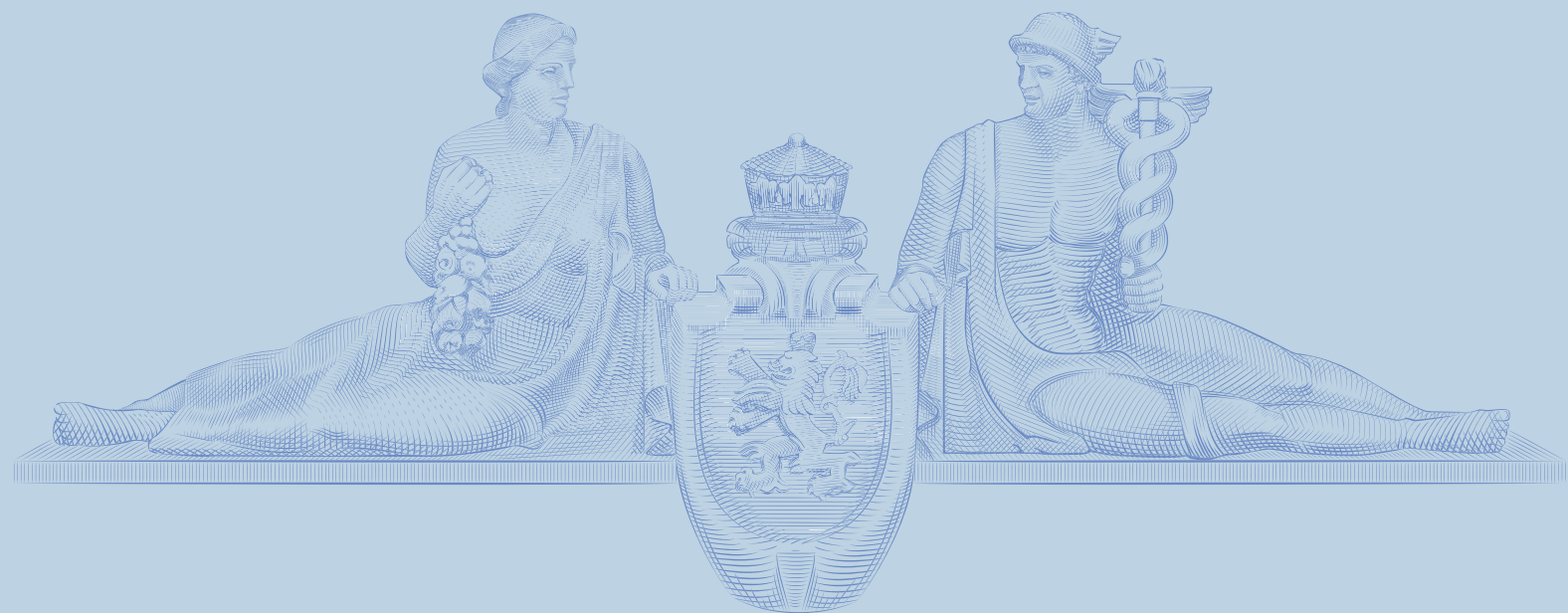




# ТЕМАТИЧНИ ИЗСЛЕДВАНИЯ И АКЦЕНТИ

ДЕТАЙЛИ ПО ПРОГРАМАТА  
НА ЕЦБ ЗА ЗАКУПУВАНЕ НА АКТИВИ  
ОТ ПУБЛИЧНИЯ СЕКТОР

(ИЗВАДКА ОТ „ИКОНОМИЧЕСКИ ПРЕГЛЕД“,  
БРОЙ 1/2015 Г.)



БЪЛГАРСКА НАРОДНА БАНКА

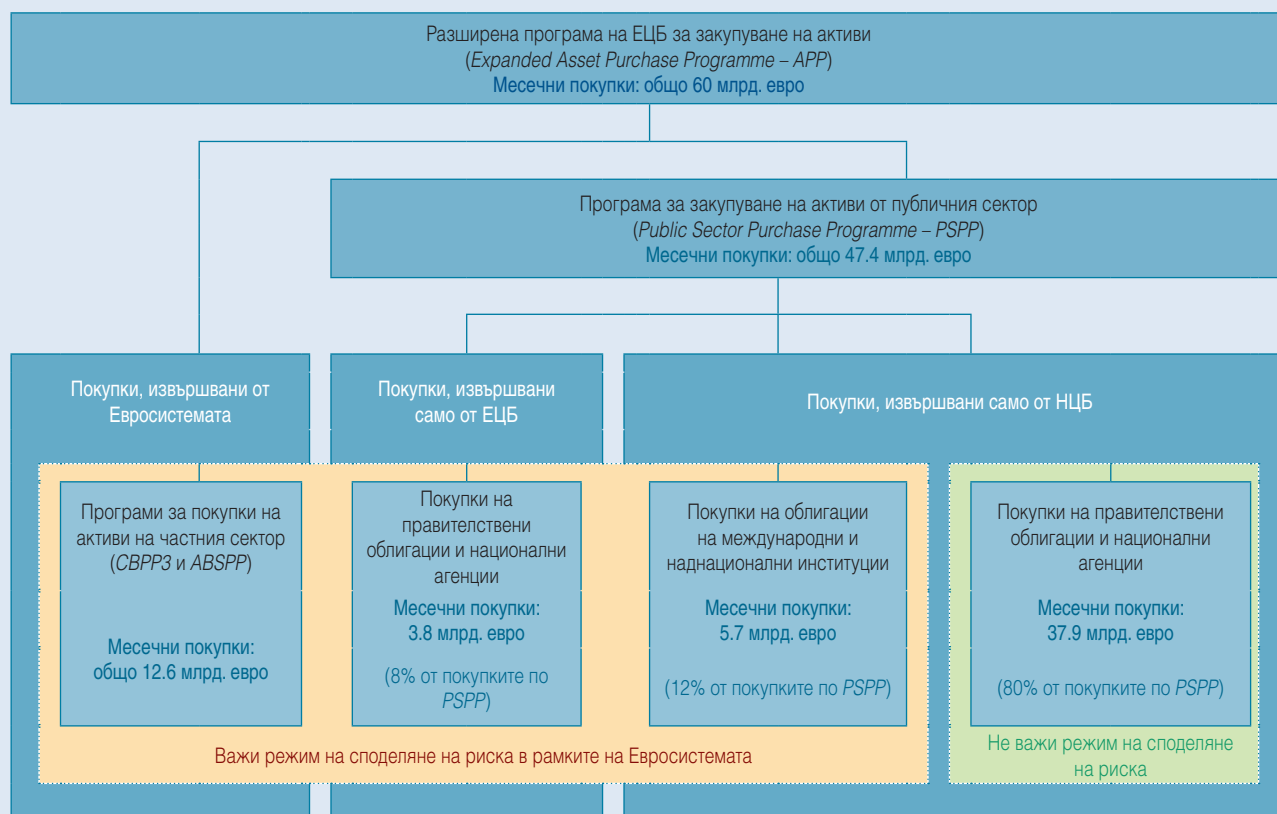
## Детайли по програмата на ЕЦБ за закупуване на активи от публичния сектор

### Допълнителна информация относно разпределението на покупките на ценни книжа по PSPP

Програмата на ЕЦБ за закупуване на активи от публичния сектор (*Public Sector Purchase Programme, PSPP*) е основна част от Разширената програма на ЕЦБ за закупуване на активи (*Expanded Asset Purchase Programme, APP*). По PSPP се извършват преки покупки на облигации, издадени от централни правителства и агенции в държавите от еврозоната, както и от европейски институции (виж таблица 1 по-долу), които заедно с действащите програми за покупки на обезпечени облигации (*CBPP3*) и на обезпечени с активи ценни книжа (*ABSPP*) ще възлизат на 60 млрд. евро месечно.<sup>1</sup>

ЕЦБ координира изпълнението на PSPP, но покупките се извършват децентрализирано от всяка национална централна банка (НЦБ). Обемът на месечните покупки на всяка НЦБ е съобразен с дела ѝ в капитала на ЕЦБ (т.нар. алгоритъм за участие в капитала, или *capital key*). Покупките на облигации, издадени от централни правителства и агенции на държавите от еврозоната, формират 88% от общия обем на програмата. За закупените от НЦБ ценни книжа (80% от общия обем на PSPP) не е в сила режим за подялба на риска и всяка НЦБ закупува книжа, издадени от централното правителство и от агенции само в юрисдикцията на държавата, където е базирана. ЕЦБ има право да закупува ценни книжа на сектор „централно правителство“ и на агенции от всички държави в еврозоната в размер до 8% от общия обем на PSPP, като за тези покупки е в сила режим за подялба на риска между НЦБ в Евросистемата. Делът на покупките на дългови ценни книжа, емитирани от наднационални институции, е 12% от общия обем на програмата. Тези покупки се извършват само от НЦБ и за тях също е в сила режим за подялба на риска.

### Програми на ЕЦБ за закупуване на активи от публичния и частния сектор



Забележка: Разпределението на месечните покупки в схемата е на база данните за извършените през март 2015 г. покупки по PSPP.  
Източници: ЕЦБ и БНБ.

<sup>1</sup> Вж. също карето „Новите решения на УС на ЕЦБ по паричната политика (от заседанието на 22 януари 2015 г.)“, *Икономически преглед*, 2014, № 4, с. 15.

Таблица 1: Списък с международни и наднационални институции и национални агенции, чиито дългови ценни книжа са в обхвата на *PSPP* към 15 април 2015 г.

| Международни и наднационални институции, базирани в еврозоната | Национални агенции, базирани в еврозоната                                        |                                                                                                    |
|----------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <i>Council of Europe Development Bank</i>                      | <i>Bpifrance Financement SA</i>                                                  | <i>Caisse d'amortissement de la dette sociale (CADES)</i>                                          |
| <i>European Atomic Energy Community</i>                        | <i>Nederlandse Financieringsmaatschappij voor Ontwikkelingslanden N.V. (FMO)</i> | <i>Union Nationale Interprofessionnelle pour l'Emploi dans l'Industrie et le Commerce (UNEDIC)</i> |
| <i>European Financial Stability Facility</i>                   | <i>Caisse des Dépôts et Consignations (CDC)</i>                                  | <i>Instituto de Credito Oficial</i>                                                                |
| <i>European Stability Mechanism</i>                            | <i>Agence Française de Développement (AFD)</i>                                   | <i>Kreditanstalt fuer Wiederaufbau</i>                                                             |
| <i>European Investment Bank</i>                                | <i>Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.</i>                                          | <i>Landeskreditbank Baden-Württemberg Foerderbank</i>                                              |
| <i>European Union</i>                                          | <i>Finnvera Oyj</i>                                                              | <i>Landwirtschaftliche Rentenbank</i>                                                              |
| <i>Nordic Investment Bank</i>                                  | <i>Bank Nederlandse Gemeenten N.V. (BNG)</i>                                     | <i>ACOSS</i>                                                                                       |
|                                                                | <i>Nederlandse Waterschapsbank N.V. (NWB)</i>                                    | <i>SID – Slovenska izvozna in razvojna banka, d.d.</i>                                             |
|                                                                |                                                                                  | <i>NRW Bank</i>                                                                                    |

Забележка: Списъкът може да се изменя от УС на ЕЦБ.

Източник: ЕЦБ.

### **Допълнителна информация относно ограниченията за покупки на ценни книжа по *PSPP***

Програмата *PSPP* се изпълнява на вторичния пазар, като допустими за покупка са книжа с остатъчен срок до падеж от 2 години до 30 години и 364 дни. НЦБ и ЕЦБ могат да закупуват до 33% от книгата в обращение на съответния емитент. Ограничението за покупка на не повече от 25% от всяка емисия ценни книжа ще важи само за първите 6 месеца от изпълнението на програмата, след което ще бъде преразгледано от УС на ЕЦБ.

В случаи, когато дадена централна банка среща затруднения при изпълнението на месечната си квота за покупки, институцията би могла да компенсира недостига с покупка на ценни книжа на одобрените за закупуване облигации на национални агенции и наднационални институции. При извънредни обстоятелства, когато са изчерпани всички алтернативи и е налице предварително одобрение от УС на ЕЦБ, НЦБ могат да извършват покупки на облигации, издадени от държавни нефинансови предприятия, които са в юрисдикцията на държавата, в която извършват дейността си. Необходимо е тези облигации да отговарят на изискванията на ЕЦБ за обезпеченията.

### **Допълнителна информация относно цената на закупуваните ценни книжа по *PSPP***

Позволені са покупки на книжа, които се търгуват при отрицателна доходност на вторичния пазар, стига тя да е по-висока от лихвата по депозитното улеснение на ЕЦБ (-0.20%).

### **Допълнителна информация относно отчетността за покупките по *PSPP***

На седмична база се публикува информация относно обема на закупените книжа, чийто сетълмент е извършен в рамките на предходната седмица.<sup>2</sup> На месечна база се публикува информация относно географското разпределение на покупките и средния матуритет на закупените книжа. Стойността на покупките на книжа, емитирани от наднационални институции, се оповестява отделно от останалите покупки.

### **Отдаване под наем на закупените от ЕЦБ ценни книжа**

С цел да бъдат ограничени негативните ефекти, свързани с очаквания спад в ликвидността на пазара на ДЦК в еврозоната, ЕЦБ обяви, че от 2 април 2015 г. започва да предоставя в заем (*securities lending*) закупените по *PSPP* ценни книжа, както и наличните ценни книжа, закупени по Програмата за пазарите на ценни книжа (*Securities Markets Programme, SMP*). Трансакциите

<sup>2</sup> Сетълментът на книжа се извършва на база  $t + 2$ , т.е. данните, които ЕЦБ публикува на страницата си в понеделник, обхващат покупките на книжа, извършени до предходната сряда.

ще се извършват чрез агенти, които се избират от централните банки в Евросистемата. Закупените от ЕЦБ ценни книжа ще бъдат предоставяни в заем:

- срещу обезпечение, което включва всички ценни книжа, отговарящи на условията за покупки на ценни книжа по програмата *PSPP* (вкл. книжа с остатъчен матуритет под 2 години);
- срещу фиксирана такса, която е еквивалентна на доходност от 40 базисни точки;
- за срок от една седмица, като е възможно удължаване на срока до три пъти с по една седмица и увеличаване на размера на таксата с по 10 базисни точки при всяко удължаване.

Контрагентите могат да заемат ценни книжа в размер до 2.5% от остатъчната стойност на всяка емисия, но не повече от 200 млн. евро. В допълнение, НЦБ определят самостоятелно условията, при които ще предоставят в заем закупените от тях ценни книжа, в т.ч. вида на активите, които ще приемат за обезпечение, размера на отбивите върху тях, срока на сделките и др., съобразявайки се с особеностите и инфраструктурата на местния облигационен пазар.

#### *Информация за разпределение на покупките по PSPP през март 2015 г.*

През първия месец от изпълнението на PSPP (между 9 и 31 март 2015 г.) са извършени покупки на облигации в размер на 47.4 млрд. евро със среден матуритет 8.6 години. Покупките на ценни книжа на наднационални институции възлизат на 5.7 млрд. евро. Книжата, закупени от централните банки на Испания и Португалия, са с най-дълъг среднопретеглен матуритет (съответно 11.7 и 11.0 години).

Таблица 2: Географско разпределение и среднопретеглен срок до падеж на ценните книжа, закупени по *PSPP* в периода 9–31 март 2015 г.

| ДЦК и облигации, емитирани от национални агенции на: | Стойност на закупените ценни книжа (млрд. евро) | Среднопретеглен матуритет на закупените ценни книжа (години) | Дял в общите покупки на ценни книжа по <i>PSPP</i> (%) |
|------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------|
| Германия                                             | 11.1                                            | 8.1                                                          | 23.4                                                   |
| Франция                                              | 8.8                                             | 8.2                                                          | 18.5                                                   |
| Италия                                               | 7.6                                             | 9.1                                                          | 16.1                                                   |
| Испания                                              | 5.4                                             | 11.7                                                         | 11.5                                                   |
| Нидерландия                                          | 2.5                                             | 6.7                                                          | 5.2                                                    |
| Белгия                                               | 1.5                                             | 8.8                                                          | 3.2                                                    |
| Австрия                                              | 1.2                                             | 7.8                                                          | 2.6                                                    |
| Португалия                                           | 1.1                                             | 11.0                                                         | 2.3                                                    |
| Финландия                                            | 0.8                                             | 7.3                                                          | 1.6                                                    |
| Ирландия                                             | 0.7                                             | 9.4                                                          | 1.5                                                    |
| Други*                                               | 1.0                                             | 8.1                                                          | 2.1                                                    |
| Общо ДЦК и облигации на национални агенции           | 41.7                                            | 8.8                                                          | 88.0                                                   |
| Наднационални институции                             | 5.7                                             | 7.3                                                          | 12.0                                                   |
| Общо ценни книжа, закупени по <i>PSPP</i>            | 47.4                                            | 8.6                                                          | 100.0                                                  |

\* Литва, Люксембург, Латвия, Малта, Словения и Словакия.

Източници: ЕЦБ и изчисления на БНБ.

ХУДОЖЕСТВЕННОТО ОФОРМЛЕНИЕ НА КОРИЦАТА Е РАЗРАБОТЕНО ВЪЗ ОСНОВА НА СКУЛПТУРНАТА ГРУПА „ХЕРМЕС И ДЕМЕТРА“, ДЕЛО НА КИРИЛ ШИВАРОВ, РАЗПОЛОЖЕНА НА ЮЖНАТА ФАСАДА НА СГРАДАТА НА БНБ