



# Feedback privind contribuția furnizată de Parlamentul European în cadrul rezoluției sale referitoare la Raportul anual 2017 al BCE

Raportul anual 2017 al BCE a fost prezentat de vicepreședintele BCE la data de 9 aprilie 2018 în cadrul unei sesiuni speciale a Comisiei pentru afaceri economice și monetare (ECON) a Parlamentului European.<sup>1</sup> La data de 15 ianuarie 2019, președintele BCE a participat la dezbaterile plenare a Parlamentului privind Raportul anual.<sup>2</sup> În ziua următoare, Parlamentul reunit în ședință plenară a adoptat rezoluția referitoare la Raportul anual 2017 al BCE (denumită în continuare „rezoluția”).<sup>3</sup>

Cu ocazia transmiterii Raportului anual 2018 al BCE către Parlamentul European, BCE oferă feedback cu privire la contribuția furnizată de Parlamentul European în cadrul rezoluției sale.<sup>4</sup> Acest feedback este făcut public în conformitate cu practica adoptată anterior ca răspuns la o solicitare din partea Parlamentului European.

## 1 Politica monetară a BCE

### 1.1 Eficacitatea politicii monetare și posibilele efecte secundare ale acesteia

Rezoluția aduce în discuție, de exemplu la punctele 6, 17, 18, 19, 20 și 21, eficacitatea măsurilor de politică monetară ale BCE și efectele secundare ale acestora.

**BCE consideră că măsurile sale de politică monetară au contribuit în mod semnificativ la îmbunătățirea condițiilor financiare pentru companii și gospodăriile populației și la niveluri mai ridicate ale creșterii economice și ale inflației.**<sup>5</sup> Totodată, BCE monitorizează posibilele efecte secundare ale măsurilor sale neconvenționale de politică monetară. Aceste efecte par a fi, până în prezent, limitate. Evoluția creditelor rămâne relativ modestă și nu indică nicio alocare defectuoasă majoră a resurselor. Cu toate acestea, ar trebui aplicate alte politici în

<sup>1</sup> A se vedea [website-ul BCE](#).

<sup>2</sup> A se vedea [website-ul BCE](#).

<sup>3</sup> Textul rezoluției adoptate este disponibil pe [website-ul Parlamentului European](#).

<sup>4</sup> Feedbackul nu include aspectele semnalate în rezoluția Parlamentului European referitoare la uniunea bancară. Pentru o analiză pe această temă, a se vedea [Raportul anual 2018 al BCE privind activitățile de supraveghere](#). Feedbackul privind rezoluția referitoare la uniunea bancară va fi disponibil în cursul acestui an.

<sup>5</sup> A se vedea [Taking stock of the Eurosystem's asset purchase programme after the end of net asset purchases](#), *Buletin economic*, ediția 2/2019, BCE.

situația în care efectele secundare ale politicii monetare ar deveni preocupante, cu excepția cazului în care acestea ar putea amenința atingerea stabilității prețurilor în zona euro. Efectele distributive nefavorabile ale ratelor negative ale dobânzilor și ale achizițiilor de active par, de asemenea, să fi fost limitate pe termen scurt. În orice caz, luând în considerare impactul lor macroeconomic, efectele distributive pozitive predomină pe termen mediu, dat fiind că măsurile BCE sprijină redresarea economică, ocuparea forței de muncă și stabilitatea prețurilor, toate acestea tinzând să avantajeze gospodăriile populației, în special familiile mai sărace.<sup>6</sup>

**Cu privire la impactul măsurilor de politică monetară ale BCE asupra profitabilității băncilor, care este menționat în rezoluție, acesta pare a fi limitat.**

Profitabilitatea băncilor din zona euro, măsurată pe baza rentabilității financiare, s-a îmbunătățit treptat din 2014, deși s-a menținut, în linii mari, scăzută și inferioară celei a multor entități omoloage la nivel mondial. Pe lângă factori ciclici, o serie de elemente structurale ale sistemului bancar din zona euro au contribuit, probabil, de asemenea la rezultatele slabe, inclusiv capacitatea excedentară de pe unele piețe bancare interne și costurile de funcționare ridicate.<sup>7</sup> Potrivit analizei BCE, redresarea profitabilității băncilor ar fi fost mai modestă în absența măsurilor de politică monetară ale BCE. Ratele scăzute ale dobânzilor au contribuit la niveluri mai reduse ale marjelor nete de dobândă, dar acest efect a fost contracarat de ameliorarea perspectivelor economice, care au efecte pozitive asupra calității creditului și, implicit, reduc cheltuielile cu provizioanele. De asemenea, mediul economic îmbunătățit favorizează volumul creditării.

**Deși afectează pe termen scurt condițiile financiare pentru sectorul fondurilor de pensii și asigurărilor, astfel cum se argumentează în rezoluție, măsurile de politică monetară ale BCE contribuie în mod pozitiv la stabilitatea acestuia pe termen lung.**

În special, măsurile de politică monetară ale BCE sprijină creșterea economică și crearea de locuri de muncă, ceea ce facilitează vânzările de noi produse de asigurare de viață și ale fondurilor de pensii, reducând totodată riscul de reziliere anticipată a polițelor. Cu toate acestea, pe termen scurt, măsurile contribuie la contextul actual caracterizat de profitabilitate scăzută, care determină majorarea valorii actualizate a pasivelor pe termen lung ale societăților de asigurare și ale fondurilor de pensii și are, de asemenea, un impact asupra veniturilor din investiții. BCE monitorizează efectele mediului caracterizat de rate scăzute ale dobânzilor asupra sectorului, care par să difere considerabil la nivelul societăților de asigurare și al fondurilor individuale, în funcție de modelul de afaceri și structura bilanțului.<sup>8</sup>

<sup>6</sup> A se vedea caseta intitulată „Monetary policy, household inequality and consumption” din articolul [Private consumption and its drivers in the current economic expansion](#), *Buletin economic*, ediția 5/2018, BCE.

<sup>7</sup> A se vedea [Financial Stability Review](#), BCE, noiembrie 2018.

<sup>8</sup> A se vedea [Euro area insurers and the low interest rate environment](#), *Financial Stability Review*, BCE, noiembrie 2015, și secțiunile privind sectorul asigurărilor din edițiile ulterioare ale *Financial Stability Review*.

## 1.2 Programul de achiziționare de titluri emise de sectorul corporativ și implementarea politicii monetare

Punctele 24 și 40 din rezoluție abordează în special programul de achiziționare de titluri emise de sectorul corporativ (*corporate sector purchase programme* – CSPP). Alte aspecte legate de implementarea politicii monetare sunt tratate la punctele 21, 23, 24, 25, 32, 33 și 34.

**Referitor la aspectele dezbătute în rezoluție cu privire la impactul economic al CSPP, programul a consolidat transmisia măsurilor de politică monetară ale BCE la nivelul economiei reale.** În special, CSPP a contribuit la relaxarea în continuare a condițiilor de finanțare pentru toate firmele din zona euro, inclusiv prin reduceri ale *spread*-urilor obligațiunilor corporative și condiții ameliorate pe piața primară pentru emitenții de obligațiuni corporative. De asemenea, CSPP a avantajat companiile care nu se bazează pe piețele de capital pentru a se finanța, precum întreprinderile mici și mijlocii. Pe fondul accelerării generale a creditării nete a sectorului societăților nefinanciare de către instituțiile financiare monetare și al renunțării, de către unele companii eligibile pentru CSPP, la finanțarea prin împrumuturi bancare, societățile nefinanciare cu acces redus sau fără acces pe piețele obligațiunilor au beneficiat în mod indirect de CSPP, întrucât băncile le-au majorat oferta de credite bancare. Nu în ultimul rând, costurile reduse de finanțare și accesul îmbunătățit la finanțare, atât pentru companiile mici, cât și pentru cele mari, vor avea un efect pozitiv asupra investițiilor.<sup>9</sup>

**Referitor la observația formulată în rezoluție cu privire la faptul că operațiunile țintite de refinanțare pe termen mai lung (OTRTL) nu ar fi utilizate pentru a stimula creditarea bancară a economiei reale, BCE consideră că OTRTL au contribuit la asigurarea unor condiții foarte favorabile de finanțare.** La o analiză a băncilor individuale, este evident că băncile care au luat fonduri cu împrumut în cadrul OTRTL au acordat credite societăților nefinanciare într-o proporție mai mare decât entitățile omoloage care nu au participat la operațiuni. Ar trebui menționat faptul că, în cadrul OTRTL-II, rata dobânzii aplicată depinde de tiparele de creditare ale băncilor participante, iar băncile care depășesc nivelurile de referință beneficiază de o rată a dobânzii mai scăzută.<sup>10</sup> În mod similar, OTRTL-III vor include stimulente integrate pentru a menține condiții favorabile de creditare.

**Cu privire la solicitarea de a promova politici de mediu și de a integra criteriile ESG (ecologice, sociale și de guvernare) în operațiunile sale, eforturile BCE s-au axat pe sprijinirea participanților pe piață, a legiitorilor și a organismelor de standardizare în identificarea riscurilor generate de schimbările climatice și furnizarea unui cadru clar pentru reducerea unor astfel de riscuri.** În conformitate cu recomandarea adresată BCE în rezoluție de a promova aceste

<sup>9</sup> Pentru mai multe detalii despre impactul CSPP, a se vedea [The impact of the corporate sector purchase programme on corporate bond markets and the financing of euro area non-financial corporations](#), *Buletin economic*, ediția 3/2018, BCE.

<sup>10</sup> Pentru mai multe detalii privind OTRTL-II, a se vedea [The second series of targeted longer-term refinancing operations \(TLTRO II\)](#), *Buletin economic*, ediția 3/2016, BCE. Anexa II la Decizia (UE) 2016/810 din 28 aprilie 2016 privind o a doua serie de operațiuni țintite de refinanțare pe termen mai lung (BCE/2016/10) prezintă detaliile schemei de raportare a OTRTL-II.

politici „cu respectarea deplină a mandatului său, a independenței sale și a cadrului de gestionare a riscurilor”, criteriile de eligibilitate pentru programul de achiziționare de active (*asset purchase programme* – APP) sunt definite în mod intenționat în sens larg, pentru a oferi o gamă largă de titluri de valoare care pot fi achiziționate, în scopul asigurării unei eficacități optime a programului și al evitării perturbărilor pe segmente de piață specifice. În pofida absenței unui obiectiv de mediu explicit în cadrul APP, BCE a achiziționat obligațiuni ecologice atât în cadrul CSPP, cât și în cadrul programului de achiziționare de titluri emise de sectorul public (*public sector purchase programme* – PSPP). Aceste achiziții au contribuit la constituirea unui portofoliu bine diversificat. În ansamblu, deși volumul de obligațiuni ecologice deținute de Eurosistem rămâne relativ scăzut, datele disponibile sugerează că, prin achizițiile sale, Eurosistemul a redus randamentele obligațiunilor ecologice și a sprijinit emiterea acestora de către societățile nefinanciare.<sup>11</sup> În ceea ce privește portofoliul său de fonduri de pensii, BCE aplică deja o listă de excludere selectivă și delegă votul prin procură pentru investițiile în capital unor manageri de investiții care au aderat la Principiile ONU pentru investiții responsabile, impunându-le să încorporeze standardele ESG în politicile lor de votare. În ceea ce privește portofoliul său de fonduri proprii, BCE investighează, în prezent, modul în care criteriile referitoare la investiții responsabile în termeni sociali și de mediu ar putea fi implementate în viitor.<sup>12</sup>

**Referitor la aspectele legate de transparență semnalate în rezoluție, BCE publică periodic o multitudine de informații privind toate programele sale de achiziționare de active și, recent, a optimizat din nou publicarea acestor date.**

BCE publică lunar deținerile Eurosistemului, achizițiile nete și cele cumulate, repartizarea între achizițiile efectuate pe piața primară și cele efectuate pe piața secundară, precum și valorile răscumpărărilor lunare anticipate pe un orizont mobil de 12 luni. Pentru a spori transparența celui de-al treilea program de achiziționare de obligațiuni garantate (*third covered bond purchase programme* – CBPP3) și a programului de achiziționare de titluri garantate cu active (*asset-backed securities purchase programme* – ABSPP), BCE a publicat în Buletinul economic din martie 2019<sup>13</sup> statistici agregate privind deținerile în cadrul acestor programe. Pe viitor, aceste date vor fi actualizate și publicate în paralel cu prezentarea semestrială a statisticilor agregate privind deținerile în cadrul CSPP. Furnizarea acestor informații suplimentare pertinente va permite publicului să înțeleagă mai bine modul în care sunt implementate programele, menținând totodată aplicarea eficientă a politicii monetare. Publicarea de date mai detaliate privind titlurile de valoare deținute în cadrul ABSPP și CBPP3 ar putea compromite finalitatea acestor programe. În special, componența exactă a ABSPP și CBPP3 în ceea ce privește titlurile de valoare individuale sau numerele internaționale de identificare a valorilor mobiliare

<sup>11</sup> A se vedea [Purchases of green bonds under the Eurosystem's asset purchase programme](#), *Buletin economic*, ediția 7/2018, BCE.

<sup>12</sup> A se vedea Coeuré, B., [Monetary policy and climate change](#), discurs susținut la conferința „Scaling up Green Finance: The Role of Central Banks”, organizată de Rețeaua pentru ecologizarea sistemului financiar (*Network for Greening the Financial System*), Deutsche Bundesbank și Consiliul privind politicile economice, Berlin, 8 noiembrie 2018.

<sup>13</sup> A se vedea caseta intitulată „Providing additional transparency on aggregate APP holdings” din articolul [Taking stock of the Eurosystem's asset purchase programme after the end of net asset purchases](#), *Buletin economic*, ediția 2/2019, BCE.

(codurile ISIN) nu a fost publicată, întrucât ar putea fi percepută de public ca indicând o diferențiere între emitenții și inițiatorii cu o situație financiară solidă și cei cu o situație relativ mai fragilă în cazurile în care anumite coduri ISIN nu se regăsesc printre dețineri, chiar dacă pot exista alte motive pentru omisiunile respective. Ar trebui menționat faptul că, spre deosebire de CSPP, multe dintre titlurile din cadrul CBPP3 și ABSPP sunt emise și/sau inițiate de instituții de credit din zona euro, care reprezintă principalele contrapartide în cadrul operațiunilor de politică monetară ale BCE. Prin urmare, publicarea unor informații atât de detaliate poate conduce la fragmentarea pieței și poate compromite condițiile de concurență echitabile în rândul emitenților și inițiatorilor, periclitând obiectivul BCE privind reducerea la minimum a impactului implementării programelor de achiziții asupra funcționării piețelor relevante. Nu în ultimul rând, BCE publică, de asemenea, numeroase detalii privind modalitățile achizițiilor de active: pentru fiecare program în parte, a dat publicității decizia BCE referitoare la parametrii principali ai achizițiilor și a publicat pe website-ul său și actualizează periodic informații, precum și răspunsurile la o serie de întrebări frecvente.<sup>14</sup> Ar trebui menționat faptul că achizițiile reflectă în mare măsură condițiile de pe piață în momentul efectuării achizițiilor și intenția de a maximiza impactul intervențiilor asupra orientării politicii monetare și a condițiilor generale de creditare, reducând totodată la minimum perturbările prețurilor pieței. Publicarea de informații operaționale suplimentare ar putea, așadar, împiedica implementarea fără sincope a APP și, implicit, ar putea afecta îndeplinirea obiectivelor BCE. De exemplu, ar putea genera volatilitate și perturbări nedorite pe piețe, care ar putea exercita un impact negativ asupra transmisiei impulsurilor politicii monetare.

**Majorarea soldurilor TARGET2 de la sfârșitul anului 2014 la care se face trimitere în rezoluție este strâns legată de implementarea descentralizată a APP și de reechilibrarea ulterioară a portofoliilor pe o piață financiară integrată.** Solduri semnificative ale TARGET2 pot apărea numai în contextul furnizării de lichiditate pe scară largă de către Eurosistem. Lichiditatea este furnizată numai în schimbul unui tip de activ, fie sub formă de garanții în cadrul operațiunilor de refinanțare, fie prin achiziții definitive de active care sunt deținute în bilanțurile băncilor centrale din Eurosistem.<sup>15</sup> Criteriile de eligibilitate pentru garanții și achizițiile de active sunt stabilite într-un cadru de control al riscurilor, în vederea reducerii la minimum a riscurilor asociate implementării politicii monetare.

**Cu privire la furnizarea de asistență pentru acoperirea nevoii de lichiditate în situații de urgență (*emergency liquidity assistance* – ELA), menționată în rezoluție, articolul 9 din acordul privind acest tip de asistență prevede deja revizuirea acordului cel târziu în 2019.**<sup>16</sup> Furnizarea de asistență pentru acoperirea nevoii de lichiditate în situații de urgență este, în prezent, o competență a băncilor centrale naționale (BCN), BCN competente suportând orice costuri asociate

<sup>14</sup> A se vedea [website-ul BCE](#).

<sup>15</sup> Pentru mai multe informații privind mecanismele care stau la baza soldurilor TARGET, a se vedea [The Eurosystem's asset purchase programme and TARGET balances, Occasional Paper Series, nr. 196, BCE, septembrie 2017](#).

<sup>16</sup> A se vedea [Acordul privind furnizarea de asistență pentru acoperirea nevoii de lichiditate în situații de urgență, BCE, 17 mai 2017](#).

și riscuri care decurg din această furnizare. Rolul BCE cu privire la furnizarea de asistență pentru acoperirea nevoii de lichiditate în situații de urgență, pe baza articolului 14.4 din Statutul Sistemului European al Băncilor Centrale și al Băncii Centrale Europene (denumit în continuare „Statutul SEBC”), este, prin urmare, limitat la asigurarea faptului că furnizarea acestei asistențe nu interferează cu misiunile și obiectivele SEBC. După cum s-a menționat cu ocazia audierilor anterioare ale președintelui BCE în fața Parlamentului European, transferul responsabilității privind furnizarea de asistență pentru acoperirea nevoii de lichiditate în situații de urgență de la BCN la BCE reprezintă un aspect încă foarte discutabil și există numeroase obstacole juridice și de altă natură care trebuie depășite în această privință.<sup>17</sup>

## 2 Perspectivele economice și ale stabilității financiare

Punctele 9, 13 și 14 din rezoluție vizează reformele structurale și rolul acestora în obținerea unei creșteri economice sustenabile. Punctele 19, 20 și 21 se axează pe prețurile proprietăților imobiliare și politica macroprudențială.

**BCE este de acord cu solicitarea formulată în rezoluție cu privire la aplicarea unor politici fiscale și economice adecvate, care să permită evitarea unor dezechilibre macroeconomice excesive, precum și reducerea sarcinii asupra politicii monetare și a efectelor secundare pe care aceasta le poate genera.** În sens mai larg, este necesară o contribuție mai substanțială din partea politicilor din alte domenii la sporirea potențialului de creștere pe termen mai lung și la restrângerea vulnerabilităților. Implementarea reformelor structurale în țările din zona euro trebuie accelerată în mod considerabil în vederea sporirii rezilienței, reducerii șomajului structural și stimulării productivității și a potențialului de creștere. În ceea ce privește politicile fiscale, nivelurile ridicate ale datoriei constituie o vulnerabilitate, îndeosebi în țările care sunt afectate de o dinamică scăzută a PIB potențial și care se confruntă cu dificultăți tot mai mari de natură demografică. Țările în care datoria publică se situează la niveluri ridicate trebuie să continue refacerea amortizoarelor fiscale și toate țările ar trebui să își intensifice în continuare eforturile pentru a asigura o structură a finanțelor publice mai favorabilă creșterii economice.

**Preocupările menționate în rezoluție cu privire la creșterea rapidă a prețurilor proprietăților imobiliare în unele state membre sunt în concordanță cu evaluarea BCE.**<sup>18</sup> Creșterea prețurilor proprietăților imobiliare comerciale pare să devieze de la fundamente, situație care ar putea indica o supraevaluare, în special pe segmentul spațiilor de clasă A. În plus, mai multe state membre sunt actualmente evaluate ca prezentând vulnerabilități la nivelul sectorului imobiliar rezidențial care pot fi soluționate cu ajutorul politicii macroprudențiale. În special, limitarea riscului unor spirale excesive și în curs de consolidare ale prețurilor creditelor și locuințelor, precum și al unei creșteri a nivelului de îndatorare a populației este identificată drept o prioritate de politică în majoritatea țărilor vulnerabile. Deși politicile

<sup>17</sup> A se vedea [conferința de presă](#) organizată după ședința Consiliului guvernatorilor din 8 martie 2018 și [audierea în fața Comisiei ECON](#) din 26 februarie 2018.

<sup>18</sup> A se vedea [Financial Stability Review](#), BCE, noiembrie 2018.

macroprudențiale par a fi adecvate în majoritatea țărilor vulnerabile, este posibil ca în unele dintre acestea orientarea politicii macroprudențiale să necesite ajustări, iar autoritățile naționale ar trebui să aibă în vedere adoptarea de măsuri suplimentare.

**BCE consideră binevenită trimiterea inclusă în rezoluție la solicitarea adresată de Comitetul european pentru risc sistemic (CERS) factorilor de decizie de a investiga necesitatea introducerii unor instrumente macroprudențiale noi pentru instituțiile financiare nebancale.** De exemplu, CERS a identificat drept priorități esențiale elaborarea unor instrumente macroprudențiale care să soluționeze necorelările lichidităților în cadrul fondurilor de investiții, precum și operaționalizarea limitelor macroprudențiale ale efectului de levier.<sup>19</sup> BCE este activ implicată în inițiative destinate evaluării rolului instrumentelor macroprudențiale pentru instituțiile financiare nebancale.

### 3 Aspecte legate de uniunea bancară și de uniunea piețelor de capital

Deși scopul principal al rezoluției nu a fost acela de a lua în discuție chestiuni legate de atribuțiile de supraveghere ale BCE, punctele 16, 38, 39 și 40 vizează mai multe aspecte ale uniunii bancare și ale uniunii piețelor de capital (UPC).

**Solicitarea formulată în rezoluție cu privire la o piață de capital funcțională, diversificată și integrată este, în linii mari, în concordanță cu orientarea politicii BCE.** BCE a susținut cu tărie proiectul UPC încă de la inițierea acestuia și a solicitat înregistrarea de progrese cu privire la finalizarea agendei UPC.<sup>20</sup>

**Recunoașterea, în cadrul rezoluției, a faptului că un sistem european de asigurare a depozitelor (*European deposit insurance scheme – EDIS*) va contribui la consolidarea și protejarea în continuare a stabilității financiare și că partajarea și reducerea riscurilor ar trebui corelate este pe deplin în concordanță cu orientarea politicii BCE.** BCE susține cu tărie finalizarea uniunii bancare. Înființarea unui mecanism comun de sprijin pentru Fondul unic de rezoluție, destinat a acorda sprijin în ceea ce privește atât solvabilitatea, cât și lichiditatea, precum și a unui sistem EDIS va facilita o integrare financiară mai profundă și va spori credibilitatea uniunii bancare. BCE consideră că riscurile au fost deja reduse suficient pentru deblocarea negocierilor politice privind sistemul EDIS. Obiectivul ultim ar trebui să rămână un sistem EDIS complet.

**Solicitarea formulată în rezoluție cu privire la continuarea eforturilor BCE de a asigura pregătirea adecvată a băncilor pentru Brexit este în concordanță cu orientarea politicii BCE.** BCE a subliniat în mod constant faptul că se așteaptă ca

<sup>19</sup> A se vedea Recomandarea Comitetului european pentru risc sistemic din 7 decembrie 2017 privind riscul de lichiditate și riscul efectului de levier în cadrul fondurilor de investiții (CERS/2017/6) și publicația *Macroprudential liquidity tools for investment funds – A preliminary discussion*, *Macroprudential Bulletin*, octombrie 2018.

<sup>20</sup> A se vedea *ECB contribution to the European Commission's consultation on Capital Markets Union mid-term review 2017*, BCE, mai 2017 și *Building a Capital Markets Union – Eurosystem contribution to the European Commission's Green Paper*, Eurosistemul, mai 2015.

băncile să se pregătească pentru toate situațiile neprevăzute, inclusiv pentru un scenariu fără un acord între părți, care ar conduce la un Brexit „dur”, fără o perioadă de tranziție. Băncile sunt responsabile să se asigure că obțin în timp util toate autorizațiile necesare pentru desfășurarea activităților preconizate.<sup>21</sup>

**În ceea ce privește invitația adresată BCE de a efectua toate preparativele necesare pentru a asigura stabilitatea piețelor financiare din UE, inclusiv în cazul unui Brexit fără un acord între părți, BCE monitorizează constant evoluțiile relevante și se pregătește pentru toate rezultatele posibile.** Pe parcursul întregului proces Brexit, BCE a evaluat riscurile la adresa economiei și a sistemului financiar din zona euro, inclusiv în cazul unui scenariu în care nu se ajunge la un acord. De asemenea, BCE a cooperat cu Bank of England pentru a evalua riscurile în domeniul serviciilor financiare în perioada din jurul datei de 30 martie 2019, sub auspiciile unui grup de lucru tehnic prezidat de președintele BCE și guvernatorul Bank of England.<sup>22</sup> BCE a apreciat adoptarea, de către Comisia Europeană și Autoritatea europeană pentru valori mobiliare și piețe (ESMA), a echivalenței și recunoașterii temporare și condiționate a contrapartidelor centrale (CPC), care asigură atenuarea riscurilor unei rupturi brutale pentru serviciile de compensare transfrontalieră. Aceste măsuri sunt în concordanță cu analiza BCE privind domeniile posibile de vulnerabilitate în cazul unui Brexit fără acord. În alte domenii, precum tranzacțiile necompensate cu instrumente financiare derivate extrabursiere, contractele de asigurare transfrontaliere și transferul de date cu caracter personal, analiza BCE a evidențiat faptul că sectorul privat dispune de mijloace pentru a atenua riscurile la adresa stabilității financiare. Din acest motiv, BCE a susținut în continuare faptul că responsabilitatea principală privind pregătirea pentru Brexit ar trebui să revină în continuare participanților pe piață și a încurajat în mod constant instituțiile financiare să se pregătească pentru toate situațiile neprevăzute, inclusiv pentru un Brexit fără un acord între părți.<sup>23</sup>

**Recunoașterea, în rezoluție, a nevoii ca țările din zona euro să urmeze o strategie comună de reglementare pentru sectorul financiar în urma Brexit este în concordanță cu orientarea politicii BCE.** Indiferent de forma pe care o va lua noua relație cu Regatul Unit, este esențial ca Uniunea Europeană să continue progresele înregistrate în perioada crizei în ceea ce privește consolidarea cadrului de reglementare și supraveghere, precum și ca integritatea și condițiile de concurență echitabile ale pieței unice să fie menținute. Brexit nu trebuie să conducă la o erodare a standardelor în materie de reglementare și de supraveghere. De fapt, este esențial să se consolideze în continuare cadrul de reglementare și

<sup>21</sup> A se vedea, de exemplu, discursurile președintei și vicepreședintei Consiliului de supraveghere al BCE, precum și articolele din diversele ediții ale publicației *Supervision Newsletter* din ultimii ani.

<sup>22</sup> A se vedea [Statement: ECB and BoE convene joint technical working group on Brexit-related risks](#), comunicat de presă, BCE, 27 aprilie 2018, precum și observațiile formulate de Mario Draghi, președintele BCE, în cadrul [conferinței de presă](#) din 24 ianuarie 2019.

<sup>23</sup> Pentru o evaluare a riscurilor la adresa sectorului financiar din zona euro generate de un Brexit „dur”, cu efect perturbator, a se vedea [Financial Stability Review](#), BCE, noiembrie 2018.



supraveghere, să se asigure omogenitatea normelor și aplicarea acestora, precum și să se dezvolte piața unică în domeniul serviciilor financiare.<sup>24</sup>

#### 4 Aspecte legate de infrastructurile de piață și plăți

Punctele 36, 44 și 45 din rezoluție se referă la mai multe aspecte ale plăților și monedelor digitale. Punctul 49 atrage atenția asupra rolului deținut de euro pe plan internațional.

**În ceea ce privește solicitarea formulată în rezoluție la adresa BCE de a intensifica monitorizarea evoluției tehnologiei registrelor distribuite (DLT sau *blockchain*) și a riscurilor mai mari în materie de securitate cibernetică reprezentate de tehnologia financiară, BCE urmărește în mod activ evoluțiile tehnologice și impactul lor potențial asupra funcțiilor de bancă centrală și asupra participanților pe piață.** Pe de o parte, analiza în curs acoperă implicațiile adoptării potențiale a noilor tehnologii de către intermediarii financiari și infrastructurile de piață. De asemenea, BCE analizează cele mai bune practici pentru serviciile care testează reziliența cibernetică a sistemelor informatice bazate pe noile tehnologii financiare. Totodată, experimente referitoare la tehnologia registrelor distribuite sunt derulate în colaborare cu băncile centrale din UE, precum și cu Bank of Japan în cadrul proiectului Stella. Rezultatele proiectului Stella au fost publicate în septembrie 2017 și martie 2018, noi analize fiind în curs.<sup>25</sup> Pe de altă parte, BCE investighează chestiunea distinctă, dar conexă a unui nou tip de active, criptoactivele, care pot utiliza DLT ca modalitate de eludare a responsabilităților care revin, de regulă, entităților emitente și celor din domeniul contabil atunci când oferă și transferă reprezentări digitale ale valorii.

**BCE este de acord cu importanța studierii naturii monedelor digitale ale băncilor centrale și a motivelor posibile pe care băncile centrale le pot avea pentru emiterea acestora, după cum se solicită în rezoluție.** Eurosistemul analizează consecințele pe care punerea la dispoziția cetățenilor din zona euro a banilor băncii centrale sub formă digitală, ca o completare la numerar, le-ar putea avea asupra transmisiei politicii monetare, sistemului de plăți și circuitului numerarului, stabilității financiare și economiei în sens mai larg. BCE urmărește cu atenție activitățile desfășurate de alte bănci centrale și, în calitate de membră a organismelor de standardizare, precum Comitetul pentru plăți și infrastructuri de piață, colaborează cu alte bănci centrale în vederea obținerii unei înțelegeri comune a implicațiilor și riscurilor aferente.

<sup>24</sup> A se vedea [declarația introductivă](#) susținută de Mario Draghi, președintele BCE, în cadrul audierii în fața Comisiei ECON din 28 noiembrie 2016. A se vedea, de asemenea, Avizul Băncii Centrale Europene din 22 august 2018 cu privire la revizuirea tratamentului prudențial al firmelor de investiții ([CON/2018/36](#)).

<sup>25</sup> A se vedea [Securities settlement systems: delivery-versus-payment in a distributed ledger environment](#), raport privind proiectul Stella, BCE/Bank of Japan, martie 2018 și [Payment systems: liquidity saving mechanisms in a distributed ledger environment](#), raport privind proiectul Stella, BCE/Bank of Japan, septembrie 2017.

**BCE apreciază susținerea, menționată în rezoluție, cu privire la importanța monedei fizice și, în sfera sa de competență, va continua să protejeze statutul de mijloc legal de plată al bancnotelor euro, astfel cum este garantat prin articolul 128 din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene (TFUE).**

Intensificarea puternică a circulației bancnotelor euro, care a înregistrat în mod constant, de la introducerea lor, ritmuri de creștere superioare dinamicii PIB, subliniază faptul că moneda fizică este în continuare importantă pentru zona euro.

**În ceea ce privește rolul internațional al euro menționat în rezoluție, BCE este de acord cu faptul că finalizarea arhitecturii Uniunii Economice și Monetare va spori reziliența zonei euro și, implicit, va crea un mediu favorabil utilizării monedei euro.** Finalizarea uniunii bancare, precum și crearea unor piețe de capital europene conectate într-un mod mai profund și optimizat ca urmare a trecerii la o uniune a piețelor de capital din UE vor sprijini indirect utilizarea euro pe plan mondial ca monedă internațională de investiții, finanțare și decontare.

**Consiliul guvernatorilor BCE a decis, la data de 20 martie 2019<sup>26</sup>, să retragă recomandarea de modificare a articolului 22 din Statutul SEBC și al BCE<sup>27</sup>.**

BCE consideră că proiectul de amendament al articolului 22, care a rezultat în urma discuțiilor purtate între Consiliu, Parlamentul European și Comisia Europeană, nu mai corespunde obiectivelor care au stat la baza recomandării sale. BCE este pregătită să reexamineze acest aspect în viitor, cooperând pe deplin cu celelalte instituții, în cazul în care poate fi stabilită o direcție de urmat care nu ridică astfel de probleme. BCE nu se așteaptă ca retragerea recomandării sale să împiedice adoptarea Regulamentului modificat privind infrastructura pieței europene (EMIR), care vizează consolidarea cadrului de reglementare pentru CPC, în special pentru CPC din afara UE. BCE apreciază obiectivul regulamentului de îmbunătățire a procesului de recunoaștere și supraveghere a CPC din țări terțe și de sporire a rigurozității acestuia pentru CPC de importanță sistemică esențială pentru UE.<sup>28</sup> În limitele mandatului său, BCE este pregătită să contribuie la implementarea acestuia.

## 5 Aspecte instituționale ale BCE

Punctele 7, 35 și 51-54 din rezoluție analizează mai multe aspecte ale organizării și funcționării instituționale a BCE.

**BCE apreciază recunoașterea, în cadrul rezoluției, a îmbunătățirilor aduse la nivelul responsabilității și al transparenței sale.** Deși dispozițiile Tratatului referitoare la asumarea responsabilității s-au menținut neschimbate, un nou cadru

<sup>26</sup> A se vedea [scrisoarea adresată de președintele Draghi președintelui Parlamentului European](#) cu privire la retragerea recomandării BCE privind articolul 22 din Statutul Sistemului European al Băncilor Centrale și al Băncii Centrale Europene.

<sup>27</sup> A se vedea Recomandarea BCE privind o decizie a Parlamentului European și a Consiliului de modificare a articolului 22 din Statutul Sistemului European al Băncilor Centrale și al Băncii Centrale Europene ([BCE/2017/18](#)).

<sup>28</sup> A se vedea Avizul Băncii Centrale Europene cu privire la o propunere de regulament al Parlamentului European și al Consiliului de modificare a Regulamentului (UE) nr. 1095/2010 și a Regulamentului (UE) nr. 648/2012 ([CON/2017/39](#)).

privind asumarea responsabilității a fost elaborat pentru a ține seama de noile atribuții de supraveghere încredințate BCE. În plus, în limitele cadrului existent, BCE și Parlamentul European au majorat, în ultimii ani, frecvența interacțiunilor lor, au inovat formatul și au extins sfera de interes a schimburilor ca răspuns la cererea privind un nivel crescut de control al acțiunilor BCE. Pe de o parte, aceasta a condus la o utilizare sporită de către Parlamentul European a instrumentelor de asumare a responsabilității aflate la dispoziția sa. Pe de altă parte, și BCE este interesată să își consolideze practicile de asumare a responsabilității în fața Parlamentului European ca parte a efortului de a-și explica politicile într-un mediu mai complex.<sup>29</sup>

**În ceea ce privește solicitarea formulată în rezoluție la adresa BCE de a îmbunătăți echilibrul de gen în rândul personalului său, BCE a introdus o serie de măsuri specifice în vederea sprijinirii unui mediu de lucru divers și favorabil incluziunii.** La 1 ianuarie 2019, femeile reprezentau 22% din personalul de conducere de nivel superior al BCE și 29% din totalul personalului de conducere. În ultimii ani, BCE a introdus o serie de măsuri suplimentare pentru a promova un mediu de lucru mai favorabil incluziunii. În 2018, Comitetul executiv a aprobat atât noi măsuri prin care să asigure că, la nivelul BCE, există cel puțin o femeie în echipa de conducere de nivel superior din fiecare domeniu de activitate și că cel puțin o treime din echipa de conducere a fiecărui domeniu de activitate este formată din femei, cât și orientări destinate îmbunătățirii procesului de recrutare.<sup>30</sup>

**Ca răspuns la solicitarea formulată în rezoluție la adresa BCE cu privire la publicarea cuantumurilor totale ale profiturilor realizate de Eurosistem prin intermediul Programului destinat piețelor titlurilor de valoare (*Securities Markets Programme – SMP*), datele sunt raportate în cele ce urmează.** Deținerile totale ale Eurosistemului de titluri achiziționate în cadrul SMP, defalcate în funcție de țara emitentă, precum și veniturile realizate și cele estimate conexe sunt raportate în tabelul de mai jos. După cum s-a solicitat în rezoluție, tabelul prezintă cuantumurile totale ale profiturilor realizate de Eurosistem prin intermediul SMP din 2010 până la expirarea totală a acestuia, cu o defalcare specifică pe țări pentru țările care au făcut obiectul achizițiilor în cadrul SMP (Irlanda, Grecia, Spania, Italia și Portugalia). Este important să se reamintească faptul că SMP a fost conceput pentru a asigura adâncime și lichiditate pe segmentele disfuncționale ale piețelor titlurilor de valoare de natura datoriei, precum și pentru a restabili o funcționare adecvată a mecanismului de transmisie a politicii monetare. Prin urmare, au fost efectuate achiziții pe acele segmente de piață considerate disfuncționale. În schimb, scopul Programului de achiziționare de active este de a oferi economiei un stimul monetar suplimentar într-o perioadă în care ratele dobânzilor sunt apropiate de limita lor inferioară. Această diferență la nivelul obiectivelor este reflectată, de asemenea, de faptul că SMP este conceput a fi neutru în ceea ce privește furnizarea de lichiditate

<sup>29</sup> A se vedea [The evolution of the ECB's accountability practices during the crisis](#), *Buletin economic*, ediția 5/2018, BCE.

<sup>30</sup> A se vedea [ECB releases progress on gender targets](#), comunicat de presă, BCE, 8 martie 2018.

de către banca centrală, prin operațiuni de absorbție de lichiditate.<sup>31</sup> Nu în ultimul rând, ar trebui reamintit faptul că, în urma deciziei Consiliului guvernatorilor BCE privind tranzacțiile monetare definitive din 6 septembrie 2012, Programul destinat piețelor titlurilor de valoare a fost încetat, iar tranzacțiile monetare definitive ale Eurosistemului pe piețele secundare ale obligațiunilor guvernamentale au fost concepute pentru a asigura transmisia corespunzătoare a politicii monetare și menținerea caracterului unic al politicii monetare.<sup>32</sup> În ceea ce privește solicitarea privind publicarea veniturilor nete din dobânzi generate de obligațiunile deținute în portofoliile ANFA (*Agreement on Net Financial Assets* – Acordul privind activele financiare nete), BCE a indicat deja faptul că această chestiune ține de competența națională și nu intră sub incidența atribuțiilor BCE și că ar trebui contactate BCN individuale pentru a obține informații suplimentare pe această temă.<sup>33</sup>

#### Deținerile totale ale Eurosistemului în cadrul SMP, defalcate în funcție de țara emitentă, precum și veniturile realizate și cele estimate conexe

(miliarde EUR)

Țară emitentă	Suma nominală la 31 decembrie 2018	Valoare contabilă la 31 decembrie 2018	Venituri realizate în perioada 2010-2017	Venituri estimate din 2018 până la expirare
Irlanda	5,8	5,7	4,6	1,0
Grecia	8,3	7,8	15,7	2,1
Spania	14,2	14,2	9,4	2,1
Italia	40,7	40,2	24,4	5,5
Portugalia	5,3	5,3	7,1	0,8
<b>Total</b>	<b>74,3</b>	<b>73,1</b>	<b>61,1</b>	<b>11,5</b>

**În ceea ce privește recomandările formulate de Transparency International, menționate în rezoluție, BCE consideră binevenit dialogul cu părțile interesate, precum Transparency International, care contribuie la protejarea și consolidarea independenței, transparenței, asumării responsabilității și integrității.** Mai multe recomandări formulate de Transparency International în raportul său „Two Sides of the Same Coin?” au fost implementate. Mandatul Comitetului de audit al BCE a fost revizuit pentru a permite diversificarea în continuare a membrilor săi, iar Codul unic de conduită pentru funcționarii de nivel înalt ai BCE, în vigoare din ianuarie 2019, a consolidat normele postangajare, inclusiv cu privire la perioadele de așteptare (*cooling-off*), și a introdus obligația publicării declarațiilor de interese.<sup>34</sup> În cazul unora dintre recomandări, precum adoptarea unei politici privind avertizarea de integritate în interes public, activitățile sunt în curs. În ceea ce privește rolul BCE în cadrul programelor de asistență financiară pentru țările din zona euro, BCE a participat la acestea în conformitate cu cadrul său juridic. Îndeosebi, atribuțiile privind evaluarea cererilor de sprijin pentru

<sup>31</sup> Pentru a menține condițiile de lichiditate neafectate de program, Eurosistemul a reabsorbit lichiditatea furnizată în cadrul SMP prin intermediul operațiunilor săptămânale de absorbție de lichiditate derulate până în iunie 2014. La data de 5 iunie 2014, BCE a suspendat operațiunile săptămânale de reglaj fin prin care era sterilizată lichiditatea injectată prin intermediul programului, ultima operațiune fiind alocată la 10 iunie 2014.

<sup>32</sup> A se vedea [Technical features of Outright Monetary Transactions](#), BCE, 6 septembrie 2012.

<sup>33</sup> A se vedea [răspunsul](#) transmis de Mario Draghi la o întrebare adresată de dl Chountis, deputat în Parlamentul European, 27 noiembrie 2018.

<sup>34</sup> A se vedea [website-ul BCE](#).

stabilitate, negocierea unui memorandum de înțelegere care să detalieze condiționalitatea atașată asistenței financiare acordate, precum și monitorizarea conformității cu condiționalitatea atașată asistenței financiare au fost alocate Comisiei Europene, în colaborare cu BCE. În timp, BCE a decis să își reorienteze rolul către activități legate de aspecte financiare și cu impact puternic la nivel macroeconomic, inclusiv aspecte privind reforme ale sectorului financiar, proiecții macroeconomice, ținte bugetare principale și sustenabilitatea și necesarul de finanțare.<sup>35</sup>

---

<sup>35</sup> A se vedea Avizul Băncii Centrale Europene din 11 aprilie 2018 cu privire la o propunere de regulament privind înființarea Fondului Monetar European (CON/2018/20). A se vedea, de asemenea, [audierea în cadrul Comisiei ECON](#) din 24 septembrie 2018.