EUROPEAN CENTRAL BANK

EUROSYSTEM

СТАНОВИЩЕ НА ЕВРОПЕЙСКАТА ЦЕНТРАЛНА БАНКА

от 13 април 2012 година

относно Държавния фонд за гарантиране устойчивост на държавната пенсионна система

(CON/2012/29)

Въведение и правно основание

На 12 март 2012 г. Европейската централна банка (ЕЦБ) получи искане от министъра на финансите на България за становище относно проект на закон за изменение и допълнение на Закона за Държавния фонд за гарантиране устойчивост на държавната пенсионна система (наричан по-долу „законопроекта“).

ЕЦБ е компетентна да даде становище на основание член 127, параграф 4 и член 282, параграф 5 от Договора за функционирането на Европейския съюз (наричан по-долу „Договора“), както и на основание член 2, параграф 1, трето и шесто тире от Решение 98/415/ЕО на Съвета от 29 юни 1998 г. за консултирането на националните власти с Европейската централна банка по отношение на проектите за законодателни разпоредби[1], тъй като законопроектът се отнася до Българска народна банка и правилата, които са приложими за финансовите институции, доколкото те съществено влияят върху стабилността на финансовите институции и пазарите. Управителният съвет прие настоящото становище съгласно изречение първо на член 17.5 от Процедурния правилник на Европейската централна банка.

1. Цел на законопроекта

Законопроектът предвижда по-гъвкав избор на финансови инструменти за инвестиране на активите на Държавния фонд за гарантиране устойчивост на държавната пенсионна система (наричан по-долу „Фонда“), включително инвестиране в местни активи[2]. Също така се цели усъвършенстване на инвестиционните регулации и въвеждането на по-широки възможности за диверсификация на инвестиционния портфейл на Фонда.

2. Общи бележки

2.1 Законът за Държавния фонд за гарантиране устойчивост на държавната пенсионна система[3] (наричан по-долу „Закона“) регламентира статута и дейността на Фонда. Главната цел на Фонда е осигуряване устойчивост на държавната пенсионна система чрез акумулиране,

1 ОВ L 189, 3.7.1998 г., стр. 42.

2 Виж мотивите към законопроекта.

3 Обнародван в Държавен вестник, брой 98 от 14.11.2008 г.

инвестиране и трансфериране на допълнителни финансови средства към бюджета на държавното обществено осигуряване за фонд „Пенсии“[4]. Средствата на Фонда са самостоятелно обособена част от централния бюджет и се управляват и структурират в рамките на инвестиционни портфейли в съответствие с разпоредбите на Закона[5]. Фондът се управлява от управителен съвет, който се състои от министри и други членове, представляващи съответни институции или организации. Законът също така определя инструментите, в които могат да бъдат инвестирани средствата на Фонда[6] и забранява инвестирането в някои инструменти, включително български държавни ценни книжа, акции на български дружества и други активи[7]. В допълнение, съгласно Закона, трансферирането на средства от Фонда за бюджета на държавното обществено осигуряване не може да се извършва преди 2018 г. и е до размер, определен със Закона за държавния бюджет на Република България за съответната година[8]. ЕЦБ разбира, че повечето от средствата на Фонда са депозирани в Българска народна банка.

2.2 Съгласно законопроекта, забраната за инвестиране на средствата на Фонда в ценни книжа, издадени или гарантирани от Република България, или издадени от български общини, или от определени други български емитенти, се премахва. В допълнение, до 70 на сто от активите на Фонда могат да бъдат инвестирани в ценни книжа, издадени или гарантирани от Република България, задълженията, по които съставляват държавен или държавногарантиран дълг[9]. ЕЦБ отбелязва, че законопроектът не изисква кредитен рейтинг от инвестиционна степен да се прилага за ценни книжа, емитирани от българското правителство, докато другите дългови ценни книжа изискват такъв рейтинг[10]. Това води до неравнопоставено третиране на различните инвестиционни инструменти, което може да доведе до изкривявания на пазара и конкуренцията. То поставя правителството в привилегирована позиция в сравнение с други емитенти. Нещо повече, съгласно законопроекта придобиването на ценни книжа, издадени от българското правителство, се извършва само на първичен пазар[11]. Доколкото законопроектът предвижда, че Фондът може да придобива дългови ценни книжа, емитирани от други държави-членки и трети страни, само ако те имат кредитен рейтинг от инвестиционна степен, присъден от агенция за кредитен рейтинг, регистрирана или сертифицирана съгласно Регламент (ЕО) № 1060/2009[12],

---

4 Виж член 1, алинея 2 от Закона.

5 Виж член 1, алинея 3 от Закона.

6 Виж член 13, алинеи 1 до 7 от Закона.

7 Виж член 13, алинея 8 от Закона, държавни ценни книжа, емитирани от българската държава, общински ценни книжа, издадени от български общини, акции на дружества, регистрирани на територията на Република България и свързаните с тях производни финансови инструменти, акции или дялове в колективни инвестиционни схеми или договорни фондове, недвижимо имущество и ценни метали.

8 Виж параграф 3 от Преходните и заключителни разпоредби на Закона.

9 Виж член 13, алинея 1, т. 3 от законопроекта.

10 Виж член 13, алинея 1 от законопроекта.

11 Виж член 14, алинея 12 от законопроекта.

12 Регламент (ЕО) № 1060/2009 на Европейския парламент и на Съвета от 16 септември 2009 година относно агенциите за кредитен рейтинг (ОВ L 302, 17.11.2009 г., стр. 1)

докато инвестиции в дългови ценни книжа, издадени от България не са предмет на такова изискване, възниква въпрос за непряка дискриминация, който може да доведе до неоправдани ограничения на свободното движение на капитали, в противоречие на член 63 от Договора.

ЕЦБ отбелязва, че пазарът на български държавни ценни книжа е ограничен по размер и ликвидност. Нещо повече, нито един друг подобен голям български публичен фонд или орган не участва на този пазар. Инвестирането на значителните средства на Фонда на пазара на български държавни ценни книжа може да има някои последици за обема и доходността на българските държавни ценни книжа. Следователно, предложеният инвестиционен режим може да изкриви местните пазари на ценни книжа, включително първичния и вторичния пазар на български държавни ценни книжа. Последица от това е, че насочването на средствата на Фонда на първичния пазар на държавни ценни книжа може да изкриви доходностите там, така че те да не са изцяло пазарно определяни. Това също ще се отрази на доходността на вторичния пазар на български държавни ценни книжа. Така, ако Фондът закупи предвидените обеми, изключтелно на първичния пазар или на вторичния пазар, цените и доходностите на българските държавни ценни книжа няма да отразяват истинското състояние на българската икономика и позицията на публичните финанси на страната. В допълнение, някои инвеститори биха могли да спрат да участват на пазар на дългови ценни книжа, доминиран от фонд от публичния сектор, който е под контрола на емитента. Това би ограничило дълбочината и ликвидността на този пазар.

2.3. В съответствие с член 5 от Акта относно условията за присъединяване на Република България и Румъния и промените в Учредителните договори на Европейския съюз[13], България участва в Икономическия и паричен съюз от датата на присъединяване като държава-членка, с дерогация по смисъла на член 122 от Договора за ЕО. Преди държава-членка да може да приеме еврото, тя трябва да постигне висока степен на устойчиво сближаване, оценявана въз основа на критериите, посочени в Договора[14] и подробно описани в Протокол № 13 относно критериите за конвергенция, приложен към Договора. ЕЦБ отбелязва, че оценката на напредъка на България при изпълнението на критерия, свързан с нивата на дългосрочните лихвени проценти, предвиден в на член 140, параграф 1, четвърто тире от Договора може да бъде повлияна от операциите на Фонда на българския пазар на държавни ценни книжа. Възможното изкривяване на този пазар, в резултат на доминиращото участие на Фонда, придобиващ голям обем от държавни ценни книжа на малък пазар с ниска ликвидност, може да подкопае доверието и точността на изпълнението на критерия за дългосрочни лихвени проценти. ЕЦБ ще наблюдава отблизо напредъка на България при изпълнението на критериите за конвергенция и ще докладва, съгласно предвиденото в член 140, параграф 1 от Договора.

---

13 ОВ L 157, 21.6.2005 г., стр. 203.

14 Виж член 140, параграф 1 от Договора.

3. Специфични забележки

Законопроектът предвижда, че управителният съвет на Фонда определя видовете, структурата, инвестиционния хоризонт и параметрите за измерване, оценка и контрол на доходността и риска по отношение на инвестициите на Фонда в депозити и други сметки в Българската народна банка[15]. ЕЦБ разбира, че тази разпоредба цели да оправомощи управителния съвет на Фонда да взема решения по всички важни аспекти на инвестиционния портфейл на Фонда и да стандартизира подхода, използван в член 5, точка 3 на Закона. От съображения за правна сигурност и за да се избягнат всякакви неясноти, които могат да подкопаят независимостта на Българската народна банка, член 5, точка 9 от законопроекта следва да бъде изменена.

Настоящото становище ще бъде публикувано на уебсайта на ЕЦБ.

Съставено във Франкфурт на Майн на 13 април 2012 година.

[подпис]

Председател на ЕЦБ

Mario DRAGHI

15 Виж член 5, точка 9 от законопроекта.