



# Atsakymas į Europos Parlamento pastabas, pateiktas jo rezoliucijoje dėl Europos Centrinio Banko 2017 m. metinės ataskaitos

2018 m. balandžio 9 d. ECB pirmininko pavaduotojas specialiame Europos Parlamento Ekonomikos ir pinigų politikos (ECON) komiteto posėdyje pristatė ECB 2017 metų ataskaitą<sup>1</sup>. 2019 m. sausio 15 d. ECB Pirmininkas dalyvavo Parlamento plenariniame posėdyje, skirtame metinei ataskaitai aptarti<sup>2</sup>. Kitą dieną per plenarinį posėdį buvo priimta rezoliucija dėl ECB 2017 m. metinės ataskaitos (toliau – rezoliucija)<sup>3</sup>.

Teikdamas Europos Parlamentui savo 2018 metų ataskaitą ECB kartu pateikia ir atsakymą į Europos Parlamento rezoliucijoje išdėstytas pastabas<sup>4</sup>. Šis atsakymas skelbiamas viešai pagal Europos Parlamento prašymu pradėtą taikyti praktiką.

## 1 ECB pinigų politika

### 1.1 Pinigų politikos veiksmingumas ir galimas šalutinis poveikis

Rezoliucijoje, pavyzdžiui, 6, 17, 18, 19, 20 ir 21 punktuose, aptariamas ECB pinigų politikos priemonių veiksmingumas ir jų šalutinis poveikis.

**ECB mano, kad vykdomomis pinigų politikos priemonėmis svariai prisidėjo prie įmonių ir namų ūkių finansinių sąlygų gerinimo, didesnio ekonomikos augimo ir infliacijos<sup>5</sup>.** Be to, ECB stebi, ar jo taikomos netradicinės politikos priemonės neturi šalutinio poveikio. Kol kas toks poveikis, regis, yra nedidelis. Kreditavimo pokyčiai tebėra palyginti nedideli, jokių didesnių netinkamo išteklių pasiskirstymo ženklų nematyti. Tačiau jeigu pinigų politikos šalutinis poveikis pradėtų kelti nerimą, turėtų būti imamasi priemonių kitose politikos srityse, nebent šis poveikis būtų toks, kad trukdytų pasiekti euro zonos kainų stabilumo tikslą. Trumpuoju laikotarpiu neigiamų palūkanų normų ir turto pirkimo programų naudos nepageidaujamas pasiskirstymas, regis, buvo nedidelis. Bet kuriuo atveju, turint

<sup>1</sup> Žr. [ECB interneto svetainėje](#).

<sup>2</sup> Žr. [ECB interneto svetainėje](#).

<sup>3</sup> Priimtos rezoliucijos tekstas paskelbtas [Europos Parlamento interneto svetainėje](#).

<sup>4</sup> Europos Parlamento rezoliucijoje dėl bankų sąjungos iškelti klausimai šiame atsakyme nekomentuojami. Jie aptariami [ECB priežiūros veiklos 2018 metų ataskaitoje](#). Atsakymas į rezoliucijoje dėl bankų sąjungos pateiktas pastabas bus paskelbtas vėliau šiais metais.

<sup>5</sup> Žr. 2019 m. ECB Ekonomikos biuletenio Nr. 2 straipsnį „[Taking stock of the Eurosystem's asset purchase programme after the end of net asset purchases](#)“ (Eurosistemos turto pirkimo programos rezultatai baigus grynuosius turto pirkimus).

omenyje ECB vykdomų priemonių makroekonominį poveikį, teigiamas poveikis naudos pasiskirstymo prasme vidutinės trukmės laikotarpiu yra didesnis negu neigiamas, nes jomis duodamas postūmis ekonomikos atsigavimui, užimtumui ir kainų stabilumui, o visa tai yra naudinga namų ūkiams, ypač neturtingesnėms šeimoms<sup>6</sup>.

**ECB vykdomų pinigų politikos priemonių padariniai bankų pelningumui, apie kuriuos užsimenama rezoliucijoje, yra nedideli.** Euro zonos bankų pelningumas, matuojamas pagal nuosavo kapitalo grąžą, nuo 2014 m. pamažu didėjo, nors apskritai išlieka nedidelis ir atsilieka nuo daugelio kitų pasaulio bankų. Prastesnius rezultatus galima paaiškinti ne tik cikliškumu, bet ir kai kuriais euro zonos bankų sistemos struktūriniais elementais, įskaitant per didelius pajėgumus tam tikrų šalių bankų rinkose ir dideles veiklos sąnaudas<sup>7</sup>. Remiantis ECB atlikta analize, be ECB pinigų politikos priemonių bankų pelningumas būtų augęs lėčiau. Dėl mažų palūkanų normų sumažėjo grynas pelnas iš palūkanų, tačiau šį poveikį kompensavo geresnės ekonomikos perspektyvos, dėl kurių sumažėjo sąnaudos atidėjiniams, nes pagerėjo kreditų kokybė. Be to, pagerėjus ekonominėms sąlygoms didėja skolinimo apimtys.

**Nors, kaip teigiama rezoliucijoje, ECB pinigų politikos priemonės trumpuoju laikotarpiu daro poveikį draudimo ir pensijų fondų sektoriaus finansinėms sąlygoms, ilguoju laikotarpiu jos teigiamai veikia jo stabilumą.** Visų pirma, ECB pinigų politikos priemonės duoda postūmį ekonomikos augimui ir naujų darbo vietų kūrimui, todėl parduodama daugiau gyvybės draudimo ir pensijų fondų produktų, o kartu mažėja ir polisų galiojimo pabaigos rizika. Tačiau trumpuoju laikotarpiu šios priemonės prisideda prie to, kad šiuo metu pelningumas yra mažas, o dėl to didėja draudikų ir pensijų fondų ilgalaikių įsipareigojimų dabartinė vertė ir daromas poveikis investicinėms pajamoms. ECB stebi mažų palūkanų normų poveikį šiam sektoriui, o poveikis skirtingiems draudikams ir fondams labai skiriasi priklausomai nuo jų verslo modelio ir balanso struktūros<sup>8</sup>.

## 1.2 Bendrovių sektoriaus pirkimo programa ir pinigų politikos įgyvendinimas

Bendrovių sektoriaus pirkimo programa (BSPP) konkrečiai aptariama rezoliucijos 24 ir 40 punktuose. Kiti su pinigų politikos įgyvendinimu susiję klausimai aptariami 21, 23, 24, 25, 32, 33 ir 34 punktuose.

**Rezoliucijoje minimu BSPP ekonominio poveikio klausimu pasakytina, kad dėl šios programos sustiprėjo ECB pinigų politikos priemonių poveikio**

<sup>6</sup> Žr. 2018 m. ECB Ekonomikos biuletenio Nr. 5 interpa „Monetary policy, household inequality and consumption“ (Pinigų politika, namų ūkių nelygybė ir vartojimas) straipsnyje „Private consumption and its drivers in the current economic expansion“ (Asmeninis vartojimas ir jį skatinantys veiksniai dabartinio ekonomikos augimo sąlygomis).

<sup>7</sup> Žr. 2015 m. lapkričio mėn. ECB Finansinio stabilumo apžvalgą.

<sup>8</sup> Žr. 2015 m. lapkričio mėn. ECB Finansinio stabilumo apžvalgos skyrių „Euro area insurers and the low interest rate environment“ (Euro zonos draudikai ir mažų palūkanų normų aplinka) ir vėlesnių Finansinio stabilumo apžvalgos leidimų skyrius apie draudimo sektorių.

**perdavimas realiajai ekonomikai.** Visų pirma, dėl BSPP dar labiau pagerėjo finansavimo sąlygos visoms euro zonos įmonėms, nes, be kitų dalykų, sumažėjo įmonių obligacijų pajamingumo skirtumai, o įmonių obligacijų emitentams pagerėjo sąlygos pirminėje rinkoje. BSPP buvo naudinga ir toms įmonėms, kurios nesiskolina kapitalo rinkose, pavyzdžiui, mažosioms ir vidutinėms įmonėms. Vis sparčiau augant pinigų finansų įstaigų grynajam skolinimui ne finansų bendrovių (NFB) sektoriui apskritai ir kai kurioms bendrovėms, galinčioms dalyvauti BSPP, savo finansavimo poreikius vis labiau tenkinant ne iš banko paskolų, NFB, visai neturinčios arba turinčios nedaug galimybių skolintis obligacijų rinkose, turėjo netiesioginės naudos iš BSPP, nes bankai joms padidino banko paskolų pasiūlą. Galiausiai, mažesnės finansavimo išlaidos ir geresnės tiek mažų, tiek didelių įmonių galimybės gauti finansavimą turės teigiamą poveikį investicijoms<sup>9</sup>.

**Dėl rezoliucijoje padarytos pastabos, kad tikslinės ilgesnės trukmės refinansavimo operacijos (TITRO) gali nebūti naudojamos skatinti bankus skolinti realiajai ekonomikai, ECB mano, kad TITRO jau padėjo sudaryti labai palankias finansavimo sąlygas.** Panagrinėjus atskirų bankų duomenis matyti, kad tie bankai, kurie skolinosi lėšų per TITRO, daug labiau padidino skolinimą ne finansų bendrovėms negu tie, kurie TITRO nedalyvavo. Pažymėtina, kad vykdant antrosios serijos tikslines ilgesnės trukmės refinansavimo operacijas (TITRO II) taikoma palūkanų norma yra susieta su jose dalyvaujančių bankų skolinimo modeliais ir tiems bankams, kurie viršija jiems nustatytus grynojo skolinimo rezultatus, nustatoma mažesnė palūkanų norma<sup>10</sup>. Trečiosios serijos tikslinėse ilgesnės trukmės operacijose (TITRO III) taip pat bus integruotos paskatos, kad kreditavimo sąlygos išliktų palankios.

**Atsakant į raginimą skatinti laikytis aplinkos politikos ir į savo operacijas integruoti aplinkosaugos, socialinius ir valdymo kriterijus, pažymėtina, kad ECB padeda rinkos dalyviams, teisės aktų leidėjams ir standartus nustatančioms organizacijoms identifikuoti klimato kaitos keliamas rizikas ir sukurti aiškią sistemą, kaip tokias rizikas mažinti.** Tinkamumo pagal turto pirkimo programą (TPP) kriterijai sąmoningai apibrėžti plačiai, kad pagal ją būtų galima pirkti pačius įvairiausių vertybinius popierius, taip užtikrinant kuo didesnę programos efektyvumą ir išvengiant iškraipymų konkrečiuose rinkos segmentuose, o tai atitinka rezoliucijoje ECB pateiktą rekomendaciją skatinti aplinkos politiką „visapusiškai laikantis jo įgaliojimų, nepriklausomumo ir rizikos valdymo sistemos“. Nors aplinkosauga nėra vienas iš aiškiai įvardytų TPP tikslų, ECB yra įsigijęs žaliųjų obligacijų tiek pagal BSPP, tiek pagal viešojo sektoriaus pirkimo programą (VSPP). Šie pirkimai padėjo tinkamai diversifikuoti visą portfelį. Apskritai pažymėtina, kad, nors Eurosistemos turimas žaliųjų obligacijų kiekis tebėra palyginti nedidelis,

<sup>9</sup> Išsamiau apie BSPP poveikį žr. 2018 m. ECB Ekonomikos biuletenio Nr. 3 straipsnį „[The impact of the corporate sector purchase programme on corporate bond markets and the financing of euro area non-financial corporations](#)“ (Bendrovių sektoriaus pirkimo programos poveikis bendrovių obligacijų rinkoms ir euro zonos ne finansų bendrovių finansavimui).

<sup>10</sup> Daugiau apie TITRO II žr. 2016 m. ECB Ekonomikos biuletenio Nr. 3 interpą „[The second series of targeted longer-term refinancing operations \(TLTRO II\)](#)“ (Antrosios serijos tikslinės ilgesnės trukmės refinansavimo operacijos (TITRO II)). Išsamūs TITRO II dalyvių atskaitomybės reikalavimai nustatyti 2016 m. balandžio 28 d. Sprendimo (ES) 2016/810 dėl antros tikslinių ilgesnės trukmės refinansavimo operacijų serijos (ECB/2016/10) II priede.

duomenys rodo, kad dėl Eurosistemos vykdomų pirkimų sumažėjo žaliųjų obligacijų pajamingumas, todėl ne finansų bendrovės skatinamos jų išleisti daugiau<sup>11</sup>. Kalbant apie ECB pensijų fondų portfelį, pažymėtina, kad ECB jau taiko atrinktų nepirktinų vertybinių popierių sąrašą ir JT atsakingo investavimo principų įsipareigojusiems laikytis investicijų valdytojams suteikia teisę pagal įgaliojimą balsuoti dėl investicijų į nuosavą kapitalą, reikalaudami, kad jie į savo balsavimo politiką įtrauktų aplinkosaugos, socialinius ir valdymo standartus. Kalbant apie ECB nuosavų lėšų portfelį, pažymėtina, kad ECB šiuo metu aiškinasi, kaip ateityje galėtų įgyvendinti socialiniu ir aplinkosauginiu požiūriu atsakingo investavimo kriterijus<sup>12</sup>.

**Dėl rezoliucijoje iškelto klausimo dėl skaidrumo pasakytina, kad ECB reguliariai skelbia daugybę informacijos apie visas jo vykdomas turto pirkimo programas, o pastaruoju metu tokios informacijos atskleidžia vis daugiau.** Kas mėnesį skelbiama informacija apie Eurosistemos turimą turtą, bendrus ir grynuosius pirkimus, pirkimus pirminėje ir antrinėje rinkoje ir kiekvieną mėnesį numatomus išpirkimus 12 mėnesių laikotarpiu. Norėdamas dar labiau padidinti trečiosios padengtųjų obligacijų pirkimo programos (POPP3) ir turtu užtikrintų vertybinių popierių pirkimo programos (TUVPPP) skaidrumą, 2019 m. kovo mėn. Ekonomikos biuletenyje ECB paskelbė suvestinius statistinius duomenis apie pirkimus pagal šias programas<sup>13</sup>. Nuo šiol šie duomenys bus atnaujinami ir skelbiami kartu su du kartus per metus skelbiamais suvestiniais statistiniais duomenimis apie pirkimus pagal BSPP. Šios reikšmingos papildomos informacijos viešinimas padės visuomenei geriau suprasti, kaip programos vykdomos, kartu užtikrinant veiksmingą pinigų politikos įgyvendinimą. Jeigu apie vertybinius popierius, įsigytus pagal TUVPPP ir POPP3, būtų skelbiama dar išsamesnė informacija, galėtų būti pakenkta šių programų tikslams. Visų pirma, neviešinama konkrečių TUVPPP ir POPP3 sudėtis, t. y. kokių konkrečiai vertybinių popierių buvo įsigyta arba kokie jų tarptautiniai vertybinių popierių identifikavimo numeriai (ISIN), nes visuomenė, tarp įsigytų vertybinių popierių nematydama tam tikrų ISIN, gali susidaryti nuomonę, kad vieni vertybinių popierių emitentai arba iniciatoriai yra finansiškai stipresni, o kiti – palyginti silpnai, nors jų vertybinių popierių gali būti neįsigyta ir dėl kitų priežasčių. Pažymėtina, kad, kitaip nei BSPP atveju, daugelio pagal POPP3 ir TUVPPP programų įsigytų vertybinių popierių emitentai ir (arba) iniciatoriai yra euro zonos kredito įstaigos, kurios, vykdančios ECB pinigų politikos operacijas, yra pagrindinės sandorio šalys. Todėl, jeigu būtų skelbiama tokia išsami informacija, tai galėtų paskatinti rinkos susiskaidymą ir trukdyti sudaryti vienodas sąlygas visiems vertybinių popierių emitentams ir iniciatoriams, kartu sukeliant grėsmę ECB siekiui iki minimumo sumažinti pirkimo programų poveikį atitinkamų rinkų veikimui. Galiausiai,

<sup>11</sup> Žr. 2018 m. ECB Ekonomikos biuletenio Nr. 7 interparą „[Purchases of green bonds under the Eurosystem's asset purchase programme](#)“, (Žaliųjų obligacijų pirkimas pagal Eurosistemos turto pirkimo programą).

<sup>12</sup> Žr. B. Cœuré pranešimą „[Monetary policy and climate change](#)“ (Pinigų politika ir klimato kaita), perskaitytą 2018 m. lapkričio 8 d. Berlyne vykusioje Finansų sistemos ekologiškumo didinimo tinklo (*Network for Greening the Financial System*), Vokietijos centrinio banko (*Deutsche Bundesbank*) ir Ekonomikos politikos tarybos (*Council on Economic Policies*) surengtoje konferencijoje „Scaling up Green Finance: The Role of Central Banks“ (Žaliojo finansavimo stiprinimas. Centrinų bankų vaidmuo).

<sup>13</sup> Žr. 2019 m. ECB Ekonomikos biuletenio Nr. 2 interparą „[Providing additional transparency on aggregate APP holdings](#)“ (Daugiau skaidrumo apie bendras vertybinių popierių pagal TPP sumas) straipsnyje „[Taking stock of the Eurosystem's asset purchase programme after the end of net asset purchases](#)“ (Eurosistemos turto pirkimo programos rezultatai baigus grynuosius turto pirkimus).

ECB taip pat skelbia daug informacijos apie turto pirkimo sąlygas: apie kiekvieną programą ECB yra paskelbęs savo sprendimą su pagrindiniais pirkimo parametrais; be to, savo interneto svetainėje jis skelbia ir periodiškai atnauja kitą informaciją bei klausimų ir atsakymų skiltį<sup>14</sup>. Pažymėtina, kad pirkimai vykdomi atsižvelgiant į tuo metu esančias rinkos sąlygas ir į siekį maksimaliai padidinti intervencijų poveikį pinigų politikos pozicijai bei kreditavimo sąlygoms apskritai, o kartu ir iki minimumo sumažinti rinkos kainų iškraipymo galimybę. Tad papildomos veiklos informacijos viešinimas galėtų pakenkti sklandžiam TPP įgyvendinimui ir ECB uždavinių vykdymui. Pavyzdžiui, tai galėtų paskatinti nepageidaujamą nestabilumą ir iškraipymus rinkoje ir taip padaryti neigiamą poveikį pinigų politikos impulsų perdavimui.

**Rezoliucijoje minimas sistemos TARGET2 likučių padidėjimas nuo 2014 m. glaudžiai susijęs su TPP įgyvendinimo decentralizavimu ir dėl to atliktu portfelio perbalansavimu integruotoje finansų rinkoje.** Dideli sistemos TARGET2 likučiai gali susidaryti tik tuomet, kai Eurosistema suteikia itin daug likvidumo. Likvidumo suteikiama tik už tam tikros formos turta, kuris pateikiamas kaip įkaitas vykdant refinansavimo operacijas, arba už teisę vykdyti Eurosistemos centrinių bankų balansuose esančio turto vienakrypčius pirkimus<sup>15</sup>. Įkaito ir turto pirkimo tinkamumo kriterijai nustatomi taikant rizikos kontrolės sistemą, siekiant iki minimumo sumažinti su pinigų politikos įgyvendinimu susijusią riziką.

**Rezoliucijoje minimu skubios paramos likvidumui padidinti klausimu pasakytina, kad jau pačiame susitarime dėl skubios paramos likvidumui padidinti (9 straipsnyje) yra numatyta, kad susitarimas turi būti peržiūrėtas ne vėliau kaip 2019 m.**<sup>16</sup> Šiuo metu skubios paramos likvidumui padidinti teikimas priklauso nacionalinių centrinių bankų (NCB) kompetencijai ir kompetentingi NCB prisiima visas su jos teikimu susijusias išlaidas ir riziką. ECB vaidmuo skubios paramos likvidumui padidinti teikimo klausimu pagal Europos centrinių bankų sistemos ir Europos Centrinio Banko statuto (toliau – ECBS statutas) 14.4 straipsnį apsiriboja užtikrinimu, kad skubios paramos likvidumui padidinti teikimas netrukdytų siekti ECBS tikslų ir uždavinių. Kaip ECB Pirmininkas anksčiau jau ne kartą yra sakęs Europos Parlamentui, atsakomybės už skubios paramos likvidumui padidinti teikimą perkėlimas nuo NCB ant ECB pečių – vis dar labai diskutuotinas klausimas ir šiuo požiūriu tektų įveikti nemažai teisinių ir kitokių kliūčių<sup>17</sup>.

## 2

### Ekonominė ir finansinio stabilumo perspektyva

Rezoliucijos 9, 13 ir 14 punktuose kalbama apie struktūrines reformas ir jų vaidmenį siekiant tvaraus augimo. 19, 20 ir 21 punktuose akcentuojamos nekilnojamojo turto kainos ir makroprudencinė politika.

<sup>14</sup> Žr. [ECB interneto svetainėje](#).

<sup>15</sup> Išsamiau apie TARGET sistemos likučių mechanizmus žr. 2017 m. rugsėjo mėn. ECB nereguliarių straipsnių serijos Nr. 196 straipsnį „[The Eurosystem's asset purchase programme and TARGET balances](#)“ (Eurosistemos turto pirkimo programa ir TARGET sistemos likučiai).

<sup>16</sup> Žr. 2017 m. gegužės 17 d. ECB paskelbtą [Susitarimą dėl skubios paramos likvidumui padidinti](#).

<sup>17</sup> Žr. [spaudos konferenciją](#) po Valdančiosios tarybos 2018 m. kovo 8 d. posėdžio ir 2018 m. vasario 26 d. klausymą ECON komitete.

**ECB pritaria rezoliucijoje išsakytam raginimui imtis tinkamų fiskalinės ir ekonominės politikos priemonių, kad nesusidarytų perviršinis makroekonominis disbalansas ir kad būtų sumažinta našta pinigų politikai bei galimas jos šalutinis poveikis.** Apskritai, norint padidinti ilgesnės trukmės laikotarpio augimo potencialą ir sumažinti pažeidžiamumą reikia ryžtingesnių veiksmų kitose politikos srityse. Euro zonos šalyse reikia daug sparčiau įgyvendinti struktūrines reformas, kad padidėtų atsparumas, sumažėtų struktūrinis nedarbas ir sparčiau didėtų našumas bei augimo potencialas. Fiskalinės politikos srityje vienas iš pažeidžiamumo šaltinių yra didelis skolos lygis, ypač tose šalyse, kuriose mažas potencialus gamybos apimtys augimas ir kurios susiduria su vis didesniais demografiniais iššūkiais. Šalys, kuriose valstybės skola yra didelė, turi tęsti fiskalinių rezervų atkūrimo darbą, o visos šalys turėtų toliau dėti daugiau pastangų, kad pasiektų ekonomikos augimui palankesnę viešųjų finansų sudėtį.

**Rezoliucijoje išdėstyti nuogaštavimai dėl kai kuriose valstybėse narėse sparčiai kylančių nekilnojamojo turto kainų sutampa su ECB vertinimu**<sup>18</sup>.

Komercinės paskirties nekilnojamojo turto kainų augimas, regis, krypta nuo fundamentaliųjų verčių, ir tai gali būti susiję su pervaldinimu, ypač aukščiausios klasės nekilnojamojo turto segmente. Be to, pagal dabartinius vertinimus, keletas valstybių narių turi pažeidžiamų vietų gyvenamosios paskirties nekilnojamojo turto sektoriuje, kurias būtų galima įveikti makroprudencinės politikos priemonėmis. Daugumoje pažeidžiamų šalių politikos prioritetu įvardijamas, visų pirma, pernelyg didelių ir vis didėjančių kreditų ir būstų kainų spiralių ir didėjančio namų ūkių įsiskolinimo rizikos suvaldymas. Nors dauguma pažeidžiamų šalių, regis, vykdo tinkamą makroprudencinę politiką, kai kuriose jų nacionalinės valdžios institucijos makroprudencinės politikos poziciją turėtų pakoreguoti ir imtis papildomų politikos priemonių.

**ECB palankiai vertina tai, kad rezoliucijoje paminėtas Europos sisteminės rizikos valdybos (ESRV) raginimas politikos formuotojams iširti, ar reikėtų nustatyti naujas makrolygio rizikos ribojimo priemones, taikomas ne bankams.**

Pavyzdžiui, ESRV tarp pagrindinių prioritetų yra įvardijusi makroprudencinių priemonių, skirtų spręsti likvidumo neatitikimų investiciniuose fonduose klausimą, sukūrimą ir makroprudencinių finansinio sveto ribų taikymą<sup>19</sup>. ECB aktyviai dalyvauja ne bankams taikomų makroprudencinių priemonių vaidmens įvertinimo iniciatyvose.

### 3 Su bankų sąjunga ir kapitalo rinkų sąjunga susiję klausimai

Nors rezoliucija nėra skirta būtent su ECB priežiūros uždaviniais susijusiems klausimams aptarti, jos 16, 38, 39 ir 40 punktuose paminėta keletas su bankų sąjunga ir kapitalo rinkų sąjunga susijusių dalykų.

<sup>18</sup> Žr. 2018 m. lapkričio mėn. ECB [Finansinio stabilumo apžvalga](#).

<sup>19</sup> Žr. 2017 m. gruodžio 7 d. Europos sisteminės rizikos valdybos rekomendaciją dėl investicinių fondų likvidumo ir finansinio sveto rizikos ([ESRB/2017/6](#)) ir 2018 m. spalio mėn. Makroprudencinio biuletenio straipsnį „[Macprudential liquidity tools for investment funds – A preliminary discussion](#)“ (Investiciniams fondams skirtos makroprudencinės likvidumo priemonės – preliminarai diskusija).



**Rezoliucijoje pabrėžiama gerai veikiančios, diversifikuotos ir integruotos kapitalo rinkos svarba ir tai iš esmės atitinka ECB poziciją.** ECB labai palaikė kapitalo rinkų sąjungos projektą jau nuo pat jo pradžios ir ragino sparčiau jį vykdyti<sup>20</sup>.

**Rezoliucijoje pripažįstama, kad Europos indėlių garantijų sistema (EIGS) padės dar labiau sustiprinti ir užtikrinti finansinį stabilumą ir kad reikėtų derinti rizikos pasidalijimą ir rizikos mažinimą, – tai visiškai atitinka ECB poziciją.** ECB tvirtai pritaria, kad reikia baigti kurti bankų sąjungą. Sukūrus Bendro pertvarkymo fondo bendrą finansinio stabilumo stiprinimo priemonę, skirtą naudoti tiek mokumo, tiek likvidumo tikslais, ir įsteigus EIGS sustiprėtų finansinė integracija ir padidėtų pasitikėjimas bankų sąjunga. ECB mano, jog rizika jau sumažinta pakankamai, kad būtų galima tęsti politines derybas dėl EIGS. Visavertė EIGS turėtų būti galutinis tikslas.

**Rezoliucijos raginimas, kad ECB ir toliau stengtųsi užtikrinti, kad bankai būtų gerai pasirengę „Brexitui“, atitinka ECB poziciją.** ECB nuolat pabrėžia, kad bankai turėtų būti pasirengę visiems galimiems nenumatytiems atvejams, taip pat ir tam atvejui, jeigu Jungtinė Karalystė iš ES išstotų be susitarimo ir įvyktų griežtasis „Brexitas“ be pereinamojo laikotarpio. Bankai turi patys pasirūpinti, kad laiku gautų visus jų veiklai vykdyti taip, kaip numatyta, reikalingus leidimus<sup>21</sup>.

**Dėl raginimo, kad ECB imtųsi visų būtinų priemonių siekiant užtikrinti ES finansų rinkų stabilumą, taip pat ir „Brexitu“ be susitarimo atveju, pažymėtina, kad ECB nuolat stebi aktualijas ir rengiasi visiems galimiems padariniams.**

Visą „Brexitu“ procesą ECB nuolat vertino ir vertina rizikas euro zonos ekonomikai ir finansų sistemai, įskaitant ir tuo atveju, jeigu pasitvirtintų „Brexitu“ be susitarimo scenarijus. Be to, ECB kartu su *Bank of England* vertino, kokia rizika finansinių paslaugų srityje kiltų laikotarpiu apie 2019 m. kovo 30 d.; tam buvo sudaryta techninė darbo grupė, vadovaujama ECB Pirmininko ir *Bank of England* valdybos pirmininko<sup>22</sup>. ECB palankiai įvertino Europos Komisijos ir Europos vertybinių popierių ir rinkų institucijos priimtą sprendimą dėl laikino ir sąlyginio lygiavertiškumo ir pagrindinių sandorio šalių pripažinimo, kuriuo sumažinama rizika, kad staiga sutriks tarpvalstybinių tarpuskaitos paslaugų teikimas. Šios priemonės atitinka ECB atliktą galimo pažeidžiamumo „Brexitu“ be susitarimo atveju analizę. Kitais klausimais, pavyzdžiui, neapmokėtų ne biržos sandorių išvestinėmis finansinėmis priemonėmis, tarpvalstybinių draudimo sutarčių ir asmens duomenų perdavimo, ECB, atlikęs analizę, nustatė, kad šiose srityse pats privatusis sektorius turi priemonių, kurių gali imtis, kad sumažintų riziką finansiniam stabilumui. Būtent todėl ECB laikosi

<sup>20</sup> Žr. 2017 m. gegužės mėn. paskelbtą ECB dokumentą „[ECB contribution to the European Commission's consultation on Capital Markets Union mid-term review 2017](#)“ (ECB pastabos Europos Komisijai, atsakant į jos konsultacijas dėl kapitalo rinkų sąjungos laikotarpio vidurio peržiūros 2017 m.) ir 2015 m. gegužės mėn. Eurosistemos dokumentą „[Building a Capital Markets Union – Eurosystem contribution to the European Commission's Green Paper](#)“ (Eurosistemos pastabos dėl Europos Komisijos žaliosios knygos dėl kapitalo rinkų sąjungos kūrimo).

<sup>21</sup> Žr., pvz., ECB priežiūros valdybos pirmininko (-ės) ir pirmininko pavaduotojos pranešimus, taip pat straipsnius įvairiuose pastarųjų kelerių metų [Priežiūros naujienlaiškio](#) numeriuose.

<sup>22</sup> Žr. 2018 m. balandžio 27 d. ECB pranešimą spaudai „[Statement: ECB and BoE convene joint technical working group on Brexit-related risks](#)“ (ECB ir *Bank of England* kuria bendrą techninę darbo grupę „Brexitu“ keliamos rizikos klausimams spręsti) ir ECB Pirmininko Mario Draghi pranešimą per 2019 m. sausio 24 d. [spaudos konferenciją](#).

nuomonės, kad pasirengimas „Brexitui“ pirmiausia yra pačių rinkos dalyvių pareiga, ir nuolat ragina finansų įstaigas rengtis visiems galimiems nenumatytiems atvejams, įskaitant „Brexitą“ be susitarimo<sup>23</sup>.

**Rezoliucijoje pripažįstama, kad euro zonos valstybės narės turi siekti bendros finansų sektoriaus reguliavimo strategijos po „Brexitą“, ir tai atitinka ECB poziciją.** Kad ir kokie nauji santykiai susiklostytų su Jungtine Karalyste, labai svarbu, kad Europos Sąjunga išsaugotų per krizę pasiektą pažangą reguliavimo ir priežiūros sistemos stiprinimo srityje ir išlaikytų vienodas sąlygas bei bendrosios rinkos vientisumą. Negalima leisti, kad dėl „Brexitą“ kristų reguliavimo ir priežiūros lygis. Tiesą sakant, labai svarbu dar labiau sustiprinti reguliavimo ir priežiūros sistemą, užtikrinti vienodas taisykles bei jų laikymąsi ir sukurti bendrąją rinką finansinių paslaugų srityje<sup>24</sup>.

## 4 Su rinkos infrastruktūra ir mokėjimais susiję klausimai

Rezoliucijos 36, 44 ir 45 punktuose paminėta keletas su mokėjimais ir skaitmeninėmis valiutomis susijusių aspektų. 49 punkte atkreipiamas dėmesys į tarptautinį euro vaidmenį.

**Dėl rezoliucijoje išsakyto raginimo ECB stiprinti paskirstytojo registro technologijos plėtros ir dėl finansinių technologijų išaugusios rizikos kibernetiniam saugumui stebėseną pasakytina, kad ECB aktyviai stebi technologijų plėtrą ir galimą jų poveikį centrinių bankų funkcijoms bei rinkos dalyviams.** Viena vertus, ECB nuolat analizuoja galimus padarinius, jeigu finansiniai tarpininkai ir rinkos infrastruktūros galiausiai imtų taikyti naujas technologijas. ECB taip pat nagrinėja, kokią geriausią praktiką galėtų taikyti tarnybos, testuojančios naujas finansines technologijas naudojančių IT sistemų kibernetinį atsparumą. Be to, kartu su ES šalių centriniais bankais toliau eksperimentuojama su paskirstytojo registro technologija; šiuo klausimu dirbama ir su Japonijos centriniu banku vykdant projektą „Stella“. Projekto rezultatai paskelbti 2017 m. rugsėjo mėn. ir 2018 m. kovo mėn. ir jis tęsiamas atliekant tolesnę analizę<sup>25</sup>. Kita vertus, ECB nagrinėja atskirą, bet su tuo susijusį naujo tipo turto – „kripto turto“ – klausimą, nes vykdant operacijas tokiu turto gali būti naudojama paskirstytojo registro technologija ir tai gali būti daroma siekiant išvengti atsakomybės, kuri paprastai tenka atskaitingiems emitentams ir buhalterinės apskaitos specialistams, parduodant ir perduodant skaitmeninius vertės pakaitalus.

<sup>23</sup> Apie rizikos euro zonos finansų sektoriui griaunamojo griežtojo „Brexitą“ atveju vertinimą skaitykite 2018 m. lapkričio mėn. [Finansinio stabilumo apžvalgą](#).

<sup>24</sup> Žr. ECB Pirmininko Mario Draghi [įvadinį pranešimą](#) 2016 m. lapkričio 28 d. klausyme ECON komitete. Taip pat žr. 2018 m. rugpjūčio 22 d. Europos Centrinio Banko nuomonę dėl investicinės įmonės taikomos prudencinės tvarkos peržiūros ([CON/2018/36](#)).

<sup>25</sup> Žr. ECB ir Japonijos centrinio banko bendro projekto „Stella“ 2018 m. kovo mėn. pranešimą „[Securities settlement systems: delivery-versus-payment in a distributed ledger environment](#)“ (Atsiskaitymų už vertybinius popierius sistemos. Vienalaikio vertybinių popierių ir lėšų pateikimo principas taikant paskirstytojo registro technologijas) ir ECB ir Japonijos centrinio banko bendro projekto „Stella“ 2017 m. rugsėjo mėn. pranešimą „[Payment systems: liquidity saving mechanisms in a distributed ledger environment](#)“ (Mokėjimų sistemos. Likvidumo taupymo mechanizmai taikant paskirstytojo registro technologijas).



**ECB sutinka, kad svarbu išnagrinėti centrinių bankų išleidžiamų skaitmeninių valiutų pobūdį ir galimas jų išleidimo priežastis, kaip ir pabrėžiama rezoliucijoje.** Eurosistema analizuoja, kokių padarinių pinigų politikos poveikio perdavimui, mokėjimų sistemoms ir pinigų ciklui, finansiniam stabilumui ir visai ekonomikai galėtų kilti, jeigu centriniai bankai euro zonos šalių piliečiams leistų ne tik grynuosius pinigus, bet ir skaitmenines valiutas. ECB akylai seka kitų centrinių bankų veiklą šioje srityje ir, būdamas tokių standartus nustatančių organizacijų, kaip Mokėjimų ir rinkos infrastruktūrų komitetas, narys, kartu su kitais centriniais bankais ieško bendro sutarimo dėl padarinių ir rizikos.

**ECB palankiai vertina tai, kad rezoliucijoje pripažįstama fizinių pinigų svarba, ir pagal savo kompetenciją toliau saugos eurų banknotų kaip teisėtos atsiskaitymo priemonės statusą, kaip nustatyta Sutarties dėl Europos Sąjungos veikimo (SESV) 128 straipsnyje.** Tai, kad apyvartoje esančių eurų banknotų skaičius nuo jų įvedimo labai padidėjo ir toliau stabiliai didėja BVP augimą viršijančiu tempu, rodo, kad fiziniai pinigai tebėra svarbūs euro zonai.

**Rezoliucijoje iškeltu euro tarptautinio vaidmens klausimu ECB pritaria, kad baigus kurti ekonominę ir pinigų sąjungą euro zonos atsparumas padidės ir taip bus sudaryta euro naudojimui palanki aplinka.** Baigus kurti bankų sąjungą ir, žengiant link ES kapitalo rinkų sąjungos, užtikrinus gilesnę ir geresnę Europos kapitalo rinkų integraciją bus netiesiogiai prisidėta prie to, kad eurai bus labiau naudojami tarptautiniu mastu kaip tarptautinių investicijų, finansavimo ir atsiskaitymo valiuta.

**2019 m. kovo 20 d. ECB valdančioji taryba nusprendė atšaukti savo rekomendaciją iš dalies pakeisti ECBS ir ECB statuto 22 straipsnį<sup>26 27</sup>.** ECB mano, kad 22 straipsnio pakeitimo projektas, parengtas atsižvelgiant į Tarybos, Europos Parlamento ir Europos Komisijos diskusijų rezultatus, nebeatitinka tikslų, kuriais ši ECB rekomendacija buvo pagrįsta. ECB yra pasirengęs ateityje dar tai svarstyti ir visapusiškai bendradarbiauti su kitomis institucijomis, jeigu bus galima rasti sprendimą, kuris tokių klausimų nesukeltų. ECB nemano, kad atšaukus rekomendaciją būtų užkirstas kelias priimti iš dalies pakeistą Europos rinkos infrastruktūros reglamentą, kuriuo siekiama patobulinti pagrindinių sandorio šalių, ypač ne ES pagrindinių sandorio šalių, reglamentavimo sistemą. ECB palankiai vertina reglamento tikslą pagerinti trečiųjų šalių pagrindinių sandorio šalių pripažinimo ir priežiūros procesą ir jį sugriežtinti pagrindinėms sandorio šalims, kurios yra itin didelės sisteminės svarbos ES<sup>28</sup>. ECB yra pasirengęs pagal savo įgaliojimus prisidėti prie reglamento įgyvendinimo.

<sup>26</sup> Žr. Rekomendaciją dėl Europos Parlamento ir Tarybos sprendimo, kuriuo iš dalies keičiamas Europos centrinių bankų sistemos ir Europos Centrinio Banko statuto 22 straipsnis ([ECB/2017/18](#)).

<sup>27</sup> Žr. Pirmininko M. Draghi laišką Europos Parlamento Pirmininkui dėl ECB rekomendacijos iš dalies pakeisti Europos centrinių bankų sistemos ir Europos Centrinio Banko statuto 22 straipsnį atšaukimo.

<sup>28</sup> Žr. Europos Centrinio Banko nuomonę dėl pasiūlymo dėl Europos Parlamento ir Tarybos reglamento, kuriuo iš dalies keičiamas Reglamentas (ES) Nr. 1095/2010 ir Reglamentas (ES) Nr. 648/2012 ([CON/2017/39](#)).

## 5 ECB instituciniai klausimai

Rezoliucijos 7, 35 ir 51–54 punktuose aptariami kai kurie ECB institucinės struktūros ir veiklos aspektai.

### **ECB džiaugiasi, kad rezoliucijoje pripažįstama pažanga didinant ECB atskaitomybę ir skaidrumą.**

Nors Sutarties nuostatos dėl atskaitomybės nesikeitė, atsižvelgiant į ECB pavestus naujus priežiūros uždavinius buvo sukurta nauja atskaitomybės sistema. Be to, pagal dabartinę sistemą per pastaruosius kelerius metus ECB ir Europos Parlamento bendravimas padažnėjo, įgijo naujų formų ir tapo labiau koncentruotas, reaguojant į poreikį labiau analizuoti ECB veiksmus. Viena vertus, dėl to Europos Parlamentas ėmė aktyviau naudotis turimomis atskaitomybės priemonėmis. Kita vertus, ECB taip pat yra suinteresuotas stiprinti savo atskaitomybės Europos Parlamentui praktiką, siekdamas paaiškinti savo politiką, vykdomą vis sudėtingesnėje aplinkoje<sup>29</sup>.

### **Atsakant į rezoliucijoje išsakytą raginimą gerinti ECB darbuotojų lyčių pusiausvyrą, pasakytina, kad ECB yra įdiegęs įvairių specialių priemonių, kuriomis remiama įvairovei ir įtraukčiai palanki darbo aplinka.**

2019 m. sausio 1 d. moterų dalis aukštesniojo rango vadovybėje sudarė 22 proc., o tarp visų vadovaujamas pareigas einančių darbuotojų – 29 proc. Per kelerius pastaruosius metus ECB įdiegė papildomų priemonių dar įtraukesnei darbo aplinkai kurti. 2018 m. Vykdomoji valdyba patvirtino papildomas priemones, skirtas užtikrinti, kad kiekvienos veiklos srities aukštesniojo rango vadovybėje būtų bent viena moteris ir kad moterų sudarytų bent trečdaliį kiekvienos verslo srities vadovybės, taip pat gaires dėl įdarbinimo proceso tobulinimo<sup>30</sup>.

**Atsakydami į rezoliucijoje pateiktą raginimą, kad ECB atskleistų visą Eurosistemos pelno, gauto pagal vertybinių popierių rinkų programą (VPRP), dydį, pateikiame prašomus duomenis.** Toliau lentelėje pateikiame duomenis apie Eurosistemos vertybinius popierius, įsigytus pagal VPRP; duomenys suskirstyti pagal emitento šalį ir gautas bei numatomas gauti pajamas. Kaip prašoma rezoliucijoje, lentelėje nurodytas visas pelnas, kurį Eurosistema gavo pagal VPRP nuo 2010 m. iki programos pabaigos, suskirstytas pagal šalį (įtraukiant tik tas šalis, iš kurių vertybiniai popieriai buvo perkami, t. y. Airiją, Graikiją, Ispaniją, Italiją ir Portugaliją). Svarbu prisiminti, kad VPRP buvo sukurta tam, kad būtų užtikrintas gylio ir likvidumas netinkamai veikiančiuose skolos vertybinių popierių rinkų segmentuose ir atkurtas tinkamas pinigų politikos poveikio perdavimo mechanizmo veikimas. Todėl pirkimai buvo vykdomi tuose rinkų segmentuose, kurie buvo traktuojami kaip sutrikusio veikimo. Kitaip nei VPRP, TPP skirta suteikti ekonomikai papildomą piniginių skatinimą tuo metu, kai palūkanų normos sumažėjo beveik iki apatinės ribos. Dar vienas šių dviejų programų tikslų skirtumas tas, kad VPRP turėjo būti neutrali centrinių bankų teikiamo likvidumo prasme, todėl buvo vykdomos likvidumo

<sup>29</sup> Žr. 2018 m. ECB Ekonomikos biuletenio Nr. 5 straipsnį „The evolution of the ECB's accountability practices during the crisis“ (ECB atskaitomybės praktikos raida krizės laikotarpiu).

<sup>30</sup> Žr. 2018 m. kovo 8 d. ECB pranešimą spaudai „ECB releases progress on gender targets“ (ECB skelbia apie pažangą siekiant lyčių pusiausvyros).

mažinimo operacijos<sup>31</sup>. Galiausiai reikėtų priminti, kad, 2012 m. rugsėjo 6 d. ECB valdančiajai tarybai priėmus sprendimą dėl vienakrypčių pinigų politikos sandorių, VPRP buvo nutraukta ir Eurosistemos vienakrypčiai pinigų politikos sandoriai antrinėse vyriausybės obligacijų rinkose buvo vykdomi tam, kad būtų užtikrintas tinkamas pinigų politikos poveikio perdavimas ir pinigų politikos vientisumas<sup>32</sup>. Dėl raginimo skelbti duomenis apie grynąsias pajamas iš palūkanų už obligacijas, įsigytas pagal Susitarimą dėl grynojo finansinio turto, pažymėtina, kad ECB jau yra sakęs, jog šis klausimas nepatenka į ECB kompetencijos sritį ir priklauso nacionalinei kompetencijai, tad dėl išsamesnės informacijos apie tai reikėtų kreiptis į atitinkamus NCB<sup>33</sup>.

#### Bendros Eurosistemos turto pagal VPRP sumos pagal emitento šalį ir gautas bei numatomas gauti pajamas

(mlrd. eurų)

Emitento šalis	Nominalioji vertė 2018 m. gruodžio 31 d.	Apskaitinė vertė 2018 m. gruodžio 31 d.	2010–2017 m. gautos pajamos	Nuo 2018 m. iki pabaigos numatomos gauti pajamos
Airija	5,8	5,7	4,6	1,0
Graikija	8,3	7,8	15,7	2,1
Ispanija	14,2	14,2	9,4	2,1
Italija	40,7	40,2	24,4	5,5
Portugalija	5,3	5,3	7,1	0,8
<b>Iš viso</b>	<b>74,3</b>	<b>73,1</b>	<b>61,1</b>	<b>11,5</b>

**Dėl rezoliucijoje minimų „Transparency International“ rekomendacijų pasakytina, kad ECB palankiai vertina dialogą su suinteresuotaisiais subjektais, tokiais kaip organizacija „Transparency International“, kurie padeda saugoti ir stiprinti nepriklausomumą, skaidrumą, atskaitingumą ir sąžiningumą.** Keletas „Transparency International“ rekomendacijų, išdėstytų šios organizacijos pranešime „Two Sides of the Same Coin?“ (Dvi medalio pusės?) jau įgyvendintos. Peržiūrėti ECB Audito komiteto įgaliojimai siekiant užtikrinti didesnę jo narių įvairovę, o nuo 2019 m. sausio mėn. įsigaliojusiu bendru ECB aukšto lygio tarnautojų elgesio kodeksu buvo sugriežtintos taisyklės, taikomos pasibaigus tarnybos laikui, įskaitant taisykles dėl veiklos pertraukos laikotarpių, ir nustatyta prievolė skelbti interesų deklaracijas<sup>34</sup>. Prie kai kurių rekomendacijų, pavyzdžiui, siekiant priimti visuomenės pranešimų apie pažeidimus politiką, šiuo metu dar dirbama. Dėl ECB vaidmens euro zonos šalims skirtos finansinės pagalbos programose pasakytina, kad ECB jose dalyvavo vadovaudamasis taikomais teisės aktais. Visų pirma, Europos Komisijai pavesta kartu su ECB vertinti prašymus dėl paramos suteikimo stabilumui užtikrinti, vesti derybas dėl susitarimo memorandumų, kuriuose nustatomos sąlygos finansinei paramai gauti, ir stebėti, ar tokios sąlygos

<sup>31</sup> Kad programa neturėtų neigiamo poveikio likvidumo sąlygoms, Eurosistema iki 2014 m. birželio mėn. vykdė savaitines likvidumą mažinančias operacijas, kuriomis mažino pagal VPRP suteiktą likvidumą. 2014 m. birželio 5 d. ECB sustabdė savaitines koreguojamąsias pagal programą suteikto likvidumo mažinimo operacijas; paskutinė operacija buvo paskirstyta 2014 m. birželio 10 d.

<sup>32</sup> Žr. 2012 m. rugsėjo 6 d. ECB pranešimą spaudai „[Technical features of Outright Monetary Transactions](#)“ (Techniniai vienakrypčių pinigų politikos sandorių ypatumai).

<sup>33</sup> Žr. 2018 m. lapkričio 27 d. Mario Draghi atsakymą į EP nario N. Chountis klausimą.

<sup>34</sup> Žr. [ECB interneto svetainėje](#).

vykdomos. Ilgainiui ECB nusprendė savo vaidmenį sutelkti į finansinius ir makrolygio svarbos klausimus, įskaitant klausimus, susijusius su finansinio sektoriaus reformomis, makroekonominėmis prognozėmis, pagrindiniais fiskaliniais tikslais ir tvarumo bei finansavimo poreikiais<sup>35</sup>.

---

<sup>35</sup> Žr. 2018 m. balandžio 11 d. Europos Centrinio Banko nuomonę dėl pasiūlymo dėl Reglamento dėl Europos valiutos fondo įsteigimo ([CON/2018/20](#)). Taip pat žr. 2018 m. rugsėjo 24 d. [klausymo ECON komitete](#) stenogramą.