието на инвеститорите към придобиване на ценни книжа на еврозоната отслабна.

## Въздействие на много ниските лихвени проценти

Що се отнася до основните компоненти на М3, много ниските основни лихвени проценти на ЕЦБ и лихвените проценти на паричния пазар доведоха до силен годишен прираст на тесните пари (т.е. М1), който достигна 7,9% през декември 2014 г. спрямо 5,7% през декември 2013 г. (виж графика 19). Предпочитанията на сектора, притежаващ пари, към най-високоликвидни активи, и по-конкретно към овърнайт депозити, сочат продължаващо трупане на буферни запаси от наличност. Благоприятен за М1 беше високият прираст на овърнайт депозитите, притежавани от домакинства и НФП. Ниската и намаляваща доходност на по-слабо ликвидните парични активи (виж графика 20) допринесе за продължаващия спад на краткосрочните депозити, различни от овърнайт депозити (т.е. М2 минус М1), чийто темп започна да се забавя през май 2014 г. Възстановяването бе най-отчетливо при краткосрочните депозити. Темпът на спад на търгуемите инструменти (т.е. М3 минус М2), които имат относително малко тегло в М3, също се забави значително, особено от юни 2014 г., като годишният темп на прираст достигна положителни стойности през декември 2014 г. Докато вложенията в краткосрочни дългови ценни книжа, емитирани от ПФИ, продължиха да намаляват с бързи темпове, годишният темп на нарастване на репо сделките и на акциите/дяловете на фондове на паричния пазар достигна положителни равнища в края на 2014 г.

**Графика 19**

Основни компоненти на М3

(годишно процентно изменение; сезонно и календарно изгладени данни)

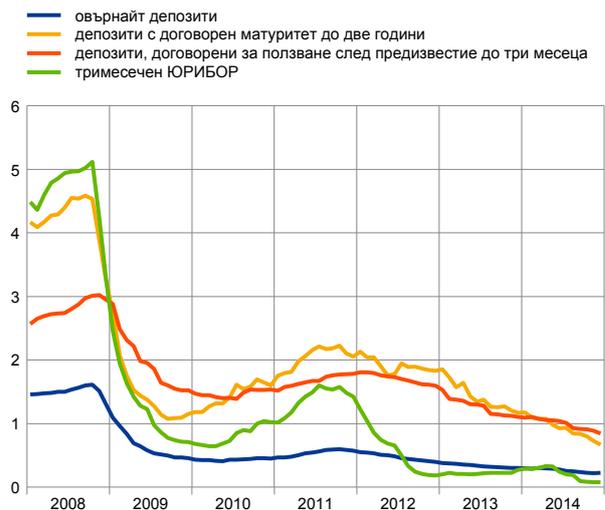


Източник: ЕЦБ.

**Графика 20**

Лихвени проценти на ПФИ по краткосрочни депозити и тримесечен ЮРИБОР

(% годишно)



Източник: ЕЦБ.

Фискалната консолидация се забави през 2014 г., отразявайки отчасти постигнатия през последните години напредък. За да се осигури устойчивост на публичните финанси, са необходими допълнителни фискални мерки от страна на повечето държави от еврозоната в съответствие с усъвършенстваната рамка за фискално управление. Поради бавното икономическо възстановяване и дългосрочния потенциален растеж особено важно е фискалната консолидация да се провежда по диференциран и благоприятстващ растежа начин, а структурните реформи да се извършват решително. Както беше подчертавано от ЕЦБ по различни поводи през 2014 г., рамката за фискално управление осигурява достатъчна гъвкавост, за да се посрещнат краткосрочните бюджетни разходи за основните структурни реформи. Въпреки това напредъкът в провеждането им загуби инерцията си през последните две години, което е обезпокоително поради това, че насърчаващите растежа структурни реформи са от решаващо значение за повишаване на производителността, заетостта, а оттам и на потенциалния растеж в еврозоната.

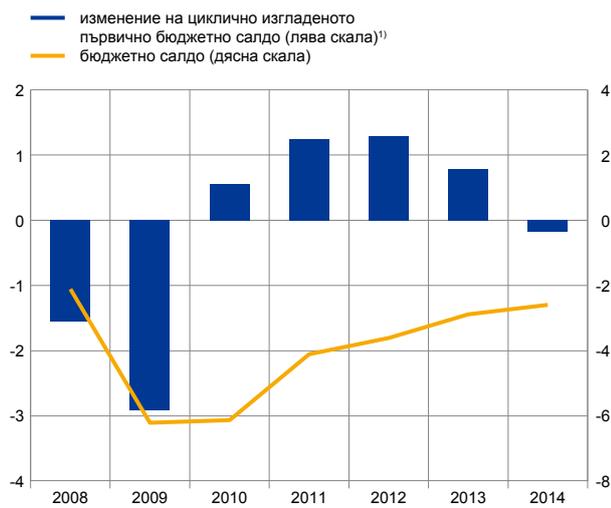
### През 2014 г. фискалната консолидация се забави

Макар че през 2014 г. фискалната консолидация в еврозоната продължи, темпът ѝ значително се забави, отчасти отразявайки постигнатия през последните години напредък (виж графика 21). Според макроикономическите

**Графика 21**

#### Салдо на държавния бюджет и фискална позиция

(дял от БВП, %)



Източници: Евростат и макроикономически прогнози на експерти на Евросистемата от декември 2014 г.

1) Изменение на циклично изгладеното първично бюджетно салдо, без да се включва отражението върху бюджета на държавната помощ за финансовия сектор.

прогнози на експерти на Евросистемата от декември 2014 г. бюджетният дефицит на сектор „държавно управление“ в еврозоната се очаква да намалее от 2,9% от БВП през 2013 г. до 2,6% от БВП през 2014 г.<sup>3</sup> Това съответства на икономическата прогноза на Европейската комисия от зимата на 2015 г. Съкращаването на дефицита за 2014 г. се дължеше главно на подобрене с цикличен характер, което отразява най-вече увеличените постъпления от косвени данъци вследствие засиленото частно потребление, докато при структурната фискална корекция не бе отбелязан напредък. Затова позицията по фискалната политика, измерена чрез изменението на циклично изгладеното първично бюджетно салдо, беше като цяло неутрална през 2014 г.

Дългът на сектор „държавно управление“ в еврозоната продължи да нараства през 2014 г.

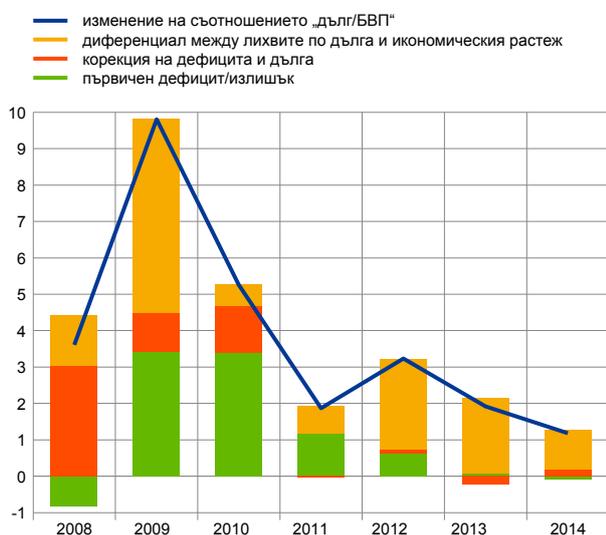
Според макроикономическите прогнози на експерти на Евросистемата от декември 2014 г. равнището на дълга достигна 92% от БВП през 2014 г. спрямо 91% от

<sup>3</sup> Използваният в този раздел агрегат за еврозоната включва Литва.

## Графика 22

### Основни движещи сили за динамиката на дълга на сектор „държавно управление“

(дял от БВП, %)



Източници: Евростат и макроикономически прогнози на експерти на Евросистемата от декември 2014 г.

БВП през 2013 г. Това увеличение отразява високите разходи за лихви и въздействието върху дълга на корекциите на дефицита и дълга, които са тясно свързани с подпомагането на финансовия сектор. Тези два фактора бяха само отчасти компенсирани от ниския първичен бюджетен излишък и от по-високия икономически растеж (виж графика 22).

Друг фактор, който обяснява измененията в бюджетните данни, е преминаването към новата Европейска система от сметки '2010 (ЕСС '2010). Влиянието ѝ върху дефицита бе ограничено, но е по-силно изразено при величината на дълга. За 2013 г. съотношението „бюджетен дефицит/БВП“ бе намалено с 0,2 пр.п. за еврозоната като цяло, докато съотношението на дълга бе понижено с 1,6 пр.п. главно поради ревизираната нагоре величина на знаменателя (БВП). В някои държави от еврозоната, а именно Ирландия, Люксембург и Кипър, въздействието на преминаването към ЕСС '2010 беше по-силно изразено.<sup>4</sup>

## Напредъкът във фискалната консолидация се различаваше по държави

На национално равнище напредъкът в областта на фискалната консолидация беше видим поради нарастващия брой държави, които вече не подлежат на процедура при прекомерен дефицит (ППД). В последните години най-напред Финландия, а след това Германия, Италия и Латвия постигнаха устойчиво коригиране на свръхдефицитите си. Тази положителна тенденция продължи и през 2014 г., като ППД беше отменена за Белгия, Австрия и Словакия (които имаха краен срок до 2013 г. за корекция на свръхдефицита си), както и за Нидерландия (една година преди крайния ѝ срок). Малта също се очаква да е постигнала корекция на прекомерния си дефицит до изтичане на крайния срок (2014 г.).

## Необходими са повече фискални мерки

Въпреки това през 2014 г. стана ясно, че фискалните усилия в няколко държави не са достатъчни за гарантиране съответствието с изискванията на ППД. Всъщност въз основа на икономическата прогноза на Европейската комисия от зимата на 2015 г. няколко държави са изложени на риск от неспазване на целите, заложи в ППД за 2014 г. и след това, макар целевите показатели да бяха облекчени след последното удължаване на крайния срок на ППД

<sup>4</sup> Виж капето „A comparison of employment developments in the euro area and the United States“, Monthly Bulletin, ECB, November 2014.

за редица държави. За да насърчи спазването на изискванията на Пакта за стабилност и растеж, през 2014 г. Европейската комисия се възползва от новите си правомощия съгласно усъвършенстваната рамка за икономическо управление в ЕС<sup>5</sup> и на 5 март 2014 г. издаде самостоятелни препоръки за Франция и Словения, в които се поставя изискването да се предприемат необходимите мерки за коригиране на прекомерния дефицит до изтичане на крайния срок през 2015 г. На 2 юни Комисията обяви преценката си, че Франция е изпълнила изцяло, а Словения само частично самостоятелните препоръки.

Освен това в отправените към всяка държава конкретни препоръки, свързани с фискалната политика и приети през юли 2014 г. от Съвета Екофин, повечето държави от еврозоната бяха приканени да укрепят през 2014 г. бюджетните си стратегии и да гарантират спазването на Пакта за стабилност и растеж в бюджетните си програми за 2015 г. В средата на октомври 2014 г. държавите от еврозоната, които не са обхванати от програма на ЕС–МВФ за финансова помощ, представиха своите проектобюджети. В становищата си, публикувани на 28 ноември, Комисията преценява, че проектобюджетите на седем държави пораждаат риск от неспазване на Пакта за стабилност и растеж. Тази група обхваща Франция, Испания, Малта и Португалия, които още подлежат на ППД, както и Италия, Белгия и Австрия, за които процедурите при прекомерен дефицит бяха прекратени през 2012 г. или по-късно. По отношение на Белгия, Франция и Италия се налага Комисията да извърши подробна последваща оценка в началото на 2015 г.<sup>6</sup> Само пет проектобюджета бяха оценени като спазващи Пакта, а четири – като по принцип съобразени с него. В последващите си оценки, публикувани на 27 февруари 2015 г., Комисията все пак взе решение да не засилва ППД спрямо Франция и направи извод, че Италия и Белгия отговарят на изискванията на предпазния лост и на правилото за дълга.<sup>7</sup>

## Фискалната консолидация трябва да благоприятства растежа

Предвид ниския темп на икономическо възстановяване през 2014 г. много важно е то да бъде подкрепено с благоприятстваща растежа фискална корекция. Това се отнася най-вече за държавите, които не са създали необходимите условия и трябва да положат по-големи усилия в бюджетната сфера. За тази цел съкращаването на непроизводителните разходи може да освободи средства за запазване на производителните разходи. Усилията за реформиране на приходната част на бюджета трябва да се съсредоточат върху справянето с деформиращото въздействие на данъчното облагане и укриването на данъци. Във фокуса на вниманието трябва да бъде затварянето на широката ножица на данъците и заплатите в някои държави. При тези условия през септември 2014 г. Еврогрупата постигна съгласие по набор от общи ръководни принципи за бъдещите данъчни реформи.<sup>8</sup>

<sup>5</sup> Член 11, параграф 2 от Регламент (ЕС) № 473/2013 („двойния пакет“ регламенти).

<sup>6</sup> За допълнителна информация виж [становищата на Комисията](#), публикувани на 28 ноември 2014 г.

<sup>7</sup> Виж [докладите на Комисията](#), публикувани на 27 февруари 2015 г.

<sup>8</sup> Виж [изявлението на Еврогрупата](#), публикувано на 12 септември 2014 г.



## Пактът за стабилност и растеж осигурява достатъчна гъвкавост

Както беше потвърдено и от Европейския съвет на срещата през юни 2014 г., съществуващите правила в Пакта за стабилност и растеж осигуряват достатъчна гъвкавост за справяне с неблагоприятните икономически тенденции и за посрещане на краткосрочните бюджетни разходи за основните структурни реформи, например в пенсионната система. На 13 януари 2015 г. Европейската комисия публикува [съобщение](#), в което изяснява и увеличава гъвкавостта при прилагането на правилата на Пакта в три основни области, а именно в провеждането на структурните реформи, инвестициите и цикличните условия.<sup>9</sup> Гъвкавостта, заложена в Пакта, трябва да бъде използвана разумно, както подчертава ЕЦБ по различни поводи (виж каре 4).<sup>10</sup>

### Каре 4

#### Промени в рамката за фискално и макроикономическо управление

---

В отговор на финансовата и икономическата криза рамката за управление на ЕС беше усъвършенствана през 2011 г. и 2013 г., за да се подпомогне възстановяването на доверието в публичните финанси посредством пакета от шест законодателни мерки („шесторния пакет“), фискалния пакт и пакета от два регламента. През ноември 2014 г. Европейската комисия направи преглед на ефикасността на измененията в отделни части на рамката за управление. Прегледът бе предимно ретроспективен и установи, че като цяло процедурите функционират както трябва.

По принцип реформираната рамка за управление се оказва особено важна, защото съдейства за насърчаване на правителствените усилия за фискална консолидация, за точно установяване на макроикономически дисбаланси и отправянето към всяка държава на конкретни препоръки. Въпреки това, както също беше подчертано от Европейската комисия в нейния преглед, необходимо е ускорено прилагане на тази рамка, тъй като усилията за консолидация остават неравномерни по държави членки и установяването на макроикономически дисбаланси не е довело до адекватно използване на инструментите, предоставяни от процедурата при макроикономически дисбаланси с цел тяхното коригиране. Нещо повече, изпълнението на конкретните препоръки, отправени към всяка държава членка, остава незадоволително.

От фискална гледна точка прегледът на Комисията потвърди, че Пактът за стабилност и растеж служи като котва за стабилността и усъвършенстваната рамка за фискално управление дава точни ориентири на държавите членки за провеждане на фискалната политика, като вниманието е насочено към запазването на фискалната устойчивост. Изключително важно е последователното прилагане на правилата на Пакта. То е от съществено значение за запазване на доверието в новата рамка за управление и за ефикасното предотвратяване на повторна поява на фискални дисбаланси. Националните фискални съвети, които редица държави създадоха през последните години, и

<sup>9</sup> За оценка виж карето *“Flexibility within the Stability and Growth Pact”*, *Economic Bulletin, ECB*, 2015, № 1.

<sup>10</sup> Виж например речта на Марио Драги *Recovery and reform in the euro area*, произнесена в Института „Брукингс“ на 9 октомври 2014 г.

транспонирането на фискалния пакт в националното законодателство се очаква да играят ключова роля в това отношение. Те могат да спомогнат за постигането на по-добра бюджетна дисциплина и за по-строгото следване на фискалните правила на ЕС на национално равнище (за подробна информация виж карето *“Fiscal councils in EU countries”*, *Monthly Bulletin, ECB, June 2014*).

Що се отнася до макроикономическите тенденции и стопанските структури, процедурата при макроикономически дисбаланси представлява ценен инструмент за тяхното установяване и степента им на сериозност. Важно е тази процедура да се прилага по-последователно и прозрачно и при наличие на прекомерни дисбаланси да се използва в цялост процедурата при прекомерни дисбаланси.

Европейската комисия призова посредством обществено допитване да бъде подпомогнат средносрочният преглед на стратегията „Европа 2020“. В своя **принос** Евросистемата подчертава, че стратегията „Европа 2020“ трябва да се съсредоточи върху реформите, които имат влияние върху потенциалния растеж и разкриват нови работни места, като структурните реформи на пазара на труда и стоковия пазар, както и върху реформите, влияещи върху общите условия за бизнес. Беше подчертано също, че успешното изпълнение на програмата за реформи зависи от пълното, точно и последователно прилагане на усъвършенствената рамка за икономическо управление.

В дългосрочен план, като се има предвид, че структурните реформи са в интерес не само на държавите, но и на еврозоната като цяло, управлението от ЕС на структурните реформи трябва да продължи да се усъвършенства, за да помогне на държавите от еврозоната да засилят своята конкурентоспособност, производителност, заетост и устойчивост. В бъдеще това може да доведе до преминаване от правила към институции и от координация към съвместно вземане на решения. Предстоящият доклад на председателя на Европейската комисия, подготвян в тясно сътрудничество с председателя на срещите на високо равнище на държавите от еврозоната, председателя на Еврогрупата и председателя на ЕЦБ и посветен на следващите стъпки към по-добро икономическо управление на еврозоната, ще бъде ключова отправна точка за по-нататъшно обсъждане на тези въпроси, както става ясно от Обяснителната бележка, подготвена от четиримата председатели и предоставена на държавните и правителствените ръководители.

---

## Напредъкът в структурните реформи губи инерцията си от 2013 г. насам

Напредъкът в осъществяването на структурните реформи загуби инерцията си през последните две години, което е обезпокоително поради това, че насърчаващите растежа структурни реформи са от решаващо значение за повишаване на производителността, заетостта, а оттам и на потенциалния растеж в еврозоната. Макар необходимостта от напредък в структурните реформи да се различава по държави в зависимост от нивото на техните

дисбаланси и уязвимостта им, в повечето страни от еврозоната все още се наблюдаваше значителна нееластичност на трудовите и стоковите пазари. Стремежът към реформи беше сравнително силен през 2011–2013 г. в държавите, участващи в програми за финансова помощ, но беше доста по-слаб в други страни, особено през 2013 г., след сериозното отслабване на натиска на финансовите пазари в засегнатите държави, необхванати от такива програми. От края на 2013 г. напредъкът в реформите продължи да губи инерция в повечето държави от еврозоната поради приключването на програмите за финансова помощ, благоприятните условия на финансовите пазари, умората от реформите и поради изборни съображения (виж каре 4). Въпреки че някои политики и мерки бяха правилно насочени, държавите от еврозоната по същество не постигнаха успех в изпълнението им. В някои случаи предприетите мерки бяха в неправилна посока и извършените реформи бяха ограничени или провалени.

## Препоръките за реформи не бяха изпълнени в цялост

През 2014 г. изпълнението на конкретните за всяка държава препоръки продължи да бъде в известна степен незадоволително. Според Европейската комисия само известен или ограничен напредък бе наблюдаван при предписаните препоръки за реформи на страните от еврозоната, които не бяха обхванати от програми за финансова помощ (виж таблица 1). Всички държави в еврозоната не се справиха с нито една препоръка от 2014 г. Макар в някои да се наблюдаваше засилване на реформите (по-специално Словения отбеляза значителен напредък по три от осемте конкретни за нея препоръки), в повечето страни напредъкът е твърде ограничен или несъответстващ на запазващата се уязвимост. По-нататъшните усилия за реформи продължават да бъдат важни за всички държави от еврозоната. Решителни действия са необходими особено в страните, в които през февруари 2015 г. Европейската комисия установи прекомерни дисбаланси, т.е. Франция, Италия и Португалия, а през 2014 г. и в останалите, поставени от Комисията под специален надзор, т.е. Испания, Ирландия и Словения.<sup>11</sup>

Същественото забавяне на реформите в държавите от еврозоната бе потвърдено и от ОИСП в нейния доклад от 2015 г. (*Going for Growth*). Констатирано бе по-конкретно, че провеждането им остава нерешително в по-малко уязвимите държави от еврозоната, а се забавя в по-уязвимите. Слабият напредък в осъществяването на реформите беше в ярко противоречие с все още големите предизвикателства и със структурните проблеми, наблюдавани в повечето държави от еврозоната. През 2014 г. равнищата на държавния и частния дълг, както и нивото на безработица, особено в групите на младежите и дългосрочно безработните, бяха значително по-високи спрямо 2008 г. Инвестициите като дял от БВП останаха все така незадоволителни, а през 2014 г. прогнозите относно дългосрочния потенциален растеж бяха много

<sup>11</sup> Виж „Резултати от задълбочените прегледи съгласно Регламент (ЕС) № 1176/2011 относно предотвратяването и коригирането на макроикономическите дисбаланси“, Европейска комисия, 25 февруари 2015 г.

по-лоши, отколкото шест години преди това. По-високият размер на дълга и перспективите за по-слаб растеж означават, че възстановяването на съкратените работни места в рамките на разумен срок би било много трудно без провеждането на бързи реформи.

**Таблица 1**

Оценка на Европейската комисия за прилагането на конкретните за всяка държава препоръки от 2014 г.

Препоръки за реформи	BE	DE	EE	ES	FR	IE	IT	LV	LT	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
1	изцяло изпълнени	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък
2	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък
3	съществен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък
4	съществен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък
5	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък
6	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък
7	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък
8	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък	известен напредък

Източник: Европейска комисия.

Забележка: За оценяване на напредъка в прилагането на конкретните за всяка държава препоръки от 2014 г. са използвани следните категории: „без напредък“ – държавата членка нито е обявила, нито е предприела никакви мерки в изпълнение на съответните препоръки. Тази категория се използва и когато държавата членка е излъчила група за поучване и оценяване на възможните мерки; „ограничен напредък“ – държавата членка е обявила известни мерки в изпълнение на съответните препоръки, но тези мерки изглеждат недостатъчни и/или тяхното приемане/прилагане е изложено на риск; „известен напредък“ – държавата членка е обявила или приела мерки в изпълнение на съответните препоръки. Тези мерки са обещани, но не всички са изпълнени, а и изпълнението им не е абсолютно сигурно; „съществен напредък“ – държавата членка е предприела мерки, повечето от които са изпълнени, но до цялостното им изпълнение се предполага да се измине дълъг път; „изцяло изпълнени“ – държавата членка е приела и приложила адекватно необходимите мерки за изпълнение на съответните препоръки.

## В периода след 2014 г. от решаващо значение е провеждането на надеждни и решителни структурни реформи за насърчаване на растежа

В перспектива, за да се преодолеят основните структурни пречки, съществуващи и през 2014 г., по-важни от всякога са надеждните и решителни реформи, насърчаващи растежа.<sup>12</sup> Призивът за по-бързото им осъществяване е призив за висок устойчив растеж. Това е наложително с цел намаляване на безработицата до нивата ѝ в миналото и подпомага устойчивостта при обслужването на дълга. От гледна точка на последователността в провеждането на реформите особено неотложни са политиките, спомагащи за повишаване на очаквания потенциален растеж и доверието, и особено реформите на стоковите пазари и рамковите условия. Специално внимание трябва да се обърне на реформите, които целят решително отстраняване на все още големия брой пречки в рамковите условия и в условията на бизнес средата, както и в области като публичната (и данъчната) администрация,

<sup>12</sup> Виж програмната реч на Беноа Кьоре *Structural reforms: learning the right lessons from the crisis*, произнесена на конференция по икономика, организирана от Latvijas Banka, Рига, 17 октомври 2014 г.

съдебната система, прекомерната норма на печалба в секторите, защитени от конкуренция, и деформациите на пазара на труда, като номиналната липса на гъвкавост (например ограничената корекция на заплатите) и реалната нееластичност (например сегментирането).

Все още са налице множество проблеми в бизнес средата, например прекомерната бюрокрация, която пречи на ефективното разпределение на ресурсите и препятства по-бързото възстановяване на частните инвестиции. Тези инвестиции са неблагоприятно повлияни и от недостига на инструменти за реструктуриране на корпоративния дълг, както и от празноти в законите за несъстоятелността. Независимо от известния напредък в някои страни през 2014 г., необходимо е мерките по политиката в тази област да се ускорят допълнително, за да улеснят процеса на намаляване на задлъжнялостта на фирмите (и домакинствата). Освен това мерките за засилване на конкуренцията в защитения сектор на услугите остават трудно приложими и много държави трябва да предприемат в тази насока сериозни политически действия, като позволят на нови и често по-производителни и иновативни фирми да стъпят на тези пазари. Ако реформите са надеждни и незабавни, положителното въздействие върху доверието, инвестициите, създаването на работни места и растежа ще бъде по принцип много по-голямо от евентуални отрицателни отражения на краткосрочния натиск за понижаване на цените. Понастоящем няма убедителни данни, че реформите са довели до големи краткосрочни разходи.<sup>13</sup> В действителност кризата ясно показва, че няма алтернатива на структурните реформи за повишаването на растежа и че отлагането на трудните решения по-късно само ще увеличи цената на приспособяването.

Съгласуваната, всеобхватна и надеждна стратегия за реформи е от решаващо значение не само за максимално увеличаване на дългосрочните ползи от реформите, но и за справедливата подялба на бремето за приспособяване.

---

<sup>13</sup> Виж *“Structural reforms at the zero lower bound”*, *Quarterly Report on the Euro Area*, Vol. 13, No 3, European Commission, 2014.

## 2 Разширяване на инструментариума – парична политика в ефективната долна граница на основните лихвени проценти на ЕЦБ

На фона на прогнозите за ниска инфлация в комбинация със слаба инерция на растежа Евросистемата предприе редица мащабни допълнителни мерки по паричната политика след юни 2014 г.

Пакетът от мерки, въведени през 2014 г., включваше три основни елемента: понижаване на основните лихвени проценти на ЕЦБ до ефективната долна граница; въвеждане на поредица от целеви операции по дългосрочно рефинансиране (целеви ОДР); и задействане на две програми за закупуване на избрани активи от частния сектор. Пакетът имаше за цел да възстанови нормалното функциониране на предавателния механизъм на паричната политика, както и да осигури допълнително парично стимулиране, с което да подкрепи предоставянето на кредити за реалната икономика и възстановяването на еврозоната, за да се поддържа ценова стабилност в средносрочен хоризонт.

Предприетите през 2014 г. мерки доведоха до допълнително значително смекчаване на позицията по оперативната парична политика, като вливането на ликвидност посредством целеви ОДР и програмите за закупуване на активи ще достигнат пълния си обем през следващите тримесечия. В този контекст Управителният съвет обяви намерението си за значително увеличаване балансовото число на Евросистемата за осигуряване в достатъчна степен на паричен стимул за повишаване на годишните темпове на ХИПЦ инфлацията до нива под, но близо до 2%. Освен това Управителният съвет продължи единодушно да следва ангажимента си да използва допълнително неконвенционални инструменти в рамките на правомощията си в случай на необходимост за по-нататъшно справяне с рисковете от твърде продължителния период на ниска инфлация.

В съответствие с този ангажимент в началото на 2015 г. Управителният съвет проведе пълна преоценка на прогнозите за динамиката на цените и на постигнатото досега парично стимулиране. Заключениеето бе, че средносрочната прогноза е за по-ниска инфлация и че мерките по паричната политика, предприети от юни 2014 г. досега, макар и да създават условия за задоволително пренасяне на ефекта от влятата ликвидност върху цената на кредитирането за частния сектор, не водят до достатъчна по обем ликвидност. Управителният съвет прецени, че преобладаващата част от нерестриktivните парични мерки е недостатъчна за адекватно противодействие на повишените рискове от твърде продължителния период на ниска инфлация. Ето защо на заседанието си от 22 януари 2015 г. Управителният съвет реши да започне разширена програма за закупуване на активи и да промени системата за ценообразуване по останалите шест целеви ОДР.<sup>14</sup>

<sup>14</sup> За по-подробна информация виж карето *“The Governing Council’s expanded asset purchase programme”*, *Economic Bulletin, ECB*, 2015, № 1.

## 2.1 Средата за провеждане на паричната политика изискваше решителни мерки от страна на ЕЦБ

През 2014 г. Евросистемата провеждаше паричната си политика в трудна обстановка при продължаващо слабо икономическо възстановяване, постепенно намаляваща инфлация, слаба парична и кредитна динамика и все още нарушено функциониране на предавателния механизъм на паричната политика.

Както е подробно описано в глава 1, раздел 1, постепенното икономическо възстановяване, проявило се през втората половина на 2013 г., продължи и в началото на 2014 г. Към средата на 2014 г. обаче се появиха признаци за забавяне на темпа му, след като икономическите условия бяха неблагоприятно засегнати от слабото вътрешно търсене, наред с повишеното геополитическо напрежение и недостатъчното изпълнение на структурните реформи в някои страни от еврозоната. Макар че някои временни фактори, свързани с календарните ефекти и метеорологичните условия, също допринесоха за слабостта, спирачки за икономическата динамика останаха високата безработица и ниската инвестиционна активност. През 2014 г. като цяло реалният БВП се повиши с 0,9%.

Както бе разгледано по-горе, общата инфлация беше ниска и спадна в течение на годината, а средногодишната ХИПЦ инфлация остана на нивото от 0,4% през 2014 г. Спадът на ХИПЦ инфлацията беше обусловен главно от динамиката на цените на енергоносителите и храните, а през първите месеци на годината и от повишението – тогава и преди това – на валутния курс. ХИПЦ инфлацията, без енергията и храните, също беше ниска, признак за като цяло слабо съвкупно търсене. Продължителната ниска инфлация и резкият спад на енергийните цени засегнаха инфлационните очаквания. Задържащият ефект беше особено силен при краткосрочните инфлационни очаквания, които се движеха успоредно с понижението на общата инфлация. От лятото на 2014 г. очакванията за инфлацията в средно- и дългосрочен план също започнаха видимо да се влошават.

Както беше вече отбелязано, паричната и кредитната динамика в еврозоната беше все още слаба през 2014 г., макар че през годината и при двете имаше признаци за възстановяване. Докато нарастването на агрегата М3 се поддържаше от по-високия растеж на М1, отразяващ запазващото се предпочитание към ликвидност в условията на ниски лихвени проценти, слабият темп на икономически растеж ограничаваше паричната динамика.

Динамиката на кредитирането беше вяла въпреки първите признаци за обрат, отразяващи широкомащабното либерализиране на условията на кредитиране за ПФИ от еврозоната. Заемите за частния сектор се свиха, като положителните потоци на кредитите за домакинства се оказаха доста по-малки от все още отрицателните потоци на кредитите за нефинансови предприятия. Кредитните условия за домакинствата и фирмите останаха строги, особено в някои държави от еврозоната, тъй като подобряването на финансовите условия, и по-специално предишни стимули на паричната политика, намериха само частично

отражение в разходите на частния сектор по кредити. В резултат лихвените проценти по банкови кредити не реагираха достатъчно бързо на промените в политиката и останаха доста високи въпреки нерестриktivната позиция на ЕЦБ по паричната политика. Ограничаващите условия на кредитиране в някои държави потиснаха съвкупното търсене и допринесоха за отслабване на икономиката. Слабата кредитна динамика затормози възстановяването в еврозоната и така задържа ниска средносрочната прогноза за инфлацията.

Въпреки подобряването в течение на годината на нагласите на финансовия пазар имаше и кратки периоди на колебливост. Освен това, макар и постепенно намаляваща, фрагментацията на финансовия пазар остана силна. В резултат продължиха да съществуват значителни различия в условията на финансиране за домакинства и фирми между отделните държави от еврозоната. Все пак предприетите от ЕЦБ мерки по паричната политика бяха успешни, допринасяйки за намаляване на ограниченията за банково финансиране. Завършването на комплексната оценка от страна на ЕЦБ през октомври и свързаното с това стабилизиране на балансите на банките и на достъпа им до пазарно финансиране се очаква също допълнително да облекчат условията за финансиране на банките и да засилят тяхната готовност да отпускат кредити.

В контекста на влошаващата се прогноза за инфлацията, слабия импулс за растеж, вялата парична и кредитна динамика и все още нарушеното функциониране на предавателния механизъм на паричната политика Управителният съвет прие цялостен пакет от мерки от юни 2014 г. Той имаше за цел да подобри процеса по предаване на паричната политика и да осигури допълнителни нерестриktivни мерки. По-конкретно, с намаляване на средните разходи по кредити за домакинства и фирми до нива, които по-добре съответстват на зададената позиция по паричната политика, тези мерки подпомагат кредитирането на реалната икономика. При това те съответстват на заложените от Управителния съвет ориентири за бъдещите лихвени проценти на ЕЦБ, допринасяйки за поддържането на ценова стабилност в средносрочен план.

## 2.2 Пакетът от мерки по паричната политика в периода юни – октомври

Пакетът от мерки, въведени в периода юни – октомври, включваше три основни елемента: понижаване на основните лихвени проценти на ЕЦБ до ефективната долна граница; въвеждане на поредица от целеви ОДР; и задействане на две програми за закупуване на избрани активи на частния сектор.

Мерките имаха за цел да окажат значително влияние върху условията за кредитиране на домакинствата и фирмите в еврозоната, а също и да подпомогнат стабилизирането на средно- и дългосрочните инфлационни очаквания в съответствие с целта на Управителния съвет за ценова стабилност. Освен това мерките отразяваха значителните и засилващи се различия в цикъла на паричната политика между големите развити икономики.



## Основните лихвени проценти на ЕЦБ достигнаха ефективната долна граница

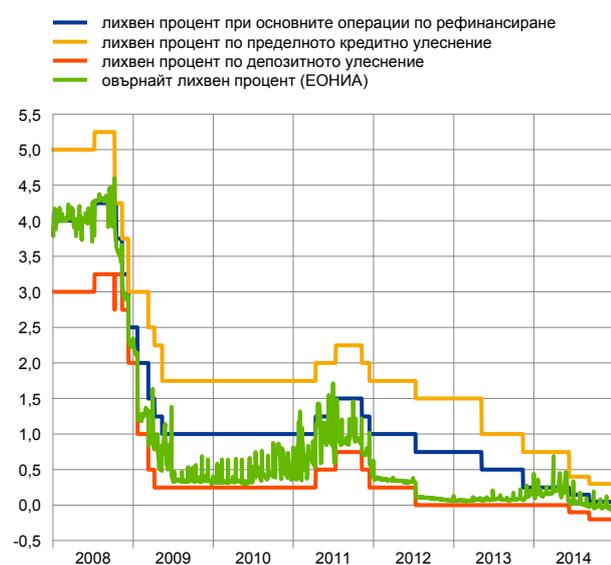
Основните лихвени проценти на ЕЦБ бяха понижени до ефективната долна граница. Лихвеният процент при основните операции на Евросистемата по рефинансиране (ООР) и лихвата по депозитното улеснение бяха понижени на два пъти общо с 20 б.т. съответно до 0,05% и -0,20%, докато лихвеният

процент по пределното кредитно улеснение беше понижен на два пъти с общо 45 б.т. до 0,30% (виж графика 23). Намалването на основните лихвени проценти съответства на ориентирите, заложи от Управителния съвет.<sup>15</sup>

### Графика 23

#### Лихвени проценти на ЕЦБ и овърнайт лихвен процент

(% годишно; дневни данни)



Източници: ЕЦБ и „Томсън Ройтерс“.

Преминаването на лихвения процент по депозитното улеснение към отрицателни стойности засили ефекта от понижаването на лихвения процент по ООР и спомогна за поддържане на широчината на лихвения коридор, осигурявайки стимул за банките да търгуват на междубанковите пазари, което е предварително условие за задоволително функциониране на пазара, установяване на пазарно определени цени и ефикасна пазарна дисциплина. Съответно намаляването на лихвения процент оказва значително въздействие върху спот и форуърд цените на паричния пазар, докато при най-краткосрочните сделки оборотът на паричния пазар остана в голяма степен непроменен.

Прилагането на решението за въвеждане на отрицателен лихвен процент по депозитното улеснение протече гладко, макар че бяха

необходими известни корекции в олихвяването по някои салда в Евросистемата, тъй като в противен случай прехвърлянето на средства от едни сметки към други щеше да подкопае политиката на отрицателни лихвени проценти. По-конкретно, ЕЦБ предприе мерки отрицателният лихвен процент да се прилага и спрямо средните наличности от резерви над нивото на задължителните минимални резерви и спрямо някои други депозити, държани при Евросистемата, както подробно е описано в [прессъобщението от 5 юни 2014 г.](#)

## Целевите ОДР осигуряват по-добър достъп до кредитиране

Поредица от целеви ОДР беше [обявена на 5 юни 2014 г.](#) и имаше за цел подобряване на банковото кредитиране за нефинансовия частен сектор в еврозоната. Целевите ОДР предоставят дългосрочно финансиране при

<sup>15</sup> За повече подробности виж карето "The Governing Council's forward guidance on the key ECB interest rates", *Monthly Bulletin, ECB, July 2013*.

привлекателни условия за период до четири години за всички банки, отговарящи на определени референтни показатели, приложими спрямо отпусканите от тях кредити за реалната икономика. Изборът на тази мярка отразяваше структурата на финансиране, предимно банково, на икономиката на еврозоната и значението на слабото банково кредитиране като фактор, затрудняващ възстановяването. Като предоставят стимули за отпускане на кредити за реалната икономика, целевите ОДР имат за цел да подобрят процеса по прилагане на паричната политика. По-добрите условия за финансиране на банките би трябвало да допринесат за облекчаване на условията за кредитиране и да ги стимулират да отпускат кредити.

Ключова характеристика на целевите ОДР е, че средствата, които една банка има право да вземе на кредит, зависят от нейното поведение като кредитор. Банките имаха право на първоначален кредитен дял, равен на 7% от общия размер на техните кредити за нефинансовия частен сектор към 30 април 2014 г., без кредитите за домакинства за покупка на жилище. Банките имаха възможност да изтеглят разрешената им първоначална сума при първите две операции през септември и декември 2014 г.

След това в периода март 2015 г. – юни 2016 г. всички контрагенти ще имат възможност да заемат допълнителни суми при следващи целеви ОДР в зависимост от развитието на дейността им по допустимо кредитиране над референтните показатели, определени за всяка една банка<sup>16</sup>. Колкото повече банките са кредитирали над референтния показател, толкова повече заемни средства ще имат право да получават. Този стимул се увеличава чрез ползването на мултипликатор, тъй като банките имат право да получат кредит до тройния размер на разликата (ако е положителна) между своето нетно кредитиране и референтния показател.

Лихвеният процент по целевите ОДР е фиксиран за периода на всяка операция. За първите две целеви ОДР лихвеният процент е определен на нивото на преобладаващия процент по ООР към момента на осъществяването им, плюс фиксирана надбавка от 10 б.т. За осигуряване ефективността на операциите през януари 2015 г. Управителният съвет реши да премахне фиксираната надбавка от 10 б.т. за целевите ОДР, които ще се проведат в периода май 2015 г. – юни 2016 г. За да се гарантира, че предложените на банките средства ще се използват за подкрепа на засиленото кредитиране, контрагенти, които не отговарят на определени условия относно обема на своето нетно кредитиране за реалната икономика, ще трябва да изплатят заетите средства през септември 2016 г., две години преди падежа на целевите ОДР. Всички целеви ОДР са с падеж септември 2018 г.

<sup>16</sup> Референтният показател се определя, като се взема предвид нетното кредитиране, предоставено през 12-месечния период до 30 април 2014 г. на нефинансовия частен сектор в еврозоната, без кредити за домакинства за покупка на жилище, от страна на всеки контрагент. Управителният съвет взе решение, че за банките, които са отчели положително допустимо нетно кредитиране в 12-месечния период до 30 април 2014 г., референтният показател ще възлиза винаги на нула, а за банките, отчели отрицателно нетно допустимо кредитиране за годината до 30 април 2014 г., референтният показател ще бъде определян, както следва: средномесечното нетно кредитиране на всяка банка за годината до 30 април 2014 г. се екстраполира за 12-те месеца до 30 април 2015 г., а за годината от 30 април 2015 г. до 30 април 2016 г. месечният показател за нетното кредитиране се определя на нула.

Комбинацията от ниски лихвени проценти по дългосрочното рефинансиране и положителни стимули за отпускане на кредити (както и отрицателните последици от липсата на кредитиране) би трябвало да даде тласък на предлагането на кредити и да понижи лихвените проценти по тях. Затова целевите ОДР са създадени да способстват за пренасянето на благоприятните условия за кредитиране вследствие решенията на ЕЦБ за лихвените проценти към кредитополучателите от частния сектор.

Общата предоставена сума при първите две операции бе 212,4 млрд. евро (82,6 млрд. евро през септември и 129,8 млрд. евро през декември). В операциите са участвали общо 469 контрагенти. Банките, които са проявили интерес да участват, но нямат съответния кредитен портфейл, имаха право да участват съвместно с банки, които имат такива кредити, като формират групи за целевите ОДР. По този начин до операциите реално достигнаха 1223 кредитни институции. Общо участието обхваща цялата еврозона.<sup>17</sup>

Допустимият размер на отпуснатите средства при първите две операции се изчисляваше предварително за всеки контрагент въз основа на представена от контрагентите информация за размера на допустимите кредити, които те са държали в кредитния си портфейл към април 2014 г. Банките представиха типови справки, посочващи техните допустими кредити, даващи право на първоначална сума за теглене в размер на 266,5 млрд. евро, сравнено с теоретично възможната сума от около 385 млрд. евро, която би била изтеглена, ако всички банки с допустими кредити бяха кандидатствали.

Целевите ОДР притежават за банките редица привлекателни характеристики. Първо, стимулите по отношение на цената и падежа, съдържащи се в операциите, за много от тях са благоприятни в сравнение с пазарните условия. По-конкретно, средствата по целевите ОДР през 2014 г. можеха да бъдат получени при преобладаващия лихвен процент по ООР от 5 б.т. плюс надбавка от 10 б.т. В деня на сетълмент на втората целева ОДР отпуснатите и по двете операции средства удължиха средния срок до падеж на непогасеното рефинансиране на Евросистемата почти до година и половина (ако допуснем, че средствата по целевите ОДР ще бъдат държани за четири години) в сравнение с по-малко от четири месеца точно преди сетълмента на първата целева ОДР. В края на 2014 г. средният матуритет на операциите е малко по-къс – една година и четири месеца. Второ, банките, които не са толкова заинтересовани да участват поради вече съществуващите си добри възможности за финансиране, отчитат, че това може да е от полза за добрата им корпоративна репутация, тъй като ще е видно, че участват в операция в подкрепа на реалната икономика. Трето, с пренасянето на по-ниските разходи за финансиране върху своите условия на кредитиране банките могат да засилят конкурентната си позиция на кредитния пазар.

Целевите ОДР допринесоха за облекчаване на условията на финансовия пазар, а операциите, които ще бъдат проведени в периода от март 2015 г. до

---

<sup>17</sup> За коментар на резултатите от първата целева ОДР виж карето *“The targeted longer-term refinancing operations of September 2014”*, *Monthly Bulletin, ECB, October 2014*.

юни 2016 г., допълнително ще смекчат позицията по паричната политика и ще подпомогнат процеса на създаване на кредити.

## Програмите за закупуване на активи имат за цел облекчаване на условията за кредитиране на икономиката

Двете програми за закупуване на активи от частния сектор – програмата за закупуване на обезпечени с активи ценни книжа (ПЗОАЦК) и новата програма за закупуване на обезпечени облигации (ПЗОО 3), имат за цел да осигурят възможност за избирателна намеса на пазари, при които степента на прехвърляне върху условията по кредитите за нефинансовия частен сектор в еврозоната е висока. Поради това те допълват целевите ОДР за преодоляване на строгите условия за кредитиране и за подобряване функционирането на предавателния механизъм на паричната политика.

По ПЗОАЦК Евросистемата започна закупуването на прости и прозрачни обезпечени с активи ценни книжа (ОАЦК), чиито базови активи се състоят от вземания от нефинансовия частен сектор в еврозоната. Второ, по ПЗОО 3 Евросистемата започна да закупува деноминирани в евро обезпечени облигации, емитирани от ПФИ със седалище в еврозоната. Управителният съвет обяви, че очаква тези две програми за закупуване на активи да продължат най-малко две години.

Решението за закупуване на прости и прозрачни ОАЦК отразява ролята на този пазар за улесняване притока на нови кредити към икономиката. По-конкретно, съществува тясна връзка между лихвените спредове, при които се търгуват ОАЦК, и високите лихвени проценти, прилагани от банките по кредити срещу обезпечение с базови активи. Тъй като европейският пазар на ОАЦК остава проблематичен, има големи възможности за интервениране, за да се промени динамиката му. Така закупуването на активи от Евросистемата засилва прякото пренасяне на ефекта от целевите ОДР, т.е. степента, в която облекченията в цената на финансиране за банките биват прехвърлени към домакинства и фирми в еврозоната. Свиването на спредовете по ОАЦК създава възможности за арбитраж за банките и ги насърчава да създават ОАЦК, а с това и да увеличават предлагането на кредити, което сваля лихвените проценти по тях.

По отношение на обезпечените облигации връзката по баланса на емитиращата банка между обезпечените облигации, от една страна, и заемите срещу обезпечение с базови активи, от друга, е разумно строга. Тъй като цените на обезпечените облигации се повишават вследствие търгуването, от банките се очаква да реагират на пазарните стимули, като създават повече продаваеми обезпечени ценни книжа, а оттам и повече заеми за обезпечение по тях. Ето защо ПЗОО 3 допълва целевите ОДР и покупките на ОАЦК. В допълнение, преките интервенции на пазара на обезпечени облигации укрепиха канала за трансмисия чрез ребалансиране на портфейлите. Увеличаването на ликвидността в резултат от комбинираните преки операции насърчи диверсификацията на инвестиционните модели и с това направи по-широко разпространено смекчаването на финансовите условия.

## Изпълнение на програмите за закупуване на активи

По ПЗОАЦК Евросистемата започна да извършва покупки на 21 ноември 2014 г. и до края на годината е платила за допустими ценни книжа 1,7 млрд. евро (виж таблица 2). Обемите на покупките зависят от няколко фактора, включително общия размер на пазара и развитието му, но също и от съображения, свързани с ограничаване изтласкването на частните инвеститори от пазара. Сравнително ограничените закупени обеми през 2014 г. отразяват също факта, че покупките започнаха точно преди сезонното забавяне на пазарната активност през декември. Обявяването на ПЗОАЦК и въвеждането ѝ в действие предизвика значителен спад на спредовете по ОАЦК с особено ясно изразени ценови корекции точно в тези сегменти на пазара, където имаше пряка намеса от страна на Евросистемата.

Предвид разнородния и мащабен характер на пазара на ОАЦК в еврозоната Управителният съвет счете, че за постигане на максимална ефективност на ПЗОАЦК е подходящо да разчита на четири външни мениджъра на активи, които взаимно се допълват в рамките на съответните си области на специализация и опит. През декември 2014 г. *Banque de France* пое ролята на вътрешен мениджър на активи и заедно с външните мениджъри на активи започна да изкупува ОАЦК. Ролята на наетите мениджъри на активи е да осъществяват покупки на ОАЦК по изрични инструкции от страна и от името на Евросистемата, която преди да одобри сделките, извършва проверка на цените и оценка за целесъобразност. Покупките от различни сегменти на допустими ОАЦК от еврозоната са разпределени от ЕЦБ към различни мениджъри на активи, вземайки предвид различните им области на специализация. След като Евросистемата развие допълнително своите технически възможности и опит, тя възнамерява да поеме от външните мениджъри на активи изпълнението на ПЗОАЦК.

**Таблица 2**  
Общо покупки по ПЗОАЦК и ПЗОО 3 през 2014 г.

(млрд. евро; %)

	Обща сума, платена през 2014 г.	от която, дял на вторичния пазар	от която, дял на първичния пазар
ПЗОАЦК	1,7	90	10
ПЗОО 3	29,6	82	18

Източник: ЕЦБ.

По ПЗОО 3 Евросистемата започна да извършва покупки на 20 октомври 2014 г., а балансовата стойност на закупените облигации възлиза в края на 2014 г. на 29,6 млрд. евро (виж таблица 2). ПЗОО 3 стартира гладко и ефективно. Покупките бяха извършени в голям кръг държави и в съответствие със зададените обеми. Принципно закупуването се провежда от цялата Евросистема, макар и с известна специализация с цел ефективност. Както и при предходните програми – ПЗОО и ПЗОО 2,

портфейлът на ПЗОО 3 е на разположение за предоставяне в заем на ценни книжа. Също като при ПЗОАЦК обявяването и провеждането на ПЗОО 3 доведе до видимо стесняване на спредовете на съответните активи.

Покупките и по двете програми се извършват както на първичния, така и на вторичния пазар. През 2014 г. 18% от обезпечените облигации и 10% от ОАЦК бяха закупени на първичния пазар.

Положителният ефект от програмите ПЗОО 3 и ПЗОАЦК на съответните пазари беше най-очевиден непосредствено след обявяването им на 4 септември и публикуването на оперативните подробности на 2 октомври, когато спредовете по кредитите се свиха значително, особено за ценни книжа, емитирани в най-засегнатите държави. Началото на фактическите покупки доведе до допълнително свиване, но след това спредовете останаха относително стабилни. Към края на годината инвеститорското търсене на обезпечени облигации донякъде отслабна поради относително ниските равнища на спредовете, довеждайки до малко разширяване на самите кредитни спредове.

По всяка от двете програми непогасените обеми, седмичните разплатени обеми и седмичните погашения са показани поотделно в уебсайта на ЕЦБ, с коментари по тях в [седмичните финансови отчети](#) на Евросистемата. В допълнение ЕЦБ публикува в уебсайта си информация за ПЗОО 3 на месечна база за разпределението между първичния и вторичния пазар.

## Допустими активи за програмите за закупуване на активи

Относно допустимостта на активите за закупуване водещ принцип е рамката на Евросистемата за обезпеченията с някои корекции, отчитащи разликите между приемането на активи като обезпечение и преките покупки на активи. За да се гарантира, че програмите могат да включват активи от цялата еврозона, ОАЦК и обезпечените облигации от Гърция и Кипър, които засега не са допустими като обезпечение за операциите по паричната политика, са предмет на специални правила с мерки за намаляване на риска.<sup>18</sup>

По ПЗОО 3 обезпечените облигации трябва да отговарят на изискванията за тяхната приемливост като собствено ползвано обезпечение и на някои други изисквания, подробно описани в член 2 от Решение ЕЦБ/2014/40. Субектите, чийто достъп до кредитните операции на Евросистемата е спрян, също се изключват от покупките по ПЗОО 3 за срока на спирането. В допълнение се прилагат някои ограничения за държаните от всяка ценна книга наличности.

По отношение на ПЗОАЦК ценните книжа трябва да отговарят на допълнителните изисквания, подробно описани в член 2 от Решение ЕЦБ/2014/45. В допълнение ЕЦБ извършва оценка на кредитния риск и оценка за целесъобразност във връзка с такива ОАЦК преди покупката им и на текуща база. Освен това се прилагат някои ограничения по отношение на наличностите, държани от дадена ценна книга.

<sup>18</sup> За повече информация виж член 2, алинея 5 от [Решение ЕЦБ/2014/40 от 15 октомври 2014 г. относно изпълнението на третата програма за закупуване на обезпечени облигации](#) и член 2, алинея 8 от [Решение ЕЦБ/2014/45 от 19 ноември 2014 г. относно изпълнението на програмата за закупуване на обезпечени с активи ценни книжа](#).

## 2.3

### Операции на ЕЦБ по рефинансиране и динамика на ликвидността

Евросистемата продължи да предлага достатъчна ликвидност чрез процедурата за пълно разпределение в рамките на своите редовни операции по рефинансиране, т.е. основните операции по рефинансиране (ООР) и тримесечните операции по дългосрочно рефинансиране (ОДР). Ето защо, както и в предходните години от 2008 г. насам, обемът на непогасените средства при операциите по рефинансиране се определяше от търсенето от страна на контрагентите на ликвидност от Евросистемата. За да продължи да задоволява търсенето от банките на ликвидни средства от централните банки, Управителният съвет реши, като част от обявения през юни пакет от мерки по паричната политика, да продължи политиката на пълно разпределение на средства чрез ООР и ОДР най-малко до декември 2016 г.

Банките продължиха масово да се възползват от възможността за предсрочно погасяване по двете тригодишни ОДР и през 2014 г. са изплатили общо 334 млрд. евро, т.е. седмични погашения от средно 6.7 млрд. евро. В контекста на общите доста големи нужди от ликвидност, в точния смисъл на понятието, т.е. определяни от изискуемите задължителни резерви и от автономните фактори<sup>19</sup>, погасяването доведе до постепенен, но значителен спад в свръхликвидността и в балансовото

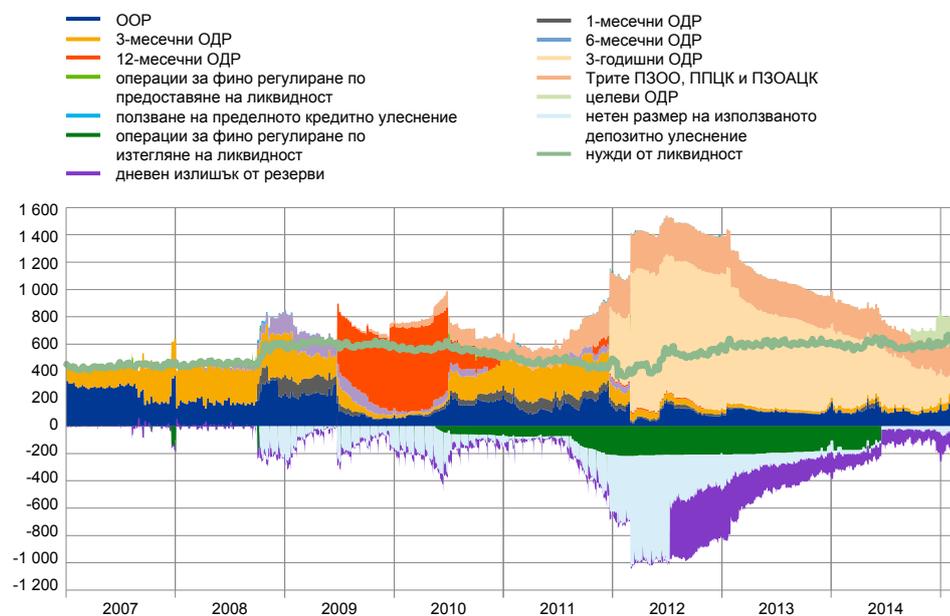
число на Евросистемата в течение на 2014 г. (виж графика 24).

Предсрочните погашения се дължаха на различни фактори, включително по-лесния достъп до финансовите пазари и по-стабилните източници на финансиране, тенденцията към намаляване на свръхрезервите, държани като предпазна мярка, и процеса на корекция на балансите и намаляване на коефициентите на ливъридж. В допълнение, те може би бяха обосновани и от намаляването на нормативния размер

#### Графика 24

Операции на Евросистемата по предоставяне и изтегляне на ликвидност от 2007 г. насам

(млрд. евро)



Източник: ЕЦБ.

<sup>19</sup> Автономни фактори са тези 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.

на финансирането, след като матуритетът на тригодишните ОДР спадна под една година. Накрая, погашенията бяха стимулирани и от преориентирането на банките към по-краткосрочни операции на Евросистемата с цел по-активно управление на ликвидността, или към целевите ОДР. И наистина, изплащанията скочиха рязко преди двете целеви ОДР – до 19,9 млрд. евро на 24 септември 2014 г. и 39,8 млрд. евро на 17 декември 2014 г.

През юни 2014 г. бяха спрени седмичните операции за фино регулиране, провеждани за изтегляне на ликвидността, влята чрез Програмата за пазарите на ценни книжа. Тази мярка, част от пакета мерки по паричната политика от юни – октомври, доведе до първоначално повишаване равнището на излишъка от ликвидност. Незабавно след спирането свръхликвидността се увеличи на 18 юни до 160 млрд. евро от 122 млрд. евро ден преди това.

Това нарастване на излишъка от ликвидност се оказа временно главно поради факта, че ликвидността, която вече не се абсорбираше посредством операции за фино регулиране, беше компенсирана с по-слабо участие в други операции на Евросистемата по рефинансиране. Банките ускориха погасяването на средствата по тригодишните ОДР и прибегваха по-малко до ООР. Богатите на касова наличност банки, които редовно участваха в операциите по изтегляне на ликвидност, не можаха обаче да пласират всичките си излишни средства и отчетоха нетно повишение на средствата, държани по текущите им сметки и по депозитното улеснение, което ограничи намалението на свръхликвидността. Фактът, че тези банки очевидно не предоставяха излишните средства като кредит на свои контрагенти, е показателен за продължаващата фрагментация на пазара. Същевременно нуждите от ликвидност нараснаха поради по-високи автономни фактори, което доведе до абсорбирането на свръхликвидност. Към 10 юли излишъкът от ликвидност се върна на нивата, наблюдавани точно преди прекратяването на седмичните операции за фино регулиране по изтегляне на ликвидност.

Освен това ефектът от разпределението при целевите ОДР върху предоставянето на ликвидност зависи от степента, в която банките променят чрез субституция участието си в други кредитни операции на Евросистемата със сетълмент същата седмица. В момента на сетълмента операциите от септември и декември вляха нетно съответно 47,9 млрд. евро и 95,3 млрд. евро, тъй като банките изплатиха обратно средствата по ОДР и промениха размера на участието си в съответната ООР и в тримесечната ОДР.

Общото участие в редовните операции на Евросистемата по рефинансиране бе съизмеримо с участието през предходната година, макар и да бе донякъде по-колебливо. Фактът, че спирането на операциите за фино регулиране и пускането в действие на нови операции като целевите ОДР бяха компенсирани в голяма степен от предварителните погашения по тригодишните ОДР, допринесе за общата стабилност на редовните операции. По-конкретно използването на ООР възлезе средно на 110 млрд. евро през 2014 г. и като цяло остана близо до равнището от 108 млрд. евро през 2013 г. През 2014 г. участието в отделните ООР варираше силно между 82 млрд. евро и 174 млрд. евро. Средният обем на предоставената при тримесечните ОДР ликвидност



нарасна в сравнение с предходната година при средно разпределени 11 млрд. евро спрямо 7,2 млрд. евро през 2013 г.

Като се вземат предвид заедно всички операции на Евросистемата на открития пазар (без портфейлите за директни парични операции), обемът на предоставената ликвидност е намалял от около 650 млрд. евро на около 600 млрд. евро в края на 2014 г., дори с краткотраен спад под 500 млрд. евро в началото на декември (виж графика 24). Това понижение съответстваше на тенденцията, наблюдавана през предходните години. Съответно през 2014 г. свръхликвидността възлезе средно на 129 млрд. евро, доста под отчетените през 2013 г. 300 млрд. евро. През втората половина на 2014 г. равнището на свръхликвидност се поддържаеше от новите мерки и варираше от около 70 млрд. евро до 260 млрд. евро в края на 2014 г. Капацитетът за допълнително абсорбиране на ликвидност остана висок в края на 2014 г., тъй като 210 млрд. евро, предоставени като финансиране по тригодишните ОДР, бяха още непогасени. Допълнителните целеви ОДР и покупките на активи обаче се очаква да повишат нивото на свръхликвидността през 2015 г.

## Запазване баланса на Евросистемата

При провеждането на паричната политика Евросистемата осъществява кредитни операции с контрагенти, отговарящи на определени критерии за допустимост, дефинирани в „Обща документация относно инструментите и процедурите по паричната политика на Евросистемата“. Независимо че критериите за допустимост изискват такива контрагенти да бъдат финансово стабилни, Евросистемата все пак може да бъде изложена на риск от неочаквано кредитно неизпълнение от страна на контрагент. Този риск бива ограничаван, като от контрагентите се изисква да предоставят адекватно обезпечение в съответствие със стандартната практика на централните банки по цял свят.

През 2014 г. Евросистемата продължи да осигурява наличието на достатъчно обезпечения на разположение на широк кръг контрагенти, така че да може да предоставя подходящ обем ликвидност чрез своите операции по паричната политика.<sup>20</sup> При това финансовите рискове, свързани с операции по предоставяне на ликвидност, бяха непрекъснато наблюдавани и количествено измервани на равнище Евросистема и редовно докладвани на органите на ЕЦБ за вземане на решения.

В течение на 2014 г. Евросистемата прие няколко мерки за подобряване на своите критерии за допустимост и на рамката за контрол върху риска, които я предпазват от риска от финансови загуби, в случай че активите трябва да бъдат реализирани вследствие неизпълнение от страна на контрагент. Управителният съвет например [допълнително уточни изискванията относно данните на ниво кредит за ОАЦК](#). В допълнение бяха променени [правилата](#) за даване на подходящ рейтинг за определяне допустимостта на търгуемите активи и

<sup>20</sup> Подробна информация за допустимите търгуеми активи, както и за използването на обезпеченията и непогасените вземания, е [публикувана в уебсайта на ЕЦБ](#).

съответното им дисконтиране. Относно временната рамка за обезпеченията Управителният съвет прие [Насоки ЕЦБ/2014/31](#), представляващи преработен текст на Насоки ЕЦБ/2013/4, за по-голяма яснота и за да се даде възможност за включване в допълнителната рамка за вземания по кредити на определени краткосрочни дългови инструменти, емитирани от нефинансови предприятия, при условие че отговарят на набор от конкретни критерии, а в противен случай не биха отговаряли на критериите на Евросистемата за допустимост на търгуеми активи.

## 2.4 Съобщение относно баланса на Евросистемата

Управителният съвет съобщи, че неговите мерки по паричната политика – както кредитни операции, така и покупки на активи – ще окажат значително влияние върху баланса на Евросистемата.

Това изявление имаше за цел да преодолее несигурността относно пълния мащаб на мерките. Тя произтича от факта, че обемът на целевите ОДР – основният елемент от пакета мерки, въведени през периода юни – октомври, ще се определя в голяма степен от търсенето от страна на контрагентите на Евросистемата, т.е. от решенията на отделните банки да участват в операциите. Ето защо, макар всяка единица ликвидност, въведена чрез мерките по паричната политика от юни – октомври, да оказва продължително въздействие за смекчаване на условията за кредитиране, общият размер на инжектираната ликвидност не може да бъде точно предвиден.

По този начин разясненията относно балансовото число отразяват намерението на Управителния съвет да гарантира, че степента на паричното стимулиране ще бъде достатъчна да повиши годишната ХИПЦ инфлация до нива под, но близо до 2%. Балансовото число на Евросистемата обаче не е цел на паричната политика. По-скоро активното управление на баланса остава инструмент, използван за изпълнение правомощията на ЕЦБ да поддържа ценова стабилност, след като ефективната долна граница за най-краткосрочните номинални лихвени проценти бъде достигната.

### 3 Европейският финансов сектор – възстановяване и изграждане на доверие

Дейността на ЕЦБ през 2014 г. включваше значителния ѝ принос за укрепване на стабилността и изграждане на доверие в европейския финансов сектор. Във връзка с това ЕЦБ предприе редица действия, свързани с периодичното оценяване на нововъзникващите рискове и на издръжливостта и способността на финансовата система да поема шокове; анализирането на взаимовръзките между финансовата система и икономиката; извършването на комплексна оценка на значимите кредитни институции; и участието в разискванията по формиране на регулаторната рамка както на международно, така и на равнище Европейски съюз. Освен това със създаването на 4 ноември 2014 г. на ЕНМ ЕЦБ официално пое задачите си по микро- и макропруденциалния надзор. Новата рамка ще гарантира, че и специфичните за отделните институции, и системните рискове във финансовата система ще бъдат своевременно и ефикасно идентифицирани и отстранявани в тясно сътрудничество с властите на участващите държави членки.

В настоящия раздел са описани основните тенденции в упоменатите по-горе области, като вниманието е насочено върху начина, по който дейността на ЕЦБ, а също институционалните и регулаторните промени допринасят за възстановяването на финансовата система, обезсилвайки порочната връзка между банките и държавните финанси и изграждайки доверие във финансовия сектор на ЕС.

#### 3.1 Запазването на финансова стабилност<sup>21</sup> – основна задача на ЕЦБ

Анализът на ЕЦБ за финансовата стабилност се представя редовно, например в шестмесечния ѝ доклад *Financial Stability Review* (Преглед на финансовата стабилност).<sup>22</sup> Банката оказва аналитична помощ и на Европейския съвет за системен риск (ЕССР) в областта на анализа на финансовата стабилност. През 2014 г. анализът на ЕЦБ за финансовата стабилност подпомогна по-конкретно разработването от ЕССР на неблагоприятните сценарии при обхваналите целия Европейски съюз стрес тестове на банките и застрахователните дружества.<sup>23</sup> Тези сценарии бяха използвани при проведените от Европейския банков орган (ЕБО) общоевропейски стрес тестове<sup>24</sup>, върху които почива комплексната оценка от страна на ЕЦБ на банките, и при стрес тестовете на застрахователни

<sup>21</sup> ЕЦБ определя финансовата стабилност като състояние, при което финансовата система – посредниците, пазарите и пазарните инфраструктури – е способна да устои на шокове, без да са налице съществени нарушения на финансовото посредничество и на ефикасното насочване на спестяванията към производителни инвестиции.

<sup>22</sup> Виж *Financial Stability Review*, ECB, May 2014, и *Financial Stability Review*, ECB, November 2014.

<sup>23</sup> Виж *EBA/SSM stress test: The macroeconomic adverse scenario u EIOPA/ESRB adverse financial market scenarios for insurance stress test*, ESRB, April 2014.

<sup>24</sup> Виж *Aggregate report on the comprehensive assessment*, ECB, October 2014.

дружества, проведени от Европейския орган за застраховане и професионално пенсионно осигуряване (EIOPA)<sup>25</sup>.

## Неустойчивостта на финансовата система на еврозоната през 2014 г. не беше силно изразена, но рисковете остават

Неустойчивостта на финансовата система на еврозоната не беше силно изразена през цялата 2014 г. Измерващите я показатели за банките и държавните финанси в еврозоната продължиха да спадат до равнища, наблюдавани за последен път преди избухването на глобалната финансова криза. Неустойчивостта на финансовата система в широкия смисъл на това понятие също остана ограничена (виж графика 25).

### Графика 25

#### Мерки за устойчивост на финансовия пазар, банковия сектор и държавния дълг в еврозоната

(ян. 2011 – февр. 2015)



Източници: „Блумбърг“ и изчисления на ЕЦБ.

Забележки: „вероятност за неизпълнение на задължения от две или повече големи презгранични банкови групи“ се отнася до вероятност за едновременно неизпълнение на задължения в извадка от 15 големи презгранични банкови групи в рамките на едногодишен хоризонт. За повече информация относно комплексните индикатори за устойчивост на системата виж: Hollo, D., Kremer, M. and Lo Duca, M., „CISS – a composite indicator of systemic stress in the financial system“, Working Paper Series, No 1426, ECB, March 2012.

Рисковете за финансовата стабилност, пред които беше изправена еврозоната през 2014 г., могат да се разделят на две обширни категории. Първо, макар и отслабващо през годината, „наследството“ от глобалната финансова криза остана проблем. В еврозоната то беше свързано най-вече с недостатъчния напредък в преодоляване на слабостта както от банковия сектор, така и от правителствата. Втората обхватна категория рискове са „нововъзникващите“, които произтичаха главно от продължаващото глобално търсене на доходност. Това направи финансовата система по-уязвима спрямо внезапни обрати в рисковите премии.

Определяща за всички ключови за стабилността на финансовата система рискове беше несигурността, дължаща се на слабото, крехко и неравномерно икономическо възстановяване. Извънредно ниският темп на инфлация също е възможно да засили съществуващата уязвимост, в случай че се задържи на сегашните си равнища по-дълго от очакваното или продължи да намалява.

## По-нататъшен напредък при разрешаването на наследените от глобалната финансова криза проблеми

През 2014 г. и банките, и правителствата предприеха по-нататъшни действия за справяне с наследените от кризата рискове. През годината балансите на банките от еврозоната продължиха да укрепват при ясно изразено изместване

<sup>25</sup> Виж EIOPA insurance stress test 2014, EIOPA, November 2014.

от наблюдаваното в предходни години намаляване на коефициентите на ливъридж и отказ от поемане на рискове към увеличаване на капитала, свързано с провежданата от ЕЦБ комплексна оценка. В същото време продължиха да напредват прилаганите от правителствата в еврозоната фискална консолидация и структурни реформи, макар и с неравномерен темп по държави. По-благоприятните нагласи доведоха до значителен спад в доходността на нискорейтинговите държавни облигации от еврозоната, която в отделни случаи достигна равнища, наблюдавани последно преди надигането през 2010 г. в еврозоната на втората вълна на глобалната финансова криза.

Независимо от напредъка от страна на банките и правителствата предизвикателствата пред финансовата стабилност остават. Въпреки че комплексната оценка гарантира наличието на достатъчни равнища на капитала в системно важните банки, необходимо е банковата система да се справи със запазващите се уязвимост и несигурност. Основното предизвикателство, пред което се изправи банковият сектор в еврозоната през 2014 г., бяха все още ниските равнища на рентабилност в големи негови сегменти, което се дължи най-вече на влошената икономическа среда. Продължаващата слаба рентабилност на банките би могла да се превърне в системна заплаха, ако ограничи способността им да засилят капацитета си за поемане на шокове чрез неразпределена печалба и провизиране. Възможно е това да попречи на банките да предоставят нови рентабилни кредити и да предизвика допълнителни свързани с бизнес модела структурни заплахи в условията на нисък растеж. При такива обстоятелства банките биха могли да се изкушат и да поемат по-голям риск с цел подобряване на рентабилността си, което от своя страна би ги направило по-уязвими спрямо бъдещи шокове.

Възвръщаемостта на собствения капитал на банките през 2014 г. беше доста под стойността на акционерния капитал (очакваната от акционерите норма на възвръщаемост), което също показва структурна необходимост от по-нататъшни корекции на балансите в части от банковата система. Слабата рентабилност през 2014 г. обаче беше предизвикателство не само за банките от еврозоната. Цялостните им финансови резултати бяха твърде сходни с тези на европейските банки извън еврозоната, а след коригиране на разходите за провизиране срещу загуби по кредити – и с резултатите на анализите им в САЩ (виж графика 26).

Неустойчивостта, свързана с държавните дългове в еврозоната, остава слабо изразена през 2014 г. Подпомогнати от по-добрите условия на пазарите на държавен дълг след оповестяването през 2012 г. на директните парични операции и през 2014 г. на мерките на ЕЦБ по паричната ѝ политика, пазарните нагласи останаха сравнително благоприятни. За това допринесоха постепенното подобряване на цикличните икономически условия и продължаващата фискална консолидация.

Благоприятно влияние върху нагласите оказаха и по-нататъшните стъпки към отслабване на порочната връзка между държавните финанси и банките. Решаващи в това отношение се оказаха създаването на ЕНМ и законодателните инициативи – например новите правила за рекапитализация

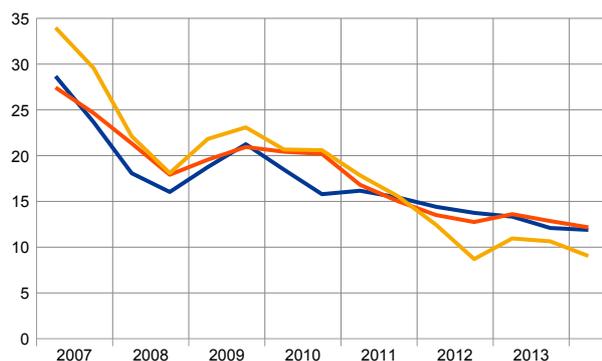
## Графика 26

### Възвръщаемост на капитала преди и след провизиране на големите презгранични банкови групи в еврозоната и в света

(%; медиани; плъзгаща се средна за два периода)

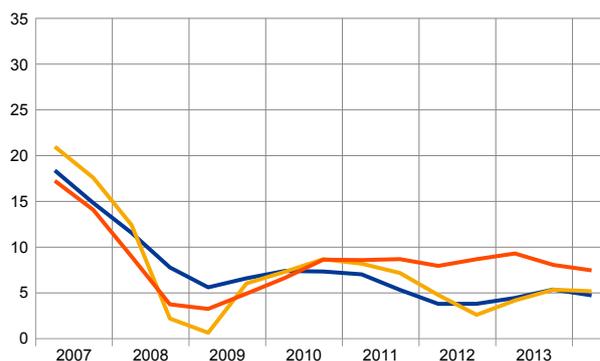
#### а) Възвръщаемост на капитала преди провизиране

— големи презгранични банкови групи от еврозоната  
— големи презгранични банкови групи от Европа извън еврозоната  
— големи презгранични банкови групи от САЩ



#### б) Възвръщаемост на капитала

— големи презгранични банкови групи от еврозоната  
— големи презгранични банкови групи от Европа извън еврозоната  
— големи презгранични банкови групи от САЩ



Източници: SNL Financial и изчисления на ЕЦБ.

Забележки: „Европа извън еврозоната“ включва банки от Обединеното кралство, Швейцария, Швеция и Дания. Данните са за периода от първото полугодие на 2007 г. до първото полугодие на 2014 г.

чрез вътрешни източници. От друга страна обаче, все още силната корелация между цената за финансиране на банките в еврозоната и на държавите подчертава необходимостта усилията да продължат.

## Графика 27

### Базиран на цените съставен индикатор за финансовата интеграция (FINTEC) в еврозоната

(ян. 1999 – дек. 2014)



Източници: ЕЦБ и изчисления на ЕЦБ.

Забележки: Базираният на цените *FINTEC* (Financial INTEgration Composite) обобщава информацията от избрани съществуващи индикатори за дисперсия на цените, които обхващат четирите важни сегмента на финансовия пазар. *FINTEC* се движи между нула (пълна фрагментация) и единица (пълна интеграция). Увеличението му е признак за по-силна финансова интеграция. За допълнителни подробности виж: *Financial integration in Europe*, ЕЦБ, 2015 г., предстоящо издание.

Предизвикателствата пред устойчивостта на публичния дълг не бяха премахнати през 2014 г. поради запазващите се високи равнища на дълга в редица държави, повишения риск от надценяване на икономическата прогноза и средата, характеризираща се с много ниска инфлация. Несигурността, свързана с устойчивостта на държавните дългове, вероятно ще продължи да бъде ключов проблем. Това доказва нуждата от допълнителна корекция на основните бюджетни и икономически показатели, които да са подходящи за тежестта на дълга.

Посредством осъществения от банките и държавите напредък при решаването на наследените от глобалната финансова криза проблеми наблюдаваното от 2012 г. задълбочаване на интеграцията на финансовите пазари в еврозоната продължи и през 2014 г., достигайки равнища отпреди началото на кризата на държавните дългове в еврозоната (виж графика 27).<sup>26</sup>

<sup>26</sup> За по-подробен анализ на развитието на интеграцията на финансовите пазари виж *Financial integration in Europe*, ЕЦБ, 2015 г., предстоящо издание.

Подобряване на състоянието на интеграцията на финансовите пазари, макар и в различна степен, беше регистрирано във всички ключови сегменти на пазара – паричния, облигационния, капиталовия и междубанковия.

На паричния пазар интеграцията продължи да се задълбочава с равномерен темп в условията на непрекъснати действия от страна на банките да намалят несигурността в балансите и да подобрят позициите си при финансирането. Резултатът от това се прояви в намаляващи равнища на свръхликвидността – размера на притежаваните от банките парични наличности над обичайно необходимите.

През 2014 г. фрагментацията на пазарите на облигации в еврозоната също продължи да намалява. Задълбочаването на интеграцията на облигационния пазар беше резултат от няколко фактора. Първо, продължиха да се изглаждат различията в икономическите нагласи между отделните държави от еврозоната. Второ, решенията на ЕЦБ през годината относно допълнителните мерки по паричната политика засилиха доверието. Трето, като цяло се запази нерестриктивната позиция по паричната политика в другите големи валутни зони, което допринесе за търсенето на по-високодоходни активи. Това тласна към стесняване спредовете на по-рисковите активи и намали фрагментацията на облигационните пазари в еврозоната. Тези фактори повлияха благоприятно и на фондовите пазари, където през 2014 г. хетерогенността между отделните държави от еврозоната продължи бавно да намалява.

Интеграцията на банковите пазари в еврозоната слабо се подобри през 2014 г., що се отнася до кредитирането и набирането на депозити. Презграничните банкови операции умерено нараснаха, въпреки че равнището на интегрираност на банковите пазари остана по-ниско спрямо началото на финансовата криза. Това например може да се илюстрира с все още съществуващите устойчиви различия в разходите по кредити, плащани от нефинансови предприятия, особено малките и средните, в отделните страни от еврозоната.

Тъй като Евросистемата разглежда интеграцията на финансовите пазари преди всичко като процес, чийто двигател е пазарът, правната и регулаторната рамка на финансовата система очевидно играят съществена спомагателна роля. През 2014 г. редица важни постижения в нормативната сфера подпомогнаха интеграцията на финансовите пазари (виж също раздели 3.3 и 3.4 в тази глава). ЕЦБ пое отговорност за банковия надзор от 4 ноември 2014 г. Единният надзорен механизъм и Единният механизъм за реструктуриране са основополагащите елементи на една по-стабилна и гъвкава рамка, която да спомогне за предотвратяване на бъдещи финансови кризи и да гарантира ефикасна намеса, а в краен случай при необходимост – и реструктуриране на банки. Това значително ще допринесе за интеграцията на европейските финансови пазари.

## Графика 28

### Доходност на избрани облигации и очаквана възвръщаемост на акциите в еврозоната

(ян. 1999 – февр. 2015; %)

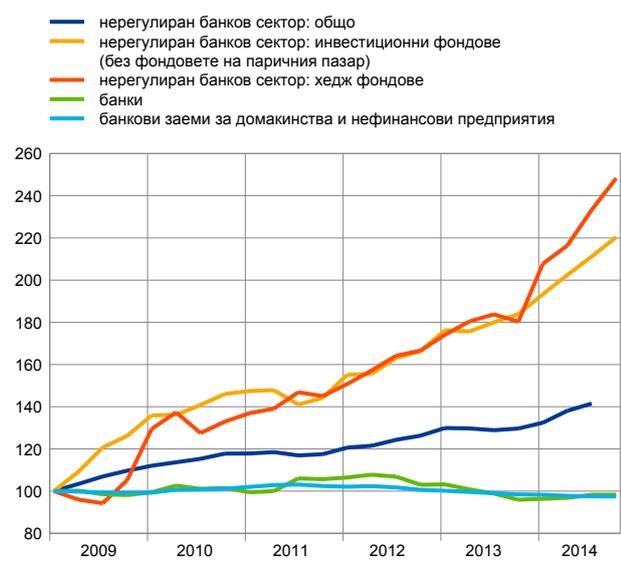


Източници: „Блумбърг“, индекси на Банк ъф Америка/„Мерил Линч“, R. Shiller (Йейлски университет), ЕЦБ и изчисления на ЕЦБ.  
Забележка: Очакваната възвръщаемост на акциите в еврозоната е величина, обратнопропорционална на съотношението на Шилер („циклично изгладена цена/ печалба“).

## Графика 29

### Активи на избрани финансови сектори в еврозоната

(1 тр. 2009 – 4 тр. 2014; индекс: 1 тр. 2009 = 100)



Източници: ЕЦБ и изчисления на ЕЦБ.

## Нововъзникващите рискове изискваха внимателно наблюдение и анализ

Макар че доминиращите предизвикателства пред финансовата стабилност бяха свързани в голяма степен с проблеми, наследени от финансовата криза, впоследствие се появиха признаци за нови потенциални рискове, които в отделни случаи се активизираха през 2014 г. Тези рискове бяха отражение преди всичко на средата с ниски лихвени проценти, допринасяща за търсенето на доходност на пазарите на финансови активи и на някои пазари на имоти, където ниските разходи по заемите обуславяха нарастването на цените в някои сегменти и държави.

Въпреки периодите на силна колебливост в резултат от нарастващото геополитическо напрежение и от данните за слаба икономическа активност през 2014 г. търсенето на доходност на световните финансови пазари се запази, което в Европа бе най-видимо на пазарите на корпоративни и държавни облигации (виж графика 28). Това беше свързано с по-силната зависимост на и между облигационните, капиталовите и паричните пазари в еврозоната, което напомня годините преди началото на глобалната финансова криза.

Устойчивото нарастване през последните години на небанковото кредитно посредничество – считано от Съвета за финансова стабилност за най-общо определение или заместител на нерегулирания банков сектор, който включва непаричните финансови институции (НПФИ), без застрахователни дружества и пенсионни фондове – показва, че в тази сфера уязвимостта вероятно се засилва (виж графика 29).<sup>27</sup> Нерегулираният банков сектор в еврозоната значително се разрасна през последното десетилетие. Неговият най-широк измерител показва, че съвкупните му активи са се удвоили и през юни 2014 г. достигат 22 трлн. евро. В сектора бяха наблюдавани важни промени, които могат да се сведат до три косвени резултата от финансовата криза. Първо, средата с извънредно ниски лихвени

<sup>27</sup> Съветът за финансова стабилност дефинира нерегулирания банков сектор като „кредитно посредничество, в което участват структури и дейности (изцяло или отчасти) извън регулираната банкова система“. За обсъждане на нерегулирания банков сектор в еврозоната виж: Doyle, N., L. Hermans, K. Mikkonen and P. Molitor. *Structural features of the wider euro area financial sector*, *Banking Structures Report*, ECB, October 2014.



проценти постави предизвикателства пред фондовете на паричния пазар, чиито активи се свиха от върховите предкризисни 1,3 трлн. евро до 835 млрд. евро в средата на 2014 г. Второ, активите на базираните в еврозоната дружества със специална инвестиционна цел, извършващи секюритизационни сделки, намаляха за същия период с почти една трета до 1,9 трлн. евро. Трето, спадът при фондовете на паричния пазар и при дружествата със специална инвестиционна цел се компенсира с излишък от значителния растеж в сектора на инвестиционните фондове в еврозоната (без фондовете на паричния пазар). В условията на интензивно търсене на доходност в световен мащаб секторът на инвестиционните фондове в еврозоната (без фондовете на паричния пазар) увеличи активите си през третото тримесечие на 2014 г. до 8,9 трлн. евро.

Институциите от нерегулирания банков сектор са се превърнали във важни кредитори за икономиката на еврозоната, особено на фона на свиващото се през последните години банково кредитиране. Ето защо всеки проблем, пред който те са изправени, бързо се разпростира върху банковия сектор и реалната икономика поради силната им взаимосвързаност с кредитните институции от еврозоната. Те са и важен източник на финансиране за банките, нефинансовите предприятия и правителствата от еврозоната. Макар че предоставянето на банкови услуги от тези институции може да донесе редица ползи – като увеличен достъп на реалната икономика до кредитиране, стимулиране на ликвидността на пазара и възможност за подялба на риска, – необходими са допълнителни мерки за наблюдение и оценка на уязвимите зони от разрастващия се нерегулиран банков сектор. Същевременно е необходимо да продължат усилията за подобряване на макропруденциалния надзор и използваните от него инструменти за ограничаване на риска, тъй като обхватът на тези, с които понастоящем разполагаме, не е достатъчен за справяне с рисковете, произтичащи от нерегулираната банкова дейност.

### 3.2 Функцията на ЕЦБ в областта на макропруденциалния надзор

ЕЦБ и ЕССР изпълняват функции по макропруденциалната политика – всяка институция в рамките на съответните си правомощия и в тясно взаимно сътрудничество.

#### Макропруденциална политика и регулации

Със създаването на ЕНМ ЕЦБ поема задачите си по макропруденциалния надзор, което означава, че тя може да прилага по своя собствена инициатива и след координиране с националните органи мерките, залегнали в съответното законодателство на ЕС. Независимо от това би трябвало да се отбележи, че главната отговорност за прилагането на макропруденциалните мерки е на компетентните национални или на съответните надзорни органи. ЕЦБ може да прилага по-високи изисквания за капиталови буфери и по-строги мерки, отколкото прилаганите от компетентните национални или от съответните надзорни органи (виж член 5 от [Регламента за ЕНМ](#)).

Предвид новите микро- и макропруденциални функции на ЕЦБ беше създаден вътрешен механизъм за насърчаване на предварителната координация по въпроси на макропруденциалния надзор и по ключови проблеми на нормативното регулиране на пруденциалния надзор и финансовия сектор. Бяха създадени и механизми за координация между ЕЦБ и компетентните национални или съответните надзорни органи в държавите членки.

Макропруденциалният инструментариум включва капиталови буфери и други мерки, залегнали в Регламента за капиталовите изисквания и в четвъртата Директива за капиталовите изисквания (пакета *CRR/CRD IV*), като допълнителните изисквания за оповестяване, лимитите за големите експозиции, рисковите тегла за обезпечени с недвижими имоти експозиции, и мерките, свързани с експозиции в рамките на финансовия сектор.

Настоящият пакет *CRR/CRD IV* обаче не включва определени мерки, които биха могли ефикасно да се справят със специфични видове системен риск, и поради това на по-късен етап може да бъде актуализиран. Допълнителните мерки биха могли да включват например: 1) някои мерки, приложими към активите, като прилагането на лимити за съотношенията „размер на заема/стойност на обезпечението“, „кредит/доход“ или „обслужване на дълга/доход“; и 2) въвеждане на различни лимити за експозициите, които остават извън обхвата на настоящата дефиниция на големите експозиции. Следва да се подчертае, че пакетът *CRR/CRD IV* вече предвижда възможност за налагане на конкретни изисквания за справяне със системни ликвидни рискове и за прилагане на по-строги правила относно изискванията за ликвидност, които да противодействат на макропруденциалния или системния риск. Освен това Регламентът за капиталовите изисквания предвижда евентуално въвеждане на коефициент на ливъридж посредством законодателно предложение. Нещо повече, макропруденциалната рамка следва да включва инструменти за справяне с рискове, свързани със или произтичащи от небанкови институции.

Възможни други предизвикателства за макропруденциалната политика на равнище ЕНМ са липсата на хармонизиране по отношение на някои инструменти и отсъствието им в отделни държави. В допълнение, оценката на органите относно потенциално презгранично влияние от националните мерки е твърде ограничена въпреки работата, извършена от ЕССР по този въпрос. Ето защо, за да се засили ефикасността на макропруденциалните политики, би било полезно да се обмисли дали и как да се разшири презграничното приложение на тези мерки. Освен това надзорните колегии и ЕССР осигуряват допълнителни възможности за обмен на информация и за координация с държавите извън еврозоната.

ЕЦБ организира процеса на информационен обмен и координация с националните органи и между тях, което улеснява прилагането на различните инструменти и оценяването на трансграничните им последици. Това предполага обсъждане на ранен етап и координиране на планираните надзорни мерки. [Рамковият регламент за ЕНМ](#), с който се въвежда Регламентът за ЕНМ, задължава националните органи да информират ЕЦБ на възможно най-ранен етап, в случай че възнамеряват да използват даден макропруденциален

инструмент. Същото задължение важи и за ЕЦБ, ако реши да се възползва от правомощията си да въведе по-строги изисквания. Тази рамка се допълва посредством редовните оценки на ЕЦБ и задълбоченото обсъждане с държавите, в които са установени системни рискове, на самите рискове и надзорните инструменти.

## Макропруденциална политика и регулации на равнище ЕС – сътрудничество с ЕССР

ЕЦБ продължава тясното си сътрудничество с ЕССР, който е натоварен с надзора върху финансовата система като цяло. Основната цел на ЕССР е предотвратяването и ограничаването на системните рискове (циклични и структурни) за финансовата стабилност във всички финансови подсектори. Той обединява представители на ЕЦБ, националните централни банки и националните надзорни органи на държавите – членки на ЕС, европейските надзорни органи, Европейската комисия и Икономическия и финансов комитет. ЕЦБ продължи да оказва аналитична, статистическа, логистична и административна помощ на секретариата на ЕССР, който отговаря за координирането на неговата ежедневна работа.

През 2014 г. дейността на ЕССР беше насочена към установяване на системните рискове под формата на: 1) преоценка на рисковете на световните финансови пазари; 2) макроикономически риск; 3) уязвими позиции в балансите на банките и на застрахователните дружества; 4) въпроси, свързани с държавните дългове; и 5) пазарни структури. Той разгледа и редица нововъзникнали проблеми, като свръхбанкирането (*over-banking*), иницирането на кредити (*loan origination*) от инвестиционни фондове и нормативното третиране на експозициите в държавни облигации, и допринесе за разработването на сценариите за стрес тестовете на банките и застрахователните дружества.

Предвид координиращата си роля за базираните на *CRR/CRD IV* макропруденциални инструменти през 2014 г. ЕССР обсъди също значителен брой национални макропруденциални мерки, вземайки под внимание по-специално трансграничните им ефекти. Той публикува и широк набор указания относно използването на тези инструменти, а също с оглед по-нататъшното укрепване на макропруденциалната рамка продължи да оценява прилагането на своята Препоръка относно макропруденциалния мандат на националните органи.

## Каре 5

### Комплексната оценка

---

Комплексната оценка на банките, окачествена според очакванията като знакова, представляваше надзорна проверка с безпрецедентен обхват и дълбочина и отбеляза решаващ етап в изграждането на ЕНМ. Изобилието от събрани по време на проверката подробни данни относно банките, които подлежат на пряк надзор от ЕЦБ, служи като важна входяща информация за провеждания надзор върху тях.

Комплексната оценка започна през есента на 2013 г. и приключи с публикуването на резултатите на 26 октомври 2014 г. Проверката се състоеше от преглед на качеството на активите (AQR) и стрес тест и имаше три основни цели:

- да установи прозрачност чрез повишаване качеството на наличната информация относно състоянието на банките;
- да идентифицира и ако е необходимо, да приложи коригиращи действия; и
- да изгради доверие, като гарантира на заинтересованите страни, че по принцип банките са здрави и заслужаващи доверие.

Прегледът на качеството на активите представляваше оценка в определен момент на точността на балансовата стойност на активите в балансите на банките към 31 декември 2013 г. и послужи като начална точка за провеждането на стрес теста. Стрес тестът осигури прогнозно проучване относно издръжливост на платежоспособността на банките при два хипотетични сценария, отразявайки и новата информация, получена от прегледа на качеството на активите.

Като цяло комплексната оценка установи капиталов недостиг от 24,6 млрд. евро в 25 участващи банки<sup>28</sup> след сравняване на прогнозните коефициенти за платежоспособност с определените за проверката прагове. От 1 януари до 30 септември 2014 г. участващите банки увеличиха капитала си общо с 57,1 млрд. евро. След отразяването на тези капиталови мерки във финансовите отчети недостигът се сви до 9,5 млрд. евро, разпределени в 13 банки.

При неблагоприятния сценарий стрес тестът показва тотално „изяждане“ на капитала от 181,7 млрд. евро и увеличение на рисковопретеглените активи, водещо до допълнителни капиталови изисквания в размер на 47,2 млрд. евро. Заедно с нетната корекция от прегледа на качеството на активите за 33,8 млрд. евро това означава общо 262,7 млрд. евро (виж графика А).

---

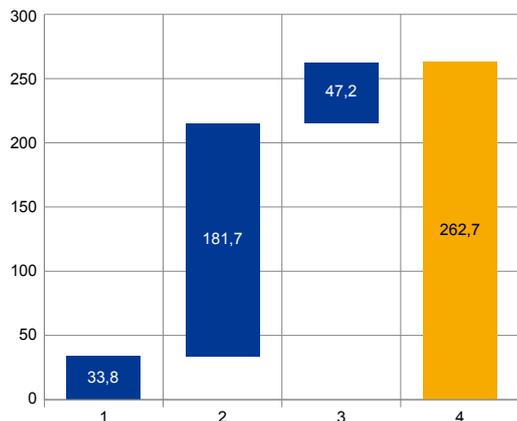
<sup>28</sup> Сред тях са две банки, изпълняващи съгласувани с Европейската комисия планове за реорганизация, съгласно които недостигът при едната банка следва да е малък, а при другата – нула.

## Графика А

### „Изяждане“ на капитала при неблагоприятния сценарий от комплексната оценка

(подбрана от ЕНМ извадка от банки, млрд. евро)

у: Базов собствен капитал от първи ред



- 1 Корекция от прегледа на качеството на активите, без надвзети данъци
- 2 Намаляване на разполагаемия капитал в резултат от стрес теста
- 3 Допълнителен изискуем капитал в резултат от увеличаване на рисковопретеглените активи
- 4 Неблагоприятен сценарий за „изяждане“ на капитала плюс ефекта върху изискуемия капитал

Източници: ЕЦБ и изчисления на ЕЦБ.

с капиталов недостиг да попълнят капитала си в рамките на шест или девет месеца в зависимост от източника на недостига представлява мощен двигател на процеса на оздравяване на балансите. Прилагането на оздравителните планове за капитала, представени от тези банки, подлежи на наблюдение от страна на съответните съвместни надзорни екипи. Дейностите по попълване на капитала ще доведат до повишаване на платежоспособността и оттук до засилване на стабилността на отделните банки и на системата като цяло.

Всичко това допринася за засилване доверието на всички заинтересовани страни във фундаменталната устойчивост на банковата система в еврозоната. Стрес тестът обаче не може – а и няма за цел – да отмени ежедневния надзор, осъществяван понастоящем от ЕНМ, вземайки надлежно предвид конкретните за всяка банка обстоятелства, както и текущите процеси.

Резултатите доказват, че разработеният от ЕССР неблагоприятен сценарий имаше най-строгите критерии в сравнение с всички, провеждани досега на равнище ЕС. Макрофинансовият стрес тест обхвана три, а не две години, както при предишни проверки, което допринесе за сравнителната му трудност.

Ако разгледаме как пазарите реагират на резултатите от комплексната оценка, ще видим, че динамиката на банковите акции в цяла Европа показва значителна хетерогенност в зависимост от държавата, в която са установени съответните банки. Като цяло, може да се спори дали пазарите отразиха адекватно резултатите от комплексната оценка, като разграничиха по подходящ начин институциите.

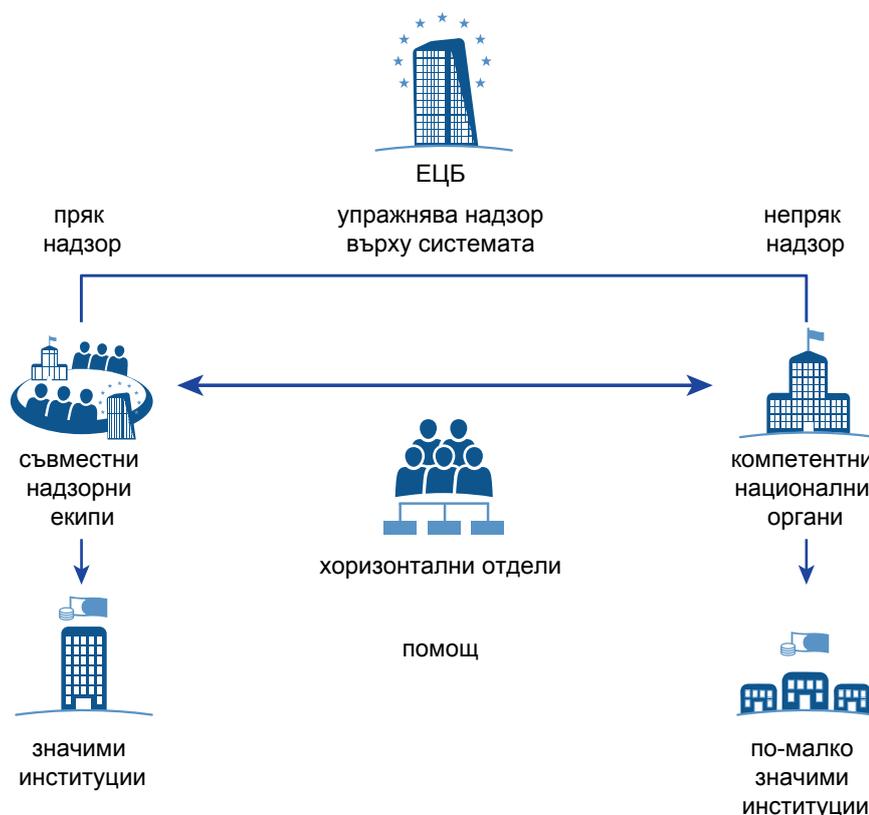
Комплексната оценка успя значително да засили прозрачността на банковите баланси чрез публикуване на резултатите по банки в силно детайлизирани формуляри за оповестяване. Изискването банките

## 3.3 Дейност на ЕЦБ в областта на микропруденциалния надзор

Една година след влизането в сила на Регламента за ЕНМ, на 4 ноември 2014 г., ЕЦБ официално поема надзорните си задачи. Съвместно с компетентните

национални органи ЕЦБ ще съдейства за сигурността и устойчивостта на банковата и за стабилността на финансовата система. Преди ЕНМ да започне работата си, месеци наред течеше интензивна подготовка, включително по създаването на административните структури на ЕНМ, финализирането на правната рамка за надзора на ЕНМ, организационната подготовка и набирането на персонал за надзорната функция на ЕЦБ и разработването на надзорния модел на ЕНМ. Успоредно с това ЕЦБ извърши комплексна оценка на значимите банки, подлагайки ги на задълбочен преглед на качеството на активите и на стрес тест (за повече подробности виж каре 5).

### Разпределение на задачите в рамките на ЕНМ



### Подготвителни дейности на ЕЦБ/ЕНМ – готовност за надзор върху банките

В съответствие с Регламента за ЕНМ планирането и осъществяването на възложените на ЕЦБ задачи са изцяло поети от Надзорния съвет като вътрешен орган на ЕЦБ. Надзорният съвет разработва проекти за решения, които се считат за приети, освен ако Управителният съвет като върховен орган за вземане на решения в ЕЦБ не възрази в рамките на определен период. Ето защо създаването на Надзорния съвет, включително назначаването на председател, заместник-председател и трима представители на ЕЦБ в края на декември 2013 г. и в началото на 2014 г., беше основна стъпка към

изграждането на управленските структури на ЕНМ.<sup>29</sup> Надзорният съвет функционира от януари 2014 г., като организира редовни срещи за обсъждане и подготовка на решения по ключови въпроси, свързани с ЕНМ. Създаването на Координационния комитет на Надзорния съвет, както и на Административния съвет за преглед и на Помирителната комисия са други важни етапи от финализирането на рамката за управление на ЕНМ. В правомощията на Административния съвет за преглед е включено преразглеждането на надзорни решения в случай на постъпило искане от страна на физическо или юридическо лице. Целта на Помирителната комисия е да намери решение в случай на постъпило искане от компетентните национални органи за различия в позициите по възражение на Управителния съвет относно проекторешение, подготвено от Надзорния съвет. За повече подробности относно мерките за гарантиране обособяването на функциите на ЕЦБ по паричната политика и по надзора виж раздел 6 в глава 2.

Завършването на правната рамка за надзора на ЕНМ налагаше приемането на Рамков регламент за ЕНМ, въвеждащ в практиката уредбата по прилагането на член 6 от Регламента за ЕНМ (относно сътрудничеството между ЕЦБ и компетентните национални органи в рамките на ЕНМ), и на Регламента на ЕЦБ относно надзорните такси. Първият документ беше публикуван през април 2014 г., а вторият – през октомври 2014 г. Преди финализирането им те бяха предмет на обществено допитване.

Що се отнася до оперативното устройство на надзорната функция на ЕЦБ, решаваща крачка беше създаването на съвместните надзорни екипи, в чийто състав влизат служители на ЕЦБ и на компетентните национални органи и които са натоварени с прекия надзор върху значимите институции. За всяка значима институция беше създаден съвместен надзорен екип. Доразвити бяха също организационното устройство на непрекия надзор върху по-малко значимите институции и хоризонталните и специализираните функции. ЕЦБ положи огромни усилия за набиране на персонал във всички сфери на дейност на ЕНМ; като цяло от общо около 1000 щатни бройки, заложи в бюджета, до началото на януари 2015 г. бяха назначени над 960 служители.

Друг ключов аспект от подготовката на ЕНМ е разработването на Наръчник по надзор, който съдържа процесите и методологията на надзора върху кредитните институции и процедурите за сътрудничество в рамките на ЕНМ и с органите извън него. Наръчникът е в процес на постоянно доразработване и е актуализиран, за да отрази новите пазарни тенденции и надзорни практики.

За да се улесни обменът на информация и в рамките на ЕНМ да се гарантира възможно най-добрата координация, бяха организирани редица форуми. Някои от съществуващите комитети на ЕСЦБ/Евросистемата заседават и в състава на ЕНМ, когато се разглеждат въпроси, свързани с банковия надзор в техните сфери на отговорност. Случаите, в които нямаше подходящи комитети на ЕСЦБ/Евросистемата, бяха създадени мрежи от експерти на ЕЦБ и компетентните национални органи.

<sup>29</sup> Според член 26, параграф 1 от Регламента за ЕНМ Надзорният съвет трябва да включва четирима представители на ЕЦБ. Четвъртият представител беше назначен през февруари 2015 г.

## Следващите задачи на ЕЦБ/ЕНМ – хармонизация с цел гарантиране на най-високите надзорни стандарти

Осъществяваният понастоящем от съвместните надзорни екипи надзор е насочен към решаването на редица проблеми, представляващи сериозни предизвикателства за наблюдаваните институции. По-конкретно, ЕНМ определя приоритетите на надзора въз основа на идентифицирането на основните потенциални рискове, заплашващи като цяло банковата система, която попада в обхвата на ЕНМ. По принцип те включват оценка на рентабилността и устойчивостта на конкретния бизнес модел на всяка банка в условия на ниски лихвени проценти, а също процедурите за администриране и за управление на риска в институциите и преминаването към по-високи капиталови изисквания, заложи в *CRR/CRD IV*.

Надзорниците от ЕНМ използват пълния набор от надзорни инструменти, с които разполагат, за да наблюдават тези процеси, и когато е необходимо, да възложат на институциите да предприемат корективни действия. Прегледът на надзора и процедурата за оценка са ключов инструмент в това отношение. Те се провеждат ежегодно най-вече с цел да се гарантира, че капиталът и ликвидността на институциите, както и вътрешните им схеми, стратегии и процедури, са подходящи за доброто управление и за покриване на рисковете. В допълнение, извършваната оценка може да има за резултат необходимост от даване на препоръки и вземане на надзорни мерки.

Важна цел на ЕНМ при всички негови действия е постигането на равнопоставеност при надзорното и нормативното третиране на институциите в държавите членки. ЕЦБ е натоварена със специфични хоризонтални и специализирани експертни функции: 1) насърчаване на хармонизацията на надзорните похвати; 2) поощряване на интрузивния подход в банковия надзор; и 3) активизиране на сътрудничеството и комуникацията във и извън ЕНМ.

Огромни усилия са положени за ускоряване на хармонизацията в области, където се наблюдават различия в националните правила и практики. Те включват критично разглеждане на съществуващите национални надзорни практики, разработване на стандарти, тестване и доусъвършенстване на хармонизираните надзорни методологии, прегледи на качеството на изпълнение и измерване на ефикасността на предприетите мерки.

Тези усилия не се ограничават само до значимите институции, попадащи под прекия надзор на ЕЦБ. Тя упражнява непряк надзор и върху по-малко значимите институции. През 2015 г. целта ѝ е да финализира разработването и структурирането на надзорния подход. Това включва издаването на насоки и регулации за компетентните национални органи, провеждане на тематични прегледи, организиране обмен на експерти и участие в управлението при кризи, като всичко това протича в тясно сътрудничество с компетентните национални органи.

Единният надзорен механизъм се стреми към хармонизиране с цел обединяване около най-добрите практики и най-високите надзорни стандарти



във всички области, като се гарантира приносът на ЕНМ за засилване стабилността на банковата система в еврозоната и възстановяване на доверието в нея.

### 3.4 Усилията на ЕС да разкъса порочната връзка между държавните финанси и банките

През 2014 г. беше постигнат значителен напредък в създаването на банковия съюз. Успоредно със създаването на ЕНМ и с разработването на единния наръчник Евросистемата подпомогна предварителната подготовка на Единния механизъм за реструктуриране (ЕМП), включително Единния фонд за реструктуриране (ЕФП). Всички те, взети заедно (ЕНМ, единният наръчник, ЕМП и ЕФП), са основополагащите елементи на една по-строга и гъвкава рамка, която да спомогне за предотвратяването на бъдещи финансови кризи и да гарантира ефикасната намеса, а в краен случай и реструктурирането на банка в случай на несъстоятелност.

Липсата на обща рамка за реструктуриране, задължаваща инвеститорите (т.е. акционери и кредитори) да поемат загубите, стана причина през последните години за порочната връзка между банките и държавните финанси. Наличието на явни и скрити държавни гаранции по време на кризата имаше сериозни последици под формата на засилена фрагментация на единния пазар. Една от основните задачи на банковия съюз и в частност на ЕМП е да прекъсне тази връзка между банките и държавните финанси, поставяйки си като обща достижима цел ефективно реструктуриране, като същевременно намали необходимостта от скъпоструваща държавна намеса. Банковият съюз ще съдейства за интегрирането на европейските финансови пазари и ще има решаваща роля в усилията за ефективно управление на бъдещи финансови кризи и за разкъсване на опасната връзка между банките и държавните финанси.

### Директивата за възстановяване и реструктуриране на банки допълва правилата на ЕС за държавна помощ

По време на финансовата криза насоките и обясненията на ЕС относно държавната помощ създадоха рамката за съгласувани действия в подкрепа на финансовия сектор. Тя определя не само условията за достъп на финансовия сектор до държавна помощ, но и начина, по който се оценяват плановете за реорганизация и минималните правила за подялба на разходите между собствениците на капитала и второстепенните кредитори на проблемните банки, търсещи държавна помощ. Рамката гарантира също, че държавната помощ и нарушаването на конкуренцията между банките и сред държавите членки ще бъдат сведени до минимум. В среда, в която държавите членки се ръководеха от собствени различаващи се режими за управление при кризи и реструктуриране, рамката създаде минимално равнище на хармонизация на ЕС и в двете области. Беше ясно обаче, че е необходим единен наръчник

за възстановяване и реструктуриране на банки и големи инвестиционни фирми, които да хармонизира и актуализира правомощията и инструментите, необходими за ефикасното справяне с банкови кризи в рамките на ЕС.

От 1 януари 2015 г. всички държави членки следва да прилагат Директивата за възстановяване и реструктуриране на банки (*BRRD*).<sup>30</sup> В нея са заложили единни ефективни инструменти и правомощия за превантивно разрешаване на банкови кризи и за справяне по надлежния ред с несъстоятелност на кредитни институции и инвестиционни дружества на територията на ЕС. По-конкретно, Директивата предвижда голям пакет от мерки, които да гарантират, че банките и властите са подготвени адекватно за кризите и че националните органи разполагат с необходимите инструменти за намеса в проблемни институции на достатъчно ранен етап. Освен това тя позволява националните органи да притежават хармонизирани инструменти за реструктуриране и правомощия за предприемане на бързи и ефикасни действия, когато се сметне, че банка ще изпадне в несъстоятелност или е вероятно да изпадне в несъстоятелност, и ефективно да си сътрудничат за справяне с трансгранична банкова несъстоятелност.

Една от основните цели на Директивата е да прехвърли разходите по банковата несъстоятелност от данъкоплатците върху акционерите и кредиторите на тези банки и въобще върху банковия сектор посредством вноските на банките във фонда за реструктуриране. Това е важна стъпка по много причини, не на последно място е решаването на проблема „твърде големи, за да фалират“, който – освен ако няма възможност за надеждно реструктуриране – крие риск тези големи банки да бъдат спасявани от данъкоплатците на огромна цена по време на финансови кризи. Често пазарите ги възприемат като банки със скрита държавна гаранция, което поражда не само проблема за моралния риск, но и поставя банките в неравноправни условия. Например фактът, че се очаква големите банки да бъдат спасени от държавата, означава, че във фискално стабилни държави те могат да получат далеч по-евтино финансиране, отколкото по-малки банки или банки в държави с по-слаби публични финанси. Затова въвеждането на надеждна рамка за реструктуриране допринася за разкъсване на порочната връзка между банките и техните държави, която се оказва скъпа и дестабилизираща практика през последните години. Важен инструмент за постигането на тази цел е рекапитализацията с вътрешни източници, което позволява на органите по реструктуриране да отпишат или преобразуват в капитал вземанията на голям брой кредитори. Това ще гарантира, че преди всичко акционерите и кредиторите поемат загубите и разносните по банковото реструктуриране.

Накрая, Директивата изцяло съответства на препоръките на Съвета за финансова стабилност относно режима за ефективно оздравяване на финансови институции<sup>31</sup>, както и на текущата работа по разработването на

<sup>30</sup> Директивата влезе в сила на 2 юли 2014 г. Държавите членки трябваше да я транспонират в националното законодателство до 31 декември 2014 г., а от 1 януари 2015 г. да я прилагат. Само разпоредбите относно рекапитализацията чрез вътрешни източници ще станат приложими от 1 януари 2016 г.

<sup>31</sup> Виж публикацията на Съвета за финансова стабилност *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions* от октомври 2011 г., актуализирана на 15 октомври 2014 г.

предложения за политики относно начина, по който може да се осигури правна сигурност за презгранично признаване на мерките по реструктуриране. Директивата предлага и обширен инструментариум за реструктуриране, който гарантира, че всяка банкова несъстоятелност се урежда по надлежен начин, като се минимизира бремето за данъкоплатците.

## Единният механизъм за реструктуриране – разкъсване на връзката между банките и държавните финанси

От 1 януари 2015 г.<sup>32</sup> ЕНМ беше допълнен за всички участващи в него държави с Единния механизъм за реструктуриране. Равнищата на отговорност и вземане на решения за надзора и реструктурирането ще бъдат съобразени с основните хармонизирани правни рамки, като Директивата за възстановяване и реструктуриране на банки, като се елиминира предишната институционална фрагментация. Това допълнително ще спомогне за разкъсването на връзката между банките и държавните финанси и следователно за отваряне на пазара за банкови дългове в цяла Европа.

ЕМП се състои от националните органи по реструктуриране, а в центъра им е Единният съвет за реструктуриране (ЕСП). ЕСП е напълно независима агенция на ЕС, която се финансира с вноски от банковия сектор. Той има председател, заместник-председател и четирима други постоянни членове, като може да включва според случая Европейската комисия, ЕЦБ и националните органи за реструктуриране на участващите държави членки. Европейската комисия и ЕЦБ имат статута на постоянни наблюдатели, но на заседанията на ЕСП по специални поводи може да бъдат канени и други наблюдатели. Очаква се ЕСП да заработи на пълни обороти от 2016 г., когато ще се създаде Единният фонд за реструктуриране. Тогава ЕСП ще има свободен достъп до набора от правомощия за реструктуриране, предоставени му от Регламента за ЕМП, включително управлението на Единния фонд за реструктуриране. През 2015 г. обаче ЕСП вече ще събира информация и ще си сътрудничи с националните органи по реструктуриране, включително ЕЦБ, при подготовката си за последващи действия.

## Единният фонд за реструктуриране – подготвителната работа е завършена

Важен елемент от ЕМП ще бъде създаването през 2016 г. на Единния фонд за реструктуриране (ЕФП). Въпреки че ЕФП е създаден с Регламента за ЕМП, отделни елементи, свързани с функционирането на ЕФП, подлежат на регулиране с междуправителствено споразумение между участващите

<sup>32</sup> Въпреки че подготвителната работа, включително дейността на Съвета и изготвянето на планове за реструктуриране и оценки на възможностите за това, започна от 1 януари 2015 г., по отношение на правомощията за реструктуриране Регламентът за Единния механизъм за реструктуриране ще се прилага едва от 1 януари 2016 г.

държави членки.<sup>33</sup> Съобразно националните конституционни разпоредби то залага правните основи за набиране на средствата в ЕФП. Обсегът на споразумението е съсредоточен главно върху договорености, обхващащи периода на изграждане на ЕФП. През този преходен период от осем години ЕФП ще бъде съставен от национални модули, които следва да се набират постепенно до края на този период. По тази причина споразумението включва: 1) прехвърлянето към националните модули на вноските, събирани от националните органи по реструктуриране; 2) предварителното набиране на средствата, с които разполагат националните модули; 3) реда, по който финансовите ресурси биват мобилизирани за фонда за реструктуриране от модулите и от други източници; 4) попълването при необходимост на модулите; и 5) временното кредитиране между националните модули при необходимост. Споразумението включва и разпоредби, които се прилагат в случай на участие в ЕМП на държави извън еврозоната чрез тясно сътрудничество в рамките на ЕНМ.

Целевият размер на ЕФП, определен на 1% от гарантираните депозити на всички банки в участващите държави, следва да бъде достигнат в рамките на осем години. Точният размер на вноската на всяка банка се определя от Делегирания регламент (ЕС) 2015/63 на Комисията и от Регламента за изпълнение (ЕС) 2015/81 на Съвета. Отделните вноски ще се определят на базата на: 1) фиксиран компонент, изчислен според относителния размер на пасивите на институцията (с изключение на собствения капитал и гарантираните депозити спрямо общите пасиви на всички институции, лицензирани в участващите държави); и 2) корекция за риска в съответствие с рисковия профил на институцията. Създаването на ЕФП ще доведе до постепенно преместване на фонда за реструктуриране от национално на целево европейско равнище, което означава, че е възможно вноската на националните банкови сектори в ЕФП да бъде по-голяма или по-малка от вноската в националния фонд за реструктуриране съгласно Директивата за възстановяване и реструктуриране на банки. С цел предотвратяването на резки промени Регламентът за изпълнение на Съвета предвижда механизъм за приспособяване, който да смекчава тези ефекти по време на преходния период. Това ще стане посредством постепенно нелинейно увеличаване на

**Таблица 3**  
Разпределение на вноските в ЕФП

(%)	Година 1	Година 2	Година 3	Година 4	Година 5	Година 6	Година 7	Година 8
Такса по Директивата за възстановяване и реструктуриране на банки	60	40	33,3	26,7	20	13,3	6,7	0
Такса за ЕМП	40	60	66,7	73,3	80	86,7	93,3	100

Източник: Регламент за изпълнение (ЕС) 2015/81 на Съвета от 19 декември 2014 г.

<sup>33</sup> Представители на всички държави – членки на ЕС, с изключение на Швеция и Обединеното кралство, подписаха междуправителственото споразумение. Държавите членки, които са го подписали, но не участват в ЕНМ, ще имат произтичащите от споразумението права и задължения само след като станат участници в ЕНМ.

вноските, изчислени според единното целево равнище, и постепенно нелинейно намаляване на вноските, изчислени според националните целеви равнища в съответствие с Директивата за възстановяване и реструктуриране на банки (виж таблица 3).

## Европейски механизъм за стабилност, защитни механизми и възможности за кредитиране на ЕФП

Гарантирането на ефективно и достатъчно финансиране на ЕФП е от огромно значение за доверието в ЕМП. Предвид възможността да възникнат ситуации, в които средствата в ЕФП ще се окажат недостатъчни, а незабавният достъп до последващите вноски, набирани за покриване на недостига, е невъзможен, следва да се разработят способности за справяне с подобни случаи. Регламентът за ЕМП посочва, че възможностите на ЕСП да договаря алтернативни средства за финансиране на ЕФП следва да се усъвършенстват така, че да се оптимизира цената на финансирането и да се запази кредитоспособността на ЕФП. Необходими са конкретни значими стъпки през 2015 г., за да бъде осъществен напредък в тази област.

Освен това ще бъде разработен общ защитен механизъм за ЕФП преди края на осемгодишния му преходен период. Този механизъм ще улесни вземането на кредити от страна на ЕФП. Междувременно, за да бъде гарантирано постоянно достатъчно финансиране по време на преходния период, междуправителственото споразумение посочва, че държавите, които са засегнати от предприемането на конкретни действия по реструктуриране, следва да осигурят мостово финансиране от национални източници или при необходимост и в съответствие с договорените процедури – от Европейския механизъм за стабилност.

## Сътрудничество между ЕМП и ЕНМ

Сред най-важните приоритети е сътрудничеството в рамките на банковия съюз. Рамката за управление на кризи задължава органите по надзора и реструктурирането да си сътрудничат. Взаимодействието между ЕНМ и ЕМП се гради на три основни принципа – допълващи се институционални роли, сътрудничество и добра координация.

От институционална гледна точка следва да се отбележи, че надзорът и реструктурирането представляват двата градивни елемента на банковия съюз. Ето защо те имат допълващи се роли за неговия успех.

За да се гарантира, че те изпълняват своите роли, ЕНМ и ЕМП следва да си сътрудничат тясно, което ще бъде гаранция, че цялостната рамка на надзора и реструктурирането, а и всички случаи на припокриване на функции, се управляват ефикасно. ЕЦБ назначи представител, натоварен да участва като постоянен наблюдател в заседанията на закритите и на пленарните сесии на ЕСП. Той ще има правото да участва в обсъжданията и да има достъп до

всички документи. По същия начин ЕЦБ може да кани председателя на ЕСП да участва в ролята на наблюдател в заседанията на Надзорния съвет на ЕЦБ.

## Структурната реформа на банковия сектор – предотвратяване прякото участие на банки във високорискова търговия със собствени средства

Проектът за банков съюз следва да бъде допълнен със структурната реформа на банковия сектор в ЕС. На 29 януари 2014 г. Европейската комисия прие законодателно предложение, насочено към европейските банки, определяни като системно важни в глобален мащаб, и към онези, които превишават определени прагове. То предвижда забрана за търговия със собствени средства в тесния смисъл на това понятие, с изключение на дейностите, включващи финансови инструменти, емитирани от правителства в ЕС, и управление на касови наличности. Освен това в предложението е предвидено и евентуално обособяване на някои търговски дейности, а именно дейностите по поддържане на пазара, комплексната секюритизация и комплексните деривати, ако бъдат превишени определени параметри. [Становището на ЕЦБ](#)<sup>34</sup> по този въпрос по принцип подкрепи предложението на Комисията за забрана на търговията със собствени средства, за да се предотврати в бъдеще пряко участие на банки във високорискова търговия със собствени средства. От гледна точка на финансовата стабилност е налице и подкрепа за обособяването на определени търговски дейности от институциите, приемащи депозити. ЕЦБ обаче смята за съществено запазването в достатъчна степен на дейностите по поддържане на пазара, тъй като те имат важна роля за увеличаването на активите и ликвидността на пазара, за ограничаване колебливостта на цените и за по-високата устойчивост на пазарите на ценни книжа към шокове. Те са важни за финансовата стабилност, прилагането и гладкото функциониране на предавателния механизъм на паричната политика и за финансирането на икономиката. Поради това тези дейности биха могли да останат в рамките на приемащите депозити институции. В становището на ЕЦБ се подкрепя също обособяването на някои търговски дейности, когато показателите им надхвърлят определени параметри, въпреки че се дава по-голяма свобода на надзора за преценка на обособяването им. Ето защо ползотворно би било предложените от Комисията показатели да бъдат допълнени с качествена и количествена информация, която да улови и рисковете, породени от тези дейности.

---

<sup>34</sup> CON/2014/83.

# Глава 2

## Други задачи и дейности

### 1 Пазарна инфраструктура и плащания

Пазарните инфраструктури са гръбнакът на финансовите пазари, тъй като осигуряват сигурното движение на средства и финансови активи в икономиката. Гладкото им функциониране е от ключово значение за поддържане на доверието в паричната единица и обезпечаване на операциите по паричната политика и стабилността на финансовата система като цяло. Презграничното интегриране на пазарните инфраструктури в цяла Европа е необходимо условие за постигане на наистина единен пазар, което ще повиши ефективността за потребителите, фирмите и банките.

В тази сфера Евросистемата играе водеща роля. Тя осигурява платежни услуги и услуги по сетълмент на ценни книжа, контролира инфраструктурите на финансовите пазари и платежните инструменти и работи съвместно с участниците на пазара за постигане на интеграция на финансовия пазар. Сътрудничеството и диалогът с други финансови институции и централни банки на държави извън еврозоната по аспекти на политиката, свързани с регионалните и световните тенденции в областта на пазарната инфраструктура и плащанията, също са на преден план в дневния ред на Евросистемата.

#### 1.1 Интеграция и нововъведения при малките плащания

Малките плащания са „ежедневните“ плащания, например между физически лица, дружества, неправителствени организации и държавни агенции, със сравнително ниска стойност и обикновено не са с неотложни срокове.

Важен пробив в тази област беше постигнат на 1 август 2014 г. с успешното въвеждане на Единната зона за плащания в евро (СЕПА) за кредитни преводи и директни дебити в еврозоната, която дава възможност на потребителите и бизнеса да използват единна платежна сметка за всички кредитни преводи и директни дебити в евро. Периодът за преминаване към кредитни преводи и директни дебити в евро за държавите извън еврозоната ще приключи на 31 октомври 2016 г. Евросистемата имаше определяща роля за въвеждането на СЕПА от самото начало, роля на катализатор в този мащабен интеграционен проект, който улеснява диалога между всички участници.

Иновациите в сферата на малките плащания, основно насочени към незабавните и мобилните плащания, и интеграцията на картовите плащания са следващите стъпки за СЕПА. През април 2014 г. ЕЦБ публикува доклад [„Картовите плащания в Европа – подновяване на фокуса върху картовите плащания в СЕПА“](#), в който призовава за осъществяване на идеята „всяка карта на всеки терминал“.

Евросистемата работи също с участниците на пазара за по-нататъшно развитие на интегриран, иновативен и конкурентен пазар за малки плащания в евро посредством Съвета за малки плащания в евро (СМПЕ). Чрез СМПЕ Евросистемата сега участва активно в работата за улесняване на „незабавните плащания“ в евро, т.е. плащания, извършвани от изпращача до получателя в реално време, което дава възможност на получателя незабавно отново да използва средствата. През декември 2014 г. СМПЕ започна работа по улесняване на мобилните плащания „от човек на човек“ и безконтактните плащания. СМПЕ публикува и набор от [препоръки](#) за решаване на останалите въпроси след преминаването към СЕПА.

## 1.2 Система за големи плащания в евро – ТАРГЕТ2

Евросистемата управлява инфраструктурата за сетълмент в реално време в резервни пари на големи по стойност и спешни плащания в евро – ТАРГЕТ2. Наред с другото ТАРГЕТ2 извършва сетълмент на операциите по паричната политика на Евросистемата и междубанкови трансакции и по този начин изпълнява ключова за еврозоната функция. Като осигурява достъп до 24 централни банки в ЕС и около 55 хил. банки в целия свят, ТАРГЕТ2 е една от най-големите платежни системи в света.

ТАРГЕТ2 продължи да функционира гладко през 2014 г., достигайки 100% достъпност. Тя е обработила 90 337 036 трансакции, отчела е оборот от 492 431 млрд. евро, което среднодневно се равнява на 354 263 трансакции и 1931 млрд. евро. Наблюдава се намаление с 2,4% на обработените обеми в сравнение с края на 2013 г., обусловено от по-малкия брой клиентски плащания след приключването на преминаването към инструменти на СЕПА.

През 2014 г. продължи работата по преминаването на ТАРГЕТ2 към нови отраслови стандарти (ISO 20022). Освен това беше постигнат напредък за осигуряване на пълно съответствие на системата с Регламента на ЕЦБ относно надзорните изисквания за системно важните платежни системи (за повече информация виж по-долу), особено в областите за оценка на риска, стрес тестове за ликвидност и [участие на нива](#).

## 1.3 Интегриран и хармонизиран сетълмент на ценни книжа: ТАРГЕТ2 – ценни книжа

От юни 2015 г. новата инфраструктура на Евросистемата, [ТАРГЕТ2 – ценни книжа](#) (Т2-ЦК), ще предлага презграничен сетълмент на ценни книжа в резервни пари в цяла Европа. В периода юни 2015 г. – февруари 2017 г. 24 европейски централни депозитара на ценни книжа (ЦДЦК) ще прехвърлят своите сметки в ценни книжа към Т2-ЦК, а 23 НЦБ ще открият парични сметки в Т2-ЦК за едновременно и окончателно прехвърляне на ценни книжа срещу резервни пари.



За участниците в T2-ЦК 2014 г. беше напрегната година на изпитания и подготовка. Софтуерът за T2-ЦК, разработен от *Deutsche Bundesbank*, *Banco de España*, *Banque de France* и *Banca d'Italia*, беше предоставен за потребителски изпитания с участието на ЦДЦК и НЦБ на 1 октомври след приключването на изпитанията за приемане от Евросистемата през септември.

Перспективата за T2-ЦК създаде условия в сектора на ценните книжа да се работи съвместно за хармонизиране на начините за извършване на презграничния сетълмент на ценни книжа и да се постигне по-голяма сигурност и ефективност, както и либерална и конкурентна среда.<sup>35</sup>

## 1.4 Предоставяне на услуги за управление на обезпеченията в Евросистемата

Участниците на пазара считат възможността за лесно мобилизиране на активи в качеството им на обезпечение за ключово важна за управлението от тях на риска и ликвидността и за спазването на регулаторните изисквания.

За улесняване на презграничното използване на обезпечения за кредитните операции Евросистемата предлага Модела на кореспондентски отношения между централните банки (МКЦБ). През 2014 г. бяха извършени две подобрения на МКЦБ. На 26 май отпадна изискването за репатриране на ценни книжа обратно към ЦДЦК на емитента преди мобилизирането им през МКЦБ; освен това от 29 септември стана достъпно презграничното използване на услугите по тристранно управление на обезпеченията през МКЦБ. Тези подобрения дават възможност на контрагентите да консолидират държаните от тях обезпечения в избран от тях един или само няколко ЦДЦК и по-ефективно да управляват обезпеченията си.

Предвид пазарните и регулаторните промени, довели до по-голямо търсене на обезпечения, ЕЦБ работеше в тясно сътрудничество със сектора чрез своята [Контактна група по инфраструктурите за деноминирани в евро ценни книжа](#) и публикува три доклада по важни въпроси, свързани с допустимостта, наличието и мобилността на обезпеченията.

## 1.5 Надзор върху пазарните инфраструктури и платежните инструменти

Срив на инфраструктурата на финансовия пазар може да доведе до големи сътресения в икономиката. Надзорната функция на Евросистемата играе ключова роля като гаранция, че рисковете са под контрол и са предотвратени в максималната възможна степен, като се вземат предвид и международните надзорни стандарти и регулаторните промени.<sup>36</sup>

<sup>35</sup> Повече информация за стимулираната от T2-ЦК хармонизация на посттърговските дейности може да се намери на [www.harmonisation.T2S.eu](http://www.harmonisation.T2S.eu)

<sup>36</sup> По-подробна информация за надзорните дейности на Евросистемата е поместена в [Eurosystem oversight report 2014](#).

За осигуряване на ефективно управление на рисковете и надеждна организация на управлението ЕЦБ прие [Регламент относно надзорните изисквания за системно важните платежни институции](#), който влезе в сила на 12 август 2014 г. Регламентът е съобразен с [Принципите за инфраструктурите на финансовите пазари](#), издадени от Комитета за плащанията и пазарните инфраструктури на БМР и Международната организация на Комисиите по ценни книжа. На 20 август 2014 г. ЕЦБ определи четири системи като системно важни и поради това са обект на новия регламент: TARGET2 (с оператор самата Евросистема), EURO1 и STEP2-T (с оператор EBA CLEARING) и CORE(FR) (с оператор STET). Списъкът ще се преразглежда всяка година. Евросистемата проведе анализ на несъответствията, за да гарантира спазването на новите надзорни изисквания от TARGET2.

Тя направи и комплексен анализ на надзорните стандарти за системите за малки плащания в евро, които не са системно важни. В резултат на 21 август 2014 г. ЕЦБ публикува [Преработена надзорна рамка за системите за малки плащания](#), съгласно която системите за малки плащания, които не са системно важни, следва да се подчиняват на избрани принципи за инфраструктурите на финансовите пазари в зависимост от нивото на риска, който представляват за обслужвания от тях пазар.

По отношение на надзора върху инфраструктурите за ценните книжа и дериватите основните дейности през 2014 г. бяха свързани с нов регламент. Евросистемата продължи да работи в съответните колегии на централните контрагенти по (пре)регистрацията на централните контрагенти от ЕС, които извършват чрез централизиран клиринг голям обем деноминирани в евро трансакции по [Регламента за европейската пазарна инфраструктура \(EMIR\)](#), и допринесе за изготвянето на техническите стандарти за [Регламента за ЦДЦК](#). Освен това надзорната оценка на устройството на T2-ЦК продължи и през 2014 г. и ще бъде финализирана преди пускането на T2-ЦК в реална експлоатация през юни 2015 г.

През 2014 г. платежните инструменти също бяха предмет на надзорни инициативи, насочени към повишаване на сигурността. През 2014 г. Евросистемата приключи оценяването на 23 международни и големи национални схеми за картови разплащания, опериращи в еврозоната, съгласно хармонизираната надзорна рамка на Евросистемата за схеми за картови разплащания. Повечето картови схеми се оказаха напълно или като цяло съответстващи на надзорните стандарти и Евросистемата започна диалог с операторите на тези схеми за отстраняване на оставащите проблеми. През ноември 2014 г. ЕЦБ публикува също две указания за оценка на [схемите за директен дебит](#) и [схемите за кредитен превод](#) относно надзорните стандарти за платежни инструменти.

И накрая, надзорните органи на Евросистемата продължиха да участват в работата на Европейския форум за сигурността на малките плащания (*SecuRe Pay*) – форум за доброволно сътрудничество на Европейския банков орган и ЕСЦБ в качеството им на регулаторни, надзорни или контролни органи.

## 2 Финансови услуги за други институции

### 2.1 Управление на операциите по получаване и предоставяне на кредити

През 2014 г. ЕЦБ продължи да отговаря за управлението на операциите на ЕС по получаване и предоставяне на кредити по Механизма за средносрочна финансова подкрепа (МСФП)<sup>37</sup>, Европейския механизъм за финансово стабилизиране (ЕМФС)<sup>38</sup>, Европейския инструмент за финансова стабилност (ЕИФС)<sup>39</sup> и Европейския механизъм за стабилност (ЕМС)<sup>40</sup>. По линия на МСФП през 2014 г. ЕЦБ обработваше лихвени плащания по 11 заема. Към 31 декември 2014 г. непогасеният обем на отпуснатите кредити в ЕС по този механизъм възлизаше на 8,4 млрд. евро. В рамките на ЕМФС през 2014 г. ЕЦБ обработваше плащания или лихвени плащания по 21 заема, а общият непогасен обем по тях към 31 декември 2014 г. беше 46,8 млрд. евро. ЕЦБ обработваше от името на ЕИФС суми по 4 плащания, които преведе на държавите кредитополучателки (Португалия и Гърция), и различни плащания на лихви и такси по заемите. От името на ЕМС ЕЦБ обработваше суми по 26 плащания под формата на членски вноски за ЕМС или във връзка с предоставен заем на страни кредитополучателки (Кипър и Испания).

И накрая, ЕЦБ продължава да отговаря за обработката на всички плащания по заемното споразумение за Гърция.<sup>41</sup> Към 31 декември 2014 г. остатъчното салдо по заемите възлиза на 52,9 млрд. евро.

### 2.2 Услуги на Евросистемата по управление на резервите

През 2014 г. продължи предлагането на голям пакет финансови услуги в съответствие с въведената през 2005 г. рамка на Евросистемата за услуги по управление на резервите с цел управление на деноминирания в евро

<sup>37</sup> Съгласно член 141, параграф 2 от Договора за функционирането на Европейския съюз, 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.

<sup>38</sup> В съответствие с член 122, параграф 2 и член 132, параграф 1 от Договора за функционирането на Европейския съюз, членове 17 и 21 от Устава на ЕСЦБ и член 8 от Регламент (ЕС) № 407/2010 на Съвета от 11 май 2010 г.

<sup>39</sup> Съгласно членове 17 и 21 от Устава на ЕСЦБ (във връзка с член 3, параграф 5 от Рамковото споразумение за ЕИФС).

<sup>40</sup> Съгласно членове 17 и 21 от Устава на ЕСЦБ (във връзка с член 5.12.1 от Общите условия на ЕМС по споразумения за отпускане на финансова помощ, *ESM General Terms for Financial Assistance Facility Agreements*).

<sup>41</sup> При условията на заемното споразумение между, от една страна, държавите членки, чиято парична единица е еврото (без Гърция и Германия), и *Kreditanstalt für Wiederaufbau* (действаща в обществен интерес, подлежаща на разпорежданията и ползваща държавни гаранции на Федерална република Германия), в качеството на заемодатели, и от друга, Република Гърция в качеството на кредитополучател и *Bank of Greece* като неин посредник и съгласно членове 17 и 21.2 от Устава на ЕСЦБ и член 2 от Решение ЕЦБ/2010/4 от 10 май 2010 г. относно управлението на пулове от двустранни кредити в полза на Република Гърция и за изменение на Решение ЕЦБ/2007/7.

резервни активи на клиенти. Отделни НЦБ от Евросистемата („доставчици на услуги на Евросистемата“) при хармонизирани условия съгласно общоприети пазарни стандарти предлагат пълния набор от услуги на централни банки, парични власти и държавни агенции, разположени извън еврозоната, както и на международни организации. ЕЦБ изпълнява обща координираща роля, като осигурява гладкото функциониране на рамката и се отчита пред Управителния съвет.

През 2014 г. броят на клиентите, поддържащи делови взаимоотношения с Евросистемата в рамката на предлаганите от нея услуги по управление на резервите, възлезе на 296 спрямо 300 през 2013 г. Що се отнася до самите услуги, през 2014 г. общият размер на агрегираните наличности (който включва парични активи и вложения в ценни книжа), управлявани в съответствие с рамката на Евросистемата за услуги по управление на резервите, намаля с близо 8% спрямо обема им в края на 2013 г.

Когато лихвата по депозитното улеснение стана отрицателна, търсенето на касови услуги, предлагани в съответствие с тази рамка, рязко намаля. В края на юли 2014 г. обобщените номинални данни за паричните активи показаха спад с 18 млрд. евро спрямо данните от края на юни 2014 г., което отразява засилващия се изходящ паричен поток от рамката на Евросистемата за услуги по управление на резервите. Същевременно държаните при нея деноминирани в евро вложения в ценни книжа отчетоха слабо намаление с 3 млрд. евро.

През втората половина на 2014 г. вложенията в парични активи продължиха да се свиват, докато обемът на ценните книжа, държани при Евросистемата, устойчиво нарасна. Тези тенденции сочат, че след като оценят въздействието на отрицателния лихвен процент по депозитното улеснение, клиентите съответно реструктурират своите портфейли.

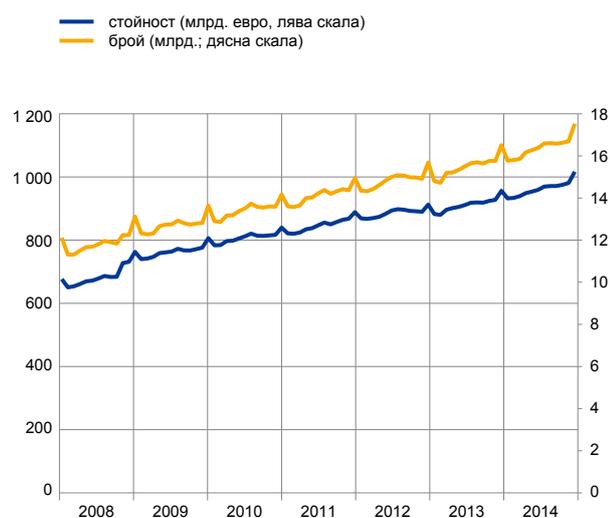
## 3 Банкноти и монети

ЕЦБ и националните централни банки в еврозоната са отговорни за емитирането на евробанкноти в рамките на ЕС и за поддържането на доверието в еврото.

### 3.1 Наличнопарично обращение

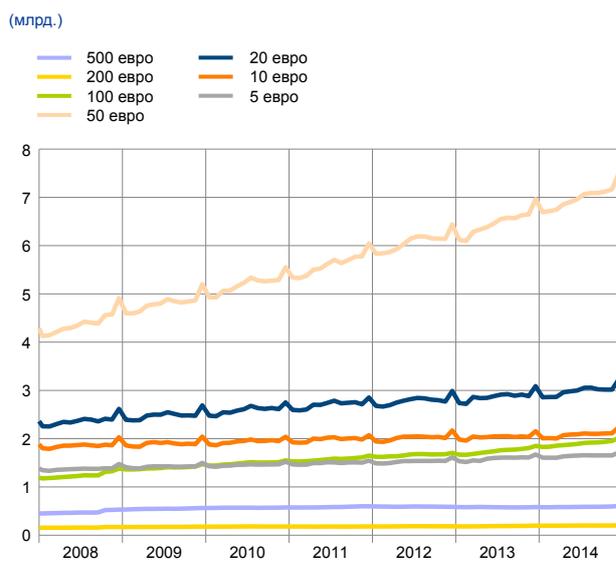
През 2014 г. броят и стойността на евробанкнотите в обращение нараснаха с около 6%. В края на годината броят на евробанкнотите в обращение възлезе на 17,5 млрд. със съвкупна стойност 1016,5 млрд. евро (виж графики 30 и 31). Производството на евробанкноти е разпределено между националните централни банки, които през 2014 г. отговаряха за производството на 8,3 млрд. броя банкноти.

**Графика 30**  
Брой и стойност на евробанкнотите в обращение



Източник: ЕЦБ.

**Графика 31**  
Брой на евробанкнотите в обращение по видове купюри



Източник: ЕЦБ.

Предполага се, че по отношение на стойността около една четвърт от евробанкнотите в обращение се намират извън еврозоната, предимно в съседни на нея държави. През 2014 г. нетно доставените от финансовите институции до региони извън еврозоната евробанкноти се увеличиха с около 15%, или с 2 млрд. евро. Евробанкноти, предимно с висок номинал, са държани извън еврозоната като средство за съхранение на стойността и с цел сетълмент на сделки на международните пазари.

През 2014 г. общият брой евромонети в обращение нарасна с 4,6% до 110,9 млрд. В края на 2014 г. стойността на монетите в обращение възлезе на 25,0 млрд. евро, или бе с 3,2% по-висока в сравнение с края на 2013 г.

През 2014 г. централните банки в еврозоната провериха за истинност и годност около 33,6 млрд. банкноти, като почти 5,9 млрд. от тях бяха изтеглени от обращение. Евросистемата продължи усилията си в помощ на производителите на банкнотопроцесорско оборудване, за да гарантира, че то отговаря на стандартите на ЕЦБ за машини, използвани от лицата, работещи с пари в брой на професионална основа, за проверка на истинността и годността на евробанкнотите преди връщането им в обращение. Около 40% от общия брой евробанкноти, върнати в обращение през 2014 г., са преминали през банкнотопроцесорски машини.

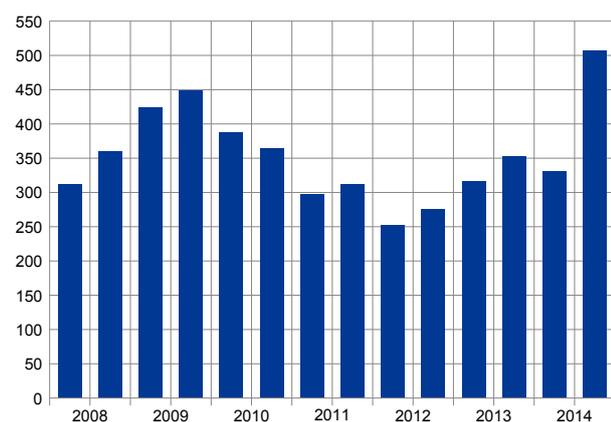
### 3.2 Неистински и преправени евробанкноти

През годината Евросистемата изтегли от обращение около 838 хил. бр. неистински или преправени евробанкноти. В сравнение с броя на истинските евробанкноти в обращение делът на фалшифицираните остана на много ниски равнища. Графика 32 илюстрира дългосрочната динамика на количеството неистински или преправени банкноти, изтеглени от обращение. Предпочитани за фалшифициране са купюрите от 20 и 50 евро, които през 2014 г. съставляват съответно 54,5% и 29,5% от всички неистински и преправени банкноти. През втората половина на 2014 г. увеличението на общия им брой се дължеше главно на нарасналото фалшифициране на купюри от 20 евро. В графика 33 са дадени допълнителни подробности с разбивка по номинална стойност.

**Графика 32**

Брой неистински евробанкноти, изтеглени от обращение

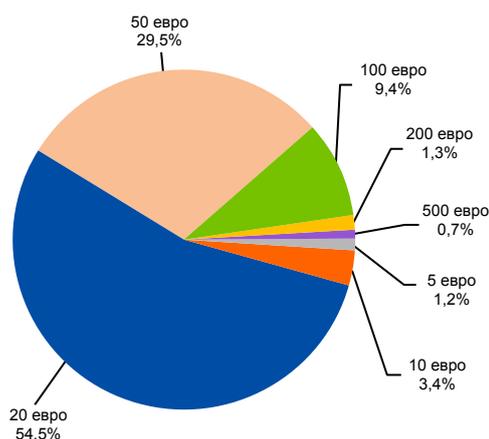
(хил.)



Източник: ЕЦБ.

**Графика 33**

Разбивка на неистинските и преправени евробанкноти по купюри през 2014 г.



Източник: ЕЦБ.

ЕЦБ продължава да съветва гражданите да бъдат бдителни за евентуални измами и да не забравят да ползват теста „пипни – разгледай – наклони“, както и никога да не разчитат само на един защитен елемент. Освен това за лицата, работещи с пари в брой на професионална основа както в Европа, така и извън нея, непрекъснато се предлага обучение и се предоставят актуализирани

информационни материали в помощ на борбата на Евросистемата срещу фалшифициране на еврото. За постигането на тази цел ЕЦБ си сътрудничи с Европол, Интерпол и с Европейската комисия.

### 3.3 Втората серия евробанкноти

Нова банкнота от 10 евро бе пусната в обращение на 23 септември 2014 г. Това е втората пусната банкнота от [серията „Европа“](#). Подобно на банкнотата от 5 евро, която влезе в обращение през май 2013 г., новата банкнота от 10 евро съдържа подобрени защитни елементи във водния знак и холограмата, включително образа на Европа, героиня от древногръцката митология. Преди представянето на новата банкнота от 10 евро ЕЦБ и НЦБ от еврозоната проведоха кампания за информиране на обществеността и на лицата, работещи с пари в брой на професионална основа, относно новата банкнота и нейните характеристики. Те предприеха и някои мерки за подпомагане на производителите на банкнотопроцесорни машини с цел готовността им за въвеждане на новата банкнота.

През декември 2014 г. Управителният съвет взе решение новата банкнота от 20 евро да бъде пусната в обращение на 25 ноември 2015 г. Останалите купюри от серия „Европа“ ще бъдат пускани в обращение постепенно в рамките на няколко години във възходящ ред на номиналите.

## 4 Статистика

Европейската централна банка, подпомагана от НЦБ, разработва, събира, съставя и разпространява богат набор от статистически данни, които съществено подпомагат паричната политика на еврозоната, надзорните функции на ЕЦБ и разнообразните други задачи на ЕСЦБ и на ЕССР. Тези статистически данни се използват и от органите на публичната власт, участниците на финансовите пазари, средствата за масово осведомяване и широката общественост.

През 2014 г. ЕСЦБ продължи редовно, гладко и своевременно да предоставя на еврозоната статистически данни. В допълнение бяха положени значителни усилия за въвеждането на новите международни стандарти във всички видове статистика на ЕЦБ, за по-голяма достъпност на данните на ЕСЦБ и за наличността и качеството на подробните данни, както и за установяването на нова рамка за събиране на данни, подпомагаща допълнителната отговорност на ЕЦБ за надзор върху банките (виж раздел 3 в глава 1).

### 4.1 Нова и усъвършенствана статистика на еврозоната

От октомври 2014 г. ЕСЦБ започна да изготвя статистика съгласно новите международни и европейски стандарти за статистиката на националните сметки и на платежния баланс – процес, който беше координиран с Евростат и с Европейската система за статистическа информация (ESS) и обхваща широк набор от статистическа информация на ЕСЦБ и на ESS. Прилагането на Европейската система от сметки '2010 (ЕСС '2010) и на шестото издание на „Ръководство по платежен баланс и международна инвестиционна позиция“ на МВФ доведе до подобряване отчитането на финансовите и нефинансовите трансакции и балансите във все по-глобализиращите се и взаимно свързани икономики.

### 4.2 Други промени в статистическата дейност

ЕСЦБ продължи работата си за подобряване на наличността и качеството на статистическите данни въз основа на нови или съществено обогатени бази от микроданни, тъй като те осигуряват по-голяма гъвкавост за задоволяване нуждите на потребителите и помагат да се намали бремето на отчетността за отчетните единици.

През февруари 2014 г. ЕЦБ прие нормативен акт<sup>42</sup>, в който се определят подготвителните дейности за постъпателното въвеждане на дългосрочна рамка за събиране на подробни данни за кредитите, т.е. данни за кредитните експозиции към кредитополучатели на кредитни институции или други

<sup>42</sup> Решение ЕЦБ/2014/6 от 24 февруари 2014 г. относно организирането на подготвителни мерки за събирането на подробни данни за кредити от Европейската система на централните банки и свързаната с него Препоръка ЕЦБ/2014/7.



предоставящи заеми финансови институции. Данните са съобразени с хармонизираните изисквания на ЕЦБ за статистическо отчитане. Продължава работата по уточняването на окончателните изисквания и окончателния график за въвеждането на дългосрочната рамка.

През ноември 2014 г. ЕЦБ прие регламент относно събирането на статистически данни за паричните пазари. Той въвежда за кредитните институции задължение да отчитат на дневна база отделните си трансакции в различни сегменти на паричния пазар с други ПФИ, други небанкови финансови институции и сектор „държавно управление“, както и големите трансакции с нефинансови предприятия.

Други важни набори от микроданни продължиха през 2014 г. да съдействат за изготвянето на статистическа информация. Информацията за всяка ценна книга, съдържаща се в Централизираната база данни за ценни книжа, подпомогна изчисляването на публикуваните от ноември 2014 г. нови месечни статистически показатели за емисиите дългови ценни книжа и обслужването на дълга от страна на правителствата в ЕС. По подобен начин новата база данни за вложенията в отделни ценни книжа на институционалните сектори и на най-големите конкретни банкови групи се допълва от края на 2013 г. с данни, събирани от ЕСЦБ, и се очаква това да изиграе решаваща роля за усъвършенстване обхвата и качеството на статистиката на ценните книжа.

През ноември 2014 г. ЕЦБ прие нов регламент<sup>43</sup> относно статистическата отчетност на застрахователните дружества, който по същество позволява на ЕЦБ да използва повторно за цели в сферата на паричната и финансовата стабилност данните, събирани от надзорните органи чрез формулярите за количествена отчетност по програмата „Платежоспособност II“.

През 2014 г. ЕЦБ продължи да предоставя на ЕССР статистически данни. Наред с другите си задачи банката председателства Контактната група по данните, която координира тази статистическа дейност, обединявайки европейските надзорни органи, както и представителите на страните членки в Координационния комитет на ЕССР.

На международно равнище ЕЦБ играе активна роля като съпредседател на Комитета за координиране на статистическата дейност, който насърчава междуинституционалната координация и съгласуваност на статистическите практики, а също заема заместникпредседателското място в Комитета „Ървин Фишер“ по статистика на централните банки, допринасящ за развитието на централнобанковата статистика в световен план. Освен това ЕСЦБ участваше активно при въвеждането през ноември 2014 г. на „Специалния стандарт за разпространение на данни Плюс“ – третия и най-висок кръг от инициативите на МВФ относно стандартите за данни. Седем от деветте държави в първата група съмишленици, присъединили се към инициативата на Фонда, са членки на ЕС. Този успех отразява последователните усилия на Комитета на ЕСЦБ по статистика да усъвършенства и разширява базата на европейската икономическа и финансова статистика.

<sup>43</sup> Регламент ЕЦБ/2014/50 относно изисквания за статистическа отчетност за застрахователни дружества.

### 4.3 Достъпност на статистиката – важни стъпки през 2014 г.

През октомври 2014 г. ЕЦБ пусна нов уебсайт, наречен [Our statistics](#), разработен да улесни достъпа и повторното използване на основни разбивки за еврозоната и национални статистически данни посредством визуализация. Една от функциите, предлагани от сайта, е възможността визуализациите да се ползват и интегрират в други уебсайтове и социални медии.

Освен това през декември 2014 г. беше въведено в действие ново приложение за таблети, наречено *ECBstatsApp*, което предоставя на ползвателите на таблети<sup>44</sup> лесен достъп до статистиката, публикувана в Хранилището на ЕЦБ за статистически данни (*Statistical Data Warehouse*) под формата на таблици, графики и схеми. ЕЦБ предлага и нова [интернет услуга](#), даваща на професионални и частни потребители възможността често и автоматично да свалят големи обеми статистически данни в собствените си информационни системи.

---

<sup>44</sup> Приложението е достъпно за [таблети с „Андроид“](#) и за [айпад](#).

## 5 Икономически изследвания

Една от отличителните черти на централните банки е утвърдената им традиция да полагат своята политика върху стабилни научни основи. В периоди на несигурност и промени, какъвто е и настоящият, много важно е научноизследователската дейност да завладява нови територии и да обосновава неприлагани досега политики. ЕЦБ отбеляза значителен напредък в тази сфера и през 2014 г.

### 5.1 Изследователски групи на ЕЦБ

Икономическите изследвания в ЕЦБ се провеждат от изследователски групи в рамките на 11 банки, разработващи различни теми от значение за икономическата политика. През 2014 г. изследванията бяха съсредоточени върху пет големи области: 1) финансова нестабилност и макропруденциални политики; 2) предаване на паричната политика, с фокус върху нестандартните мерки по паричната политика; 3) променящата се икономическа и финансова структура от началото на кризата и нейното отражение върху растежа; 4) взаимодействието между паричната, фискалната и надзорната политика в контекста на промените в институционалната рамка на ЕС (и по-специално създаването на ЕНМ); и 5) прогнози, анализ на различните сценарии и инструменти за надзор по страни.

Важни изводи се съдържат по-специално в изследването за ефективността на нестандартните мерки в еврозоната. Например сведенията, събрани преди оповестяването на директните парични операции, сочат, че то вероятно е повлияло положително върху БВП и кредита в засегнатите държави. Промените в правилата за допустимост на обезпеченията – въведени с допълнителната програма за вземанията по кредити от февруари 2012 г. – заедно с операциите по много дългосрочно рефинансиране, изглежда, също са подпомогнали икономиката чрез намаляване доходността и увеличаване закупуването на целевите активи (корпоративни кредити). Нещо повече, анализ на възможните ефекти от една програма за изкупуване на активи показва, че тя би била полезна за управлението на рисковете за ценовата стабилност дори в условия без сериозна финансова нестабилност. Изкупуването на активи с по-висока премия за доходност може да окаже по-ефективна подкрепа на икономиката, но и да бъде потенциално по-рисково за централната банка.

През 2014 г. бяха разработени широк кръг модели и инструменти в споменатите по-горе различни изследователски области. Един от тези инструменти оценява риска от развързване на инфлационните очаквания, произтичащо от косвен ефект от краткосрочните върху дългосрочните очаквания. Резултатите за еврозоната сочат, че този риск е нараснал значително към януари 2014 г. и остава висок до края на годината.

## 5.2 Изследователски мрежи на Евросистемата/ЕЦБ

Изследователските мрежи на Евросистемата/ЕЦБ продължиха да имат съществен принос през 2014 г.<sup>45</sup> През юни с приключването на работата на Изследователската мрежа на ЕЦБ за надзорни макроикономически анализи, създадена през 2010 г., за да доразвие аналитичните опори на новата сфера на макропруденциалната политика, беше направен сериозен пробив.<sup>46</sup>

Един от основните приноси на мрежата беше разработването на серия от макроикономически модели с финансова нестабилност, каквито преди кризата всъщност липсваха в икономическата литература. Тези разработки предоставят необходимите инструменти за задълбочен анализ на макропруденциалните политики, например новия модел, който включва банкови фалити и позволява да се оценят както ползите, така и недостатъците на регулациите за капиталовата адекватност. Мрежата разработи също текущ (*coincident*) индикатор за нестабилност на финансовата система и понастоящем широко използвания комплексен индикатор за устойчивост на системата (*composite indicator of systemic stress*), както и някои модели за ранно предупреждение за системни банкови кризи, потвърждавайки важната роля на растежа на кредита и задлъжнялостта. И накрая, в сътрудничество със специалисти по платежни системи мрежата извлече от системата ТАРГЕТ2 информация за необезпечения паричен пазар. Данните може да бъдат използвани за изчисляване на показатели и за оценка на динамиката на паричните пазари в евро, по-специално рискове от презгранично „заразяване“ на банки и аспекти на системната значимост на банките. Един от изводите е, че отражението на банковия риск и на свръхликвидността, предоставяна от Евросистемата на междубанковия пазар, зависи съществено от фискалната стабилност на страната, в която е седалището на банките кредитополучателки.

Друга изследователска група – Мрежата за конкурентоспособност – изготви нова база данни, основана на балансите на нефинансови предприятия. Най-важният извод в този контекст е, че независимо от спада на заетостта последната криза вероятно е имала „пречистващ ефект“ за икономиките в ЕС, тъй като, изглежда, е ускорила пренасочването на ресурси към най-високопроизводителните фирми, особено в икономиките с проблеми. Кризата може също да е довела до увеличение в различна степен за отделните страни на ограниченията за кредит на фирмите съобразно процентилите при разпределението на тяхната производителност, като най-високопроизводителните не са били ограничавани.

Трета изследователска група – Мрежата за изследване на финансовото състояние и потреблението на домакинствата – се фокусира върху анализа на данни, предоставяни от Наблюдението на Евросистемата върху финансовото състояние и потреблението на домакинствата. Проведено бе изследване на финансовата уязвимост на домакинствата в еврозоната, преразпределителните

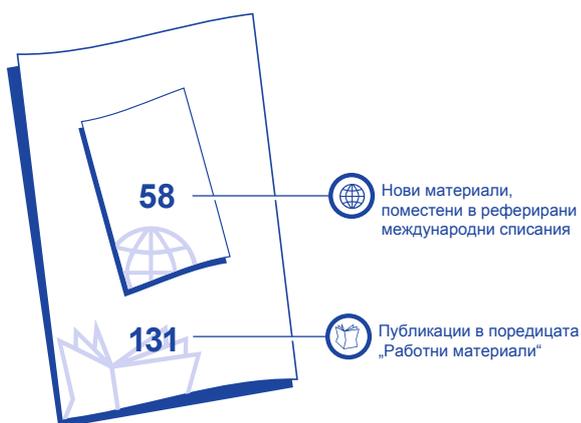
<sup>45</sup> За подробна информация относно всички мрежи виж [уебсайта на ЕЦБ](#).

<sup>46</sup> Цялостно резюме на резултатите от изследванията на мрежата е изложено в нейния [заключителен доклад](#). ЕЦБ е включена в провеждането на макропруденциална политика чрез своето участие в ЕССР и чрез макропруденциалните си правомощия в ЕНМ (виж раздел 3 в глава 1).

ефекти на инфлацията и на паричната политика, различията по страни в разпределението на благосъстоянието на домакинствата и последните промени в него, в доходите и в обслужването на дълга. Съществен е изводът, че макар съотношението „обслужване на дълга по ипотечни кредити/доход“ на отделните домакинства след кризата като цяло да е намаляло, на този спад противодейства увеличение на безработицата, водещо до понижение на доходите.

И накрая, една вече закрыта мрежа на ЕЦБ – Мрежата за динамиката на работните заплати, бе възстановена за провеждане на третия етап от проучването на политиката на фирмите по ценообразуването и работните заплати. Задачата на третия етап е да бъде извършена оценка как фирмите са се приспособили в отговор на кризата и да се помогне за преценката на значимостта на последните реформи на пазара на труда при определяне на тези корекции. Събрани бяха данни от наблюдението и се извършват изследвания за отделните държави.

#### „Работни материали“ на ЕЦБ през 2014 г.



### 5.3 Конференции и публикации

ЕЦБ продължи да участва активно в организирането на научноизследователски форуми. В допълнение към големия брой лекторски семинари ЕЦБ беше домакин и/или съорганизатор на няколко конференции на високо равнище. Сред значимите събития бяха [Форумът на ЕЦБ по централно банкиране в Синтра](#), [заклучителната конференция на Изследователската мрежа за надзорни макроикономически анализи](#) и [Международния научноизследователски форум по парична политика](#).

Голяма част от резултатите от изследователската дейност на ЕЦБ са публикувани. През 2014 г. поредицата „Работни материали“ (*Working Paper Series*) на ЕЦБ се обогати общо със 131 нови разработки, а 58 приноси статии

бяха поместени в реферирани международни списания.

## 6 Дейности и отговорности в правната сфера

През 2014 г. ЕЦБ прие редица правни актове и инструменти в областта на паричната политика и централнобанковата дейност, както и във връзка с отскоро поетите от нея отговорности по надзора. ЕЦБ предостави също голям брой становища в отговор на залегналото в Договора изискване за провеждане на консултации с ЕЦБ по всеки предложен законодателен акт на ЕС или национален законопроект, попадащ в сферата на нейната компетентност. Освен това ЕЦБ взе участие в няколко съдебни производства в европейските съдилища.

### 6.1 Развитие на законодателството във връзка с ЕНМ

Като част от новите си отговорности по надзора през 2014 г. ЕЦБ прие няколко законодателни акта във връзка със създаването на ЕНМ, повечето от които са разгледани в Годишния доклад на ЕЦБ относно дейностите по надзора през 2014 г. От институционална гледна точка от значение са следните законодателни актове, свързани със създаването на ЕНМ.

В съответствие с чл. 25 от [Регламента за ЕНМ](#) Управителният съвет в допълнение към мерките, вече предприети във връзка с обособяването на задачите по паричната политика от тези по надзора съгласно чл. 25, прие [Решение относно обособяването](#)<sup>47</sup>. То съдържа по-конкретно разпоредби, свързани с професионалната тайна и обмена на информация между двете области на политиката. Решението влезе в сила на 18 октомври 2014 г.

[Решението за тясно сътрудничество](#)<sup>48</sup> на ЕЦБ бе прието от Управителния съвет и влезе в сила на 27 февруари 2014 г. Въз основа на чл. 7 от Регламента за ЕНМ, съгласно който държавите – членки на ЕС извън еврозоната, могат да участват в ЕНМ при режим на тясно сътрудничество, Решението определя процедурните аспекти на тясното сътрудничество между ЕЦБ и компетентните органи на всяка участваща държава членка.

На 22 януари 2014 г.<sup>49</sup> Управителният съвет внесе изменения в Процедурния правилник на ЕЦБ, за да разпише детайлно взаимоотношенията между Управителния съвет и Надзорния съвет в съответствие с изискванията на Регламента за ЕНМ. По-конкретно, [ревизираните правила](#) уреждат взаимоотношенията между Управителния съвет и Надзорния съвет в рамките на процедурата без възражение. Според тази процедура проекторешенията на Надзорния съвет ще се считат за приети, освен ако в рамките на определен период от време, ненадхвърлящ десет работни дни, Управителният съвет

<sup>47</sup> Решение [ЕЦБ/2014/39](#) от 17 септември 2014 г. относно прилагането на разделение между функцията, свързана с паричната политика, и надзорната функция на Европейската централна банка, ОВ L 300, 18.10.2014 г., с. 57.

<sup>48</sup> Решение [ЕЦБ/2014/5](#) от 31 януари 2014 година относно тясното сътрудничество с националните компетентни органи на участващите държави членки, чиято парична единица е различна от еврото, ОВ L 198, 5.7.2014 г., с. 7.

<sup>49</sup> Решение [ЕЦБ/2014/1](#) от 22 януари 2014 г. за изменение на Решение ЕЦБ/2004/2 за приемане на Процедурния правилник на Европейската централна банка, ОВ L 95, 29.3.2014 г., с. 56.

подаде възражение. Освен това определени правила, регламентиращи процедурите на Надзорния съвет, са включени в Процедурния правилник на ЕЦБ. На 31 март 2014 г. Надзорният съвет прие свой собствен [Процедурен правилник](#)<sup>50</sup> след консултация с Управителния съвет. Той допълва Процедурния правилник на ЕЦБ, като включва още и правила във връзка със състава на Координационния комитет.

Регламентът за ЕНМ предвижда Управителният съвет да разработи и да публикува Кодекс на поведение за служителите и ръководния състав на ЕЦБ, ангажирани с банковия надзор. Като част от общия преглед на Рамката за етично поведение, приложима за всички нейни служители, ЕЦБ прие правила за етично поведение. Те са в сила от 1 януари 2015 г. и са съобразени с изискването на Регламента за ЕНМ за създаване и поддържане на всеобхватни формални процедури и съразмерни периоди, за да бъде предварително оценен и предотвратен възможен конфликт на интереси в резултат от следващи назначения на служители на ЕЦБ, ангажирани с дейности по надзора. Тъй като етични кодекси на поведение са създадени както за Изпълнителния, така и за Управителния съвет, бе решено, че е необходимо да бъде създаден отделен кодекс и за Надзорния съвет. Кодексът на поведение е приет от Надзорния съвет на 12 ноември 2014 г. и влезе в сила на 13 ноември 2014 г. Неговата цел е да се създаде обща рамка за високи етични стандарти, която членовете на Надзорния съвет и други участници в заседанията на Надзорния съвет трябва да съблюдават, и да се създадат конкретни процедури за разрешаване например на потенциален конфликт на интереси.

## 6.2 Участие на ЕЦБ в съдебни производства на равнище ЕС

ЕЦБ участва също в различни съдебни производства на равнище ЕС. На 6 февруари 2014 г. Съдът на Европейския съюз отхвърли жалбата на *Gabi Thesing Bloomberg Finance LP* срещу ЕЦБ по дело *C-28/13 P*. Бе потвърдено решението, постановено от Общия съд на ЕС с присъда от 29 ноември 2012 г., за това, че ЕЦБ е имала право да откаже достъп до два вътрешни документа, свързани с бюджетния дефицит и държавния дълг на Гърция. Европейските съдилища подкрепят защитата на ЕЦБ, че тяхното оповестяване по-конкретно би накърнило по същество опазването на обществения интерес по отношение на икономическата политика на ЕС и на Гърция, както и че рискът от такова накърняване е бил разумно предвидим, а не чисто хипотетичен. Съдът признава, че ЕЦБ има широка свобода на действие в преценката си за това дали оповестяването на документи на ЕЦБ подкопава обществения интерес по отношение на икономическата, финансовата или паричната политика на ЕС или на държава членка.

Наред с другото, за подробно описаните в прессъобщението на ЕЦБ от 6 септември 2012 г. директни парични операции във Федералния конституционен съд на Германия беше внесена конституционна жалба.

<sup>50</sup> Решение от 31 март 2014 г. за въвеждане на Процедурен правилник на Надзорния съвет на ЕЦБ, ОВ L 182, 21.6.2014 г., с. 56.

След разглеждане на делото през юни 2013 г. Конституционният съд взе решение от 14 януари 2014 г. да отправи искане за преюдициално заключение до Съда на Европейския съюз въз основа на множество въпроси относно тълкуване на някои разпоредби на европейското законодателство. Като следваща стъпка на 14 октомври 2014 г. Съдът на ЕС разгледа делото. На 14 януари 2015 г. становището си представи генералният адвокат на Съда на ЕС, а преюдициалното заключение на Съда може да се очаква през първата половина на 2015 г. Въз основа на предварителното решение Федералният конституционен съд на Германия ще излезе с окончателното си решение относно съвместимостта на директните парични операции с конституцията на Германия.

В хода на 2014 г. няколко вложители и акционери на кредитни институции в Кипър предявиха иски срещу ЕЦБ и други институции на ЕС за обезщетение за вреди и/или за отмяна на актове, които смятат, че са довели до реструктуриране на тези кредитни институции в контекста на програмата за оказване финансова помощ на Кипър. Общият съд прекрати производството по 12 от тези дела като абсолютно недопустимо. Участието на ЕЦБ в процеса, водещ до приключване на програмата за финансова помощ, се свеждаше съгласно Договора за създаване на Европейския механизъм за стабилност до даване на техническа консултация съвместно с Европейската комисия и до представяне на необвързващо становище по кипърския проектозакон за реструктуриране на кредитни институции.<sup>51</sup>

През 2014 г. държатели на гръцки държавни облигации продължиха да участват в съдебни спорове срещу ЕЦБ. Ищците твърдяха, че са претърпели финансова загуба и са били лишени от фундаменталните си права на собственост и икономическа свобода, след като парламентът на Гърция прие през февруари 2012 г. законодателство, довело до частично реструктуриране на държавния дълг на Гърция. Цялостната роля на ЕЦБ в контекста на това реструктуриране бе само консултативна и в рамките на нейния мандат съгласно Договора за функционирането на Европейския съюз. Общият съд вече се произнесе в полза на ЕЦБ в контекста на един спор с държатели на гръцки държавни облигации, тъй като последните не успяха да докажат пряк и личен правен интерес – съществено условие за допустимостта на всеки съдебен иск. До Съда на ЕС не са подавани жалби.

### 6.3 Становища на ЕЦБ и случаи на неизпълнение

Член 127, параграф 4 и член 282, параграф 5 от Договора за функционирането на Европейския съюз изискват провеждането на консултации с ЕЦБ по всеки предложен законодателен акт на ЕС или национален законопроект, попадащ в сферата на нейната компетентност.<sup>52</sup> Всички становища на банката се

<sup>51</sup> Виж *Дело T-289/13 Ledra Advertising Ltd срещу Европейската комисия и ЕЦБ*, 2014 г., § 45.

<sup>52</sup> 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.



публикуват в [уебсайта на ЕЦБ](#). Становищата на ЕЦБ по предложения за законодателни актове на ЕС се публикуват и в „Официален вестник на Европейския съюз“.

През 2014 г. ЕЦБ предостави 11 становища по предложения за законодателни актове на ЕС и 81 становища във връзка с национални законопроекти, попадащи в сферата на нейната компетентност.

Значителен брой консултации, предоставени на национални органи, са свързани с мерки за стабилизиране на финансовите пазари.<sup>53</sup> Наред с другото ЕЦБ предостави становища във връзка с договори за потребителски кредити, деноминирани във форинти или в чуждестранна валута, сключени между частни лица в Унгария<sup>54</sup>, проектозакон за учредяване на комитет за системен риск в Люксембург<sup>55</sup>, проектозакон за въвеждане на специална правна рамка за третиране на отсрочени данъчни активи на компании и държавни предприятия, включително кредитни институции, които подлежат на облагане с корпоративен данък<sup>56</sup>, мерки, съпътстващи Регламента за ЕНМ в Австрия<sup>57</sup>, рамка за реструктуриране на кредитните и други институции<sup>58</sup>, прилагането на Директивата за възстановяване и реструктуриране на банки<sup>59</sup> и публичния достъп до конкретна информация за проблемните кредити на определени банки<sup>60</sup>.

В контекста на независимостта на централните банки ЕЦБ предостави коментар, наред с другото, по законодателни разпоредби във връзка с възнагражденията на членове на органите за вземане на решения на НЦБ и на нейни служители<sup>61</sup>, по промени в управлението на *Banca d'Italia*<sup>62</sup>, по използването на средства от евентуално съкращаване възнагражденията на служители и на членове на органите за вземане на решения в *Banca d'Italia*<sup>63</sup> и по правилата при конфликт на интереси за ръководни длъжностни лица в *Banco de España*<sup>64</sup>.

Други становища на ЕЦБ са свързани със законопроект за закръгляване на деноминираните в евро плащания в Белгия<sup>65</sup> и с измененията в процедурния правилник на парламента на Словакия, с които се цели да се осигури правилно

---

<sup>53</sup> Виж например CON/2014/16, CON/2014/29, CON/2014/39, CON/2014/46, CON/2014/59, CON/2014/60, CON/2014/61, CON/2014/66 и CON/2014/67.

<sup>54</sup> CON/2014/59, CON/2014/72, CON/2014/76, CON/2014/85 и CON/2014/87.

<sup>55</sup> CON/2014/46.

<sup>56</sup> CON/2014/66.

<sup>57</sup> CON/2014/43.

<sup>58</sup> CON/2014/60.

<sup>59</sup> CON/2014/67.

<sup>60</sup> CON/2014/39.

<sup>61</sup> CON/2014/7, CON/2014/12 и CON/2014/38.

<sup>62</sup> CON/2014/19.

<sup>63</sup> CON/2014/38.

<sup>64</sup> CON/2014/22.

<sup>65</sup> CON/2014/6.

и навременно провеждане на консултации с ЕЦБ по проекти на законодателни разпоредби, предлагани от членовете на парламента и парламентарните комисии<sup>66</sup>.

Отчетени са 25 случая на неспазено задължение за консултиране, като изброените случаи бяха преценени като очевидни и съществени<sup>67</sup>.

Властите на Белгия не проведоха консултация с ЕЦБ по промени в закона от 21 декември 1994 г. относно различни социални разпоредби с оглед въвеждане на допълнителни показатели за измерване на качеството на живот, човешкото развитие, социалния прогрес и устойчивостта на националната икономика. Наложено бе задължение *Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique* да публикува в годишния си доклад резюме за резултатите при допълнителните показатели, изготвени от Института за национални сметки.

Макар че Министерството на финансите на Кипър проведе консултация с ЕЦБ по някои проекти за изменения на Закона за реструктуриране на кредитни и други институции, измененията бяха гласувани, преди ЕЦБ да предостави становището си<sup>68</sup> по въпроса.

От ЕЦБ бе поискана консултация относно проект за изменения в Закона за създаване на Гръцкия фонд за финансова стабилност. Гръцкият парламент обаче прие измененията само няколко дни по-късно, преди ЕЦБ да може да представи съответното становище<sup>69</sup>. Следното гръцко законодателство изобщо не беше предоставено на ЕЦБ за консултация: Закон № 4281/2014, свързан с ролята на *Bank of Greece* за осигуряване съответствието с Кодекса на поведение при управлението на необслужвания частен дълг, Закона за провизиите за извънсъдебно реструктуриране на корпоративния дълг към финансови институции<sup>70</sup>, изменение<sup>71</sup> на Закон № 3213/2003, който, наред с другото, вменява на управителя, подуправителите, изпълнителните директори и директорите на *Bank of Greece* задължението да декларират активите си, и Закон № 4308/2014 за счетоводните стандарти на Гърция и свързани с тях разпоредби, засягащи *Bank of Greece*. Проекти на законодателни разпоредби по отсрочени данъчни активи на юридически лица, включително кредитни институции, както и изменения в тях, бяха представени на ЕЦБ за консултация, но влязоха в действие, преди ЕЦБ да приеме становището си по тях.

---

<sup>66</sup> CON/2014/54.

<sup>67</sup> Тук се включват: а) случаи, при които национален орган не е представил за консултация с ЕЦБ проект на законодателни разпоредби, които попадат в обхвата на компетенциите на ЕЦБ; и б) случаи, в които национален орган формално се е консултирал с ЕЦБ, но не е предоставил на банката достатъчно време за проучване на тези проекти на законодателни разпоредби и за даване на становище преди тяхното приемане.

<sup>68</sup> CON/2014/60.

<sup>69</sup> CON/2014/29.

<sup>70</sup> Съответните разпоредби са включени в Закон 4307/2014, с който се транспонират три рамкови решения на Съвета относно прилагането на принципа на взаимно признаване по наказателноправни въпроси („Държавен вестник“ на Република Гърция, т. А 246/15.11.2014 г.).

<sup>71</sup> Закон относно мерките за насърчване и растеж на гръцката икономика, организационни въпроси на Министерството на финансите и други разпоредби („Държавен вестник“ на Република Гърция, т. А 160/8.8.2014 г.).

Властите на Люксембург не се обърнаха за консултация към ЕЦБ по Закон от 28 юли 2014 г. относно замразяване на акции и корпоративни дялове, емитирани на приносител.

Унгарският законопроект относно някои мерки, свързани с договори за потребителски кредити, както и законопроект за правилата, приложими към специфични договори за потребителски кредити, бяха представени на ЕЦБ за консултация, но влязоха в действие скоро след това, преди ЕЦБ да успее да даде становището си<sup>72</sup>. По сходен начин унгарските власти не предоставиха на ЕЦБ достатъчно време да изготви становището си по законопроект за създаване на рамка за реструктуриране на кредитни институции и инвестиционни посредници, законопроект за общите условия по договорите за потребителски кредит и законопроект относно конвертирането на кредити в чуждестранна валута.<sup>73</sup>

Освен това случаите на неконсултиране с ЕЦБ от страна на Кипър, Гърция, Унгария, Ирландия, Италия и Словения бяха преценени като очевидни и повтарящи се.

#### 6.4 Спазване на забраната за парично финансиране и привилегирован достъп

В съответствие с член 271, буква „г“ от Договора за функционирането на Европейския съюз ЕЦБ е упълномощена да наблюдава спазването от страна на всички НЦБ в ЕС 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 на НЦБ да предоставят овърдрафт или каквито и да било други кредитни улеснения на правителства и на институции или органи на ЕС, както и да извършват покупки на първичния пазар на дългови инструменти, емитирани от тези институции. 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 и извършваните от централни банки в ЕС на вторичния пазар покупки на дългови инструменти, емитирани от съответния национален публичен сектор, от публичния сектор в други държави членки и от институции и органи на ЕС. В съответствие със съображенията на Регламент (ЕО) № 3603/93 на Съвета придобиването на вторичния пазар на емитирани от публичния сектор дългови инструменти не трябва да се използва за заобикаляне целите на член 123 от Договора. Такива покупки не бива да се превръщат във форма на непряко парично финансиране на публичния сектор.

<sup>72</sup> CON/2014/59 и CON/2014/72.

<sup>73</sup> CON/2014/62, CON/2014/85 и CON/2014/87.

Дейностите по наблюдение, проведени за 2014 г., потвърдиха, че разпоредбите на членове 123 и 124 от Договора и на свързаните с тях регламенти на Съвета по принцип са спазени.

При наблюдението се оказа, че не всички национални централни банки в ЕС провеждат политика на олихвяване на депозитите на публичния сектор, която да съответства изцяло на лихвените тавани<sup>74</sup>. По-конкретно, няколко НЦБ трябва да гарантират, че лихвен таван за депозитите на публичния сектор е необезпеченият овърнайт лихвен процент дори когато той е отрицателен.

Намаляването през 2014 г. от страна на *Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland* на активи, имащи отношение към Ирландската корпорация за реструктуриране на банки (*IBRC*), е стъпка към пълното освобождаване от тях. И все пак един по-сгъстен график за продажби, особено на дълготрайни ценни книжа с плаващ лихвен процент, допълнително би разсеял съществуващите сериозни опасения за наличие на парично финансиране.

*Magyar Nemzeti Bank (MNB)* започна да изпълнява няколко програми, несвързани с паричната политика: за инвестиции в недвижими имоти; за насърчаване на финансовата грамотност; за закупуване на унгарски произведения на изкуството и предмети с културноисторическа стойност, а също така прехвърли на работа в *MNB* служители от Унгарския орган за финансов надзор. Предвид многобройността, обхвата и мащаба си тези програми могат потенциално да влязат в противоречие със забраната за парично финансиране, доколкото действията на *MNB* може да се тълкуват като поемане на задачи от държавата или като предоставянето на финансови облаги за нея. ЕЦБ ще наблюдава отблизо тези операции с цел да гарантира, че прилагането им няма да доведе до противоречие със забраната за парично финансиране.

---

<sup>74</sup> Те са включени в Решение ЕЦБ/2014/8 за забраната за парично финансиране и олихвяването на депозити на сектор „държавно управление“ от национални централни банки и в Насоки ЕЦБ/2014/9 относно вътрешни операции по управление на активи и пасиви от национални централни банки, изменени с Насоки ЕЦБ/2014/22.

## 7 Институционална среда

### 7.1 Разширяване на еврозоната

#### Въвеждането на еврото в Литва – важна стъпка към европейската интеграция

На 23 юли 2014 г. Съветът на ЕС взе [Решение](#), позволяващо на Литва да въведе еврото като своя парична единица от 1 януари 2015 г., с което броят на държавите в еврозоната от 18 нарасна на 19. Решението на Съвета се основава на Докладите за конвергенцията, публикувани от [ЕЦБ](#) и от [Европейската комисия](#) през юни 2014 г., и бе взето след обсъждане в Европейския съвет, [становище на Европейския парламент](#), [предложение на Европейската комисия](#) и [препоръка от Еврогрупата](#). В същия ден Съветът на ЕС прие също и [Регламент](#), който определя неотменимо фиксирания обменен курс на литовския литас към еврото. Валутният курс е определен на 3,45280 литаса за евро и е равен на централния курс на литовския литас при членството на Литва във Валутен механизъм II (VM II).

#### Успешното провеждане на логистичните дейности, свързани с преминаването към еврото

На 1 януари 2015 г. Литва въведе еврото като своя парична единица. Преминаването протече гладко и след двуседмичен период, в който литовският литас и еврото бяха едновременно в обращение, евробанкнотите и евромонетите станаха единственото законно платежно средство в Литва.

*Deutsche Bundesbank*, която действаше като контрагент по логистиката, осигури 132 млн. банкноти на стойност 4,76 млрд. евро. През 2016 г. *Lietuvos bankas*, централната банка на Литва, ще изплати този заем под формата на банкноти. *Lietuvos bankas* е поръчала 370 млн. евромонети на стойност 120,6 млн. евро на Литовския монетен двор.

В стойностно изражение 12% от взетите в заем евробанкноти и почти 55% от поръчаните евромонети бяха разпределени по банки преди датата на преминаване към еврото с цел зареждане с наличност от евро на ATM устройствата, на търговците на дребно и другите лица, работещи с пари в брой на професионална основа. Освен това сред обществеността бяха разпространени около 900 000 стартови комплекта с евромонети, всеки на стойност 11,59 евро, с което да се намали потребността от обмяна на дребни пари в търговията на дребно в първите дни на януари.

За период от шест месеца от 1 януари 2015 г. литаси могат да се обменят в евро по фиксирания обменен курс и без такса за обслужване във всички банкови клонове, предоставящи касови услуги. Много пощенски клонове и някои кредитни съюзи предоставяха същата услуга в продължение на 60 дни след датата на преминаване към еврото.

*Lietuvos bankas* ще продължи да изкупува обратно литовски литаси в банкноти и монети за неограничен период от време.

## Информационна кампания за въвеждане на еврото

ЕЦБ работеше в тясно сътрудничество с *Lietuvos bankas*, за да подготви широкомащабна информационна кампания, с която да запознае широката общественост и лицата, работещи с пари в брой на професионална основа, с външния вид и защитните елементи на евробанкнотите, както и с основните факти и дати, свързани с преминаването към еврото.

Средствата за комуникация включваха медийна кампания с [два телевизионни рекламни клипа](#), реклами в печата, на открито и в интернет, различни видове [печатни материали](#), [специални интернет страници](#) и изложбата „Еврот“ на ЕЦБ, представена в Двореца на великите херцози на Литва във Вилнюс от 23 октомври 2014 г. до 5 януари 2015 г. На партньорите в кампанията (предимно банки, супермаркети, органи на публичната власт и големи търговски вериги) бе предоставен достъп до материали, изготвени от ЕЦБ, които те могат да предложат на своите клиенти и служители.

Освен инициативите, насочени към широката общественост, на 25 септември 2014 г. се състоя [конференция на високо равнище](#) за представители на правителството, гражданското общество и медиите, в която участваха председателят на ЕЦБ, председателят на Борда на *Lietuvos bankas*, заместник-председателят на Европейската комисия по икономическите и паричните въпроси и еврото, министър-председателят и министърът на финансите на Литва.

## 7.2 Интеграция на *Lietuvos bankas* в Евросистемата

### Правни аспекти

Съгласно член 140 от Договора за функционирането на Европейския съюз ЕЦБ направи преглед на Устава на *Lietuvos bankas* и на друго приложимо литовско законодателство за съответствие с член 131 от Договора. ЕЦБ даде благоприятна оценка за съвместимостта на литовското законодателство с Договора и с Устава на ЕЦБ.

Съветът Екофин проведе консултации с ЕЦБ относно нейните предложения за изменение на регламентите на Съвета, които позволяват въвеждането на еврото в Литва и определят неотменимо фиксирания обменен курс на еврото към литовския литас. ЕЦБ изрази одобрение относно предложените регламенти и отбеляза, че те ще позволят въвеждането на еврото като парична единица в Литва след отмяната на дерогацията в съответствие с процедурата по член 140, параграф 2 от Договора.

ЕЦБ и *Lietuvos bankas* приеха редица правни актове за осигуряване интегрирането на *Lietuvos bankas* в Евросистемата от 1 януари 2015 г. ЕЦБ прие необходимите правни актове, регламентиращи изискването *Lietuvos bankas* да осигури изплащането на остатъка от своя дял в записания капитал на ЕЦБ, прехвърлянето на чуждестранни резерви на ЕЦБ и установяването на алгоритъма за разпределение на банкноти, приложим от 1 януари 2015 г. В съответствие с член 27.1 от Устава на ЕСЦБ Управителният съвет прие препоръка относно външните одитори на годишния финансов отчет на *Lietuvos bankas* с начало 2015 финансова година. ЕЦБ направи също преглед на своята правна рамка и въведе, където е необходимо, изменения, произтичащи от членството на *Lietuvos bankas* в Евросистемата. Това включваше преглед на литовското законодателство, прилагащо правната рамка на Евросистемата за провеждане на парична политика и за ТАРГЕТ2, което даде възможност на литовски контрагенти от 2 януари 2015 г. да вземат участие в операциите на Евросистемата на открития пазар. ЕЦБ прие също Решение относно преходните разпоредби за прилагане на изискването на ЕЦБ за минимални резерви след въвеждането на еврото в Литва. И накрая, за *Lietuvos bankas* беше прекратено прилагането на споразумението за ВМ II.

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

## Функционални аспекти

ЕЦБ проведе също техническа подготовка за пълното интегриране на *Lietuvos bankas* в Евросистемата. В съответствие с разпоредбите на Договора *Lietuvos bankas* се присъедини към Евросистемата с точно същите права и задължения като националните централни банки на държавите – членки на ЕС, които вече са приели еврото.

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

В сила от 1 януари 2015 г., изискванията на Евросистемата за поддържане на минимални резерви стават задължителни за 90 литовски кредитни институции, чийто списък е публикуван в [уебсайта на ЕЦБ](#). Влизането на Литва в еврозоната променя незначително състоянието на ликвидността в Евросистемата. Съвкупните задължителни резерви на кредитните институции в еврозоната се увеличиха с 0,15% (154 млн. евро). Нетните автономни фактори

на ликвидността в Литва за периода от 1 до 27 февруари 2015 г. бяха изтеглящи ликвидност, увеличавайки нейния недостиг в целия банков сектор на еврозоната средно с 0,8% (4,1 млрд. евро).

## Участие в капитала и чуждестранните резервни активи на ЕЦБ

Общият записан дял на *Lietuvos bankas* възлиза на 44,7 млн. евро, равняващи се на 0,4132% от записания капитал на ЕЦБ, който към 1 януари 2015 г. е в размер на 10,825 млрд. евро. При присъединяването си към ЕСЦБ на 1 май 2004 г. *Lietuvos bankas* внесе 7% от своя дял в записания капитал на ЕЦБ като вноски за оперативните си разходи. Във връзка с увеличението от 29 декември 2010 г. на капитала на ЕЦБ тази вноска беше намалена на 3,75%. Съгласно чл. 48.1 от Устава на ЕСЦБ *Lietuvos bankas* внесе на 1 януари 2015 г. остатъка от вноската си в капитала на ЕЦБ, равняваща се на 43,1 млн. евро.

Литва преведе дела си в чуждестранните резервни активи на ЕЦБ в началото на януари 2015 г. (85% от тях са в щатски долари и 15% в злато). С цел намаляване на общите разходи, по-висока ефективност и създаване на портфейл с подходящ размер по отношение на общата стойност на чуждестранните резервни активи на ЕЦБ, инвестирани в щатски долари, *Lietuvos bankas* взе решение да обедини дела си в общ пул с чуждестранните резервни активи на *Banco de Portugal*, споделяйки всички функции и отговорности по управлението на съвместния портфейл по примера на други НЦБ преди нея.

## Ротация на правата на глас в Управителния съвет

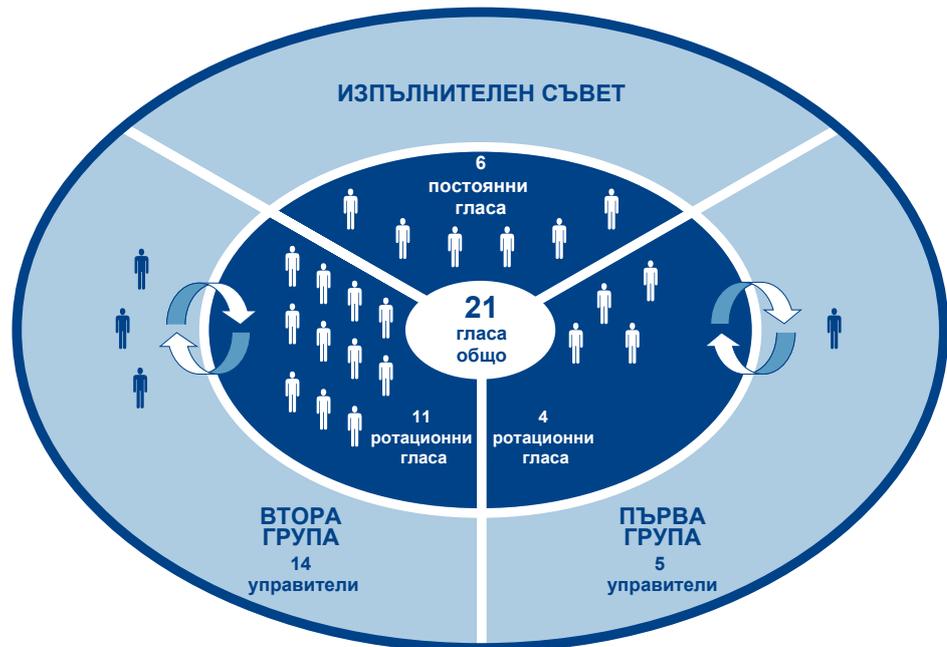
Влизането на Литва в еврозоната и участието на председателя на Борда на *Lietuvos bankas* в Управителния съвет задейства системата за ротация на правата на глас в Управителния съвет, предвидена в член 10.2 от Устава на ЕСЦБ. Уставът и [Решение ЕЦБ/2008/29](#) от 18 декември 2008 г.<sup>75</sup> постановяват, че в момента, в който броят на управителите, представени в Управителния съвет, достигне 19, броят на членовете с право на глас се ограничава до 21. Тъй като членовете на Изпълнителния съвет не подлежат на ротация, това означава, че управителите си поделят на ротационен принцип останалите 15 гласа. За целта управителите са разделени в две групи на базата на икономически и финансови фактори. Първата група се състои от петима управители, които поделят четири права на глас, а втората включва всички останали управители, поделящи си останалите 11 гласа. Периодът на ротация трае един месец, което означава, че съставът на членовете с право на глас ще се сменя ежемесечно (по [график](#)). Системата се основава на пет основни принципа, а именно: 1) принципа „един член – един глас“; 2) принципа на участие, който гарантира, че членовете запазват своето право на участие в срещите и на изказване дори без да имат

<sup>75</sup> С Решението бе отложено началото на прилагането на ротационната система на гласуване в Управителния съвет.



право на глас; 3) принципа на представителството, който се постига чрез разпределяне на управителите в групи; 4) принципа на надеждност, според който системата ще може да се приспособява към всяко по-нататъшно разширяване; и 5) принципа на прозрачност.<sup>76</sup>

### Система за ротация на две групи в Управителния съвет на ЕЦБ при 19 държави в еврозоната



<sup>76</sup> За по-подробно описание на ротационната система на правата на глас в Управителния съвет виж [Често задавани въпроси](#) в уебсайта на ЕЦБ.

## 8 Международни и европейски отношения

### 8.1 Европейски отношения

Тъй като Европа продължи да решава проблеми, свързани с наследството от икономическата и финансовата криза, ЕЦБ запази тесния си диалог с европейските институции и форуми, и по-конкретно с Европейския парламент, Европейския съвет, Съвета Екофин, Еврогрупата и Европейската комисия.

През 2014 г. със споразумението за Единния механизъм за реструктуриране между Съвета на ЕС и Европейския парламент и със създаването на Единния надзорен механизъм бяха направени решителни стъпки за преодоляване на фрагментирането на финансовия сектор в еврозоната и за неговото възстановяване. В същото време икономическата ситуация в еврозоната определяше дневния ред на срещите на Еврогрупата и Съвета Екофин, в които редовно вземаха участие председателят на ЕЦБ и други членове на Изпълнителния съвет. Необходимостта от последователна стратегия на паричните, фискалните, финансовите и структурните политики за възстановяване на растежа в Европа бе основна тема на срещите на Европейския съвет, както и на срещите на високо равнище на държавите от еврозоната, на които бе канен председателят на ЕЦБ.

Срещата на високо равнище на държавите от еврозоната на 24 октомври 2014 г. призова председателя на Комисията в тясно сътрудничество с председателя на срещите на високо равнище на държавите от еврозоната, председателя на Еврогрупата и председателя на ЕЦБ да подготвят следващите стъпки за по-добро икономическо управление на еврозоната с цел „разработване на конкретни механизми за по-добра координация на икономическите политики, конвергенция и солидарност“.

#### 8.1.1 2014 година – ново начало за Европа

През 2014 г. европейските граждани бяха призовани да изберат нов Европейски парламент. За първи път член 17 от Договора за Европейския съюз бе приложен на практика и Европейският парламент избра, а не просто одобри, председателя на новата Европейска комисия. Новата Комисия, председателствана от Жан-Клод Юнкер, встъпи в длъжност на 1 ноември 2014 г. На 6 ноември 2014 г. заместник-председателят на Комисията Валдис Домбровскис, отговарящ за еврото и социалния диалог, участва в заседанието на Управителния съвет на ЕЦБ. Вътрешната структура на Комисията претърпя значителни промени. Наред с другото, необходимостта компаниите да имат достъп до по-диверсифицирани източници на финансиране намери отражение в създаването на нова Генерална дирекция „Финансова стабилност, финансови услуги и съюз на капиталовите пазари“, на която е възложена задачата да подпомага създаването на съюз на капиталовите пазари в ЕС. Освен това Европейският съвет избра Доналд Туск за свой втори постоянен председател, който ще продължи да председателства и срещите на високо равнище на държавите от еврозоната.

ЕЦБ се отчита за действията си главно пред демократично избраните представители на европейските граждани в Европейския парламент. През 2014 г. председателят на ЕЦБ взе участие в четири редовни изслушвания пред Комисията по икономическите и паричните въпроси към Европейския парламент (ЕП), състояли се на [3 март](#), [14 юли](#), [22 септември](#) и [17 ноември](#). Нестандартните мерки на ЕЦБ по паричната политика, влошаващите се икономически перспективи, включително ниската инфлация, и неотслабващата финансова фрагментация продължиха да бъдат от особен интерес за членовете на ЕП на тези изслушвания. На изслушването на 3 март председателят благодари на членовете на ЕП преди неговото разпускане за конструктивната им роля в разработването на редица законодателни пакети. Освен редовните изслушвания на председателя на 7 април 2014 г. заместник-председателят на ЕЦБ представи на комисията Годишния доклад на ЕЦБ за 2013 г., а резолюцията по него бе приета от Парламента на 25 февруари 2015 г.

ЕЦБ изпълнява също задълженията си за отчетност посредством редовно отчитане и предоставяне на отговори на писмени въпроси от страна на членовете на ЕП. През 2014 г. ЕЦБ отговори на 46 въпроса от членове на ЕП и публикува отговорите в уебсайта си. Повечето въпроси се отнасяха до провеждането на паричната политика на ЕЦБ, икономическите перспективи и положението в страните, които са обект на програми на ЕС–МВФ за макроикономически корекции.

През 2014 г. Европейският парламент завърши доклад на високо равнище по собствена инициатива за работата на Европейската комисия, МВФ и ЕЦБ във връзка с тези програми. По този повод Беноа Кьоре, член на Изпълнителния съвет на ЕЦБ, участва на 13 февруари 2014 г. в [размяна на мнения](#) за изясняване ролята на ЕЦБ в тази сфера. Той взе участие и в Европейската парламентарна седмичка по въпросите на Европейския семестър за координация на икономическата политика. Освен това ЕЦБ даде своя принос в дискусиите на Европейския парламент и на Съвета на ЕС във връзка със законодателни предложения, попадащи в обсега на нейната компетентност, като разясни правните си становища на съответните партньори, например относно Регламента за ЕМП и втората Директива за платежните услуги.

## 8.1.2 **Междуинституционални отношения във връзка с надзорните задачи на ЕЦБ**

Регламентът за ЕНМ, който очертава отговорностите на ЕЦБ по отношение на банковия надзор, предоставя също изчерпателна рамка за отчетността на ЕЦБ пред Европейския парламент и Съвета на ЕС във връзка със съответните задачи. Тази рамка е подробно доразвита в междуинституционални споразумения между Европейския парламент и ЕЦБ и в Меморандум за разбирателство между Съвета на ЕС и ЕЦБ.

В контекста на тази рамка председателят на Надзорния съвет на ЕЦБ присъства на две редовни публични изслушвания през 2014 г. ([18 март](#) и [3 ноември](#)) и на две специални срещи за размяна на мнения (4 февруари и

3 ноември) с Комисията по икономическите и паричните въпроси. Освен това ЕЦБ редовно изпращаше на тази комисия поверителните записи от протоколите от заседанията на Надзорния съвет. Десет отговора на писмени въпроси от членове на ЕП са публикувани в уебсайта на ЕЦБ.

Що се отнася до Съвета на ЕС, председателят на Надзорния съвет присъства на четири заседания на Съвета Екофин и на Еврогрупата през 2014 г., а от 4 ноември започна да изпълнява задълженията си за отчетност пред Съвета посредством Еврогрупата.

## 8.2 Международни отношения

На фона на силно динамична, а на моменти и сложна международна обстановка, ЕЦБ участваше в дискусии на международни институции и форуми във връзка с глобални икономически, финансови и парични въпроси. ЕЦБ разшири също двустранните си отношения с централните банки на държави с развити и развиващи се икономики.

Обсъжданията на глобално равнище във връзка с действията на централните банки показаха широк консенсус относно това, че нерестриктивната парична политика в развитите икономики, включваща нестандартни мерки по паричната политика, подпомага възстановяването в световен мащаб. Същевременно се признава необходимостта от запазване повишеното внимание по отношение на непредвидени последици и евентуални вторични ефекти за други държави, по-конкретно с придвижването на някои развити икономики към нормализиране на паричните условия.

### 8.2.1 Г-20

В обстановка на вяло възстановяване на икономиката в световен мащаб дискусиите в групата на държавите от Г-20 бяха насочени към необходимостта от насърчаване на глобалния растеж и справяне с краткосрочните рискове за икономическата прогноза. В тези условия на срещата на върха в Бризбейн ръководителите на държавите от Г-20 потвърдиха категорично своя ангажимент за постигане на засилен, устойчив и балансиран растеж и създаване на нови работни места. В съответствие с целта, набелязана на февруарската среща в Сидни, членовете на Г-20 представиха стратегии за растеж, насочени към повишаване равнището на съвкупния БВП с (най-малко) 2% в рамките на пет години. Тези ангажименти, заедно с други мерки за увеличаване на инвестициите (като Глобалната инициатива за инфраструктурата, също договорена в Бризбейн), засилване на търговския стокообмен и конкуренцията, насърчаване на заетостта, укрепване стабилността на финансовата система и прилагане на справедлива международна данъчна система, следва да способстват за устойчиво и приобщаващо развитие. В своя план за действие от срещата в Бризбейн ръководителите на страните от Г-20 подчертаха, че членовете на Г-20 ще се държат взаимно отговорни за изпълнението на тези ангажименти.

## 8.2.2 Въпроси на икономическата политика във връзка с МВФ и международната финансова архитектура

ЕЦБ даде своя принос в обсъжданията в МВФ във връзка с международната финансова архитектура и подкрепи координацията на общи европейски позиции в това отношение. Основен акцент на много от дискусиите беше извличането на поуки от кризата, с помощта на които да се намали вероятността за възникване в бъдеще на тежки кризи.

Тригодишният надзорен преглед на МВФ през 2014 г. направи преценка за приноса на осъществения от МВФ надзор за постигане на крайната цел на Фонда за укрепване на глобалната икономическа и финансова стабилност. От изключителна важност е надзорът и консултативните програми на Фонда да отразяват изцяло конкретните рамки за разработване на политиките и съответните компетенции на отделните държави – членки на ЕС, както и на равнище еврозона и ЕС, за да осигурят по-последователно и ефективно наблюдение, и да са съобразени с последните реформи за засилване на европейското икономическо управление и надзор, особено в еврозоната. Централните банки от ЕС доразвиха тази тема в [доклад](#) на Оперативната група по въпросите на МВФ към Комитета за международни отношения на ЕСЦБ. През 2014 г. МВФ с подкрепата на държави – членки на ЕС, направи някои модификации в предпазните кредитни инструменти. Тези инструменти, в това число гъвкавата кредитна линия и предпазната ликвидна линия, бяха въведени от 2009 г. в отговор на глобалната финансова криза като средство за укрепване на инструментариума на МВФ за предотвратяване на кризи и засилване на доверието у отговарящите на критериите членове. Държавите – членки на ЕС, изтъкнаха нуждата от запазването на силен и адекватно обезпечен с ресурси МВФ, тъй като неговите предпазни инструменти играят полезна роля в глобалната мрежа за финансова сигурност, допълвайки усилията на страните за по-нататъшно укрепване на устойчивостта на техните икономики. Договорените през 2010 г. широкомащабни реформи в квотите и управлението на Фонда все още предстои да бъдат осъществени, което задържа обсъжданията на следващия общ преглед на квотите. ЕС потвърждава значението на МВФ като основаваща се на квотен принцип институция и всички държави – членки на ЕС, са ратифицирали Реформата на квотите и управлението от 2010 г., считайки това ратифициране от страна на всички членове на МВФ за приоритетна задача. Членовете на МВФ обсъдиха също и възможна насока за реформиране на кредитната рамка на Фонда във връзка с проблемите с държавни дългове. От гледна точка на ЕС всички промени следва да имат за цел укрепване на кредитната рамка на Фонда.

## 8.2.3 Техническо сътрудничество

ЕЦБ продължи да разширява техническото си сътрудничество с централните банки извън ЕС с фокус върху централните банки в страните, за които има изгледи да влязат в ЕС, и в икономиките с възникващи пазари от Г-20. По отношение на централните банки извън ЕС сътрудничеството има за цел да

засили техническата им готовност да поемат ролята и задълженията на бъдещи членове на ЕСЦБ. ЕЦБ започна да осъществява [Програма за сътрудничество на Евросистемата с централната банка на Черна гора и друга с централните банки на Албания, Република Косово и Република Македония](#). Тези дейности се прилагат съвместно с националните централни банки и се финансират от ЕС. Техническото сътрудничество допълва редовното наблюдение и анализа от страна на ЕЦБ на страните кандидатки и потенциални кандидатки за ЕС и политическия диалог с техните централни банки. В допълнение, ЕЦБ започна да организира регионални семинари по въпроси от взаимен интерес. Освен това ЕЦБ и Сръбската народна банка подписаха през юли [Споразумение за сътрудничество за предотвратяване и откриване на неистински и преправени евробанкноти в Сърбия](#). В глобален план ЕЦБ продължи сътрудничеството си с развиващите се пазарни икономики от Г-20 на базата на меморандуми за разбирателство. Тези дейности имат както технически, така и политически компонент и целят насърчаване на по-добро разбиране на политиката на ЕЦБ и обмяна на технически опит и на най-добрите практики в областта на централнобанковите дейности.

### Запознаване на европейските граждани с паричната и банковата политика

В днешно време комуникацията на централните банки с обществеността е сърцевината на паричната политика; всъщност самата комуникация е инструмент на паричната политика. В условия на прозрачност централната банка може по-ефикасно да провежда своята политика. Ако широката общественост и финансовите пазари могат да преценят как ЕЦБ би реагирала в определена ситуация, те ще съумеят да формират основателни очаквания за бъдещата парична политика. Това позволява измененията в паричната политика бързо да подхранят финансовите променливи, които на свой ред могат да съкратят процеса на предаване на паричната политика до решенията за инвестиции и потребление и да ускорят всяко необходимо приспособяване на икономиката.

През 2014 г. комуникационните дейности на ЕЦБ бяха подчинени по-конкретно на необходимостта да бъде разяснявана паричната политика в трудни времена, както и на създаването на ЕНМ.

### Изграждането на доверие – разясняване на паричната политика

Изграждането на доверие сред 338 млн. граждани в държавите от еврозоната е сериозно предизвикателство за комуникацията. От 1 януари 2015 г. ЕЦБ оперира в рамките на 19 държави, използвайки 16 различни езика. Тя се справя с това многообразие, ползвайки се от предимството, че в Евросистемата има 19 национални централни банки, т.е. във всяка страна има колеги, които да гарантират, че в национален контекст посланията на ЕЦБ достигат до широката публика. ЕЦБ също има своята роля в изграждането на доверие чрез отварянето си за обществеността. От самото начало тя стана лидер по отношение на прозрачността, като беше първата голяма централна банка, която предложи след всяко заседание по паричната политика да се провежда редовна [пресконференция](#). Ежемесечно ЕЦБ получава и отговаря на близо 4000 запитвания от страна на широката общественост. Но в тези трудни времена, когато се налага паричната политика да използва нестандартни инструменти, ЕЦБ не можеше да не предприеме нови начинания. В началото на 2015 г. тя започна да публикува протоколи от заседанията на Управителния съвет по паричната политика. Това е още един начин да се обяснят действията на ЕЦБ и дискусиите, които са ги провокирали.

### Отчетността и прозрачността – прилагане на основните принципи в комуникацията на ЕЦБ

Комуникационните дейности на ЕЦБ бяха съсредоточени върху нерестриктивната парична политика на банката и върху нейната подготовка да поеме отговорност за банковия надзор. Преобладаващата част от публичните изявления на членове на Изпълнителния съвет бяха свързани с тези въпроси.

ЕЦБ в „Твитър“  
@ecb



4 840 съобщения  
197 000 последователи

Със своите изказвания пред Европейския парламент и с интервютата си за медиите Изпълнителният съвет на ЕЦБ продължи допълнително да допринася за задълбочаване на познанията и разбирането от страна на обществеността относно задачите и политиката на Евросистемата. За да достигне до максимален брой хора, ЕЦБ създаде нов [уебсайт „Банков надзор“](#) и интензивно използваше социалните медии. В своя уебсайт тя публикува поредица от често задавани [въпроси и отговори](#) по съответни теми, например относно разширената програма за закупуване на активи и отрицателния лихвен процент по депозитите. Профилът на ЕЦБ в „Твитър“ достигна 200 хил. последователи и беше използван, за да се привлече вниманието на обществеността към публикации и ключови послания в изказванията; в „Ютюб“ беше помествана видеоинформация, а във „Фликър“ – фотографии.

## Разясняването на паричната политика – конференцията в Синтра

Първият форум на ЕЦБ, свързан с централните банки, бе проведен от 25 до 27 май 2014 г. в гр. Синтра, Португалия. В него участваха експерти от централни банки, научни работници и държавни служители, които обсъдиха текущите икономически въпроси в еврозоната. Считана за ключова, конференцията по европейската парична политика се утвърди като важно ежегодно събитие. През 2015 г. форумът на ЕЦБ относно дейността на централните банки отново ще се проведе в Синтра от 21 до 23 май.

## Запознаване с нашите пари – новата евробанкнота

През 2014 г. комуникационните дейности бяха фокусирани и върху [евробанкнотите](#), в частност във връзка с подготовката за преминаването на Литва към еврото, и върху емитирането на новата банкнота от 10 евро, която е втората въведена в обращение купюра от новата серия евробанкноти. ЕЦБ предприе редица комуникационни инициативи, насочени към информиране на широката общественост и на лицата, работещи с пари в брой на професионална основа, относно новата банкнота и нейните подобрени защитни елементи.

## Създаването на ЕНМ – комуникационно предизвикателство

Едногодишният процес по създаване на ЕНМ и същевременно по проверка на готовността за надзор върху банките понякога наподобяваше марафон. Кулминация в тази година на комуникационни предизвикателства бяха две събития: публикуването на 26 октомври 2014 г. на [резултатите от комплексната оценка](#) – задълбочена проверка на 130 банки, и официалната стартова дата на банковия надзор от страна на ЕЦБ няколко дни по-късно. Тези предизвикателства се простираха от синхронизиране на съобщенията между



18 различни национални надзорни органи, през развиване на отношенията с една нова аудитория – журналисти с ресор „банков надзор“, които не са запознати с дейността на ЕЦБ, и до разясняване на техническите подробности и мотиви за това мащабно начинание.

## Преодоляване на трудностите

Като част от стремежа си към максимална прозрачност при проверката на банките ЕЦБ публикува всички свързани с тази проверка технически наръчници, които на редовните технически брифинги бяха разяснявани и онагледявани чрез [видеоматериали](#).

## Достигане до различните заинтересовани страни

Естествено, финансовите пазари наблюдаваха отблизо резултатите от комплексната оценка, което означаваше, че ЕЦБ по всяко време трябваше да гарантира добрата информираност на анализаторите. Около 200 анализатори участваха в конферентен разговор с експерти от ЕЦБ в деня, в който бяха оповестени резултатите от комплексната оценка. Съгласно изискванията на Регламента за ЕНМ ЕЦБ организираше и обществени допитвания, насочени към широката публика и заинтересованите страни, и често работеше в тясно взаимодействие с контрагенти от Европейския банков орган, от Европейския орган за ценни книжа и пазари и от самите банки. През годината фокус на редица брифинги, проведени в няколко европейски столици и в САЩ, бяха също научноизследователските и аналитичните центрове.

# Годишен отчет

2014

# Доклад на ръководството за годината, приключваща на 31 декември 2014 г.

## 1 Предназначение на доклада на ръководството на ЕЦБ

Настоящият доклад на ръководството е неделима част от годишния финансов отчет на ЕЦБ. Той предоставя информационния контекст, позволяващ на читателите да вникнат в дейността на ЕЦБ, нейната оперативна рамка и отражението на нейните операции върху финансовия ѝ отчет.

Настоящият доклад дава информация за основните ресурси и процеси на ЕЦБ, включително и за административното управление на банката. Освен това, като се има предвид, че дейностите и операциите на ЕЦБ се извършват в изпълнение на нейните цели на паричната политика, финансовите ѝ резултати би следвало да се разглеждат успоредно с дейностите ѝ по политиката. Ето защо настоящият доклад предоставя също и информация за основните рискове пред ЕЦБ и как те се влияят от нейните операции, а също и за наличните финансови ресурси и за отражението на основните дейности на ЕЦБ върху финансовия ѝ отчет.

## 2 Основни цели и задачи

Първостепенната цел на ЕЦБ е да поддържа ценова стабилност. Както е посочено в Устава на ЕСЦБ, нейните основни задачи са да провежда паричната политика на Европейския съюз, да осъществява валутни операции, да управлява официалните резерви в чуждестранна валута на държавите от еврозоната и да подпомага гладкото функциониране на платежните системи.

Освен това от 4 ноември 2014 г. ЕЦБ започна да изпълнява своите задачи по банковия надзор с цел да защитава сигурността и устойчивостта на кредитните институции и стабилността на финансовата система в Европейския съюз.

## 3 Основни ресурси и процеси

### 3.1 Управление на ЕЦБ

Органите на ЕЦБ за вземане на решения са Изпълнителният съвет, Управителният съвет и Генералният съвет.<sup>1</sup> В допълнение към това административното управление на ЕЦБ включва Комитет за одит на високо равнище и редица нива на вътрешен и външен контрол.

<sup>1</sup> Повече информация за органите на ЕЦБ за вземане на решения е налична на уебсайта на ЕЦБ <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/decisions/govc/html/index.bg.html>

### 3.1.1 Комитет за одит

За да укрепи допълнително административното управление на ЕЦБ и Евросистемата, Комитетът за одит подпомага Управителния съвет по отношение на задълженията му, свързани с интегритета на финансовата информация, надзора върху вътрешните механизми за контрол, съблюдаването на приложимите закони, подзаконови актове и кодекси на поведение, и изпълнението на функциите за одит на ЕЦБ и Евросистемата. По-специално, в съответствие със своя мандат, Комитетът за одит подлага на оценка годишния отчет на ЕЦБ и преценява дали той дава вярна и достоверна представа и дали е съставен съгласно одобрените счетоводни правила. Комитетът за одит на ЕЦБ е председателстван от Ерки Лийканен (управител на Suomen Pankki – Finlands Bank) и включва още двама членове на Управителния съвет (Витор Констанцио и Кристиан Ноайе), както и двама външни членове (Ханс Титмайер и Жан-Клод Трише).

### 3.1.2 Нива на външен контрол

Уставът на ЕСЦБ предвижда две нива на външен контрол – външни одитори, назначени да извършват одит на годишния отчет на ЕЦБ, и Европейската сметна палата, която оценява оперативната ефективност на управлението на ЕЦБ. Докладите на Европейската сметна палата заедно с отговора на ЕЦБ се публикуват на уебсайта на ЕЦБ<sup>2</sup> и в *Официален вестник на Европейския съюз*. 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. Добрите практики за подбора на външни одитори и за определяне на техния мандат представляват първокласни насоки за централните банки от Евросистемата. Те също така дават възможност на Управителния съвет да формулира препоръките си към Съвета на ЕС на базата на хармонизирани, последователни и прозрачни критерии за подбор. През 2013 г. фирмата Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft беше назначена за външен одитор на ЕЦБ до края на финансовата 2017 година.

### 3.1.3 Нива на вътрешен контрол

В ЕЦБ е въведен тристепенен модел на вътрешен контрол, който се състои от 1) контрол на управленско равнище, 2) различни функции за наблюдение на рисковете и съблюдаването на изискванията и 3) независима одиторска проверка.

<sup>2</sup> Виж <http://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/governance/html/index.bg.html>

## Контрол върху ресурсите

В рамките на вътрешната структура за контрол на ЕЦБ задължението за отчетност и отговорността по бюджетните въпроси са преди всичко на отделните структурни звена. Отдел „Бюджет, контрол и организационна структура“ (BCO) в генерална дирекция „Човешки ресурси, бюджет и организационна структура“ разработва рамката и осигурява подготовката и наблюдението на стратегическото планиране на ресурсите на ЕЦБ, както и на съответния оперативен бюджет. Тези задачи се изпълняват в сътрудничество със структурните звена, като същевременно се прилага принципът на разделение<sup>3</sup>, а резултатът се отразява в годишните работни програми на отделите. Отдел „Бюджет, контрол и организационна структура“ също така осигурява планиране и контрол на ресурсите, извършва анализ на разходите и ползите и инвестиционен анализ за проекти на ЕЦБ и ЕСЦБ. Разходването съобразно одобрените бюджети подлежи на редовно наблюдение от страна на Изпълнителния съвет, като се вземат предвид препоръките на отдел „Бюджет, контрол и организационна структура“, и от страна на Управителния съвет със съдействието на Бюджетния комитет (BUCOM), съставен от експерти на ЕЦБ и на НЦБ от еврозоната. Съгласно член 15 от Процедурния правилник на ЕЦБ BUCOM подпомага Управителния съвет, като извършва подробна оценка на годишния проектобюджет на ЕЦБ и на исканията за допълнително бюджетно финансиране от страна на Изпълнителния съвет, преди те да бъдат представени за одобрение на Управителния съвет.

## Функционални звена за проследяване на финансовия риск

Що се отнася до финансовия риск, дирекция „Управление на риска“ в ЕЦБ има задължението да предлага политики и процедури, които да осигуряват подходящо равнище на защита срещу финансови рискове на а) Евросистемата, включително ЕЦБ, при провеждането на операциите по паричната политика, и б) ЕЦБ при управлението на нейните чуждестранни резерви, злато и деноминирани в евро инвестиционни портфейли. Дирекция „Управление на риска“ също така извършва оценки и представя предложения за усъвършенстване на оперативните рамки на паричната политика и валутната политика на Евросистемата от гледна точка на управлението на риска. Освен това Комитетът за управление на риска, който се състои от експерти от централните банки в Евросистемата, помага на органите за вземане на решения да осигурят подходящо ниво на защитеност на Евросистемата, като управлява и контролира финансовите рискове, възникващи при пазарните й операции, в контекста както на операциите по паричната политика на Евросистемата, така и на портфейла от чуждестранни резерви на ЕЦБ. Във връзка с тези дейности Комитетът за управление на риска, наред с всичко останало, допринася и за наблюдението, измерването и отчитането на

<sup>3</sup> Принципът на разделение е свързан с изискването, определено в Регламента за ЕНМ, ЕЦБ да изпълнява надзорните си задачи отделно и без да се засягат задачите, свързани с паричната политика, и всякакви други задачи.

финансовите рискове в баланса на Евросистемата и за определянето и разглеждането на свързаните с тези дейности методологии и рамки.

### Функционални звена за проследяване на операционния риск

Съгласно рамката за управление на операционния риск всяко структурно звено в ЕЦБ отговаря за управлението на собствените си операционни рискове и за прилагането на собствени мерки за контрол, така че да осигури ефективност и ефикасност на работата си. Комитетът за управление на операционния риск отговаря за определянето и поддържането на рамката за управление на операционния риск, предоставя методологична подкрепа и обучение и осигурява обзор на рисковете в ЕЦБ като цяло. Той подпомага Изпълнителния съвет при изпълнението на неговата надзорна роля по отношение на управлението на операционните рискове в ЕЦБ. Освен това Комитетът за организационно развитие, който се състои от експерти от централните банки от Евросистемата, осигурява втора степен на контрол по отношение на управлението на операционния риск на равнище Евросистема и подпомага органите за вземане на решения при изпълнението на задачата им да осигуряват подходящо равнище на защитеност на Евросистемата.

### Независима проверка

В допълнение към и независимо от вътрешната контролна структура и наблюдение на риска в ЕЦБ дирекция „Вътрешен одит“ изпълнява одитни задачи под прякото ръководство на Изпълнителния съвет. В съответствие със задълженията, определени в Хартата на одиторите на ЕЦБ, вътрешните одитори на ЕЦБ изготвят независими и обективни потвърждения и консултации, използвайки системен подход при оценяването и повишавайки ефикасността при управлението на риска, контрола и управленските процеси. Дейността по вътрешния одит на ЕЦБ е в съответствие с Международните стандарти за професионалната практика по вътрешен одит на Института на вътрешните одитори. Освен това Комитетът на вътрешните одитори към Евросистемата/ЕСЦБ, който включва експерти от вътрешния одит на ЕЦБ, НЦБ и националните компетентни органи, допринася за постигане на целите на Евросистемата/ЕСЦБ и единния надзорен механизъм (ЕНМ), като извършва независими и обективни проверки и предоставя консултации с оглед осигуряване на добавена стойност и усъвършенстване на Евросистемата/ЕСЦБ и на ЕНМ.

#### 3.1.4 Мерки за борба с измамите

През 1999 г. Европейският парламент и Съветът на ЕС приеха регламент,<sup>4</sup> който, наред с всичко останало, дава възможност на Европейската служба за

<sup>4</sup> Регламент (ЕО) № 1073/1999.

борба с измамите (ОЛАФ) да провежда вътрешно разследване при съмнение за измама в институциите, органите, службите и агенциите на ЕС. През 2004 г. Управителният съвет одобри правната рамка, уреждаща реда и условията за разследвания на ОЛАФ по отношение на ЕЦБ във връзка с предотвратяване на измами, корупция и други незаконни действия.

### 3.1.5 Програма за борба с изпирането на пари и с финансирането на тероризма

През 2007 г. ЕЦБ създаде своя вътрешна схема за борба с изпирането на пари и финансирането на тероризма. Звено в рамките на ЕЦБ, следящо за съответствието, установява, анализира и противодейства на рисковете, свързани с изпирането на пари и финансирането на тероризма, във всички релевантни дейности на ЕЦБ. По-специално, осигуряването на съответствие с приложимото законодателство в областта на мерките за борба срещу изпирането на пари и финансирането на тероризма е част от процеса на оценяване и осъществяване на наблюдение във връзка с допустимостта на контрагентите на ЕЦБ. В този контекст особено внимание се отделя на приетите от ЕС ограничителни мерки и на публичните изявления на Специалната група за финансови действия. Рамката на ЕЦБ за борба срещу изпирането на пари и финансирането на тероризма се допълва от вътрешна система за докладване, като по този начин се гарантира, че цялата релевантна информация се събира системно и своевременно се предава на Изпълнителния съвет.

## 3.2 Служители

Подготовката за влизане в действие на ЕНМ на 4 ноември 2014 г. имаше съществено отражение върху персонала на ЕЦБ. Средният брой служители (приравнен към работни места на пълен работен ден), които имат договори с ЕЦБ, нарасна от 1683 през 2013 г. на 2155 през 2014 г. В края на 2014 г. числеността на персонала беше 2577 души. За повече информация вижте приложение 31, *Разходи за персонала* в Годишния отчет.

Двегодишната програма за кариерен преход, която стартира през януари 2013 г., завърши успешно, като 45 служители приеха предоставената помощ, за да търсят професионална реализация извън ЕЦБ.

## 3.3 Управление на портфейлите

ЕЦБ държи два вида инвестиционни портфейли, а именно инвестиционен портфейл от резерви в чуждестранна валута, деноминиран в щатски долари и японски йени, както и инвестиционен портфейл от собствени средства, деноминиран в евро. Освен това финансовите средства, свързани с пенсионните програми на ЕЦБ, се инвестират в портфейл под външно

управление. ЕЦБ също така държи деноминирани в евро ценни книжа за целите на паричната политика, придобити по програмата за пазарите на ценни книжа, програмата за закупуване на обезпечени с активи ценни книжа и трите програми за закупуване на обезпечени облигации.

### 3.4 Изготвяне на финансовия отчет на ЕЦБ

Годишният отчет на ЕЦБ се изготвя от Изпълнителния съвет в съответствие със счетоводната политика, определена от Управителния съвет<sup>5</sup>.

Отдел „Финансова отчетност и финансова политика“ в генерална дирекция „Администрация“ отговаря за изготвянето на годишния отчет в сътрудничество с други структурни звена, както и за осигуряване на своевременното предаване на цялата свързана документация на външните одитори и на органите за вземане на решения.

Комитетът по активите и пасивите на ЕЦБ, който се състои от представители на звената в ЕЦБ за пазарни операции, счетоводство, финансово отчитане, управление на риска и бюджет, систематично наблюдава и оценява всички фактори, които могат да имат отношение към баланса и отчета за приходите и разходите на ЕЦБ. Комитетът извършва преглед на годишния отчет и свързаните документи, преди те да бъдат предадени на Изпълнителния съвет за одобрение.

Процесите за финансово отчитане и годишният отчет на ЕЦБ могат да бъдат обект на вътрешни одити. Всички доклади от вътрешните одити, които могат да включват препоръки от одита към съответните структурни звена, се предоставят на Изпълнителния съвет.

Освен това годишният отчет на ЕЦБ се проверява от независими външни одитори, препоръчани от Управителния съвет и одобрени от Съвета на ЕС. Външните одитори преглеждат счетоводните книги и сметките на ЕЦБ и имат пълен достъп до цялата информация относно нейните трансакции. Задължението на външните одитори е да изразят становище дали годишният отчет представя вярно и достоверно финансовото състояние на ЕЦБ, както и резултатите от операциите ѝ, в съответствие със счетоводната политика, определена от Управителния съвет. Във връзка с това външните одитори правят оценка на адекватността на прилаганите механизми за вътрешен контрол при изготвянето и представянето на годишния отчет и оценяват уместността на прилаганата счетоводна политика.

След като Изпълнителният съвет разреши публикуването на годишния отчет, същият се предава за преглед на Комитета за одит заедно със становището на външните одитори и цялата свързана документация, преди да бъде представен за одобрение пред Управителния съвет.

---

<sup>5</sup> Виж бележките по счетоводната политика.



Годишният отчет на ЕЦБ се одобрява от Управителния съвет през февруари всяка година и се публикува непосредствено след това. От 2015 г. годишният отчет ще се публикува заедно с доклада на ръководството и консолидирания баланс на Евросистемата.

## 4 Управление на риска

ЕЦБ е изложена както на финансови, така и на операционни рискове. Ето защо управлението на риска е ключов компонент от дейностите ѝ, като то се извършва посредством постоянен процес на идентифициране, оценка, редуциране и наблюдение на риска.

### 4.1 Финансови рискове

Финансови рискове възникват от основните дейности на ЕЦБ и свързаните с тях експозиции, по-специално от нейните наличности от а) чуждестранни резерви и злато, б) деноминирани в евро инвестиционни портфейли и в) ценни книжа, закупени за целите на паричната политика в рамките на трите програми за закупуване на обезпечени облигации, програмата за пазарите на ценни книжа и програмата за закупуване на обезпечени с активи ценни книжа. Финансовите рискове, произтичащи от тези експозиции и дейности, включват кредитен, пазарен и ликвиден риск. ЕЦБ взема решения относно разпределението на активите и въвежда целесъобразни рамки за управление на риска и комплексна проверка, като взема предвид конкретните и общите цели на различните портфейли и финансовите експозиции, както и предпочитанията на своите органи за вземане на решения по отношение на рисковете. За да гарантира, че тези предпочитания са взети предвид при всякакви обстоятелства, ЕЦБ редовно наблюдава и измерва рисковете, при необходимост предприема действия за редуцирането им и редовно прави преглед на разпределението на активите, както и на рамките за управление на риска.

Финансовите рискове могат да бъдат количествено определени чрез използване на редица количествени измерители на риска. С цел оценка на тези рискове ЕЦБ прилага разработени на вътрешно ниво техники за оценка на риска, които използват рамка за съвместна симулация на пазарния и кредитния риск. Основните концепции, техники и допускания при моделирането, които са в основата на количествените измерители на риска, се опират на пазарни стандарти.<sup>6</sup> С цел осигуряване на задълбочена представа за потенциални рискови събития, които могат да възникнат с различна честота и да бъдат различно тежки, ЕЦБ използва два вида статистически измерители – стойност

<sup>6</sup> Вероятността за неизпълнение и вероятността за миграция на рейтинга се основават на изследвания на неизпълнението и промяната на рейтинга, публикувани от водещи рейтингови агенции. Променливостта, корелациите и в по-общ смисъл успоредното движение на променливите на кредитния и пазарния риск са моделирани посредством многофакторен копулен метод, калибриран въз основа на исторически данни.

под риск (VaR) и очакван недостиг,<sup>7</sup> изчислени за редица доверителни интервали. Освен това се използват анализ на чувствителността и анализ на стрес сценарии, за да се обяснят по-добре и да се допълнят статистическите оценки на риска.

Измерени по VaR с доверителен интервал 95% за едногодишен хоризонт (VaR95%), към 31 декември 2014 г. финансовите рискове, на които е изложена ЕЦБ посредством финансовите си активи, възлизат на общо 8,6 млрд. евро, без промяна спрямо оценката на съвкупния риск към 31 декември 2013 г.<sup>8</sup>

#### 4.1.1 Кредитен риск

ЕЦБ управлява кредитния риск, включващ риск от кредитно неизпълнение и риск от миграция на кредитния рейтинг,<sup>9</sup> най-вече посредством своята политика за разпределение на активите, критериите си за допустимост, оценките от комплексни проверки, системи за лимити по експозициите и – при определени кредитни операции – също посредством техники за обезпечаване. Мерките за контрол и лимитите на риска, с които ЕЦБ определя експозицията си на кредитния риск, варират според вида операция, отразяващ политиката или инвестиционните цели на различните портфейли и рисковите характеристики на базовите активи.

Наличностите на ЕЦБ от чуждестранни резерви са изложени както на риск от кредитно неизпълнение, така и на риск от миграция на кредитния рейтинг. Тези рискове обаче са минимални, тъй като резервите са инвестирани в активи с високо кредитно качество.

Наличностите на ЕЦБ в злато не са изложени на кредитен риск, тъй като златото не се заема на трети страни.

Целта на деноминирания в евро инвестиционен портфейл е да осигури доход за ЕЦБ, който да помогне за покриването на оперативните ѝ разходи, като същевременно се запазва инвестираният капитал. Следователно свързаните с възвръщаемостта съображения играят сравнително по-голяма роля в

<sup>7</sup> Стойността под риск (Value-at-Risk, VaR) се дефинира като максимален праг на потенциалната загуба за портфейла от финансови активи, който, съобразно статистически модел, няма да бъде превишен с дадена вероятност (доверителен интервал) при определен хоризонт на риска. Очакваният недостиг е съгласуван измерител на риск, който е по-консервативен от VaR, когато се използва същият хоризонт и същият доверителен интервал, тъй като измерва среднопретеглените според вероятността загуби, които могат да възникнат при най-неблагоприятните сценарии отвъд прага на VaR. В този контекст загубите са дефинирани като разликите между нетната стойност на портфейлите на ЕЦБ, както е посочена в баланса, към началото на хоризонта, и симулираните стойности в края му.

<sup>8</sup> Посочените в настоящия доклад на ръководството оценки на риска са съставени, като се използва постоянен набор от методологии и допускания за експозициите, измерени към 31 декември 2013 г. и 31 декември 2014 г.

<sup>9</sup> Рискът от кредитно неизпълнение е дефиниран като риск от финансови загуби поради „свързано с неизпълнение събитие“, което произтича от неизпълнението от страна на длъжник (контрагент или емитент) да изплати навреме финансовите си задължения. Рискът от миграция на кредитния рейтинг е риск от финансови загуби поради преоценка на финансови активи след влошаване на тяхното кредитно качество и рейтинг.

разпределението на активите и рамката за контрол на риска за тези наличности, отколкото при чуждестранните резерви на ЕЦБ. Въпреки това кредитният риск по отношение на тези наличности се поддържа на много умерени нива.

Ценните книжа, придобити за целите на паричната политика в рамките на програмите за закупуване на обезпечени облигации, програмата за пазарите на ценни книжа и програмата за закупуване на обезпечени с активи ценни книжа, се оценяват по амортизирана стойност, подлежаща на обезценка, и поради това не се подлагат на преоценка по пазарни цени. Вследствие на това рискът от миграция на кредитния рейтинг, свързан с тези експозиции, не се отразява пряко върху финансовия отчет на ЕЦБ. Тези ценни книжа обаче могат да бъдат изложени на риск от кредитно неизпълнение и евентуално влошаване на кредитното им качество може да засегне финансовия отчет на ЕЦБ посредством редовния процес на анализ и признаване на обезценките. В случая с програмата за пазарите на ценни книжа профилът на кредитния риск се определя от разпределението на извършени в миналото покупки по държави, обусловено от съображения, свързани с паричната политика. Що се отнася до портфейлите по трите програми за закупуване на обезпечени облигации, рискът от кредитно неизпълнение се задържа на умерени нива посредством политика на разпределение на активите, лимити по експозициите и рамки за допустимост, които водят до диверсифициран портфейл от обезпечени облигации с високо кредитно качество. Рискът от кредитно неизпълнение, свързан с програмата за закупуване на обезпечени с активи ценни книжа, се управлява посредством задълбочен процес на комплексна проверка, който допълва прилаганите критерии за допустимост, така че да се осигури закупуването само на висококачествени, прости и прозрачни обезпечени с активи ценни книжа. Постигнатото в резултат на това равнище на кредитен риск по ценните книжа, държани за целите на паричната политика, е в границите на допустимост на ЕЦБ.

#### 4.1.2 Пазарен риск<sup>10</sup>

Основните видове пазарен риск, на които е изложена ЕЦБ при управлението на своите наличности, са валутен и стоков (свързан с цената на златото) риск.<sup>11</sup> ЕЦБ е изложена също на лихвен риск.<sup>12</sup>

<sup>10</sup> Пазарният риск е риск от финансови загуби поради несвързани с кредитни събития промени в пазарните цени и лихвените проценти.

<sup>11</sup> Валутният риск е риск от финансови загуби от позиции, деноминирани в чуждестранна валута, поради колебания в обменните курсове. Стоковият риск е риск от финансови загуби от наличности в стоки поради колебания в техните пазарни цени.

<sup>12</sup> Лихвеният риск е дефиниран като риск от финансови загуби поради спад в оценката по пазарна стойност на стойността на финансовите инструменти в резултат на неблагоприятни промени в приложимите лихвени проценти (доходността).

## Валутни и стокови рискове

ЕЦБ е изложена на валутни рискове и стокови рискове поради наличностите ѝ в чуждестранни резерви и злато. Като се вземе предвид размерът на експозицията и колебливостта на обменния курс и на цената на златото, валутните и стоковите рискове са доминиращи в профила на финансовия риск на ЕЦБ.

Предвид ролята на златото и чуждестранните резерви в паричната политика ЕЦБ няма за цел да премахне валутните и стоковите рискове. До голяма степен тези рискове се редуцират от диверсификацията на наличностите между различни валути и злато, макар разпределението на активите да се обуславя преди всичко от евентуалната необходимост от намеса на паричната политика.

Валутният и стоковият риск са най-значими в общия рисков профил на ЕЦБ. До голяма степен рисковете произтичат от колебливостта на цената на златото и на обменния курс на щатския долар. Съгласно правилата на Евросистемата сметките за преценка на златото и щатския долар, които възлизат съответно на 12,1 млрд. евро (спрямо 10,1 млрд. евро през 2013 г.) и 6,2 млрд. евро (спрямо 1,7 млрд. евро през 2013 г.) към 31 декември 2014 г., могат да се използват за неутрализиране на въздействието от бъдещи неблагоприятни промени в цената на базовите активи, като по този начин се смекчи и дори предотврати евентуално влияние върху отчета на ЕЦБ за приходите и разходите.

## Лихвен риск

Ценните книжа, придобити в рамките на трите програми за закупуване на обезпечени облигации, програмата за пазарите на ценни книжа и програмата за закупуване на обезпечени с активи ценни книжа, се оценяват по амортизирана стойност, подлежаща на обезценка, и поради това не се подлагат на преценка по пазарни цени. Ето защо те не са пряко изложени на лихвен риск.

Противно на това основната част от чуждестранните резерви на ЕЦБ и деноминирани в евро инвестиционни портфейли се инвестира в ценни книжа с фиксиран доход, които се преоценяват по пазарни цени и следователно са изложени на лихвен риск. Лихвеният риск, произтичащ от тези портфейли, се управлява посредством политиката за разпределение на активи и лимитите на пазарния риск, които гарантират, че пазарният риск остава овладян на нива, отразяващи предпочитанията на ЕЦБ по отношение на риска и доходността за различните портфейли. Изразени в модифицирана дюрация<sup>13</sup> на портфейлите с фиксиран доход, различните предпочитания по отношение на риска и доходността водят до по-дълга модифицирана дюрация за деноминирания в евро инвестиционен портфейл в сравнение с тази за наличностите в чуждестранни резерви.

<sup>13</sup> Модифицираната дюрация е мярка на чувствителността на стойността на портфейлите по отношение на паралелни измествания на кривите на доходността.

Лихвеният риск, на който е изложена ЕЦБ, е ограничен и през 2014 г. като цяло остава стабилен на ниски равнища.

### 4.1.3 Ликвиден риск

Като се има предвид ролята на еврото като водеща резервна валута, ролята на ЕЦБ като централна банка и структурата на активите и пасивите ѝ, единственият значим ликвиден риск, на който тя е изложена, е рискът от финансови загуби поради невъзможност да се продаде актив на пазарна цена в подходящ срок. В този смисъл, като се има предвид стабилността на портфейлите на ЕЦБ и техните ясни цели, основната експозиция на ЕЦБ на ликвиден риск произтича от нейните чуждестранни резерви, тъй като извършването на валутни интервенции може да изисква продажбата на големи количества от такива наличности в кратки срокове.

Ликвидният риск по отношение на чуждестранните резерви на ЕЦБ се управлява чрез установяване на разпределение и лимити на активи, които гарантират, че достатъчно голям дял от наличностите на ЕЦБ са инвестирани в активи, които могат да бъдат реализирани бързо, с незначително въздействие върху цената.

През 2014 г. профилът на ликвидния риск по портфейлите на ЕЦБ като цяло остава стабилен.

## 4.2 Операционен риск

В рамките на ЕЦБ операционният риск се дефинира като риск от отрицателно въздействие върху финансовото състояние, дейността или репутацията в резултат на действията на хора<sup>14</sup>, неадекватно прилагане или срив на вътрешното управление и бизнес процесите, срив на системите, върху които са изградени процесите, или външни събития (например природни бедствия или външни нападения). Основната цел на управлението на операционния риск в ЕЦБ е: а) да допринесе за това ЕЦБ да изпълнява мисията си и да постига целите си и б) да защитава репутацията ѝ и други активи от загуба, злоупотреба или вреди.

Съгласно рамката за управление на операционния риск всяко структурно звено има задължението да идентифицира, подлага на оценка, наблюдава и предприема действия в отговор на своите операционни рискове. В този смисъл политиката на ЕЦБ по отношение на толерантността към риска дава насоки за стратегиите за реакция на риска и процедурите за приемане на рисковете. Тя е свързана с матрица на риска, която се основава на скалите на ЕЦБ за

<sup>14</sup> Терминът „хора“ се използва в широк смисъл, като обхваща всякакво отрицателно въздействие в резултат на действията на служители, както и незадоволителни човешки ресурси и политики по управлението им.

категоризация на въздействието и вероятността (при които се използват количествени и качествени критерии).

Структурното звено за управление на операционния риск и управление на непрекъсваемостта на работните процеси отговаря за поддържането на рамките за управление на операционния риск и за управление на непрекъсваемостта на работните процеси и предоставя методологична помощ по тези дейности на собствениците на риска. Освен това то изготвя годишни и тематични доклади за Комитета за управление на операционния риск и Изпълнителния съвет и оказва съдействие на органите за вземане на решения в надзорната им роля по отношение на управлението на операционните рискове в ЕЦБ. То координира и изпълнява програмата за управление на непрекъсваемостта на работния процес, провежда редовни изпитания и прегледи на комплекса от мерки за непрекъсваемост на работния процес по отношение на ключовите операции на ЕЦБ и подпомага екипа за управление на кризи и неговите помощни структури и структурни звена при тежко прекъсване на дейността.

## 5 Финансови ресурси

### 5.1 Капитал

Вследствие на въвеждането на единната парична единица в Латвия на 1 януари 2014 г. Latvijas Banka внесе на тази дата сумата от 29,4 млн. евро. В резултат от това плащане и от корекцията на теглата на НЦБ в капиталовия алгоритъм на ЕЦБ на 31 декември 2014 г. внесенят капитал на ЕЦБ възлиза на 7697 млн. евро. Подробна информация за капитала на ЕЦБ е представена в приложение 16.1, *Капитал* на годишния отчет.

### 5.2 Провизии срещу валутен, лихвен, кредитен и свързан с цената на златото риск

С оглед на значителната си експозиция на финансовите рискове, описани в раздел 4, ЕЦБ поддържа провизии за валутен, лихвен, кредитен и свързан с цената на златото риск. Ежегодно се преразглежда размерът на тези провизии и дали продължава необходимостта от тях, като се вземат предвид редица фактори и по-специално нивото на наличност на рискови активи, степента на осъществената експозиция на риск през текущата финансова година, прогнозните резултати за следващата година и прилагана последователно във времето оценка на риска, включваща изчисления на стойностите под риск (VaR) на рисковите активи. Провизиите за риск, заедно с всички суми, държани в общия резервен фонд на ЕЦБ, не могат да надвишават стойността на капитала, внасян от НЦБ от еврозоната.

Към 31 декември 2013 г. провизиите срещу валутен, лихвен, кредитен и свързан с цената на златото риск са на стойност 7530 млн. евро. Latvijas Banka

направи вноска на стойност 30,5 млн. евро, считано от 1 януари 2014 г. След като взе предвид резултатите от оценката на риска, Управителният съвет взе решение да увеличи допълнително размера на провизиите за риск на 7575 млн. евро към 31 декември 2014 г. Тази сума се равнява на размера на внесенния капитал на ЕЦБ, изплатен от НЦБ от еврозоната, към същата дата.

### 5.3 Сметки за преоценка

Нереализираните печалби по златото, чуждестранната валута и ценните книжа, с изключение на оценяваните по амортизирана стойност, не се признават за приход в отчета и приходите и разходите, а се прехвърлят направо към сметки за преоценка, отразени в пасивите на баланса на ЕЦБ. Тези салда могат да се използват, за да се неутрализира въздействието от всякакви бъдещи неблагоприятни промени в цените и/или курсовете, и поради това съставляват финансов буфер, подобряващ устойчивостта на ЕЦБ срещу базовите рискове.

В края на декември 2014 г. сметките за преоценка на златото, чуждестранната валута и ценните книжа възлизат общо на 20,2 млрд. евро.<sup>15</sup> За повече информация вижте бележките по счетоводната политика и приложение 15, *Сметки за преоценка*, в приложението към баланса.

---

<sup>15</sup> В допълнение към това статията *Сметки за преоценка* в баланса включва още преизчисленията по компенсации след пенсиониране.

## Отражение на основни дейности върху финансовия отчет

Таблицата представя обзор на основните операции и функции на ЕЦБ в изпълнение на нейния мандат и показва по какъв начин се отразяват те върху финансовия ѝ отчет.

Операция/Функция	Отражение върху годишния отчет на ЕЦБ
Операции по паричната политика	Стандартните операции по паричната политика се извършват децентрализирано от НЦБ от Евросистемата. Следователно те нямат пряко отражение върху годишния отчет на ЕЦБ.
Ценни книжа, държани за целите на паричната политика (програми за закупуване на обезпечени облигации, програма за пазарите на ценни книжа и програма за закупуване на обезпечени с активи ценни книжа)	Ценните книжа, закупени от ЕЦБ, се осчетоводяват в статията <i>Ценни книжа, държани за целите на паричната политика</i> . Наличностите по тези портфейли се отчитат по амортизирана стойност и най-малко веднъж годишно се провежда тест за обезценка. Начисленията по купони и амортизацията на отстъпките и премиите се отразяват в отчета за приходите и разходите. <sup>16</sup>
Инвестиционни дейности (управление на резервите в чуждестранна валута и собствените средства)	Резервите на ЕЦБ в чуждестранна валута се представят в баланса <sup>17</sup> или се отразяват в задбалансовите сметки до датата на сетълмент. Портфейлът от собствени средства на ЕЦБ е представен в баланса, главно в статията <i>Други финансови активи</i> . Нетните приходи от лихви, включително начисленията по купони и амортизацията на отстъпките и премиите, се отразяват в отчета за приходите и разходите. <sup>18</sup> Нереализираните ценови и курсови загуби, както и реализираните печалби и загуби, произтичащи от продажбата на ценни книжа, също са включени в отчета за приходите и разходите, <sup>19</sup> а нереализираните печалби се записват в баланса в статията <i>Сметки за преоценка</i> .
Платежни системи (TARGET2)	Салдата в рамките на Евросистемата на НЦБ от еврозоната към ЕЦБ, възникващи във връзка с TARGET2, се отразяват в баланса на ЕЦБ като единствена нетна позиция по активите или пасивите. Лихвите по тези салда са включени в отчета за приходите и разходите в статиите <i>Други приходи от лихви</i> и <i>Други разходи за лихви</i> .
Банкноти в обращение	ЕЦБ има дял от 8% от общата стойност на евробанкнотите в обращение. Този дял е обезпечен с вземания от НЦБ, които се олихвяват по лихвения процент по основните операции по рефинансиране. Тези лихви се включват в отчета за приходите и разходите в статията <i>Приходи от лихви, произтичащи от разпределението на евробанкноти в рамките на Евросистемата</i> . Разходите, които възникват във връзка с презграничното превозване на евробанкноти между печатници за банкноти и НЦБ за доставка на нови банкноти и между НЦБ за компенсирани недостиг с допълнителни запаси, се поемат централно от ЕЦБ. Тези разходи са представени в отчета за приходите и разходите в показателя <i>Услуги по производството на банкноти</i> .
Банков надзор	Годишните разходи на ЕЦБ във връзка с надзорните ѝ задачи се възстановяват чрез заплащането от поднадзорните лица на годишни надзорни такси. От началото на ноември 2014 г. надзорните такси се записват на начислена база в отчета за приходите и разходите в показателя <i>Нетни приходи от такси и комисиони</i> .

<sup>16</sup> По статиите *Други приходи от лихви* и *Други разходи за лихви*.

<sup>17</sup> Предимно по статиите *Злато и вземания в злато, Вземания от нерезиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута, Вземания от резиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута, и Задължения към нерезиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута*.

<sup>18</sup> Приходите, свързани с валутните резерви на ЕЦБ, се отчитат в статията *Приходи от лихви по чуждестранни резервни активи*, а приходите от и разходите за лихви по собствените средства се отразяват в статиите *Други приходи от лихви* и *Други разходи за лихви*.

<sup>19</sup> По статиите *Обезценка на финансови активи и позиции* и *Реализирани печалби/загуби, произтичащи от финансови операции*.



## Финансов резултат за 2014 г.

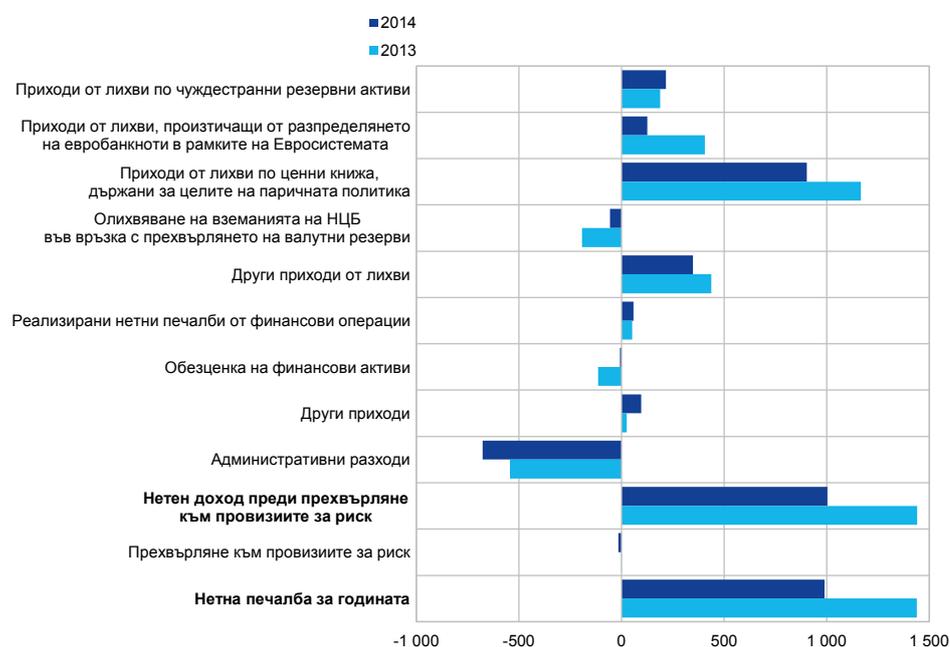
През 2014 г. нетната печалба на ЕЦБ възлиза на 989 млн. евро (спрямо 1440 млн. евро през 2013 г.) след прехвърлянето на 15 млн. евро към провизиите за риск (спрямо 0,4 млн. евро през 2013 г.).

Графика 1 представя компонентите от отчета за приходите и разходите на ЕЦБ за 2014 г. в сравнение с 2013 г.

### Графика 1

Разбивка на отчета на ЕЦБ за приходите и разходите през 2014 г. и 2013 г.

(млн. евро)



Източник: ЕЦБ

### Най-важните данни

- През 2014 г. нетният приход е намалял до 1536 млн. евро спрямо 2005 млн. евро през 2013 г., като това се дължи най-вече на а) по-ниските приходи от лихви от дела на ЕЦБ от всички евробанкноти в обращение поради по-ниския среден лихвен процент по основните операции по рефинансиране през 2014 г.; б) намалението на приходите от лихви, генерирани от ценни книжа, закупени по програмата за пазарите на ценни книжа и първата и втората програма за закупуване на обезпечени облигации, поради настъпване на падежа на такива книжа. Ефектите от тези тенденции бяха отчасти компенсирани от по-ниските разходи за лихви, произтичащи от вземанията на НЦБ от еврозоната във връзка с чуждестранните резервни активи, които те са прехвърлили на ЕЦБ.
- През 2014 г. общото увеличение на пазарната стойност на ценните книжа, държани в портфейлите в щатски долари и собствени средства, доведе до значително по-ниски обезценки през тази година в размер на 8 млн. евро (спрямо 115 млн. евро през 2013 г.).
- През 2014 г. общите административни разходи на ЕЦБ, включително амортизацията, възлизат на 677 млн. евро спрямо 527 млн. евро през 2013 г. Увеличението се дължи главно на разходи във връзка с единния надзорен механизъм. По-голямата част от разходите, възникнали във връзка със строежа на новата сграда на ЕЦБ, са капитализирани и не се включват в този показател.
- През ноември 2014 г. ЕЦБ се нанесе в новата си сграда. Поради това възникналите дотогава капитализирани разходи бяха пренесени от статията *Незавършено капитално строителство* към съответните показатели при активите. Амортизацията започва от януари 2015 г. в съответствие с амортизационната политика на ЕЦБ.
- Промяна в счетоводната политика: както е описано в бележките по счетоводната политика, третирането на ценните книжа, държани за целите на паричната политика, е променено. Сега тези ценни книжа се отчитат по амортизирана стойност, подлежаща на обезценка, независимо от намеренията по отношение на притежаването им. Тази промяна не се отразява върху финансовия резултат на ЕЦБ.

## 8

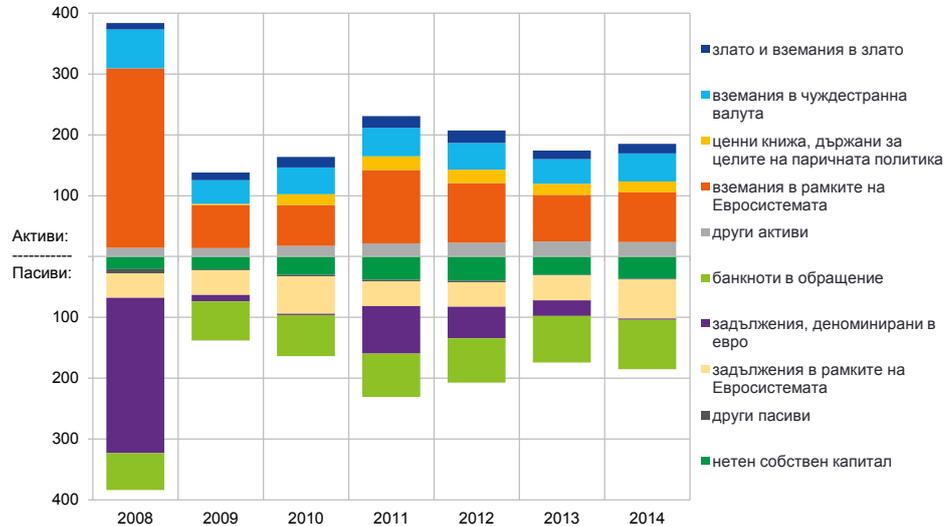
### Дългосрочни тенденции във финансовите отчети на ЕЦБ

Графики 2 и 3 представят развитието на баланса и отчета за приходите и разходите на ЕЦБ, както и на техните компоненти, в периода 2008–2014 г.

## Графика 2

Развитие на баланса на ЕЦБ в периода 2008–2014 г.

(млрд. евро)

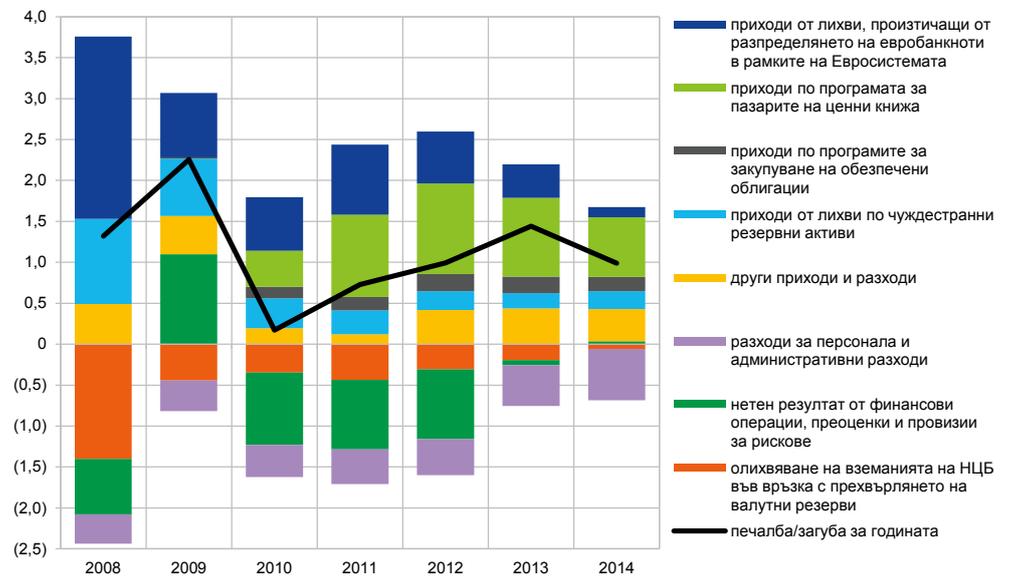


Източник: ЕЦБ.

## Графика 3

Развитие на отчета на ЕЦБ за приходите и разходите в периода 2008–2014 г.

(млрд. евро)



Източник: ЕЦБ.

От 2008 г. насам размерът на баланса на ЕЦБ е намалял съществено.

Подобрението на условията за финансиране в щатски долари на контрагенти от Евросистемата е довело до постепенно свиване на провежданите от нея

операции по предоставяне на ликвидност в щатски долари. Съпътстващото намаление при вземанията на ЕЦБ в рамките на Евросистемата и на нейните задължения, деноминирани в евро, е главният фактор за цялостното свиване на баланса на банката през този период. Това свиване е неутрализирано само отчасти от а) нарастването на броя на евробанкнотите в обращение; б) покупките на ценни книжа, държани за целите на паричната политика и в) увеличението на нетния собствен капитал, включващ капитала на ЕЦБ, общите провизии за риск и сметките за преоценка.

Размерът на нетната печалба на ЕЦБ през същия период е повлиян от следните фактори:

- Лихвеният процент по основните операции по рефинансиране беше намален, което съкращава значително емисионния доход на ЕЦБ. През 2014 г. средният лихвен процент по основните операции по рефинансиране е 0,16% спрямо 4% през 2008 г. и в резултат на това приходите от лихви от евробанкноти в обращение е спаднал от 2,2 млрд. евро през 2008 г. до 0,1 млрд. евро през 2014 г.
- Сумата от 3,6 млрд. евро е прехвърлена към общите провизии за риск, включващи валутен, лихвен, кредитен и свързан с цената на златото риск. Прехвърлената към тези провизии сума понижава в същия размер отчетената печалба.
- Приходите от чуждестранни резервни активи постепенно намаляват, главно поради спада в доходността по щатските долари и съответното намаление на приходите от лихви по портфейла в щатски долари. През 2014 г. нетните приходи от чуждестранни резервни активи са в размер на 0,2 млрд. евро спрямо 1,0 млрд. евро през 2008 г.
- Покупките на ценни книжа, държани за целите на паричната политика, в рамките на портфейлите по програмата за пазарите на ценни книжа и програмите за закупуване на обезпечени облигации, са генерирали средно 55% от общия нетен приход на ЕЦБ от лихви през последните пет години.

# Финансов отчет на ЕЦБ

## Баланс към 31 декември 2014 г.

АКТИВИ	Приложение №	2014 г. евро	2013 г. евро
<b>Злато и вземания в злато</b>	1	15 980 317 601	14 063 991 807
<b>Вземания от нерезиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута</b>	2		
Вземания от МВФ	2.1	669 336 060	627 152 259
Салда в банки и инвестиции в ценни книжа, външни кредити и други външни активи	2.2	43 730 904 005	38 764 255 039
		<b>44 400 240 065</b>	<b>39 391 407 298</b>
<b>Вземания от резиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута</b>	2.2	1 783 727 949	1 270 792 764
<b>Вземания от нерезиденти на еврозоната, деноминирани в евро</b>	3		
Салда в банки, инвестиции в ценни книжа и кредити	3.1	0	535 000 000
<b>Други вземания от кредитни институции в еврозоната, деноминирани в евро</b>	4	2 120 620	9 487
<b>Ценни книжа на резиденти на еврозоната, деноминирани в евро</b>	5		
Ценни книжа, държани за целите на паричната политика	5.1	17 787 948 367	18 159 937 704
<b>Вземания в рамките на Евросистемата</b>	6		
Вземания във връзка с разпределянето на евробанкноти в рамките на Евросистемата	6.1	81 322 848 550	76 495 146 585
<b>Други активи</b>	7		
Материални и нематериални дълготрайни активи	7.1	1 249 596 659	971 175 790
Други финансови активи	7.2	20 626 359 858	20 466 245 900
Разлики от преоценка на задбалансови инструменти	7.3	319 624 726	104 707 529
Начисления и разходи за бъдещи периоди	7.4	725 224 031	977 552 068
Други	7.5	1 092 627 246	1 739 308 724
		<b>24 013 432 520</b>	<b>24 258 990 011</b>
<b>Всичко активи</b>		<b>185 290 635 672</b>	<b>174 175 275 656</b>

ПАСИВИ	Приложение №	2014 г. евро	2013 г. евро
Банкноти в обращение	8	81 322 848 550	76 495 146 585
<b>Задължения към други резиденти на еврозоната, деноминирани в евро</b>	9		
Други задължения	9.1	1 020 000 000	1 054 000 000
<b>Задължения към нерезиденти на еврозоната, деноминирани в евро</b>	10	900 216 447	24 765 513 795
<b>Задължения към нерезиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута</b>	11		
Депозити, салда и други задължения	11.1	458 168 063	18 478 777
<b>Задължения в рамките на Евросистемата</b>	12		
Задължения, еквивалентни на прехвърляне на валутни резерви	12.1	40 553 154 708	40 309 644 425
Други задължения в рамките на Евросистемата (нето)	12.2	23 579 372 965	119 857 494
		64 132 527 673	40 429 501 919
<b>Други задължения</b>	13		
Разлики от преценка на задбалансови инструменти	13.1	178 633 615	185 010 549
Начисления и приходи за бъдещи периоди	13.2	96 191 651	370 542 207
Други	13.3	869 549 503	786 331 706
		1 144 374 769	1 341 884 462
<b>Провизии</b>	14	7 688 997 634	7 619 546 534
<b>Сметки за преценка</b>	15	19 937 644 696	13 358 190 073
<b>Капитал и резерви</b>	16		
Капитал	16.1	7 697 025 340	7 653 244 411
<b>Печалба за годината</b>		988 832 500	1 439 769 100
<b>Всичко пасиви</b>		185 290 635 672	174 175 275 656

## Отчет за приходите и разходите за годината, приключваща на 31 декември 2014 г.

	Приложение №	2014 г. евро	2013 г. евро
Приходи от лихви по чуждестранни резервни активи	24.1	217 003 159	187 279 973
Приходи от лихви, произтичащи от разпределянето на евробанкноти в рамките на Евросистемата	24.2	125 806 228	406 310 130
Други приходи от лихви	24.4	2 512 243 088	6 477 297 658
<i>Приходи от лихви</i>		<i>2 855 052 475</i>	<i>7 070 887 761</i>
Олихвяване на вземанията на НЦБ във връзка с прехвърлянето на валутни резерви	24.3	(57 015 146)	(192 248 631)
Други разходи за лихви	24.4	(1 262 336 836)	(4 873 777 652)
<i>Разходи за лихви</i>		<i>(1 319 351 982)</i>	<i>(5 066 026 283)</i>
<b>Нетен доход от лихви</b>	<b>24</b>	<b>1 535 700 493</b>	<b>2 004 861 478</b>
Реализирани печалби/загуби, произтичащи от финансови операции	25	57 260 415	52 122 402
Обезценка на финансови активи и позиции	26	(7 863 293)	(114 607 365)
Прехвърляне към/от провизии за валутен, лихвен, кредитен и свързан с цената на златото риск		(15 009 843)	(386 953)
<b>Нетен резултат от финансови операции, преоценки и провизии за рискове</b>		<b>34 387 279</b>	<b>(62 871 916)</b>
<b>Нетни приходи от и разходи за такси и комисиони</b>	<b>27, 28</b>	<b>28 158 654</b>	<b>(2 126 773)</b>
<b>Доход от акции и дялови участия</b>	<b>29</b>	<b>780 935</b>	<b>1 168 907</b>
<b>Други приходи</b>	<b>30</b>	<b>67 253 502</b>	<b>26 107 807</b>
<b>Всичко приходи, нето</b>		<b>1 666 280 863</b>	<b>1 967 139 503</b>
Разходи за персонала	31	(301 142 390)	(240 523 980)
Административни разходи	32	(353 579 537)	(268 183 737)
Амортизация на материални и нематериални дълготрайни активи		(15 312 728)	(10 468 686)
Услуги по производството на банкноти	33	(7 413 708)	(8 194 000)
<b>Печалба за годината</b>		<b>988 832 500</b>	<b>1 439 769 100</b>

Франкфурт на Майн, 10 февруари 2015 г.

ЕВРОПЕЙСКА ЦЕНТРАЛНА БАНКА

Марио Драги  
Председател

## Счетоводна политика<sup>1</sup>

### 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 политика<sup>2</sup>, 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 държани за целите на паричната политика), 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

<sup>1</sup> 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. Това решение е последно изменено с Решение ЕЦБ/2014/55 от 15 декември 2014 г., ОВ L 68, 13.3.2015 г., стр. 54.

<sup>2</sup> 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.



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.

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 единствена оценка на златото на база цената на унция чисто злато в евро, която за годината, приключваща на 31 декември 2014 г., се изчислява според обменния курс на еврото към щатския долар на 31 декември 2014 г.

Специалните права на тираж (СПТ) представляват кошница от валути. За да се направи преоценка на наличностите на ЕЦБ от СПТ, стойността на СПТ се изчислява като претеглена сума на обменните курсове на четири основни валути (щатски долар, евро, японска йена и британска лира) спрямо еврото на 31 декември 2014 г.

## Ценни книжа

### *Ценни книжа, държани за целите на паричната политика*

До 2014 г. всички ценни книжа, държани за целите на паричната политика, се класифицираха като притежавани до падеж и поради това се оценяваха по амортизирана стойност, подлежаща на обезценка. През 2014 г. Управителният съвет реши ценните книжа, държани понастоящем за целите на паричната политика, да се отчитат по амортизирана стойност, подлежаща на обезценка, независимо от намеренията по отношение на притежаването им. От тази промяна в счетоводната политика не произтекоха корекции в сравнимите показатели за 2013 г., тъй като всички такива налични ценни книжа вече бяха оценени по амортизирана стойност, подлежаща на обезценка.

## Други ценни книжа

Търгуемите ценни книжа (различни от държаните за целите на паричната политика) 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. Включените в ценни книжа опции не се отделят за целите на оценката. За годината, приключваща на 31 декември 2014 г., се използват средните пазарни цени от 30 декември 2014 г. 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.<sup>3</sup> Реализираните печалби и загуби, произтичащи от продажбата на чуждестранна валута, злато и ценни книжа, се включват в отчета за приходите и разходите. Такива реализирани печалби и загуби се изчисляват въз основа на средната цена на съответния актив.

Нереализираните печалби не се признават за приход, а се прехвърлят пряко по сметка за преоценка.

Нереализираните загуби се отразяват в отчета за приходите и разходите, ако в края на годината превишават предходни печалби от преоценка, записани в съответната сметка за преоценка. Такива нереализирани загуби от каквито и да е ценни книжа, валута или злато не се нетират с нереализираната печалба от други ценни книжа, валута или злато. В случай на такава нереализирана загуба по която и да е позиция, включена в отчета за приходите и разходите, нейната средна цена на придобиване се намалява до обменния курс или пазарната цена в края на годината. Нереализираните загуби по лихвени суапове, включени в края на годината в отчета за приходите и разходите, се амортизират през следващите години.

Загубите от обезценка се включват в отчета за приходите и разходите и не се отписват през следващите години, освен ако обезценката намалее и намалението може да се свърже с наблюдаемо събитие, настъпило след първоначалното отчитане на обезценката.

Премиите и отстъпките, произтичащи от закупени ценни книжа, се изчисляват и се представят като част от приходите от лихви и се амортизират през остатъчния договорен срок на ценните книжа.

---

<sup>3</sup> За административни начисления и провизии се прилага минимален праг от 100 000 евро.

## Обратни сделки

Обратните трансакции са операции, при които ЕЦБ купува или продава активи по споразумения за обратно изкупуване (репо сделки) или извършва кредитни операции срещу обезпечение.

При репо сделките ценните книжа се продават срещу парични средства, като същевременно се сключва споразумение за обратното им изкупуване от контрагента по договорена цена на определена бъдеща дата. Споразуменията за обратно изкупуване се отчитат като обезпечени депозити в пасивите на баланса. Ценните книжа, продадени в резултат на такова споразумение, остават в баланса на ЕЦБ.

При обратните репо сделки ценните книжа се купуват срещу парични средства, като същевременно се сключва споразумение за обратната им продажба на контрагента по договорена цена на определена бъдеща дата. Обратните репо сделки се отразяват като обезпечени кредити в активите на баланса, но не се включват в портфейла от ценни книжа на ЕЦБ.

Обратните трансакции (включително трансакции по заемане на ценни книжа), осъществени по автоматизирана 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 2014 г. ЕЦБ не е получавала парични средства като обезпечение във връзка с такива трансакции.

## Задбалансови инструменти

Валутните инструменти, а именно валутни форуърдни трансакции, форуърд частта на валутни суапове и други валутни инструменти, свързани с обмяната на една валута в друга на определена бъдеща дата, се включват в нетната валутна позиция с цел изчисляване на валутните печалби и загуби.

Лихвените инструменти се преоценяват инструмент по инструмент. Ежедневните промени в маржовете на отклонение на отворените лихвени фючърсни договори се записват в отчета за приходите и разходите. Оценяването на форуърдните трансакции с ценни книжа и лихвени суапове се извършва въз основа на общоприети методи за оценка с използване на наблюдаеми пазарни цени и курсове и дисконтови фактори от датата на плащане до датата на оценката.

## Събития, настъпили след датата на баланса

Стойността на активите и пасивите се коригира за събития, настъпили между датата на годишния баланс и датата, на която Изпълнителният съвет разрешава представянето на годишния отчет на ЕЦБ за одобрение от

Управителния съвет, ако към датата на баланса такива събития се отразяват съществено върху състоянието на активите и пасивите.

Важни събития, настъпили след датата на баланса, които не се отразяват върху състоянието на активите и пасивите към датата на баланса, се посочват в бележките.

## Салда в рамките на ЕСЦБ/Евросистемата

Салдата в рамките на ЕСЦБ възникват основно в резултат от презгранични плащания в ЕС, които се извършват в евро в резервни пари. В голямата си част тези трансакции са инициирани от субекти на частното право (т.е. кредитни институции, предприятия и частни лица). Техният сетълмент се извършва чрез TARGET2 – Трансевропейската автоматизирана система за брутен сетълмент на експресни преводи в реално време – и те пораждаат 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 показателя *Други вземания в рамките на Евросистемата (нето)* или в *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 TARGET2<sup>4</sup>, 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*.

<sup>4</sup> Към 31 декември 2014 г. НЦБ извън еврозоната, които участват в TARGET2, са: Българска народна банка, Danmarks Nationalbank, Lietuvos bankas, Narodowy Bank Polski и Banca Națională a României.

## Отчитане на дълготрайни активи

Дълготрайните активи, включително нематериалните активи, но без земята и произведенията на изкуството, се оценяват по цена на придобиване минус амортизацията. Земята и произведенията на изкуството се оценяват по цена на придобиване. Що се отнася до амортизацията на новата сграда на ЕЦБ, разходите се причисляват към съответните компоненти на активи, чиято амортизация ще се извършва въз основа на оценка на полезния им живот. Амортизацията се изчислява на линейна база за очаквания полезен живот на активите, като се започне от тримесечието, след като активът е станал достъпен за използване. Полезният живот, който се прилага към основните класове активи, е, както следва:

Сгради	20, 25 или 50 години
Инсталации в сградите	10 или 15 години
Техническо оборудване	4, 10 или 15 години
Компютри, съответно хардуер и софтуер, и моторни превозни средства	4 години
Мебели	10 години

Периодът на амортизация по отношение на капитализираните разходи за основни ремонти, свързани със сегашните сгради под наем, където се помещава ЕЦБ, е коригиран така, че да бъдат взети предвид всякакви събития, които влияят върху очаквания полезен живот на засегнатия актив.

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.

## Пенсионни програми на ЕЦБ, други компенсации след пенсиониране и други дългосрочни компенсации

ЕЦБ поддържа пенсионни програми с дефинирани доходи за своите служители, за членовете на Изпълнителния съвет и за членовете на Надзорния съвет, които са служители на ЕЦБ.

Пенсионната програма за служителите се финансира с активи, съхранявани във фонд за дългосрочни компенсации на служителите. Задължителните вноски от страна на ЕЦБ и на служителите са съответно 19,5% и 6,7% от основната заплата и се отразяват в стълба на дефинираните доходи в пенсионната програма. Служителите могат да правят допълнителни доброволни вноски в стълб на дефинирани вноски, който може да се използва

за осигуряване на допълнителни компенсации.<sup>5</sup> Тези допълнителни компенсации се определят от размера на доброволните вноски заедно с възвръщаемостта от инвестирането им.

Налице са финансово необезпечени споразумения за компенсации след пенсиониране и други дългосрочни компенсации за членовете на Изпълнителния съвет и за членовете на Надзорния съвет, които са служители на ЕЦБ. За служителите са налице финансово необезпечени споразумения за различни от пенсии компенсации след пенсиониране и други дългосрочни компенсации.

### *Нетно задължение по дефинирани доходи*

Задължението, признато в баланса в показателя *Други задължения* във връзка с пенсионните програми с дефинирани доходи, представлява настоящата стойност на задължението по дефинирани доходи на датата на баланса *минус* справедливата стойност на активите по пенсионните програми, използвани за финансиране на това задължение.

Размерът на задължението по пенсионните програми с дефинирани доходи се изчислява ежегодно от независими актюери, като се използва методът на прогнозна условна единица. Настоящата стойност на задължението по пенсионните програми с дефинирани доходи се изчислява, като се дисконтират очакваните бъдещи парични потоци, използвайки лихвен процент, който се определя въз основа на пазарната доходност на датата на баланса на висококачествени корпоративни облигации, деноминирани в евро, които имат матуритет, подобен на пенсионното задължение.

Актюерски печалби и загуби могат да възникнат от наложени от опита корекции (ако действителните резултати са различни от по-рано направените актюерски допускания) и от промени в самите актюерски допускания.

### *Нетна стойност на дефинираните доходи*

Нетната стойност на дефинираните доходи се разделя на компоненти, които се отразяват в отчета за приходите и разходите, а преизчисленията по отношение на компенсациите след пенсиониране се отразяват в баланса в показателя *Сметки за преоценка*.

Нетната стойност, отнесена в отчета за приходите и разходите, включва:

- а) разходите за текущо обслужване на възникващи през годината предварително определени компенсации;

---

<sup>5</sup> Средствата, натрупани от служителите посредством доброволни вноски, могат да се използват при пенсионирането за осигуряване на допълнителна пенсия. От този момент нататък тази пенсия се включва в задължението за дефинирани доходи.

- б) нетната лихва по нетното задължение по дефинирани доходи според дисконтовия лихвен процент, както и
- в) преизчисленията по отношение на други дългосрочни компенсации в тяхната цялост.

Нетната стойност, отразена в *Сметки за преоценка*, включва:

- а) актюерски печалби и загуби по задължението по дефинирани доходи;
- б) фактическата възвръщаемост на активите по пенсионната програма с изключение на средствата, включени в нетната лихва по нетното задължение по дефинирани доходи; и
- в) всяка промяна в ефекта на таван на активите, с изключение на средствата, включени в нетната лихва по нетното задължение по дефинирани доходи.

Размерът им се оценява ежегодно от независими актюери, за да се определи съответното задължение във финансовите отчети.

## Банкноти в обращение

ЕЦБ и НЦБ от еврозоната, които заедно образуват Евросистемата, емитират евробанкноти.<sup>6</sup> 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.<sup>7</sup>

На ЕЦБ е разпределен дял от 8% от общата стойност на евробанкнотите в обращение, който е оповестен в пасивите на баланса в показателя *Банкноти в обращение*. Делът на ЕЦБ в общата емисия на евробанкноти е обезпечен с вземания от НЦБ. Тези лихвоносни вземания<sup>8</sup> са включени в подстатия *Вземания в рамките на Евросистемата: вземания във връзка с разпределянето на евробанкноти в рамките на Евросистемата* (виж *Салда в рамките на ЕЦБ/Евросистемата* в бележките по счетоводната политика). Приходите от лихви по тези вземания се включват в отчета за приходите и разходите в показателя *Приходи от лихви, произтичащи от разпределянето на евробанкноти в рамките на Евросистемата*.

<sup>6</sup> Решение ЕЦБ/2010/29 от 13 декември 2010 година относно емитирането на евробанкноти (преработено), ОВ L 35, 9.2.2011 г., стр. 26 (изменено).

<sup>7</sup> „Алгоритъм за разпределяне на банкнотите“ означава процентите, които се получават, като се вземе предвид делът на ЕЦБ в общата емисия на евробанкноти и се приложи алгоритъмът за записване на капитала спрямо дела на НЦБ в тази обща емисия.

<sup>8</sup> Решение ЕЦБ/2010/23 от 25 ноември 2010 година относно разпределянето на паричния доход на националните централни банки на държавите членки, чиято парична единица е еврото (преработено), ОВ L 35, 9.2.2011 г., стр. 17 (изменено).

## Междинно разпределение на печалбата

Доходът на ЕЦБ от евробанкноти в обращение и доходът, който възниква от ценни книжа, държани за целите на паричната политика и закупени по а) програмата за пазарите на ценни книжа, б) третата програма за закупуване на обезпечени облигации и в) програмата за закупуване на обезпечени с активи ценни книжа, е дължим на НЦБ от еврозоната през финансовата година, за която е начислен. Освен ако Управителният съвет реши друго, ЕЦБ разпределя този доход през януари следващата година по метода на междинно разпределение на печалбата.<sup>9</sup> 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 горепосочените програми, и в зависимост от евентуални решения 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.

## Прекласификации

Преди дълготрайните активи с цена на придобиване под 10 000 евро се отписваха изцяло в годината на придобиване, а цената им на придобиване се отразяваше в показателя *Амортизация на материални и нематериални дълготрайни активи*. Поради естеството на този разход ЕЦБ реши през 2014 г. да включи съответните суми в показателя *Административни разходи*. Съпоставимите стойности за 2013 г. са коригирани, както следва:

	Публикувано през 2013 г. евро	Корекции вследствие на прекласифициране евро	Преизчислена стойност евро
Амортизация на материални и нематериални дълготрайни активи	(18 581 856)	8 113 170	(10 468 686)
Административни разходи	(260 070 567)	(8 113 170)	(268 183 737)

Тази прекласификация не се отразява върху отчетената за 2013 г. нетна печалба.

## 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.

<sup>9</sup> Решение ЕЦБ/2014/57 от 15 декември 2014 г. относно междинното разпределяне на дохода на Европейската централна банка (преработено), ОВ L 53, 25.2.2015 г., стр. 24.



В съответствие с член 27 от Устава на ЕЦБ и въз основа на препоръка на Управителния съвет Съветът на ЕС одобри назначаването на Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft за външен одитор на ЕЦБ за период от пет години, който приключва в края на финансовата 2017 година.

## Приложение към баланса

### 1 Злато и вземания в злато

Към 31 декември 2014 г. ЕЦБ притежава 16 178 193 унции<sup>10</sup> чисто злато (спрямо 16 142 871 унции през 2013 г.). Увеличението се дължи на прехвърлянето на 35 322 унции чисто злато<sup>11</sup> от Latvijas Banka към ЕЦБ при въвеждането на единната парична единица в Латвия. Нарастването на равностойността в евро на наличностите на ЕЦБ от чисто злато обаче се дължи главно на поскъпването на златото през 2014 г. (виж *Активи и пасиви в злато и чуждестранна валута* в бележките по счетоводната политика и приложение 15, *Сметки за преоценка*).

### 2 Вземания от резиденти и нерезиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута

#### 2.1 Вземания от МВФ

Този актив представлява наличностите на ЕЦБ от СПТ към 31 декември 2014 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 третират като чуждестранна валута (виж *Активи и пасиви в злато и чуждестранна валута* в бележките по счетоводната политика). Нарастването на равностойността в евро на наличностите на ЕЦБ от СПТ се дължи основно на поскъпването на СПТ спрямо еврото през 2014 г.

#### 2.2 Салда в банки и инвестиции в ценни книжа, външни кредити и други външни активи, както и вземания от резиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута

Тези две статии включват салда в банки и кредити, деноминирани в чуждестранна валута, както и инвестиции в ценни книжа, деноминирани в щатски долари и японски йени.

<sup>10</sup> Това съответства на 503,2 тона.

<sup>11</sup> Прехвърлянето с равностойност 30,8 млн. евро беше извършено с действие от 1 януари 2014 г.

Вземания от нерезиденти на еврозоната	2014 г. евро	2013 г. евро	Изменение евро
Разплащателни сметки	2 618 332 591	939 722 501	1 678 610 090
Депозити на паричния пазар	1 035 952 558	1 001 428 468	34 524 090
Обратни репо сделки	986 131 163	87 738 380	898 392 783
Инвестиции в ценни книжа	39 090 487 693	36 735 365 690	2 355 122 003
<b>Всичко</b>	<b>43 730 904 005</b>	<b>38 764 255 039</b>	<b>4 966 648 966</b>

Вземания от резиденти на еврозоната	2014 г. евро	2013 г. евро	Изменение евро
Разплащателни сметки	4 035 172	4 242 115	(206 943)
Депозити на паричния пазар	1 599 827 033	1 266 550 649	333 276 384
Обратни репо сделки	179 865 744	0	179 865 744
<b>Всичко</b>	<b>1 783 727 949</b>	<b>1 270 792 764</b>	<b>512 935 185</b>

Нарастването, отбелязано в тези статии през 2014 г., се дължи главно на поскъпването на щатския долар спрямо еврото.

В допълнение към това при въвеждането на единната валута в Латвия, считано от 1 януари 2014 г., Latvijas Banka прехвърли на ЕЦБ чуждестранни резервни активи, деноминирани в японски йени, на обща стойност 174,5 млн. евро.

Нетните валутни наличности на ЕЦБ в щатски долари и японски йени<sup>12</sup> към 31 декември 2014 г. са, както следва:

	2014 г. млн. валутни единици	2013 г. млн. валутни единици
Щатски долари	45 649	45 351
Японски йени	1 080 094	1 051 062

## 3 Вземания от нерезиденти на еврозоната, деноминирани в евро

### 3.1 Салда в банки, инвестиции в ценни книжа и кредити

Към 31 декември 2013 г. тази статия се състоеше от вземане от централна банка извън еврозоната във връзка със споразумение за операции по обратно изкупуване, сключено с ЕЦБ. Съгласно това споразумение тази централна банка извън еврозоната можеше да заема евро срещу допустимо обезпечение с цел да подпомага вътрешните си операции по предоставяне на ликвидност.

<sup>12</sup> Тези наличности обхващат активи минус пасиви, деноминирани в съответната чуждестранна валута, които подлежат на валутна преоценка. Те са включени към показателите *Вземания от нерезиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута, Вземания от резиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута, Начисления и разходи за бъдещи периоди, Задължения към нерезиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута, Разлики от преоценка на задбалансови инструменти (пасиви) и Начисления и приходи за бъдещи периоди*, като се вземат предвид и трансакции по валутни суапове и форуърди, включени в задбалансови показатели. Не са включени реализираните печалби от финансови инструменти, деноминирани в чуждестранна валута, дължащи се на преоценки.

Към 31 декември 2014 г. няма останали неуредени вземания във връзка с това.

## 4 Други вземания от кредитни институции в еврозоната, деноминирани в евро

Към 31 декември 2014 г. тази статия се състои от разплащателни сметки при резиденти на еврозоната.

## 5 Ценни книжа на резиденти на еврозоната, деноминирани в евро

### 5.1 Ценни книжа, държани за целите на паричната политика

Към 31 декември 2014 г. този показател се състои от ценни книжа, придобити от ЕЦБ по трите програми за закупуване на обезпечени облигации, програмата за пазарите на ценни книжа и програмата за закупуване на обезпечени с активи ценни книжа.

Покупките по първата програма за закупуване на обезпечени облигации приключиха на 30 юни 2010 г., а втората програма за закупуване на обезпечени облигации завърши на 31 октомври 2012 г. Програмата за пазарите на ценни книжа беше прекратена на 6 септември 2012 г.

На 2 октомври 2014 г. Управителният съвет оповести оперативните параметри на третата програма за закупуване на обезпечени облигации и на програмата за закупуване на обезпечени с активи ценни книжа. Тези програми с продължителност най-малко две години ще улеснят предоставянето на кредити на икономиката в еврозоната, ще породят положителни вторични ефекти на други пазари и по този начин ще засилят нерестриктивността на паричната политика на ЕЦБ. В рамките на двете програми ЕЦБ и НЦБ могат да купуват на първичния и вторичния пазар деноминирани в евро обезпечени облигации, емитирани в еврозоната, както и първостепенни траншове и гарантирани траншове тип „мецанин“ на обезпечени с активи ценни книжа, деноминирани в евро, чиито емитенти са резиденти на еврозоната.

Ценните книжа, закупени по всичките пет програми, се оценяват по амортизирана цена на придобиване, подлежаща на обезценка (виж *Ценни книжа* в бележките по счетоводната политика). Годишните тестове за обезценка се провеждат въз основа на оценката на възстановимата стойност в края на годината. Управителният съвет прецени, че идентифицираните показатели за обезценка не са засегнали очакваните бъдещи парични потоци, които ЕЦБ очаква да получи. Следователно през 2014 г. не са регистрирани загуби от обезценка по тези ценни книжа.

Амортизираната стойност на тези ценни книжа, както и пазарната им стойност,<sup>13</sup> които не се записват в баланса и в отчета за приходите и разходите, а се предоставят единствено с цел съпоставка, са, както следва:

	2014 г. евро		2013 г. евро		Изменение евро	
	Амортизирана стойност	Пазарна стойност	Амортизирана стойност	Пазарна стойност	Амортизирана стойност	Пазарна стойност
Първа програма за закупуване на обезпечени облигации	2 395 178 568	2 576 479 183	3 710 724 329	3 880 523 066	(1 315 545 761)	(1 304 043 883)
Втора програма за закупуване на обезпечени облигации	1 249 397 951	1 367 880 767	1 459 074 444	1 559 027 391	(209 676 493)	(191 146 624)
Трета програма за закупуване на обезпечени облигации	2 298 798 185	2 314 787 199	-	-	2 298 798 185	2 314 787 199
Програма за пазарите на ценни книжа	10 100 343 269	11 247 795 991	12 990 138 931	13 689 860 491	(2 889 795 662)	(2 442 064 500)
Програма за закупуване на обезпечени с активи ценни книжа	1 744 230 394	1 742 441 349	-	-	1 744 230 394	1 742 441 349
<b>Всичко</b>	<b>17 787 948 367</b>	<b>19 249 384 489</b>	<b>18 159 937 704</b>	<b>19 129 410 948</b>	<b>(371 989 337)</b>	<b>119 973 541</b>

Намалението при амортизираната стойност на портфейлите, държани по а) първата и втората програма за закупуване на обезпечени облигации и б) програмата за пазарите на ценни книжа се дължи на изплащания.

Управителният съвет подлага редовно на оценка финансовите рискове, свързани с ценните книжа, държани по програмата за пазарите на ценни книжа, програмата за закупуване на обезпечени с активи ценни книжа и трите програми за закупуване на обезпечени облигации.

## 6 Вземания в рамките на Евросистемата

### 6.1 Вземания във връзка с разпределянето на евробанкноти в рамките на Евросистемата

Тази статия включва вземания на ЕЦБ от НЦБ от еврозоната, свързани с разпределянето на евробанкноти в рамките на Евросистемата (виж *Банкноти в обращение* в бележките по счетоводната политика). Олихвяването на тези вземания се изчислява ежедневно по последния разполагаем пределен лихвен процент, който Евросистемата прилага в търговете при основните операции по рефинансиране (виж приложение 24.2, *Приходи от лихви, произтичащи от разпределянето на евробанкноти в рамките на Евросистемата*).

## 7 Други активи

### 7.1 Материални и нематериални дълготрайни активи

На 31 декември 2014 г. тези активи обхващат следните показатели:

<sup>13</sup> Пазарната стойност е с указателна цел и е изчислена въз основа на пазарни котировки. При неналичие на пазарни котировки пазарните цени са изчислени посредством вътрешни модели на Евросистемата.

	2014 г. евро	2013 г. евро	Изменение евро
<b>Цена на придобиване</b>			
Земя и сгради	997 154 850	170 824 151	826 330 699
Инсталации в сградите	212 838 181	72 341	212 765 840
Компютри (хардуер и софтуер)	71 812 322	76 353 659	(4 541 337)
Оборудване, обзавеждане и моторни превозни средства	82 854 876	13 746 611	69 108 265
Незавършено капитално строителство	16 163 065	847 217 209	(831 054 144)
Други дълготрайни активи	8 241 408	7 751 953	489 455
<b>Цена на придобиване, общо</b>	<b>1 389 064 702</b>	<b>1 115 965 924</b>	<b>273 098 778</b>
<b>Натрупана амортизация</b>			
Земя и сгради	(88 477 513)	(86 542 592)	(1 934 921)
Инсталации в сградите	(72 342)	(72 341)	(1)
Компютри (хардуер и софтуер)	(38 380 961)	(45 004 046)	6 623 085
Оборудване, обзавеждане и моторни превозни средства	(11 908 686)	(12 797 447)	888 761
Други дълготрайни активи	(628 541)	(373 708)	(254 833)
<b>Натрупана амортизация, общо</b>	<b>(139 468 043)</b>	<b>(144 790 134)</b>	<b>5 322 091</b>
<b>Нетна балансова стойност</b>	<b>1 249 596 659</b>	<b>971 175 790</b>	<b>278 420 869</b>

Новата сграда на ЕЦБ стана достъпна за ползване през ноември 2014 г., поради което свързаните с това разходи бяха прехвърлени от показателя *Незавършено капитално строителство* към съответните други показатели. Увеличението в категориите *Земя и сгради*, *Инсталации в сградите* и *Оборудване, обзавеждане и моторни превозни средства* отразява главно това прехвърляне, както и допълнителни дейности, свързани с новата сграда на ЕЦБ, през последните два месеца на 2014 г.

Освен това предоставената от градската управа на Франкфурт сума от 15,3 млн. евро за съхраняването на сградата Гросмарктхале, която в предишните години биваше отчитана в показателя *Начисления и приходи за бъдещи периоди*, е нетирана спрямо цената на придобиване на новата сграда.

## 7.2 Други финансови активи

Тази статия се състои от инвестициите на собствените средства на ЕЦБ,<sup>14</sup> 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:

<sup>14</sup> Репо сделки, сключени в контекста на управление на портфейла от собствени средства, се отчитат в статия *Други* в пасива на баланса (виж приложение 13.3, *Други*).

	2014 г. евро	2013 г. евро	Изменение евро
Разплащателни сметки в евро	4 684 410	4 620 701	63 709
Ценни книжа, деноминирани в евро	19 091 635 302	18 068 315 142	1 023 320 160
Обратни репо сделки в евро	1 488 138 078	2 351 403 533	(863 265 455)
Други финансови активи	41 902 068	41 906 524	(4 456)
<b>Всичко</b>	<b>20 626 359 858</b>	<b>20 466 245 900</b>	<b>160 113 958</b>

Нетното увеличение на този показател през 2014 г. се дължи основно на а) реинвестирането на приходите от лихви, генерирани по портфейла от собствени средства, и б) нарастването на пазарната стойност на деноминирани в евро ценни книжа.

### 7.3 Разлики от преценка на задбалансови инструменти

Тази статия е съставена основно от промени в оценката на останалите неуредени към 31 декември 2014 г. трансакции по валутни суапове и форуърди (виж приложение 22, *Трансакции по валутни суапове и форуърди*). Промените в оценката произтичат от преобразуването на такива трансакции в еквивалента им в евро по обменни 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 2014 г. в тази статия е включена начислената върху ценни книжа купонна лихва, включително неуредени лихвени плащания, изплатени при придобиване, на стойност 603,9 млн. евро (спрямо 708,3 млн. евро през 2013 г.) (виж приложение 2.2, *Салда в банки и инвестиции в ценни книжа, външни кредити и други външни активи; Вземания от резиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута*, приложение 5, *Ценни книжа на резиденти на еврозоната, деноминирани в евро* и приложение 7.2, *Други финансови активи*).

Тя включва също вземания по начислени лихви върху салдата на TARGET2, дължими от НЦБ в еврозоната за декември 2014 г., в размер на 25,5 млн. евро (спрямо 155,1 млн. евро през 2013 г.) и начислени лихви върху вземания на ЕЦБ във връзка с разпределението на евробанкноти в рамките на Евросистемата за последното тримесечие на годината (виж *Банкноти в обращение* в бележките по счетоводната политика) на стойност 10,0 млн. евро (спрямо 69,2 млн. евро през 2013 г.).

Статията включва също така: а) начислен приход от общи проекти на Евросистемата (виж приложение 30, *Други приходи*); б) начислен приход във връзка с единния надзорен механизъм (виж приложение 28, *Приходи и разходи, свързани с надзорните задачи*); в) начислен приход по други финансови активи; и г) различни предварителни плащания.

## 7.5 Други

Тази статия се състои основно от начислените суми по междинното разпределение на печалбата на ЕЦБ (виж *Междинно разпределение на печалбата* в бележките по счетоводната политика и приложение 12.2, *Други задължения в рамките на Евросистемата (нето)*).

Тя включва също:

- а) салда, свързани с неуредени към 31 декември 2014 г. трансакции по валутни суапове и форуърди, възникнали в резултат от преобразуването на такива трансакции в еквивалента им в евро по средната стойност на съответната валута към датата на баланса, в съпоставка със стойностите в евро, по които трансакциите са осчетоводени първоначално (виж *Задбалансови инструменти* в бележките по счетоводната политика).
- б) вземане от Федералното министерство на финансите на Германия във връзка с възстановим данък върху добавената стойност и заплатени други косвени данъци. Такива данъци подлежат на възстановяване съгласно условията на член 3 от Протокола за привилегиите и имунитетите на Европейския съюз, който се прилага за ЕЦБ по силата на член 39 от Устава на ЕСЦБ.

## 8 Банкноти в обращение

Тази статия включва 8% дял на ЕЦБ от всички евробанкноти в обращение (виж *Банкноти в обращение* в бележките по счетоводната политика).

## 9 Задължения към други резиденти на еврозоната, деноминирани в евро

### 9.1 Други задължения

Тази статия се състои от депозити на членове на Евробанковата асоциация (ЕВА), които се използват за предоставяне на ЕЦБ на обезпечение при извършването на плащания от ЕВА чрез системата TARGET2.



## 10 Задължения към нерезиденти на еврозоната, деноминирани в евро

Към 31 декември 2014 г. тази статия включва сумата от 0,9 млрд. евро (спрямо 24,6 млрд. евро през 2013 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. Намалението на тези салда през 2014 г. се дължи на плащания от нерезиденти на еврозоната към резиденти на еврозоната. То доведе до нарастване на салдата в TARGET2 на НЦБ от еврозоната към ЕЦБ (виж приложение 12.2, *Други задължения в рамките на Евросистемата (нето)*).

През 2013 г. тази статия включваше също сумата от 0,2 млрд. евро, възникнала от временното реципрочно валутно споразумение с Федералния резерв. В рамките на това споразумение Федералният резерв предоставя на ЕЦБ щатски долари посредством суап трансакции с цел да се осигури краткосрочно финансиране в щатски долари на контрагенти в Евросистемата. Едновременно с това ЕЦБ осъществява насрещни суап трансакции с НЦБ от еврозоната, които използват получените средства, за да извършат операции за предоставяне на ликвидност в щатски долари под формата на обратни трансакции с контрагенти от Евросистемата. Тези насрещни суап трансакции пораждат салда в рамките на Евросистемата между ЕЦБ и НЦБ. Предвид значителното подобрение на условията за финансиране в щатски долари и слабото търсене на операции по предоставяне на ликвидност в щатски долари, през 2014 г. Управителният съвет взе решение да намали постепенно предлагането на такива операции. Към 31 декември 2014 г. няма останали неуредени салда във връзка с това. Занапред ЕЦБ ще подлага на редовна оценка необходимостта от такива операции, отчитайки факта, че установените постоянни суап линии са изградили рамка за предоставянето на ликвидност в щатски долари на контрагентите, ако пазарните условия го налагат.

## 11 Задължения към нерезиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута

### 11.1 Депозити, салда и други задължения

Тази статия включва задължения, възникнали по споразуменията за обратно изкупуване, извършвани с нерезиденти на еврозоната във връзка с управлението на валутните резерви на ЕЦБ.

## 12 Задължения в рамките на Евросистемата

### 12.1 Задължения, еквивалентни 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.

Корекцията на теглата на НЦБ в капиталовия алгоритъм на ЕЦБ (виж приложение 16, *Капитал и резерви*) и прехвърлянето на чуждестранни резервни активи от Latvijas Banka с въвеждането на единната парична единица в Латвия доведоха до нарастване на тези задължения с 243 510 283 евро.

	От 1 януари 2014 г. евро	Към 31 декември 2013 г. евро
Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique	1 435 910 943	1 401 024 415
Deutsche Bundesbank	10 429 623 058	10 871 789 515
Eesti Pank	111 729 611	103 152 857
Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland	672 637 756	643 894 039
Bank of Greece	1 178 260 606	1 129 060 170
Banco de España	5 123 393 758	4 782 873 430
Banque de France	8 216 994 286	8 190 916 316
Banca d'Italia	7 134 236 999	7 218 961 424
Central Bank of Cyprus	87 679 928	77 248 740
Latvijas Banka	163 479 892	-
Banque centrale du Luxembourg	117 640 617	100 776 864
Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta	37 552 276	36 798 912
De Nederlandsche Bank	2 320 070 006	2 298 512 218
Oesterreichische Nationalbank	1 137 636 925	1 122 511 702
Banco de Portugal	1 010 318 483	1 022 024 594
Banka Slovenije	200 220 853	189 499 911
Národná banka Slovenska	447 671 807	398 761 127
Suomen Pankki – Finlands Bank	728 096 904	721 838 191
<b>Всичко</b>	<b>40 553 154 708</b>	<b>40 309 644 425</b>

Вземането на Latvijas Banka е определено на 163 479 892 евро, за да се гарантира, че съотношението между това вземане и общия размер на вземането, записано в полза на другите НЦБ на държавите членки, чиято парична единица е еврото, ще бъде равно на съотношението между теглото на Latvijas Banka в капиталовия алгоритъм на ЕЦБ и общото тегло в него на останалите НЦБ от еврозоната. Разликата между вземането и стойността на прехвърлените активи (виж приложение 1, *Злато и вземания в злато и приложение 2.2, Салда в банки и инвестиции в ценни книжа, външни кредити и други външни активи*; и *Вземания от резиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута*) се приема за част от вноските на Latvijas Banka, дължими съгласно член 48.2 от Устава на ЕСЦБ, за резервите и провизиите, еквивалентни на резервите на ЕЦБ, налични към 31 декември 2013 г. (виж приложение 14, *Провизии* и приложение 15, *Сметки за преоценка*).

Олихвяването на тези задължения се изчислява ежедневно по последния разполагаем пределен лихвен процент, който Евросистемата прилага в търговете си при основните операции по рефинансиране, коригиран така, че да

отрази нулевата възвръщаемост на компонента злато (виж приложение 24.3, *Олихвяване на вземанията на НЦБ във връзка с прехвърлянето на валутни резерви*).

## 12.2 Други задължения в рамките на Евросистемата (нето)

През 2014 г. този показател се състои главно от салдата в TARGET2 на НЦБ от еврозоната към ЕЦБ (виж *Салда в рамките на ЕЦБ/Евросистемата* в бележките по счетоводната политика). Нетното увеличение на тази позиция произтича основно от сетълмента в TARGET2 на плащания от нерезиденти на еврозоната към резиденти на еврозоната (виж приложение 10, *Задължения към нерезиденти на еврозоната, деноминирани в евро*). Намалението на сумите, свързани с насрещни суап трансакции, извършени с НЦБ във връзка с операции по предоставяне на ликвидност в щатски долари, също спомогна за увеличение на нетното задължение през 2014 г. Въздействието на тези два фактора частично се компенсират от изплащанията на ценни книжа, закупени по програмата за пазарите на ценни книжа и първите две програми за закупуване на обезпечени облигации, чийто сетълмент е извършен чрез сметки в TARGET2.

Олихвяването на позициите в TARGET2 с изключение на салдата, възникващи в резултат от насрещни суап трансакции във връзка с операции по предоставяне на ликвидност в щатски долари, се изчислява ежедневно по последния разполагаем пределен лихвен процент, който Евросистемата прилага в търговете при своите основни операции по рефинансиране.

Този показател включва също сумата, дължима на НЦБ от еврозоната във връзка с междинното разпределение на печалбата на ЕЦБ (виж *Междинно разпределение на печалбата* в бележките по счетоводната политика).

	2014 г. евро	2013 г. евро
Дължимо от НЦБ от еврозоната във връзка с TARGET2	(590 153 944 468)	(687 997 098 717)
Дължимо на НЦБ от еврозоната във връзка с TARGET2	612 892 597 646	686 747 265 644
Дължимо на НЦБ от еврозоната във връзка с междинното разпределение на печалбата на ЕЦБ	840 719 787	1 369 690 567
<b>Други задължения в рамките на Евросистемата (нето)</b>	<b>23 579 372 965</b>	<b>119 857 494</b>

## 13 Други задължения

### 13.1 Разлики от преоценка на задбалансови инструменти

Тази статия е съставена основно от промени в оценката на останалите неуредени към 31 декември 2014 г. трансакции по валутни суапове и форуърди (виж приложение 22, *Трансакции по валутни суапове и форуърди*). Промените в оценката произтичат от преобразуването на такива трансакции в еквивалента им в евро по обменни 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 преоценка при неприключените лихвени суапове също са включени в тази статия (виж приложение 20, *Лихвени суапове*).

## 13.2 Начисления и приходи за бъдещи периоди

Към 31 декември 2014 г. двете основни включени тук статии са начислените лихви, дължими на НЦБ за цялата 2014 г. във връзка с техни вземания, свързани с прехвърлени валутни резерви към ЕЦБ (виж приложение 12.1, *Задължения, еквивалентни на прехвърляне на валутни резерви*), както и начислени лихви, платими на НЦБ във връзка със салдата по TARGET2 за последния месец на 2014 г. Тези суми са изплатени през януари 2015 г. Тук се отчитат и други начисления, включително начисления върху финансови инструменти.

	2014 г. евро	2013 г. евро	Изменение евро
Валутни резерви, прехвърлени към ЕЦБ	57 015 146	192 248 631	(135 233 485)
TARGET2	26 309 091	155 757 290	(129 448 199)
Други начисления	12 867 414	22 536 286	(9 668 872)
<b>Всичко</b>	<b>96 191 651</b>	<b>370 542 207</b>	<b>(274 350 556)</b>

## 13.3 Други

През 2014 г. тази статия включва неприключени репо трансакции на стойност 150,1 млн. евро (спрямо 480,4 млн. евро през 2013 г.), извършени във връзка с управлението на собствените средства на ЕЦБ (виж приложение 7.2, *Други финансови активи*).

Тя също така включва салда, свързани с неприключени към 31 декември 2014 г. трансакции по валутни суапове и форуърди (виж приложение 22, *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).

## Пенсионни програми на ЕЦБ, други компенсации след пенсиониране и други дългосрочни компенсации<sup>15</sup>

В допълнение тази статия включва нетното задължение по дефинирани доходи на ЕЦБ във връзка с компенсациите, изплащани след пенсиониране, и други дългосрочни компенсации за нейните служители и членовете на Изпълнителния съвет, както и за членовете на Надзорния съвет, които са служители на ЕЦБ, в размер на 459,7 млн. евро (спрямо 131,9 млн. евро през 2013 г.).

### Баланс

Сумите, признати в баланса във връзка с компенсациите след пенсиониране и други дългосрочни компенсации за служителите, са, както следва:

	2014 г. Персонал	2014 г. Съвети	2014 г. Всичко	2013 г. Персонал	2013 г. Съвети	2013 г. Всичко
	млн. евро	млн. евро	млн. евро	млн. евро	млн. евро	млн. евро
Настояща стойност на задълженията	1 087,1	24,5	1 111,6	650,6	17,8	668,4
Справедлива стойност на активите по пенсионната програма	(651,9)	-	(651,9)	(536,5)	-	(536,5)
<b>Нетно задължение по дефинирани доходи, признато в баланса</b>	<b>435,2</b>	<b>24,5</b>	<b>459,7</b>	<b>114,1</b>	<b>17,8</b>	<b>131,9</b>

През 2014 г. настоящата стойност на задълженията спрямо служителите в размер на 1087,1 млн. евро (спрямо 650,6 млн. евро през 2013 г.) включва финансово необезпечени компенсации на стойност 170,3 млн. евро (спрямо 109,4 млн. евро през 2013 г.), свързани с изплащането на компенсации след пенсиониране, различни от пенсии, и други дългосрочни компенсации. Налице са и финансово необезпечени споразумения за компенсации след пенсиониране и други дългосрочни компенсации за членовете на Изпълнителния съвет и членовете на Надзорния съвет.

### Отчет за приходите и разходите

Сумите, признати в отчета за приходите и разходите през 2014 г., са, както следва:

<sup>15</sup> Във всички таблици в това приложение в колоната „Съвети“ са включени стойностите, свързани с Изпълнителния съвет и – от 2014 г. – Надзорния съвет.

	2014 г. Персонал	2014 г. Съвети	2014 г. Всичко	2013 г. Персонал	2013 г. Съвети	2013 г. Всичко
	млн. евро	млн. евро	млн. евро	млн. евро	млн. евро	млн. евро
Разходи за текущо обслужване	41,7	1,2	42,9	45,9	1,4	47,3
Нетни лихви по нетното задължение по дефинирани доходи	4,5	0,7	5,2	8,6	0,6	9,2
<i>от които:</i>						
<i>Разходи по задължението</i>	25,1	0,7	25,8	24,4	0,6	25,0
<i>Приходи по активите по пенсионната програма</i>	(20,6)	-	(20,6)	(15,8)	-	(15,8)
(Печалби)/загуби от преизчисляване по други дългосрочни компенсации	7,8	0,3	8,1	(3,2)	0	(3,2)
<b>Всичко, включено в Разходи за персонала</b>	<b>54,0</b>	<b>2,2</b>	<b>56,2</b>	<b>51,3</b>	<b>2,0</b>	<b>53,3</b>

### Промени в задължението по дефинирани доходи, активите по пенсионната програма и резултатите от преизчисления

Промените в настоящата стойност на задължението по дефинирани доходи са, както следва:

	2014 г. Персонал	2014 г. Съвети	2014 г. Всичко	2013 г. Персонал	2013 г. Съвети	2013 г. Всичко
	млн. евро	млн. евро	млн. евро	млн. евро	млн. евро	млн. евро
Начално задължение по дефинирани доходи	650,6	17,8	668,4	677,8	17,8	695,6
Разходи за текущо обслужване	41,7	1,2	42,9	45,9	1,4	47,3
Разходи за лихви по задължението	25,1	0,7	25,8	24,4	0,6	25,0
Вноски, изплащани от участниците в програмата	14,0	0,1	14,1	12,3	0,1	12,4
Изплатени компенсации	(7,1)	(0,8)	(7,9)	(5,5)	(1,1)	(6,6)
(Печалби)/загуби от преизчисляване	362,8	5,5	368,3	(104,3)	(1,0)	(105,3)
<b>Крайно задължение по дефинирани доходи</b>	<b>1 087,1</b>	<b>24,5</b>	<b>1 111,6</b>	<b>650,6</b>	<b>17,8</b>	<b>668,4</b>

За 2014 г. общите загуби от преизчисления в размер на 368,3 млн. евро по задължението по дефинирани доходи възникнаха основно поради понижаването на дисконтовия процент от 3,75% през 2013 г. на 2,0% през 2014 г. Това е съпоставимо с печалбите от преизчисления в размер на 105,3 млн. евро за 2013 г., които възникнаха предимно вследствие на пониските конверсионни фактори, прилагани за изчисляването на бъдещи пенсионни плащания, както и поради увеличението на дисконтовия процент от 3,5% през 2012 г. до 3,75% през 2013 г.

Промените през 2014 г. в справедливата стойност на активите по пенсионната програма за служителите в стълба на дефинираните доходи са, както следва:

	2014 г. млн. евро	2013 г. млн. евро
Начална справедлива стойност на активите по пенсионната програма	536,5	439,3
Приходи от лихви по активите по пенсионната програма	20,6	15,8
Печалби от преизчисляване	49,7	39,8
Вноски, изплащани от работодателя	36,4	33,2
Вноски, изплащани от участниците в програмата	14,0	12,3
Изплатени компенсации	(5,3)	(3,9)
<b>Крайна справедлива стойност на активите по пенсионната програма</b>	<b>651,9</b>	<b>536,5</b>

Печалбите от преизчисления на активите по пенсионна програма през 2014 г. и 2013 г. отразяват факта, че фактическата възвръщаемост на дяловете от фонда е по-висока от очакваните приходи от лихви от активите по пенсионната програма.

През 2014 г., след оценка на финансирането на пенсионната програма за служителите на ЕЦБ, извършена от актюерите на ЕЦБ към 31 декември 2013 г., Управителният съвет взе решение да намали от 10,3 млн. евро до 6,8 млн. евро годишните допълнителни вноски, дължими до 2023 г. Решението ще бъде преразгледано при получаване на следващата оценка на финансирането, предвидена за 2015 г. Това намаление е компенсирано с излишък от а) увеличението на вноските, направени от ЕЦБ по пенсионната програма на служителите ѝ (виж *Пенсионни програми на ЕЦБ, други компенсации след пенсиониране и други дългосрочни компенсации* в бележките по счетоводната политика) и б) нарастването на броя на участниците в програмата в контекста на подготовката за влизането в действие на единния надзорен механизъм (виж приложение 31, *Разходи за персонала*). Вследствие на това отчетените стойности в статия *Вноски, изплащани от работодателя*, се увеличиха до 36,4 млн. евро (спрямо 33,2 млн. евро през 2013 г.).

Измененията през 2014 г. на резултатите от преизчисления (виж приложение 15, *Сметки за преоценка*) са, както следва:

	2014 г. млн. евро <sup>16</sup>	2013 г. млн. евро
Начални печалби/(загуби) от преизчисляване	4,8	(137,1)
Печалби от активите по пенсионната програма	49,7	39,8
Печалби/(загуби) по задължението	(368,3)	105,3
Загуби/(печалби), признати в отчета за приходите и разходите	8,1	(3,2)
<b>Крайни печалби/(загуби) от преизчисляване, включени в Сметки за преоценка</b>	<b>(305,6)</b>	<b>4,8</b>

### Основни допускания

При изготвянето на оценките, посочени в това приложение, актюерите са използвали приетите от Изпълнителния съвет допускания за целите на отчитането и оповестяването на данните. Основните допускания, използвани при изчисляването на задълженията по схемата за компенсации, са следните:

<sup>16</sup> В резултат на закръгляването общите суми може да не се равняват.

	2014 г. %	2013 г. %
Дисконтов процент	2,00	3,75
Очаквана възвръщаемост от активите по пенсионната програма <sup>17</sup>	3,00	4,75
Бъдещо общо повишение на заплатите <sup>18</sup>	2,00	2,00
Бъдещо увеличение на пенсиите <sup>19</sup>	1,40	1,40

Също така доброволните вноски на служителите в стълб на дефинирани вноски през 2014 г. са в размер на 110,6 млн. евро (спрямо 96,5 млн. евро през 2013 г.). Тези активи са инвестирани в активи по пенсионната програма, но освен това пораждат съответстващо задължение на същата стойност.

## 14 Провизии

Този показател включва основно провизиите за валутен, лихвен, кредитен и свързан с цената на златото риск.

Провизиите за валутен, лихвен, кредитен и свързан с цената на златото риск ще се използват до необходимата според Управителния съвет степен за компенсирани на реализирани и нереализирани бъдещи загуби, по-специално загуби от оценка, които не са покрити със сметки за преоценка. Въз основа на оценката на ЕЦБ за експозицията ѝ на тези рискове всяка година се преразглежда дали продължава необходимостта от такива провизии и какъв да бъде размерът им. При тази оценка се вземат предвид редица фактори и по-специално нивото на наличност от рискови активи, степента на осъществени експозиции на риск през текущата финансова година, прогнозираните резултати за следващата година и последователно прилагана оценка на риска, включваща изчисления на стойностите под риск (VaR) на рисковите активи. Провизиите, заедно с всички суми, държани в общия резервен фонд, не могат да надвишават стойността на капитала на ЕЦБ, внесен от НЦБ от еврозоната.

Към 31 декември 2013 г. провизиите срещу валутен, лихвен, кредитен и свързан с цената на златото риск са на стойност 7 529 669 242 евро. Освен това Latvijas Banka направи вноска на стойност 30 476 837 евро, считано от 1 януари 2014 г.<sup>20</sup> Като взе предвид резултатите от оценката си, Управителният съвет реши на 31 декември 2014 г. да прехвърли 15 009 843 евро към провизиите. Това прехвърляне намалява нетната печалба на ЕЦБ за 2014 г. на 988 832 500 евро и увеличава размера на провизиите на 7 575 155 922 евро.

<sup>17</sup> Тези допускания са използвани за изчисляване на тази част от задължението по дефинирани доходи на ЕЦБ, която се финансира от активи с базисна капиталова гаранция.

<sup>18</sup> Освен това се допуска възможно индивидуално повишение на заплатите до 1,8% годишно в зависимост от възрастта на участващите в пенсионната програма.

<sup>19</sup> 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 финансовото състояние на пенсионните програми на ЕЦБ позволява такова увеличение.

<sup>20</sup> В съответствие с член 48.2 от Устава на ЕЦБ.



След увеличението на внесения капитал на ЕЦБ през 2014 г. (виж бележка 16, *Капитал и резерви*) тази сума отговаря на стойността на капитала на ЕЦБ, изплатен от НЦБ от еврозоната към 31 декември 2014 г.

## 15 Сметки за преоценка

Тази статия се състои основно от салдата за преоценка, произтичащи от нереализирани печалби по активите, пасивите и задбалансовите инструменти (виж *Признаване на приходите, Активи и пасиви в злато и чуждестранна валута, Ценни книжа и Задбалансови инструменти* в бележките по счетоводната политика). Тя също така включва преизчисления на нетното задължение по дефинирани доходи на ЕЦБ във връзка с компенсациите след пенсиониране (виж *Пенсионни програми на ЕЦБ, други компенсации след пенсиониране и други дългосрочни компенсации* в бележките по счетоводната политика и приложение 13.3, *Други*).

Когато Латвия въведе единната парична единица, Latvijas Banka внесе в тези салда сумата от 54,1 млн. евро, с действие от 1 януари 2014 г.

	2014 г. евро	2013 г. евро	Изменение евро
Злато	12 065 394 836	10 138 805 097	1 926 589 739
Чуждестранна валута	7 046 435 041	2 540 202 558	4 506 232 483
Ценни книжа и други инструменти	1 131 424 399	674 356 531	457 067 868
Нетно задължение по дефинирани доходи във връзка с компенсации след пенсиониране	(305 609 580)	4 825 887	(310 435 467)
<b>Всичко</b>	<b>19 937 644 696</b>	<b>13 358 190 073</b>	<b>6 579 454 623</b>

Увеличението на размера на сметките за преоценка се дължи предимно на поевтиняването на еврото спрямо щатския долар и златото през 2014 г.

Обменните курсове, използвани за преоценка в края на годината, са следните:

Обменни курсове	2014 г.	2013 г.
Щатски долар за евро	1,2141	1,3791
Японска йена за евро	145,23	144,72
Евро за СПТ	1,1924	1,1183
Евро за унция чисто злато	987,769	871,220

## 16 Капитал и резерви

### 16.1 Капитал

#### А) Промени в капиталовия алгоритъм на ЕЦБ

Съгласно член 29 от Устава на ЕСЦБ дяловете на НЦБ в капиталовия алгоритъм на ЕЦБ се претеглят според дяловете на съответните държави членки в общото население и БВП на ЕС в равни съотношения съгласно данните, предоставени на ЕЦБ от Европейската комисия. Тези тегла се коригират на всеки пет години и винаги когато към ЕС се присъедини нова

държава членка. На 1 януари 2014 г. е извършена третата такава корекция от създаването на ЕЦБ насам.

В съответствие с Решение 2003/517/ЕО на Съвета от 15 юли 2003 г. относно статистическите данни, които се използват за коригиране на алгоритъма за записване на капитала на Европейската централна банка,<sup>21</sup> дяловете на НЦБ в капиталовия алгоритъм бяха коригирани на 1 януари 2014 г., както следва:

	Капиталов алгоритъм от 1 януари 2014 г. %	Капиталов алгоритъм към 31 декември 2013 г. %
Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique	2,4778	2,4176
Deutsche Bundesbank	17,9973	18,7603
Eesti Pank	0,1928	0,1780
Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland	1,1607	1,1111
Bank of Greece	2,0332	1,9483
Banco de España	8,8409	8,2533
Banque de France	14,1792	14,1342
Banca d'Italia	12,3108	12,4570
Central Bank of Cyprus	0,1513	0,1333
Latvijas Banka	0,2821	-
Banque centrale du Luxembourg	0,2030	0,1739
Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta	0,0648	0,0635
De Nederlandsche Bank	4,0035	3,9663
Oesterreichische Nationalbank	1,9631	1,9370
Banco de Portugal	1,7434	1,7636
Banka Slovenije	0,3455	0,3270
Národná banka Slovenska	0,7725	0,6881
Suomen Pankki – Finlands Bank	1,2564	1,2456
<b>Общо за НЦБ от еврозоната</b>	<b>69,9783</b>	<b>69,5581</b>
Българска народна банка	0,8590	0,8644
Česká národní banka	1,6075	1,4539
Danmarks Nationalbank	1,4873	1,4754
Hrvatska narodna banka	0,6023	0,5945
Latvijas Banka	-	0,2742
Lietuvos bankas	0,4132	0,4093
Magyar Nemzeti Bank	1,3798	1,3740
Narodowy Bank Polski	5,1230	4,8581
Banca Națională a României	2,6024	2,4449
Sveriges riksbank	2,2729	2,2612
Bank of England	13,6743	14,4320
<b>Общо за НЦБ извън еврозоната</b>	<b>30,0217</b>	<b>30,4419</b>
<b>Всичко</b>	<b>100,0000</b>	<b>100,0000</b>

## Б) Капитал на ЕЦБ<sup>22</sup>

На 1 януари 2014 г. Латвия прие единната парична единица. Съгласно член 48.1 от Устава на ЕСЦБ Latvijas Banka внесе на 1 януари 2014 г. сумата от 29 424 264 евро, представляваща остатъкът от дела ѝ в записания капитал на ЕЦБ. Кorigирането на дяловете на НЦБ в капиталовия алгоритъм във връзка с

<sup>21</sup> ОВ L 181, 19.7.2003 г., стр. 43.

<sup>22</sup> Отделните суми са закръглени до най-близкото цяло число в евро. Следователно в резултат на закръгляването общите суми и междинните сборове в таблицата може да не се равняват.

присъединяването на Латвия към еврозоната доведе до увеличение от 43 780 929 евро на внесеня капитал на ЕЦБ, който достигна 7 697 025 340 евро.

НЦБ извън еврозоната са длъжни да внасят 3,75% от записания си капитал като вноски за оперативните разходи на ЕЦБ. В края на 2014 г. тези вноски са на стойност 121 869 418 евро. НЦБ извън еврозоната нямат право да получават дял от разпределимата печалба на ЕЦБ, включително приходите, произтичащи от разпределянето на евробанкноти в рамките на Евросистемата, нито са задължени да покриват загуби, претърпени от ЕЦБ.

	Записан капитал от 1 януари 2014 г. евро	Внесен капитал от 1 януари 2014 г. евро	Записан капитал към 31 декември 2013 г. евро	Внесен капитал към 31 декември 2013 г. евро
Nationale Bank van België/ Banque Nationale de Belgique	268 222 025	268 222 025	261 705 371	261 705 371
Deutsche Bundesbank	1 948 208 997	1 948 208 997	2 030 803 801	2 030 803 801
Eesti Pank	20 870 614	20 870 614	19 268 513	19 268 513
Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland	125 645 857	125 645 857	120 276 654	120 276 654
Bank of Greece	220 094 044	220 094 044	210 903 613	210 903 613
Banco de España	957 028 050	957 028 050	893 420 308	893 420 308
Banque de France	1 534 899 402	1 534 899 402	1 530 028 149	1 530 028 149
Banca d'Italia	1 332 644 970	1 332 644 970	1 348 471 131	1 348 471 131
Central Bank of Cyprus	16 378 236	16 378 236	14 429 734	14 429 734
Latvijas Banka	30 537 345	30 537 345	-	-
Banque centrale du Luxembourg	21 974 764	21 974 764	18 824 687	18 824 687
Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta	7 014 605	7 014 605	6 873 879	6 873 879
De Nederlandsche Bank	433 379 158	433 379 158	429 352 255	429 352 255
Oesterreichische Nationalbank	212 505 714	212 505 714	209 680 387	209 680 387
Banco de Portugal	188 723 173	188 723 173	190 909 825	190 909 825
Banka Slovenije	37 400 399	37 400 399	35 397 773	35 397 773
Národná banka Slovenska	83 623 180	83 623 180	74 486 874	74 486 874
Suomen Pankki – Finlands Bank	136 005 389	136 005 389	134 836 288	134 836 288
<b>Общо за НЦБ от еврозоната</b>	<b>7 575 155 922</b>	<b>7 575 155 922</b>	<b>7 529 669 242</b>	<b>7 529 669 242</b>
Българска народна банка	92 986 811	3 487 005	93 571 361	3 508 926
Česká národní banka	174 011 989	6 525 450	157 384 778	5 901 929
Danmarks Nationalbank	161 000 330	6 037 512	159 712 154	5 989 206
Hrvatska narodna banka	65 199 018	2 444 963	64 354 667	2 413 300
Latvijas Banka	-	-	29 682 169	1 113 081
Lietuvos bankas	44 728 929	1 677 335	44 306 754	1 661 503
Magyar Nemzeti Bank	149 363 448	5 601 129	148 735 597	5 577 585
Narodowy Bank Polski	554 565 112	20 796 192	525 889 668	19 720 863
Banca Națională a României	281 709 984	10 564 124	264 660 598	9 924 772
Sveriges riksbank	246 041 586	9 226 559	244 775 060	9 179 065
Bank of England	1 480 243 942	55 509 148	1 562 265 020	58 584 938
<b>Общо за НЦБ извън еврозоната</b>	<b>3 249 851 147</b>	<b>121 869 418</b>	<b>3 295 337 827</b>	<b>123 575 169</b>
<b>Всичко</b>	<b>10 825 007 070</b>	<b>7 697 025 340</b>	<b>10 825 007 070</b>	<b>7 653 244 411</b>

## 17 Събития, настъпили след датата на баланса

### 17.1 Присъединяването на Литва към еврозоната

В съответствие с Решение 2014/509/ЕС на Съвета от 23 юли 2014 г., взето във връзка с член 140, параграф 2 от Договора за функционирането на Европейския съюз, на 1 януари 2015 г. Литва прие единната парична единица. Съгласно член 48.1 от Устава на ЕЦБ и правните актове, приети от Управителния съвет на 31 декември 2014 г.,<sup>23</sup> Lietuvos bankas внесе на 1 януари 2015 г. сумата от 43 051 594 евро, представляваща остатъкът от дела ѝ в записания капитал на ЕЦБ. В съответствие с член 48.1, във връзка с член 30.1 от Устава на ЕЦБ, Lietuvos bankas прехвърли на ЕЦБ чуждестранни резервни активи на обща стойност 338 656 542 евро, считано от 1 януари 2015 г. Тези чуждестранни резервни активи включваха щатски долари в брой и злато в съотношение съответно 85:15.

Lietuvos bankas е кредитирана с вземания във връзка с внесения капитал и чуждестранните резервни активи, равни на прехвърлените суми. Последните следва да се третират по същия начин, както съществуващите вземания на другите НЦБ от еврозоната (виж приложение 12.1, *Задължения, еквивалентни на прехвърляне на валутни резерви*).

## 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 редица контрагенти, посочени като допустими. По това споразумение към 31 декември 2014 г. остават неуредени обратни трансакции на стойност 4,8 млрд. евро (спрямо 3,8 млрд. евро през 2013 г.).

### 19 Лихвени фючърси

Към 31 декември 2014 г. са неуредени следните валутни трансакции, представени по пазарни курсове в края на годината:

<sup>23</sup> Решение ЕЦБ/2014/61 от 31 декември 2014 година относно внасянето на капитал, прехвърлянето на чуждестранни резервни активи и вноската за резервите и провизиите на Европейската централна банка от страна на Lietuvos bankas, ОВ L 50, 21.2.2015 г., стр. 44; Споразумение от 31 декември 2014 година между Lietuvos bankas и Европейската централна банка относно вземането, записано от Европейската централна банка в полза на Lietuvos bankas на основание член 30.3 от Устава на Европейската система на централните банки и на Европейската централна банка, ОВ С 64, 21.2.2015 г., стр. 5.

	2014 г. Стойност на договора евро	2013 г. Стойност на договора евро	Изменение евро
Лихвени фючърси в чуждестранна валута			
Покупки	911 374 681	495 975 636	415 399 045
Продажби	1 001 647 311	1 727 870 268	(726 222 957)

Тези трансакции са извършени в контекста на управлението на резервите на ЕЦБ в чуждестранна валута.

## 20 Лихвени суапове

Към 31 декември 2014 г. остават неприключени трансакции по лихвени суапове на договорна стойност 270,8 млн. евро (спрямо 252,0 млн. евро през 2013 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 Форуърдни трансакции с ценни книжа

Към 31 декември 2014 г. остават неуредени форуърдни покупки на ценни книжа на стойност 245,2 млн. евро. Тези трансакции са извършени в контекста на управлението на резервите на ЕЦБ в чуждестранна валута.

## 22 Трансакции по валутни суапове и форуърди

През 2014 г. трансакции по валутни суапове и форуърди са извършени в контекста на управлението на резервите на ЕЦБ в чуждестранна валута. Към 31 декември 2014 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	2014 г. евро	2013 г. евро	Изменение евро
Вземания	1 899 819 430	1 845 947 763	53 871 667
Задължения	1 777 894 537	1 730 929 184	46 965 353

## 23 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 2014 г. ЕЦБ обработи плащания, свързани с предоставени от ЕС заеми по тази схема на Латвия, Унгария и Румъния.

В контекста на споразумението за заем между държавите членки, чиято парична единица е еврото<sup>24</sup>, и Kreditanstalt für Wiederaufbau,<sup>25</sup> в качеството си на заемодатели, Република Гърция в качеството си на заемател и Bank of Greece в качеството си на агент на заемателя, ЕЦБ отговаря за обработването на всички свързани с това плащания от името на заемодателите и заемателя.

Също така ЕЦБ играе оперативна роля при управлението на кредити по европейския механизъм за финансово стабилизиране (ЕМФС) и Европейския инструмент за финансова стабилност (ЕИФС). През 2014 г. ЕЦБ обработи плащания във връзка със заеми, предоставени на Ирландия и Португалия по схемата на ЕМФС, и заеми, предоставени на Ирландия, Гърция и Португалия по схемата на ЕИФС.

Освен това ЕЦБ управлява плащания във връзка с основния уставен капитал и операциите на Европейския механизъм за стабилност (ЕМС)<sup>26</sup> в подкрепа на стабилността. През 2014 г. ЕЦБ обработи плащания от държавите членки, чиято парична единица е еврото, във връзка с основния уставен капитал на ЕМС, както и плащания от ЕМС, свързани с предоставен кредит на Кипър и на Испания.

---

<sup>24</sup> С изключение на Република Гърция и Федерална република Германия.

<sup>25</sup> Действаща в обществен интерес съгласно инструкциите и с подкрепата на гаранциите на Федерална република Германия.

<sup>26</sup> Договорът за създаване на Европейския механизъм за стабилност влезе в сила на 27 септември 2012 г.

## 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:

	2014 г. евро	2013 г. евро	Изменение евро
Приходи от лихви по разплащателни сметки	571 710	601 611	(29 901)
Приходи от лихви по депозити на паричния пазар	4 234 448	6 868 776	(2 634 328)
Приходи от лихви по обратни репо сделки	867 860	742 788	125 072
Нетни приходи от лихви от ценни книжа	206 165 493	172 250 735	33 914 758
Нетни приходи от лихви по лихвени суапове	407 588	1 833 740	(1 426 152)
Нетни приходи от лихви по трансакции по валутни суапове и форуърди	4 570 710	5 237 310	(666 600)
<b>Общо доход от лихви по чуждестранни резервни активи</b>	<b>216 817 809</b>	<b>187 534 960</b>	<b>29 282 849</b>
Разходи за лихви по разплащателни сметки	(23 076)	(42 758)	19 682
Нетни разходи за лихви по репо сделки	208 426	(212 229)	420 655
<b>Приходи от лихви по чуждестранни резервни активи (нето)</b>	<b>217 003 159</b>	<b>187 279 973</b>	<b>29 723 186</b>

Общото увеличение на нетните приходи от лихви през 2014 г. се дължи главно на по-високите 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 8-процентния дял 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*). Въпреки увеличението от 5,4% на средния брой банкноти в обращение, през 2014 г. се наблюдава намаление на приходите поради факта, че средният лихвен процент по основните операции по рефинансиране беше по-нисък, отколкото през 2013 г. (0,16% през 2014 г. спрямо 0,55% през 2013 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 12.1, *Задължения, еквивалентни на прехвърляне на валутни резерви*). Намалението на това олихвяване през 2014 г. отразява основно

факта, че средният лихвен процент по основните операции по рефинансиране е по-нисък, отколкото през 2013 г.

## 24.4 Други приходи от лихви и Други разходи за лихви

През 2014 г. тези статии включват приходите от лихви в размер на 1,1 млрд. евро (спрямо 4,7 млрд. евро през 2013 г.) и разходите за лихви на стойност 1,1 млрд. евро (спрямо 4,7 млрд. евро през 2013 г.), възникващи по салда по TARGET2 (виж приложение 12.2, *Други задължения в рамките на Евросистемата (нето)*) и приложение 10, *Задължения към нерезиденти на еврозоната, деноминирани в евро*).

Тези статии включват също така нетни приходи от лихви на стойност 727,7 млн. евро (спрямо 961,9 млн. евро през 2013 г.) от ценни книжа, закупени по програмата на ЕЦБ за пазарите на ценни книжа, 174,2 млн. евро (спрямо 204,2 млн. евро през 2013 г.) от тези, закупени по програмите за закупуване на обезпечени облигации, както и 0,7 млн. евро (спрямо 0 млн. евро през 2013 г.) от закупените по програмата за закупуване на обезпечени с активи ценни книжа. Тук са показани също приходи от лихви и разходи за лихви във връзка с други активи и пасиви, деноминирани в евро.

## 25 Реализирани печалби/загуби, произтичащи от финансови операции

През 2014 г. нетните реализирани печалби, произтичащи от финансови операции, са, както следва:

	2014 г. евро	2013 г. евро	Изменение евро
Реализирани нетни печалби	47 223 558	41 335 392	5 888 166
Реализирани нетни печалби от разлики в обменните курсове и в цената на златото	10 036 857	10 787 010	(750 153)
<b>Реализирани нетни печалби, произтичащи от финансови операции</b>	<b>57 260 415</b>	<b>52 122 402</b>	<b>5 138 013</b>

Реализираните нетни печалби включват реализирани печалби и загуби от ценни книжа, лихвени фючърси и лихвени суапове. Общото увеличение на реализираните нетни печалби през 2014 г. се дължи главно на по-високите реализирани печалби, генерирани от ценни книжа в портфейла в щатски долари.

## 26 Обезценка на финансови активи и позиции

Обезценката на финансовите активи и позиции през 2014 г. е, както следва:



	2014 г. евро	2013 г. евро	Изменение евро
Нереализирани ценови загуби от ценни книжа	(7 664 489)	(114 606 755)	106 942 266
Нереализирани ценови загуби от лихвени суапове	(198 804)	(610)	(198 194)
<b>Общо обезценки</b>	<b>(7 863 293)</b>	<b>(114 607 365)</b>	<b>106 744 072</b>

През 2014 г. вследствие на общото увеличение на пазарната стойност на ценните книжа, държани в портфейла в щатски долари и в портфейла от собствени средства, обезценката е значително по-малка в сравнение с 2013 г.

## 27 Нетни приходи от и разходи за такси и комисиони

	2014 г. евро	2013 г. евро	Изменение евро
Приходи от такси и комисиони	30 024 834	25 917	29 998 917
Разходи, свързани с такси и комисиони	(1 866 180)	(2 152 690)	286 510
<b>Нетни приходи от и разходи за такси и комисиони</b>	<b>28 158 654</b>	<b>(2 126 773)</b>	<b>30 285 427</b>

През 2014 г. приходите в този показател се състоят основно от начислени надзорни такси (виж бележка 28, *Приходи и разходи, свързани с надзорните задачи*) и включват санкции, наложени на кредитни институции за неспазване на изискванията за задължителни минимални резерви. Разходите са свързани с такси във връзка с разплащателни сметки и трансакции с лихвени фючърси (виж приложение 19, *Лихвени фючърси*).

## 28 Приходи и разходи, свързани с надзорните задачи

На 4 ноември 2014 г. ЕЦБ пое своите надзорни задачи в съответствие с член 33 от Регламент 1024/2013/ЕС на Съвета от 15 октомври 2013 г.

Годишните разходи на ЕЦБ във връзка с надзорните ѝ задачи ще се възстановяват чрез заплащането на годишни надзорни такси. Надзорните такси покриват, но не надхвърлят, разноските на ЕЦБ, свързани с надзорните ѝ задачи през съответния период на таксуване. Тези разноски основно се състоят от разходи, които са пряко свързани с надзорните задачи на ЕЦБ, а именно разходите за новите структурни звена, създадени във връзка с: а) надзора над значимите банки; б) наблюдението на надзора над по-малко значимите банки; и в) хоризонталните функции и специализираните услуги. Те също така включват разходи, които не са пряко свързани с надзорните задачи на ЕЦБ, и по-специално разходи за услугите, предоставени от съществуващите звена на ЕЦБ, включително сграден фонд, управление на човешките ресурси и ИТ услуги.

За 2014 г. ЕЦБ ще възстанови разходите за периода с начало ноември 2014 г., когато пое задачите си по надзора.

Свързаните с това приходи на ЕЦБ за ноември и декември 2014 г., които ще бъдат фактурирани през 2015 г., са, както следва:

	2014 г. евро	2013 г. евро
Надзорни такси	29 973 012	-
<i>от които:</i>		
<i>Такси, начислени на значими банки</i>	25 622 812	-
<i>Такси, начислени на по-малко значими банки</i>	4 350 200	-
<b>Общи приходи от задачи, свързани с банковия надзор</b>	<b>29 973 012</b>	<b>-</b>

Приходите от надзорните такси са включени в *Нетни приходи от такси и комисиони* (виж приложение 27, *Нетни приходи от и разходи за такси и комисионни*).

Също така ЕЦБ има право да налага глоби или периодични парични санкции на дружества при неизпълнение на задължения, произтичащи от нейните регламенти и решения. През 2014 г. не са наложени такива глоби.

Направените от ЕЦБ разходи за ноември и декември 2014 г. са, както следва:

	2014 г. евро	2013 г. евро
Заплати и компенсации	18 456 945	-
Наем и поддръжка на сгради	2 199 243	-
Други оперативни разходи	9 316 824	-
<b>Общи разходи за задачи, свързани с банковия надзор</b>	<b>29 973 012</b>	<b>-</b>

## 29 Доход от акции и дялови участия

Тук са представени дивидентите, получени от акциите на ЕЦБ в БМР (виж приложение 7.2, *Други финансови активи*).

## 30 Други приходи

Други различни приходи през 2014 г. са възникнали главно от начислените вноски на НЦБ от еврозоната към разходите, направени от ЕЦБ във връзка със съвместни проекти на Евросистемата.

## 31 Разходи за персонала

Този показател включва заплати, надбавки, осигуровки на персонала и различни други разходи, възлизащи на 244,9 млн. евро (спрямо 187,3 млн. евро през 2013 г.). Тук е включена и сумата от 56,2 млн. евро (спрямо 53,3 млн. евро през 2013 г.) признати разходи във връзка с пенсионните програми на ЕЦБ, други компенсации, изплащани след пенсиониране, и други дългосрочни компенсации (виж приложение 13.3, *Други*). Разходите за персонала на стойност 1,2 млн. евро (спрямо 1,3 млн. евро през 2013 г.), направени във връзка със строежа на новата сграда на ЕЦБ, са капитализирани и не се включват в този показател.

Заплатите и надбавките, включително възнагражденията на висшето ръководство, се формират по принцип според схемата за възнаграждения на Европейския съюз и са сравними с нея.

Членовете на Изпълнителния съвет и членовете на Надзорния съвет, които са служители на ЕЦБ, получават основна заплата, а членовете на Надзорния съвет на непълно работно време, които са служители на ЕЦБ, получават и променлива заплата въз основа на броя на заседанията, в които са участвали. Освен това членовете на Изпълнителния съвет и членовете на Надзорния съвет на пълно работно време, които са служители на ЕЦБ, получават допълнителни надбавки за представителни цели и смяна на местопребиваването. Що се отнася до председателя, вместо надбавки за пребиваване в чужбина му е предоставена официална резиденция, собственост на ЕЦБ. При условията, залегнали в Условията за работа на персонала на Европейската централна банка, членовете на двата съвета 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.

През 2014 г. основните заплати, изплатени на членовете на Изпълнителния съвет и на членовете на Надзорния съвет, които са служители на ЕЦБ (т.е. без представителите на националните надзорни органи), са, както следва:

	2014 г. евро	2013 г. евро
Марио Драги (председател)	379 608	378 240
Витор Констанцио (заместник-председател)	325 392	324 216
Петер Прат (член на Съвета)	271 140	270 168
Йорг Асмусен (член на Съвета до януари 2014 г.)	4 912	270 168
Беноа Кьоре (член на Съвета)	271 140	270 168
Ив Мерш (член на Съвета)	271 140	281 833
Забине Лаутеншлегер (член на Съвета от януари 2014 г.)	253 457	-
<b>Общо за Изпълнителния съвет</b>	<b>1 776 789</b>	<b>1 794 793</b>
<b>Общо за Надзорния съвет на ЕНМ (членове, които са служители на ЕЦБ)<sup>27</sup></b>	<b>508 589</b>	<b>-</b>
от които:		
Даниел Нуи (председател на Надзорния съвет от януари 2014 г.)	271 140	-
<b>Общо</b>	<b>2 285 378</b>	<b>1 794 793</b>

Променливите заплати, изплатени на членове на Надзорния съвет, са на стойност 74 776 евро (спрямо 0 евро през 2013 г.).

Общата стойност на надбавките, изплатени на членовете на двата съвета, и вноските от страна на ЕЦБ в схеми за здравно осигуряване и застраховки срещу злополука е 674 470 евро (спрямо 526 615 евро през 2013 г.).

<sup>27</sup> С изключение на Забине Лаутеншлегер, чиято заплата е включена при тези на другите членове на Изпълнителния съвет.

Освен това компенсациите при назначаване или приключване на длъжност, изплатени на членовете на двата съвета, са на стойност 68 616 евро (спрямо 44 538 евро през 2013 г.). Те се записват в *Административни разходи* в отчета за приходите и разходите.

На бивши членове на Изпълнителния съвет и на Надзорния съвет се изплащат възнаграждения за определен период след изтичането на мандата им. През 2014 г. тези възнаграждения, свързаните с тях семейни надбавки и вноските на ЕЦБ в схемите за здравно осигуряване и осигуряване за злополуки за бивши членове възлизат на 243 178 евро (спрямо 618 189 евро през 2013 г.). Изплатените пенсии, включително свързаните с това надбавки, за бивши членове на съветите или лица на тяхна издръжка и вноски в схеми за здравно осигуряване и осигуряване за злополуки възлизат на 599 589 евро (спрямо 472 891 евро през 2013 г.).

В края на 2014 г. приравненият към работни места на пълен работен ден реален брой служители, сключили договор с ЕЦБ, е 2577<sup>28</sup>, от които 278 на ръководни длъжности. Промените в броя на персонала през 2014 г. са, както следва:

	2014 г.	2013 г.
Общо служители към 1 януари	1 790	1 638
Новоназначени служители/служители с променен статут по договор	1 458	496
Напуснали/с изтекъл срок на договора	(681)	(347)
Нетно увеличение в резултат на промени в схемите за непълно работно време	10	3
<b>Общо служители към 31 декември</b>	<b>2 577</b>	<b>1 790</b>
<b>Среден брой на наетите</b>	<b>2 155</b>	<b>1 683</b>

Увеличението на броя на служителите през 2014 г. се дължи основно на подготовката за влизането в действие на единния надзорен механизъм през ноември 2014 г.

## 32 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. Подготовката за влизането в действие на единния надзорен механизъм допринесе за нарастването на административните разходи през 2014 г.

<sup>28</sup> 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.

Тези разходи възникват предимно във връзка с презграничното превозване на евробанкноти между печатници за банкноти и НЦБ за доставка на нови банкноти, както и между НЦБ за компенсиране на недостиг с допълнителни запаси. Те се поемат централно от ЕЦБ.

President and Governing Council  
of the European Central Bank  
Frankfurt am Main

10 February 2015

#### 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 2014, the profit and loss account for the year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes (the "Annual Accounts").

#### *The responsibility of the European Central Bank's Executive Board for the Annual Accounts*

The Executive Board is responsible for the preparation and fair presentation of these Annual Accounts in accordance with the principles established by the Governing Council, which are set out in Decision ECB/2010/21 on the annual accounts of the European Central Bank, as amended, and for such internal control as the Executive Board determines is necessary to enable the preparation of the Annual Accounts that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

#### *Auditor's responsibility*

Our responsibility is to express an opinion on these Annual Accounts based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing. Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the Annual Accounts are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the Annual Accounts. The procedures selected depend on the auditor's judgement, including the assessment of the risks of material misstatement of the Annual Accounts, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the Annual Accounts in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by the Executive Board, as well as evaluating the overall presentation of the Annual Accounts.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

#### *Opinion*

In our opinion, the Annual Accounts give a true and fair view of the financial position of the European Central Bank as at 31 December 2014, and of the results of its operations for the year then ended in accordance with the principles established by the Governing Council, which are set out in Decision ECB/2010/21 on the annual accounts of the European Central Bank, as amended.

Yours sincerely,

Ernst & Young GmbH  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Victor Veger  
Certified Public Accountant



Claus-Peter Wagner  
Wirtschaftsprüfer

Independent Member of Ernst & Young Global Limited

Chairman Supervisory Board: StB Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Otto H. Jacobs - Board of Management: WP/StB Georg Graf Waldersee, Chairman  
WP/StB Ute Benzel - Ana-Cristina Grohnert - WP/StB Alexander Kron - WP/StB Prof. Dr. Norbert Pfitzer - WP/StB Gunther Ruppel  
dipl. WP Markus T. Schweizer - StB/CPA Mark Smith - CPA Julie Linn Teigland - WP/StB Claus-Peter Wagner - WP/StB Prof. Dr. Peter Wollmert  
Registered Office: Stuttgart - Legal Form: GmbH - Amtsgericht Stuttgart HRB 730277 - VAT: DE 147799609

Тази страница се предоставя от ЕЦБ като неофициален превод на доклада на външния одитор на ЕЦБ. В случай на противоречие предимство има английският вариант, подписан от ЕУ.

До председателя и Управителния съвет  
на Европейската централна банка  
Франкфурт на Майн

10 февруари 2015 г.

Доклад на независимите одитори

Ние извършихме одит на приложения годишен отчет на Европейската централна банка, който включва счетоводния баланс към 31 декември 2014 г., отчета за приходите и разходите за годината, приключваща на същата дата, резюме на важните аспекти на счетоводната политика и други обяснителни бележки и приложения („годишния отчет“).

Задължения на Изпълнителния съвет на Европейската централна банка във връзка с годишния отчет  
Изпълнителният съвет отговаря за изготвянето и достоверността на годишния отчет в съответствие с установените от Управителния съвет принципи, които са изложени в Решение ЕЦБ/2010/21 относно годишните отчети на Европейската централна банка (изменено), и за вътрешен контрол, както и Изпълнителният съвет счете за необходим с оглед на това годишният отчет да бъде изготвен, без да бъдат допуснати съществени неточности, независимо дали умишлено или поради грешка.

Задължения на одитора

Нашето задължение е да изразим становище по този годишен отчет въз основа на извършения от нас одит. Ние проведехме одита в съответствие с Международните одиторски стандарти. Те изискват съобразяване с етичните норми и планиране и провеждане на одита така, че да се убедим с разумна степен на сигурност, че годишният отчет не съдържа съществени неточности.

Одитът включва извършване на процедури с цел получаване на доказателства относно сумите и оповестяванията в годишния отчет. Изборът на процедурите зависи от преценката на одитора, включително оценката на рисковете от допускане на съществени неточности в годишния отчет, умишлено или поради грешка. При оценяването на рисковете одиторът преценява адекватността на вътрешния контрол за подготовката и достоверното представяне от организацията на годишния отчет, за да разработи процедури за одит, които са подходящи за условията, но не и за да изрази становище относно ефективността на вътрешния контрол на организацията. Одитът включва също така оценка на целесъобразността на прилаганата счетоводна политика и основателността на приблизителните счетоводни оценки, направени от Изпълнителния съвет, както и оценка на цялостното представяне на годишния отчет.

Считаме, че получените одитни доказателства са достатъчна и подходяща основа за изразяване на одитно становище.

Становище

По наше мнение годишният отчет дава вярна и достоверна представа за финансовото състояние на Европейската централна банка към 31 декември 2014 г., както и за резултатите от операциите ѝ през годината, приключваща на същата дата, в съответствие с принципите, установени от Управителния съвет и изложени в Решение ЕЦБ/2010/21 относно годишните отчети на Европейската централна банка (изменено).

С уважение,

Ernst & Young GmbH  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Victor Veger  
Certified Public Accountant

Claus-Peter Wagner  
Wirtschaftsprüfer

## Бележка относно разпределянето на печалби/загуби

Тази бележка не е част от финансовия отчет на ЕЦБ за 2014 г.

В съответствие с член 33 от Устава на ЕСЦБ нетната печалба на ЕЦБ се прехвърля в следната последователност:

- а) размер, определен от Управителния съвет, който не може да превишава 20% от нетната печалба, се прехвърля в общ резервен фонд, чиято горна граница е равна на 100% от капитала; и
- б) останалата нетна печалба се разпределя между притежателите на дялове на ЕЦБ, пропорционално на размера на внесените от тях дялове.

В случай на претърпяна от ЕЦБ загуба недостигът може да се компенсира от общия ѝ резервен фонд и при необходимост, с решение на Управителния съвет, от паричния доход за съответната финансова година пропорционално и до размера на сумата, разпределяна между НЦБ в съответствие с член 32.5 от Устава на ЕСЦБ.<sup>1</sup>

След прехвърлянето към провизиите за риск нетната печалба на ЕЦБ за 2014 г. е 988,8 млн. евро. Съгласно решение на Управителния съвет няма прехвърляне към общия резервен фонд и на 30 януари 2015 г. се извърши междинно разпределение на печалбата на стойност 840,7 млн. евро между НЦБ от еврозоната. Освен това Управителният съвет взе решение да разпредели между НЦБ от еврозоната оставащата печалба в размер на 148,1 млн. евро.

Печалбите са разпределени между НЦБ пропорционално на внесените от тях дялове в записания капитал на ЕЦБ. НЦБ извън еврозоната нямат право да получават дял от разпределимата печалба на ЕЦБ и не са задължени да покриват претърпени от нея загуби.

	2014 г. евро	2013 г. евро
Печалба за годината	988 832 500	1 439 769 100
Междинно разпределение на печалбата	(840 719 787)	(1 369 690 567)
Неразпределяне поради корекции на печалбите от предходните години	0	(9 503 000)
Печалба за годината след междинното разпределение и неразпределянето на печалбата	148 112 713	60 575 533
Разпределяне на останалата печалба	(148 112 713)	(60 575 533)
Всичко	0	0

<sup>1</sup> 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 2014 г.<sup>1</sup>

(млн. евро)<sup>2</sup>

АКТИВИ		31 декември 2014 г.	31 декември 2013 г.
1	Злато и вземания в злато	343 630	302 940
2	Вземания от нерезиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута	270 231	239 288
2.1	Вземания от МВФ	81 298	81 538
2.2	Салда в банки и инвестиции в ценни книжа, външни кредити и други чуждестранни активи	188 932	157 750
3	Вземания от резиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута	27 940	22 464
4	Вземания от нерезиденти на еврозоната, деноминирани в евро	18 905	20 101
4.1	Салда в банки, инвестиции в ценни книжа и кредити	18 905	20 101
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	630 341	752 288
5.1	Основни операции по рефинансиране	156 129	168 662
5.2	Операции по дългосрочно рефинансиране	473 285	583 325
5.3	Обратни операции за фино регулиране	0	0
5.4	Структурни обратни операции	0	0
5.5	Пределно кредитно улеснение	924	301
5.6	Кредити, свързани с искания за допълнителни обезпечения	2	0
6	Други вземания от кредитни институции в еврозоната, деноминирани в евро	59 939	74 849
7	Ценни книжа на резиденти на еврозоната, деноминирани в евро	589 511	589 763
7.1	Ценни книжа, държани за целите на паричната политика	217 242	235 930
7.2	Други ценни книжа	372 269	353 834
8	Дълг на сектор <i>Държавно управление</i> , деноминиран в евро	26 715	28 287
9	Други активи	241 042	243 286
Общо активи		2 208 253	2 273 267

<sup>1</sup> Въз основа на предварителни неаудирани данни. Годишните отчети на всички НЦБ ще бъдат финализирани до края на май 2015 г. и окончателният консолидиран баланс на Евросистемата ще бъде публикуван впоследствие.

<sup>2</sup> В резултат на закръгляването общите суми и междинните сборове може да не се равняват.

<b>ПАСИВИ</b>		<b>31 декември 2014 г.</b>	<b>31 декември 2013 г.</b>
<b>1</b>	<b>Банкноти в обращение</b>	<b>1 016 616</b>	<b>956 185</b>
<b>2</b>	<b>Задължения към кредитни институции в еврозоната, свързани с операции по паричната политика, деноминирани в евро</b>	<b>366 511</b>	<b>473 155</b>
2.1	Разплащателни сметки (покриващи системата за минимални резерви)	318 245	282 578
2.2	Депозитно улеснение	48 266	85 658
2.3	Срочни депозити	0	104 842
2.4	Обратни операции за фино регулиране	0	0
2.5	Депозити, свързани с искания за допълнителни обезпечения	0	77
<b>3</b>	<b>Други задължения към кредитни институции от еврозоната, деноминирани в евро</b>	<b>4 635</b>	<b>3 014</b>
<b>4</b>	<b>Емитирани дългови сертификати</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>5</b>	<b>Задължения към други резиденти на еврозоната, деноминирани в евро</b>	<b>64 523</b>	<b>91 108</b>
5.1	Сектор <i>Държавно управление</i>	36 770	65 871
5.2	Други задължения	27 753	25 237
<b>6</b>	<b>Задължения към нерезиденти на еврозоната, деноминирани в евро</b>	<b>47 927</b>	<b>115 416</b>
<b>7</b>	<b>Задължения към резиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута</b>	<b>1 271</b>	<b>4 589</b>
<b>8</b>	<b>Задължения към нерезиденти на еврозоната, деноминирани в чуждестранна валута</b>	<b>4 753</b>	<b>2 998</b>
8.1	Депозити, салда и други задължения	4 753	2 998
8.2	Задължения, произтичащи от кредитното улеснение по ERM II	0	0
<b>9</b>	<b>Кореспондираща позиция на специални права на тираж, предоставени от МВФ</b>	<b>56 211</b>	<b>52 717</b>
<b>10</b>	<b>Други задължения</b>	<b>221 055</b>	<b>219 587</b>
<b>11</b>	<b>Сметки за преоценка</b>	<b>330 733</b>	<b>262 633</b>
<b>12</b>	<b>Капитал и резерви</b>	<b>94 020</b>	<b>91 864</b>
<b>Общо пасиви</b>		<b>2 208 253</b>	<b>2 273 267</b>

# Приложение 1

## Институционална рамка

### 1 Органи за вземане на решения и административно управление на ЕЦБ

Евросистемата и ЕСЦБ се ръководят от органите за вземане на решения на ЕЦБ – Управителния съвет и Изпълнителния съвет. Генералният съвет е създаден като трети орган за вземане на решения на ЕЦБ, който ще съществува, докато има държави – членки на ЕС, които не са приели еврото. Функционирането на органите за вземане на решения е определено в Договора за Европейския съюз, в Договора за функционирането на Европейския съюз, в Устава на ЕСЦБ и в съответните процедурни правилници.<sup>1</sup> 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.

#### 1.1 Управителен съвет

Управителният съвет на ЕЦБ е основният орган за вземане на решения на ЕЦБ. Той включва членовете на Изпълнителния съвет на ЕЦБ и управителите на НЦБ на страните от еврозоната. Във връзка с приемането на еврото от Литва от януари 2015 г. председателят на Борда на *Lietuvos bankas*, централната банка на Литва, бе поканен да присъства като наблюдател на заседанията на Управителния съвет на ЕЦБ в периода юли – декември 2014 г.

През юли 2014 г. Управителният съвет взе решение от януари 2015 г. да провежда заседанията си, посветени на паричната политика, на всеки шест седмици вместо веднъж месечно.

---

<sup>1</sup> За процедурните правилници на ЕЦБ виж: Решение ЕЦБ/2004/2 от 19 февруари 2004 г. за приемане на Процедурния правилник на Европейската централна банка, ОВ L 80, 18.3.2004 г., с. 33; Решение ЕЦБ/2004/12 от 17 юни 2004 г. за приемане на Процедурния правилник на Генералния съвет на ЕЦБ, ОВ L 230, 30.6.2004 г., с. 61; и Решение ЕЦБ/1999/7 от 12 октомври 1999 г. относно Процедурния правилник на Изпълнителния съвет на ЕЦБ, ОВ L 314, 8.12.1999 г., с. 34. Тези правилници са поместени и в уебсайта на ЕЦБ.

## Управителен съвет

<b>Марио Драги</b>	Председател на ЕЦБ
<b>Витор Констанцио</b>	Заместник-председател на ЕЦБ
<b>Йорг Асмусен</b>	Член на Изпълнителния съвет на ЕЦБ (до 7 януари 2014 г.)
<b>Йосеф Боничи</b>	Управител на <i>Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta</i>
<b>Люк Кун</b>	Управител на <i>Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique</i>
<b>Беноа Кьоре</b>	Член на Изпълнителния съвет на ЕЦБ
<b>Карлуш Коща</b>	Управител на <i>Banco de Portugal</i>
<b>Паникос О. Димитриадис</b>	Управител на <i>Central Bank of Cyprus</i> (до 10 април 2014 г.)
<b>Христала Йоркадзи</b>	Управител на <i>Central Bank of Cyprus</i> (от 11 април 2014 г.)
<b>Ардо Хансон</b>	Управител на <i>Eesti Pank</i>
<b>Патрик Хонахън</b>	Управител на <i>Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland</i>
<b>Боцян Язбец</b>	Управител на <i>Banka Slovenije</i>
<b>Клаас Кнот</b>	Президент на <i>De Nederlandsche Bank</i>
<b>Забине Лаутеншлегер</b>	Член на Изпълнителния съвет на ЕЦБ (от 27 януари 2014 г.)
<b>Ерки Лийканен</b>	Управител на <i>Suomen Pankki – Finlands Bank</i>
<b>Луис М. Линде</b>	Управител на <i>Banco de España</i>
<b>Йозеф Макух</b>	Управител на <i>Národná banka Slovenska</i>
<b>Ив Мерш</b>	Член на Изпълнителния съвет на ЕЦБ
<b>Евалд Новотни</b>	Управител на <i>Oesterreichische Nationalbank</i>
<b>Кристиан Ноайе</b>	Управител на <i>Banque de France</i>
<b>Петер Прат</b>	Член на Изпълнителния съвет на ЕЦБ
<b>Георгиос А. Провопулос</b>	Управител на <i>Bank of Greece</i> (до 19 юни 2014 г.)
<b>Гастон Райнеш</b>	Управител на <i>Banque centrale du Luxembourg</i>
<b>Илмар Римшевич</b>	Управител на <i>Latvijas Banka</i>
<b>Янис Стурнарас</b>	Управител на <i>Bank of Greece</i> (от 26 юни 2014 г.)
<b>Витас Василяускас</b>	Председател на Борда на <i>Lietuvos bankas</i> (от 1 януари 2015 г.)
<b>Иняцио Виско</b>	Управител на <i>Banca d'Italia</i>
<b>Йенс Вайдман</b>	Президент на <i>Deutsche Bundesbank</i>



На преден план (от ляво на дясно): Иняцио Виско, Карлуш Коща, Христала Йоркадзи, Витор Констанцио, Марио Драги, Забине Лаутеншлегер, Патрик Хонахън, Луис М. Линде

В средата (от ляво на дясно): Йосеф Боничи, Бошян Язбец, Люк Кун, Йозеф Макух, Кристиан Ноайе

На заден план (от ляво на дясно): Евалд Новотни, Беноа Кьоре, Витас Василаускас, Клаас Кнот, Гастон Райнеш, Ардо Хансон, Ерки Лийканен

Забележка: Ив Мерш, Петер Прат, Илмар Римшевич, Янис Стурнарас и Йенс Вайдман не са присъствали при заснемането на фотографията.

## 1.2 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.

### Изпълнителен съвет

<b>Марио Драги</b>	Председател на ЕЦБ
<b>Витор Констанцио</b>	Заместник-председател на ЕЦБ
<b>Йорг Асмусен</b>	Член на Изпълнителния съвет на ЕЦБ (до 7 януари 2014 г.)
<b>Беноа Кьоре</b>	Член на Изпълнителния съвет на ЕЦБ
<b>Забине Лаутеншлегер</b>	Член на Изпълнителния съвет на ЕЦБ (от 27 януари 2014 г.)
<b>Ив Мерш</b>	Член на Изпълнителния съвет на ЕЦБ
<b>Петер Прат</b>	Член на Изпълнителния съвет на ЕЦБ



На преден план (от ляво на дясно): Забине Лаутеншлегер, Марио Драги (председател), Витор Констанцио (заместник-председател)

На заден план (от ляво на дясно): Ив Мерш, Петер Праг, Беноа Кьоре

### 1.3 Генерален съвет

Генералният съвет се състои от председателя и заместник-председателя на ЕЦБ и от управителите на националните централни банки на всички 28 държави – членки на ЕС.

#### Генерален съвет

<b>Марио Драги</b>	Председател на ЕЦБ
<b>Витор Констанцио</b>	Заместник-председател на ЕЦБ
<b>Марек Белка</b>	Президент на <i>Narodowy Bank Polski</i>
<b>Йосеф Боничи</b>	Управител на <i>Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta</i>
<b>Марк Карни</b>	Управител на <i>Bank of England</i>
<b>Люк Кун</b>	Управител на <i>Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique</i>
<b>Карлуш Коща</b>	Управител на <i>Banco de Portugal</i>
<b>Паникос О. Димитриадис</b>	Управител на <i>Central Bank of Cyprus</i> (до 10 април 2014 г.)
<b>Христала Йоркадзи</b>	Управител на <i>Central Bank of Cyprus</i> (от 11 април 2014 г.)
<b>Ардо Хансон</b>	Управител на <i>Eesti Pank</i>

<b>Патрик Хонахън</b>	Управител на <i>Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland</i>
<b>Стефан Ингвес</b>	Управител на <i>Sveriges riksbank</i>
<b>Мугур Константин Изареску</b>	Управител на <i>Banca Națională a României</i>
<b>Иван Искров</b>	Управител на Българската народна банка
<b>Бощян Язбец</b>	Управител на <i>Banka Slovenije</i>
<b>Клаас Кнот</b>	Президент на <i>De Nederlandsche Bank</i>
<b>Ерки Лийканен</b>	Управител на <i>Suomen Pankki – Finlands Bank</i>
<b>Луис М. Линде</b>	Управител на <i>Banco de España</i>
<b>Йозеф Макух</b>	Управител на <i>Národná banka Slovenska</i>
<b>Дьорд Матолчи</b>	Управител на <i>Magyar Nemzeti Bank</i>
<b>Евалд Новотни</b>	Управител на <i>Oesterreichische Nationalbank</i>
<b>Кристиан Ноайе</b>	Управител на <i>Banque de France</i>
<b>Георгиос А. Провопулос</b>	Управител на <i>Bank of Greece</i> (до 19 юни 2014 г.)
<b>Гастон Райнеш</b>	Управител на <i>Banque centrale du Luxembourg</i>
<b>Илмар Римшевич</b>	Управител на <i>Latvijas Banka</i>
<b>Ларс Роде</b>	Управител на <i>Danmarks Nationalbank</i>
<b>Мирослав Сингер</b>	Управител на <i>Česká národní banka</i>
<b>Янис Стурнарас</b>	Управител на <i>Bank of Greece</i> (от 26 юни 2014 г.)
<b>Витас Василяускас</b>	Председател на Борда на <i>Lietuvos bankas</i>
<b>Иняцио Виско</b>	Управител на <i>Banca d'Italia</i>
<b>Борис Вуйчич</b>	Управител на <i>Hrvatska narodna banka</i>
<b>Йенс Вайдман</b>	Президент на <i>Deutsche Bundesbank</i>



На преден план (от ляво на дясно): Борис Вуйчич, Ливиу Войнеа (подуправител на *Banca Națională a României*), Стефан Ингвес, Христала Йоркадзи, Витор Констанцио, Марио Драги, Бен Брудбент (подуправител на *Bank of England*), Патрик Хонахън, Луис М. Линде, Ларс Роде

В средата (от ляво на дясно): Иняцио Виско, Карлуш Коща, Йозеф Боничи, Бощян Язбец, Люк Кун, Йозеф Макух, Кристиан Ноайе

На заден план (от ляво на дясно): Марек Белка, Иван Искров, Евалд Новотни, Витас Василяускас, Клаас Кнот, Гастон Райнеш, Ардо Хансон, Йенс Вайдман, Ерки Лийканен

Забележка: Марк Карни, Мугур Константин Изареску, Дьорд Матолчи, Илмар Римшевич, Мирослав Сингер и Янис Стурнарас не са присъствали при заснемането на фотографията.



## 1.4 Административно управление

Административното управление на ЕЦБ освен органите за вземане на решения включва комитети на високо равнище, като Комитета за одит на ЕЦБ и Комитета на ЕЦБ по етика, и редица други нива на външен и вътрешен контрол.

### Комитет за одит на ЕЦБ

Комитетът за одит на ЕЦБ подпомага административното управление на ЕЦБ и на Евросистемата като цяло. Той съдейства на Управителния съвет, като предоставя консултации и/или становища в рамките на своите отговорности по отношение на: а) надеждността на финансовата информация; б) надзора върху вътрешните механизми за контрол; в) съблюдаването на приложимите закони, подзаконови актове и кодекси на поведение; г) изпълнението на одитните функции. Информация относно [мандата](#) на Комитета за одит е поместена в уебсайта на ЕЦБ. Комитетът за одит е председателстван от Ерки Лийканен и включва още четирима членове: Витор Констанцио, Кристиан Ноайе, Ханс Титмайер и Жан-Клод Трише.



## Външни нива на контрол

Уставът на ЕСЦБ предвижда две нива на контрол – външен одитор<sup>2</sup>, назначен да извършва одит на годишните финансови отчети на ЕЦБ, и Европейската сметна палата, която проверява оперативната ефективност на управлението на ЕЦБ.

## Вътрешни нива на контрол

Други основни компоненти в структурата на административното управление на ЕЦБ са системата за вътрешен контрол на ЕЦБ, Етичната рамка и правилата относно публичния достъп до документи на ЕЦБ.

Системата за вътрешен контрол на ЕЦБ е изградена въз основа на функционален подход, според който всяко структурно звено (секция, отдел, дирекция или генерална дирекция) носи главната отговорност за управлението на поеманите от него рискове, както и за осигуряването на ефикасност и ефективност на своята работа. Системата включва също механизми за наблюдение и ефикасни процеси за осъществяването на адекватен контрол върху финансовите и операционните рискове. По-подробно описание на тези механизми за контрол се съдържа в Доклада на ръководството, поместен в раздела „Годишен отчет за 2014 г.“.

Независимо от системата за вътрешен контрол и наблюдение върху риска в ЕЦБ задачите по одита се изпълняват от вътрешно звено по одит под прякото ръководство на Изпълнителния съвет в съответствие с Правилника за одит на ЕЦБ<sup>3</sup>.

## Етична рамка на ЕЦБ

Етичната рамка на ЕЦБ се състои от Кодекса на поведение за членовете на Управителния съвет, Допълнителния кодекс за етичните критерии за членовете на Изпълнителния съвет, Кодекса на поведение за членовете на Надзорния съвет и Правилата за персонала на ЕЦБ, изменени на 3 декември 2014 г. след създаването на Единния надзорен механизъм (ЕНМ).

Етичната рамка установява етични норми и водещи принципи за осигуряване на най-високо ниво на почтеност, компетентност, ефективност и прозрачност при изпълнението на задачите. Със създаването на ЕНМ въпросите на управлението придобиват все по-голямо значение за ЕЦБ. За да се гарантира адекватното и последователно прилагане на приетата Етична рамка и за укрепване на административното управление на ЕЦБ, на 17 декември 2014 г. Управителният съвет взе решение да създаде Комитет по етика. И накрая,

<sup>2</sup> *Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft* за финансовите години 2013–2017.

<sup>3</sup> Правилникът е публикуван в уебсайта на ЕЦБ с цел засилване на прозрачността относно одитните планове, приети в ЕЦБ.

беше създадена Служба за съблюдаване и управление, която ще подпомага Изпълнителния съвет в неговите задачи по запазването на интегритета и репутацията на ЕЦБ, поддържането на етични стандарти на поведение и засилването на отчетността и прозрачността в работата на ЕЦБ.

## Комитет на ЕЦБ по етика

Успоредно с другите си задачи Комитетът по етика ще предоставя консултации по етични въпроси при индивидуални искания и ще поеме отговорностите, възложени на съветника по етика съгласно Кодекса на поведение за членовете на Управителния съвет и на служителите по етика съгласно Допълнителния кодекс за етичните критерии за членовете на Изпълнителния съвет. Той ще включва трима външни членове, поне един от които ще бъде външен член на Комитета за одит на ЕЦБ. Членовете на Комитета по етика от държавите членки следва да бъдат личности с висока репутация, чиято независимост е извън съмнение и които познават в пълнота целите, задачите и процесите на управление в ЕЦБ, ЕСЦБ, Евросистемата и ЕНМ.

## 1.5 Достъп на обществеността до документи на ЕЦБ

Решението на ЕЦБ за публичен достъп до документи на ЕЦБ<sup>4</sup> е в съответствие с целите и стандартите, прилагани от други институции и органи на ЕС по отношение на достъпа на обществеността до техни документи. То засилва прозрачността, като същевременно е съобразено с независимостта на ЕЦБ и на НЦБ и гарантира поверителността по отделни въпроси, специфични за изпълнението на задачите на ЕЦБ.<sup>5</sup> През 2014 г. броят на молбите за публичен достъп остана ограничен.

---

<sup>4</sup> 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.

<sup>5</sup> В съответствие с поетия от ЕЦБ ангажимент за откритост и прозрачност [раздел „Архив“](#) в нейния уебсайт предоставя достъп до архивни документи.

## Приложение 2

### Комитети на Евросистемата/ЕЦБ

Комитетите на Евросистемата/ЕЦБ 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 националните централни банки от Евросистемата. Независимо от това националните централни банки на държавите членки, които още не са приели еврото, участват в срещите на комитетите, когато се обсъждат въпроси, влизаци в сферата на компетентност на Генералния съвет. Освен това някои комитети заседават и в състава на ЕНМ (т.е. един член от централната банка и един член от компетентния национален орган във всяка участваща държава членка), когато се разглеждат въпроси, свързани с банковия надзор. Когато е целесъобразно, представители на други компетентни органи също може да бъдат канени да присъстват на заседания на комитети.

#### КОМИТЕТИ НА ЕВРОСИСТЕМАТА/ЕЦБ, КООРДИНАЦИОНЕН КОМИТЕТ ПО ИНФОРМАЦИОННИ ТЕХНОЛОГИИ НА ЕВРОСИСТЕМАТА, БЮДЖЕТЕН КОМИТЕТ, КОНФЕРЕНЦИЯ ЗА ЧОВЕШКИТЕ РЕСУРСИ И ТЕХНИТЕ ПРЕДСЕДАТЕЛИ

(Към 1 януари 2015 г.)

Комитет за счетоводство и парични приходи (AMICO)  
Вернер Щуденер

Комитет за международни отношения (IRC)  
Франк Мос

Комитет по банкнотите (BANCO)  
Тон Роус

Правен комитет (LEGCO)  
Киара Цилиоли

Комитет по контрола (COMCO)  
Пенти Хакарайнен

Комитет за пазарни операции (MOC)  
Улрих Биндзайл

Комитет за комуникации на Евросистемата/ЕЦБ (ECCO)  
Кристин Греф

Комитет по парична политика (MPC)  
Волфганг Шил

Комитет за финансова стабилност (FSC)  
Витор Констанцио

Комитет за организационно развитие (ODC)  
Стивън Кьонинг

Комитет за информационни технологии (ITC)  
Конрад де Гест

Комитет за платежни и сетълмент системи (PSSC)  
Марк Бейл/Даниела Русо

Комитет на вътрешните одитори (IAC)  
Клаус Гресенбауер

Комитет за управление на риска (RMC)  
Карлос Бернадел

Бюджетен комитет (BUCOM)  
Хосе Луис Мало де Молина

Комитет по статистика (STC)  
Аурел Шуберт

Координационен комитет по информационни технологии на Евросистемата (EISC)  
Витор Констанцио

Конференция за човешките ресурси (HRC)  
Стивън Кьонинг

Функционират и три допълнителни комитета. Бюджетният комитет подпомага Управителния съвет по въпроси, свързани с бюджета на ЕЦБ. Конференцията за човешките ресурси е форум за обмяна на опит, експертни становища и информация между централните банки от Евросистемата/ЕЦБ в сферата на управлението на човешките ресурси. От ноември 2014 г. е замразена работата на Координационния комитет по информационни технологии на Евросистемата, създаден през 2007 г. със задачата да осигурява непрекъснато повишаване на ефективността при използването на информационните технологии в Евросистемата. Неговите оперативни задачи са прехвърлени за изпълнение на други подходящи комитети – Комитета по контрола, Комитета по информационни технологии и Комитета за организационно развитие.

# Приложение 3

## Организационно развитие и управление на човешките ресурси

ОРГАНИЗАЦИОННА СТРУКТУРА НА ЕЦБ  
(към 1 януари 2015 г.)



<sup>1</sup> Отчита се пред председателя на ЕЦБ в качеството му на председател на ЕССР.

<sup>2</sup> Включва функции по защита на данните.

<sup>3</sup> Секретар на Изпълнителния съвет, Управителния съвет и Генералния съвет.

## Управление на човешките ресурси в ЕЦБ

По отношение на управлението на човешките ресурси 2014 г. беше необичайна за ЕЦБ, тъй като бе обърнато специално внимание на процеса на подбор на служители за новия Единен надзорен механизъм, който започна да функционира на 4 ноември 2014 г. Равнопоставеността между половете също беше във фокуса на вниманието и делът на жените, заемащи високи позиции в ЕЦБ, през 2014 г. нарасна.

Към 31 декември 2014 г. ЕЦБ разполага с 2622 щатни бройки за работа на пълен работен ден спрямо 1907 щатни бройки в края на 2013 г. Преобладаващата част от допълнителните позиции, открити във връзка със създаването на ЕНМ, беше попълнена и към 31 декември 2014 г. действителният брой служители (приравнен към работни места на пълен работен ден), назначени по трудови договори с ЕЦБ, е 2577 (спрямо 1790 на 31 декември 2013 г.).<sup>1</sup> През 2014 г. бяха сключени общо 779 нови срочни трудови договори (за ограничен период<sup>2</sup> или подлежащи на преоформяне в безсрочни) и 506 договора за краткосрочни назначения в допълнение към редица продължени договори по заместване на служители, отсъстващи за по-малко от година. През 2014 г. ЕЦБ продължи да предлага краткосрочни договори за период до 36 месеца на служители от НЦБ и международни организации. На 31 декември 2014 г. 151 служители от НЦБ и международни организации заемаха различни длъжности в ЕЦБ (с 26% по-малко спрямо края на 2013 г.). През септември 2014 г. ЕЦБ за девети път прие 10 участници в своята квалификационна програма, а до 31 декември 2014 г. в ЕЦБ са работили 155 стажанти (със 7% повече, отколкото през 2013 г.). ЕЦБ присъди и четири 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“.

Професионалното развитие остана важен приоритет в ЕЦБ. През 2014 г. бе обърнато специално внимание върху разработването и стартирането на програма за обучение на ЕНМ и за разширяване на програмите за обмен на знания за новопостъпили служители. Двегодишната помощна програма за кариерен преход завърши успешно, като помогна на 45 дългогодишни служители да продължат професионалния си път извън ЕЦБ. Освен това през 2014 г. започна изпълнението на програма за обучение на жени ръководители.

Съгласно решението на Изпълнителния съвет от юни 2013 г. да въведе целева квота за жени на ръководни длъжности и на висше управленско равнище представителството на жените в тази група се увеличи. В края на 2014 г. 24% от позициите на управленско и 19% от тези на висше управленско равнище са заети от жени (при съответно 18% и 15% в края на 2013 г.). Успоредно с решението за установяване на целеви квоти за жени Изпълнителният съвет одобри също и план за действие относно равнопоставеността между половете.

<sup>1</sup> Освен трудовите договори за работни места, приравнени към пълен работен ден, тези данни включват и краткосрочните договори на служители, командировани от НЦБ и международни организации, както и договори с участници, отличени по линия на квалификационната програма.

<sup>2</sup> Бяха сключени и някои неподлежащи на преобразуване договори, по-специално в сферата за общо обслужване на ЕЦБ, с цел изпълнение на временни задачи по създаването на ЕНМ.

### Действителен брой служители на трудов договор, приравнен към работа на пълен работен ден



### Жени на ръководни позиции



Той включва редица оперативни мерки и инструменти (например посланици по равнопоставеността, менторска програма и допълнителни възможности за дистанционно обучение), които след това бяха цялостно внедрени.

ЕЦБ продължава да полага грижи за постигането на баланс между професионалния и личния живот на служителите си. В края на 2014 г. 259 служители са работили на непълнен работен ден (при 228 в края на 2013 г.), а 29 служители са били в неплатен отпуск за отглеждане на дете (спрямо 26 през 2013 г.). Средно през 2014 г. около 781 служители са работили дистанционно поне веднъж месечно.

Макар че организацията се разрасна, през 2014 г. 53 служители със срочни или постоянни трудови договори напуснаха ЕЦБ поради оставка или пенсиониране (при 42 през 2013 г.). През годината изтекоха и 396 краткосрочни трудови договора.

## Новата сграда на ЕЦБ

През 2014 г. ЕЦБ се премести в своето ново централно управление и така ознаменува успешното завършване на един проект, осъществяван в продължение на 16 години.

ЕЦБ започна да търси подходящ парцел за своя сграда още през 1998 г. съгласно препоръка на Европейската сметна палата към всички институции на ЕС, че в дългосрочен план е по-икономично да притежават собствени сгради, отколкото да наемат работни помещения. След като огледа 35 предложени места във Франкфурт, през 2001 г. ЕЦБ реши да закупи терена на Гросмарктхале, бившата градска борса за търговия на едро, и да съхрани съществуващата сграда. Техничко-икономическото проучване показва, че този терен е икономически най-целесъобразен, с добро разположение от гледна точка на инфраструктурата, осигурява необходимата площ и е оптимален за прилагане на мерките за сигурност, задължителни за централна банка. Освен това той разполага с достатъчно пространство за по-нататъшно строителство и разширяване.

Архитектурният проект бе разработен от виенското проектантско бюро *COOP HIMMELB(L)AU*. То създаде работна среда, подпомагаща отворената комуникация, стимулиращата работа в екип и взаимодействието на всички равнища. Същевременно заложената в проекта известна гъвкавост означава, че с незначителни усилия той може да отговори на промяна в изискванията.

Характерната огледална многоетажна сграда, свързана със зданието на борсата чрез портален блок, служи като отличителен знак на франкфуртския район Остенд и новият архитектурен ансамбъл представлява забележителен принос за европейското културно наследство.

Гросмарктхале е построена през 1926–1928 г. като централно тържище за плодове и зеленчуци за Франкфурт и региона. Като индустриална сграда тя ознаменува превръщането на Франкфурт през 20-те години на XX век в

метрополис. Мартин Елзесер, по онова време директор по градоустройството на Франкфурт, проектира Гросмарктхале като най-голямата висеща стоманобетонна конструкция в света.

Строителните работи включваха преустройството на тази търговска сграда в публична институция с множество функции, което изискваше изключително грижливо отношение. От самото начало всички архитектурни решения, както и тяхното по-нататъшно разработване, бяха детайлно обсъждани и приемани в тясно сътрудничество както с франкфуртските градски власти, така и с органите по опазване на историческото наследство. Преустройството на бившата борса за търговия на едро и нейното цялостно вписване в общия проект стана част от историята на ЕЦБ и добави нови щрихи към неповторимостта на тази забележителност.

ЕЦБ поначало имаше за цел да създаде екологосъобразна сграда, високоефективна по отношение потреблението на енергия и вода. Разработени бяха различни проекти за енергоспестяване, с които за новата сграда се осигурява с 30% по-висока енергийна ефективност, отколкото повелява *Energieeinsparverordnung* (германското постановление за енергоспестяване) от 2007 г.

През 2014 г. бяха завършени строителните работи по новата сграда. Приключи монтирането на техническата инфраструктура, както и вътрешните довършителни работи, а през пролетта бе извършено строителството на двата елемента, свързващи Гросмарктхале с небостъргача. Посредством леки преградни стени всеки етаж беше разделен на работни помещения с различна площ и през април започна монтажът на обзавеждането. Напредна и реализацията на ландшафтния проект във вече разчистените зони около сградите. Започнаха да придобиват очертания групите дървета, алеите и отводнителните канавки. Дейностите по парковото строителство и озеленяването трябва да приключат през 2015 г.

Постъпките за получаване на официален акт за приемане на сградата от градските власти започнаха през пролетта на 2014 г. През лятото внимателно бяха изпробвани всички технически системи и успоредно с това беше инсталирана съвсем нова ИТ инфраструктура. През есента ЕЦБ получи официално разрешение от градските власти да осъществява дейност в сградата.

И накрая, от 31 октомври до 23 ноември в новата сграда успешно бяха преместени 2421 работни места. Така бе ознаменувано цялостното приключване на процеса по изграждането на функционална, екологосъобразна и модерна централна сграда на ЕЦБ. По-голямата част от експертите в сферата на паричната политика сега работят в едно здание. Тъй като новата сграда беше проектирана във време, когато не беше предвидено, че ЕЦБ ще поеме отговорност за банковия надзор в еврозоната, през ноември 2013 г. ЕЦБ взе решение да продължава да наема и старата сграда за служителите по банков надзор. Персоналът, предоставящ общо обслужване, се помещава и в двете сгради.