



EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

EUROSISTÉM

VÝROČNÁ SPRÁVA 2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

VÝROČNÁ SPRÁVA
2012





EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

EUROSYSTÉM



V roku 2013
je vo všetkých
publikáciách ECB
použitý motív
z bankovky 5 eur.



**VÝROČNÁ SPRÁVA
2012**

© Európska centrálna banka 2013

Adresa

Kaiserstrasse 29
60311 Frankfurt nad Mohanom
Nemecko

Poštová adresa

Postfach 16 03 19
60066 Frankfurt am Main
Germany

Telefón

+49 69 1344 0

Internet

<http://www.ecb.europa.eu>

Fax

+49 69 1344 6000

Všetky práva vyhradené.

*Reprodukovanie na vzdelávacie a nekomerčné účely
je povolené s uvedením zdroja.*

*Preklad zabezpečila Národná banka Slovenska.
Záväzným je originálne anglické znenie.*

Fotografie:

Andreas Böttcher

Robert Metsch

*Redakčná uzávierka údajov uvedených
v tejto správe bola 1. marca 2013.*

ISSN 1830-2920 (tlačaná verzia)

ISSN 1830-3005 (epub)

ISSN 1830-3005 (elektronická verzia)

Katalógové číslo EÚ QB-AA-13-001-SK-C (tlačaná verzia)

Katalógové číslo EÚ QB-AA-13-001-SK-E (epub)

Katalógové číslo EÚ QB-AA-13-001-SK-N (elektronická verzia)

OBSAH

PREDSLOV	7
KAPITOLA I	
HOSPODÁRSKY VÝVOJ A MENOVÁ POLITIKA	13
I ROZHODNUTIA MENOVEJ POLITIKY	13
2 MENOVÝ, FINANČNÝ A HOSPODÁRSKY VÝVOJ	16
2.1 Globálne makroekonomické prostredie	16
Box 1 Príčiny aktuálneho spomalenia globálneho obchodu	18
2.2 Menový a finančný vývoj	27
Box 2 Vplyv neštandardných opatrení prijatých 8. decembra 2011	32
Box 3 Trendy vývoja dlhodobých inflačných očakávaní v eurozóne	39
2.3 Vývoj cien a nákladov	48
Box 4 Vplyv nepriamych daní na infláciu HICP v roku 2012	50
2.4 Produkcia, dopyt a vývoj na trhu práce	55
Box 5 Proces obnovy rovnováhy v eurozóne	58
2.5 Vývoj v rozpočtovej oblasti	63
3 HOSPODÁRSKY A MENOVÝ VÝVOJ V ČLENSKÝCH ŠTÁTOCH EÚ NEPATRIACICH DO EUROZÓNY	69
KAPITOLA 2	
OPERÁCIE A ČINNOSTI CENTRÁLNEJ BANKY	79
I OPERÁCIE MENOVEJ POLITIKY, DEVÍZOVÉ OPERÁCIE A INVESTIČNÁ ČINNOSŤ	79
1.1 Operácie menovej politiky	79
1.2 Devízové operácie a operácie s inými centrálnymi bankami	88
1.3 Investičná činnosť	88
2 PLATOBNÉ SYSTÉMY A SYSTÉMY ZÚČTOVANIA CENNÝCH PAPIEROV	90
2.1 Systém TARGET2	90
2.2 TARGET2-Securities	92
2.3 Postupy pri vyrovnávaní cezhraničného kolaterálu	94
3 BANKOVKY A MINCE	95
3.1 Obeh eurových bankoviek a mincí	95
3.2 Falšovanie a potlačanie falšovania bankoviek	97
3.3 Výroba a emisia bankoviek	98
4 ŠTATISTIKA	100
4.1 Nové a rozšírené štatistiky eurozóny	100
4.2 Ďalší vývoj v štatistickej oblasti	100
5 EKONOMICKÝ VÝSKUM	102
5.1 Priority a výsledky výskumu	102
5.2 Šírenie výsledkov výskumu: publikácie a konferencie	103

6	OSTATNÉ ÚLOHY A ČINNOSTI	104
6.1	Dodržiavanie zákazu menového financovania a zákazu zvýhodneného prístupu	104
6.2	Poradné funkcie	104
6.3	Správa úverových operácií	109
6.4	Služby Eurosystemu v oblasti správy rezerv	110
	KAPITOLA 3	
	FINANČNÁ STABILITA, ÚLOHY SÚVISIACE S ESRB A FINANČNÁ INTEGRÁCIA	113
I	FINANČNÁ STABILITA	113
1.1	Monitorovanie finančnej stability	113
1.2	Opatrenia na zabezpečenie finančnej stability	116
2	ÚLOHY TÝKAJÚCE SA FUNGOVANIA EURÓPSKEHO VÝBORU PRE SYSTÉMOVÉ RIZIKÁ	118
2.1	Inštitucionálny rámec	118
2.2	Analytická, štatistická, logistická a organizačná podpora ESRB	119
3	FINANČNÁ REGULÁCIA A DOHĽAD	121
3.1	Bankový systém	121
3.2	Cenné papiere	123
3.3	Účtovníctvo	124
4	FINANČNÁ INTEGRÁCIA	124
5	DOHĽAD NAD PLATOBŇMI SYSTÉMAMI A TRHOVÝMI INFRAŠTRUKTÚRAMI	129
5.1	Systémy veľkých platieb a poskytovatelia infraštruktúrnych služieb	129
5.2	Retailové platobné systémy a platobné nástroje	131
5.3	Klíring a vyrovnanie obchodov s cennými papiermi a derivátmi	132
	KAPITOLA 4	
	EURÓPSKE OTÁZKY	137
I	POLITICKÉ A INŠTITUCIONÁLNE OTÁZKY	137
2	VÝVOJ V PRISTUPUJÚCICH A KANDIDÁTSKYCH KRAJINÁCH A VZŤAHY EÚ S TÝMITO KRAJINAMI	141
	KAPITOLA 5	
	MEDZINÁRODNÉ OTÁZKY	145
I	KLÚČOVÉ MOMENTY V ROZVOJI MEDZINÁRODNÉHO MENOVÉHO A FINANČNÉHO SYSTÉMU	145
2	SPOLUPRÁCA S KRAJINAMI NEPATRIACIMI DO EÚ	147
	KAPITOLA 6	
	EXTERNÁ KOMUNIKÁCIA A ZODPOVEDNOSŤ	151
I	ZODPOVEDNOSŤ A KOMUNIKAČNÁ POLITIKA	151

2 ZODPOVEDNOSŤ VOČI EURÓPSKEMU PARLAMENTU	152
3 KOMUNIKAČNÉ AKTIVITY	153
KAPITOLA 7	
INŠTITUCIONÁLNY RÁMEC A ORGANIZÁCIA	159
I ROZHODOVACIE ORGÁNY A RIADENIE ECB	159
1.1 Eurosystem a Európsky systém centrálnych bánk	159
1.2 Rada guvernérov	160
1.3 Výkonná rada	162
1.4 Generálna rada	163
1.5 Výbory Eurosystemu/ESCB, Výbor pre rozpočet, Konferencia pre ľudské zdroje a Riadiaci výbor Eurosystemu pre informačné technológie	165
1.6 Riadenie ECB	166
2 ORGANIZAČNÝ VÝVOJ	171
2.1 Riadenie ľudských zdrojov	171
2.2 Vzťahy so zamestnancami a sociálny dialóg	172
2.3 Sociálny dialóg ESCB	173
2.4 Koordinačný úrad Eurosystemu pre obstarávanie	173
2.5 Nové sídlo ECB	174
2.6 Environmentálne otázky	175
2.7 Riadenie informačných technológií	175
ROČNÁ ÚČTOVNÁ ZÁVIERKA ECB	
Správa o činnosti za rok končiaci sa 31. decembra 2012	179
Súvaha k 31. decembru 2012	186
Výkaz ziskov a strát za rok končiaci sa 31. decembra 2012	188
Účtovné pravidlá	189
Poznámky k súvahe	196
Poznámky k výkazu ziskov a strát	212
Správa nezávislého audítora	216
Poznámka k rozdeleniu zisku/straty	218
Konsolidovaná súvaha Eurosystemu k 31. decembru 2012	220
PRÍLOHY	
I PRÁVNE NÁSTROJE PRIJATÉ ECB	223
2 CHRONOLÓGIA OPATRENÍ MENOVEJ POLITIKY EUROSISTÉMU	232
3 PREHĽAD KOMUNIKÁCIE ECB V SÚVISLOSTI S POSKYTOVANÍM LIKVIDITY	234
4 PUBLIKÁCIE EURÓPSKEJ CENTRÁLNEJ BANKY	236
5 SLOVNÍK POJMOV	237

POUŽITÉ SKRATKY

KRAJINY

BE	Belgicko
BG	Bulharsko
CZ	Česká republika
DK	Dánsko
DE	Nemecko
EE	Estónsko
IE	Írsko
GR	Grécko
ES	Španielsko
FR	Francúzsko
IT	Taliano
CY	Cyprus
LV	Lotyšsko
LT	Litva
LU	Luxembursko
HU	Maďarsko
MT	Malta
NL	Holandsko
AT	Rakúsko
PL	Poľsko
PT	Portugalsko
RO	Rumunsko
SI	Slovinsko
SK	Slovensko
FI	Fínsko
SE	Švédsko
UK	Spojené kráľovstvo
JP	Japonsko
US	Spojené štáty

OSTATNÉ

BIS	Banka pre medzinárodné zúčtovanie
CPI	index spotrebiteľských cien
EBA	Európsky orgán pre bankovníctvo
ECB	Európska centrálna banka
EHP	Európsky hospodársky priestor
EIOPA	Európsky orgán pre poisťovníctvo a dôchodkové poistenie zamestnancov
ESA 95	Európsky systém účtov 1995
ESCB	Európsky systém centrálnych bánk
ESMA	Európsky orgán pre cenné papiere a trhy
EÚ	Európska únia
EUR	euro
HDP	hrubý domáci produkt
HICP	harmonizovaný index spotrebiteľských cien
HMÚ	hospodárska a menová únia
ILO	Medzinárodná organizácia práce
MMF	Medzinárodný menový fond
NCB	národná centrálna banka
OECD	Organizácia pre hospodársku spoluprácu a rozvoj
PFI	peňažná finančná inštitúcia
PPI	index cien výrobcov

V súlade s praxou Spoločenstva sú členské štáty EÚ v tejto správe zoradené v abecednom poradí podľa ich názvov v národných jazykoch.

Ak nie je uvedené inak, všetky odkazy v tejto správe na čísla článkov zmluvy sa týkajú číslovania platného od nadobudnutia platnosti Lisabonskej zmluvy 1. decembra 2009.

PREDSLOV



V prostredí klesajúcej hospodárskej aktivity a nestálych finančných podmienok v dôsledku finančnej krízy a krízy štátneho dlhu bol rok 2012 z hľadiska výkonu menovej politiky ďalším náročným rokom. Dôveryhodnosť menovej politiky ECB však zostala vysoká, čoho dôkazom boli aj naďalej pevne ukotvené strednodobé až dlhodobjšie inflačné očakávania na úrovni zodpovedajúcej cieľu Rady guvernérov udržiavať mieru inflácie v strednodobom horizonte na úrovni nižšej, ale blízkej 2 %.

V roku 2012 došlo v eurozóne k poklesu reálnej hospodárskej aktivity, predovšetkým v dôsledku slabých investícií a súkromnej spotreby. Tento vývoj bol odrazom nízkej dôvery v hospodárstve, zvýšenej neistoty a pokračujúceho procesu úprav bilancií vo finančnom i nefinančnom sektore, ako aj vysokej nezamestnanosti, prísnejšej rozpočtovej politiky a tlmeného zahraničného dopytu. Ročná miera inflácie zostala v roku 2012 napriek nepriaznivým makroekonomickým podmienkam na zvýšenej úrovni, hoci počas roka klesala. Úroveň inflácie do značnej

miery ovplyvňoval výrazný rast cien energií a zvyšovanie nepriamych daní a regulovaných cien vo viacerých krajinách eurozóny. Inflácia dosahovala v roku 2012 v priemere 2,5 % (2,7 % v roku 2011). Tempo menovej expanzie bolo počas roka 2012 tlmené. Vzhľadom na oslabovanie inflačných tlakov počas horizontu relevantného z hľadiska menovej politiky v dôsledku naplnenia niektorých rizík spomalenia hospodárskeho rastu sa Rada guvernérov v júli 2012 rozhodla znížiť kľúčové úrokové sadzby ECB o 25 bázických bodov.

Napätie na finančných trhoch bolo začiatkom roka zvýšené. Ťažkosti so získaním financovania na medzibankových peňažných trhoch sa následne o niečo zmiernili, a to aj vďaka vysokej účasti bánk na dvoch trojročných dlhodobjších refinančných operáciách uskutočnených v decembri 2011 a februári 2012. Podobne ako vo všetkých refinančných operáciách v roku 2012 bol aj v týchto dlhodobjších refinančných operáciách pridelený plný objem finančných prostriedkov s cieľom zabrániť obmedzenému prísunu úverov do reálnej ekonomiky. Eurosystem okrem toho prijal ďalšie opatrenia na zachovanie a zvýšenie dostupnosti kolaterálu pre zmluvné strany, napríklad prostredníctvom akceptovania určitých dodatočných úverových pohľadávok ako kolaterálu a rozšírením kritérií akceptovateľnosti určitých druhov cenných papierov krytých aktívami. Tieto opatrenia celkovo prispeli k zlepšeniu dostupnosti kolaterálu v eurozóne.

Opätovné zintenzívnenie krízy štátneho dlhu v eurozóne v prvom polroku 2012 poukázalo na jednoznačnú potrebu lepšej a dôslednejšej koordinácie hospodárskych, rozpočtových a finančných politík v krajinách eurozóny, aby neutržateľný vývoj v jednotlivých krajinách nemohol ohrozovať plynulé fungovanie HMÚ. Na posilnenie HMÚ sa v roku 2012 uskutočnilo viacero dôležitých iniciatív.

Zmluva o stabilite, koordinácii a správe v hospodárskej a menovej únii (známa aj ako fiškálna dohoda), ktorá bola podpísaná v marci 2012, bola následne ratifikovaná v dvanástich krajinách

eurozóny a 1. januára 2013 vstúpila do platnosti. Cieľom tejto zmluvy je posilniť súčasný rozpočtový rámec, a to najmä zakotvením pravidla štrukturálne vyrovnaného rozpočtu do vnútroštátnych právnych predpisov. Odchýlky od tohto pravidla a, čo je ešte dôležitejšie, kumulatívny dosah na štátny dlh sa budú korigovať automaticky. Toto nové pravidlo, za predpokladu účinného zavedenia a uplatňovania, pomôže znova zabezpečiť udržateľnosť verejných financií.

V máji 2012 hlavy štátov a predsedovia vlád krajín eurozóny vyzvali predsedov Európskej rady, Európskej komisie a Euroskupiny a prezidenta ECB, aby vypracovali návrhy ďalšieho posilnenia hospodárskej únie, ktorá by v plnej miere vyhovovala požiadavkám menovej únie. Počas zvyšku roka 2012 boli na základe týchto návrhov prijaté dôležité rozhodnutia, pričom najvýznamnejším z nich bolo rozhodnutie o zriadení jednotného mechanizmu dohľadu (single supervisory mechanism – SSM), v ktorom bude ECB zohrávať ústrednú úlohu. Začali sa dôležité iniciatívy, v ktorých bude potrebné pokračovať aj v roku 2013. Patrí medzi ne jednotný mechanizmus riešenia krízových situácií bánk a nové zmluvné dojednania o konkurencieschopnosti a raste zamerané na podporu štrukturálnych reforiem, konkurencieschopnosti v rámci eurozóny a tým aj odolnosti eurozóny.

Ku koncu prvého polroka 2012 sa podmienky na finančných trhoch znova zhoršili, čiastočne vzhľadom na neopodstatnené obavy niektorých investorov o nezvratnosť eura. V záujme ochrany transmisného mechanizmu a jednotnosti menovej politiky Rada guvernérov v auguste oznámila, že je pripravená uskutočniť priame menové transakcie. Ďalšie podrobnosti o týchto transakciách zverejnila v septembri. Nevyhnutnou podmienkou realizácie priamych menových transakcií a ich účinnosti je, aby vlády dodržiavali svoje záväzky a aby Európsky nástroj finančnej stability/Európsky mechanizmus pre stabilitu plnili svoju úlohu. Za predpokladu splnenia týchto podmienok by Eurosystém mohol zvážiť nákup štátnych dlhových cenných papierov na sekundárnych trhoch, ak je podľa jeho názoru vážne narušené fungovanie transmisie menovej politiky. Hoci sa priame menové transakcie zatiaľ neuskutočnili, vďaka ich oznámeniu a krokom vlád zameraných na odstránenie rozpočtových nerovnováh a deficitu bežného účtu sa napätie na finančných trhoch postupne uvoľnilo. Postupné zníženie fragmentácie finančných trhov prispelo k o niečo viac rovnomernej transmisii menovej politiky do reálnej ekonomiky, hoci fragmentácia zostáva aj naďalej problémom.

Pokiaľ ide o vývoj v oblasti finančnej stability, v prvom polroku 2012 došlo k značnému zvýšeniu rizík ohrozujúcich stabilitu finančného systému eurozóny. Po pomerne pokojnom prvom štvrtroku sa obnovilo napätie na trhoch so štátnymi dlhopismi v niektorých krajinách eurozóny, čo viedlo k zvýšeniu tlakov na finančný systém eurozóny. Tieto tlaky sa citelne zmiernili po lete v rámci všeobecného uvoľňovania napätia na finančných trhoch. V druhom polroku boli známky finančného stresu menej výrazné, avšak stabilita finančného prostredia eurozóny bola aj naďalej krehká. Situáciu aj naďalej ohrozovala predovšetkým možnosť ďalšieho zhoršenia vzájomnej negatívnej spätnej väzby medzi faktormi systémového rizika vyplývajúcimi z nerovnováh a slabých miest v rozpočtovej, makroekonomickej a finančnej oblasti.

Významným medzníkom v procese európskej finančnej integrácie bola dohoda Rady ECOFIN z decembra 2012 o zriadení jednotného mechanizmu dohľadu, ktorou sa zodpovednosť za bankový dohľad presúva na európsku úroveň. Na konci roka predložila Európska komisia návrh nariadenia Rady, na základe ktorého má ECB vykonávať dohľad nad všetkými bankami krajín zapojených do jednotného mechanizmu dohľadu, pričom bude mať priamu zodpovednosť za dohľad nad veľkými, systémovo dôležitými bankami. ECB a národné orgány dohľadu budú pritom vykonávať dohľad v rámci jednotného systému v súlade s presvedčením, že jednotný systém bankového dohľadu je kľúčovým prvkom menovej únie.

Okrem posilneného regulačného rámca pre bankový sektor plánovaná banková únia popri bankovom dohľade zahŕňa aj jednotný mechanizmus riešenia krízových situácií úverových inštitúcií, ktorého súčasťou by mal byť spoločný ochranný mechanizmus pre prípad potreby dočasnej rozpočtovej podpory. Usporiadanie týchto stavebných kameňov bude mať zásadný význam pre odstraňovanie špecifických rizík ohrozujúcich stabilitu finančného systému, najmä rizík vyplývajúcich zo vzájomnej väzby medzi stavom bankového sektora a štátneho sektora, ako aj pre znižovanie fragmentácie finančných trhov.

Rok 2012 bol druhým rokom existencie Európskeho výboru pre systémové riziká (European Systemic Risk Board – ESRB), orgánu EÚ zodpovedného za makroprudenciálny dohľad nad finančným systémom EÚ. ECB zabezpečuje sekretariát ESRB – poskytuje mu analytickú, štatistickú, logistickú a administratívnu podporu. ESRB v roku 2012 pokračoval v pravidelnej diskusii o systémových rizikách ohrozujúcich finančný systém EÚ a začal zverejňovať tzv. prehľad rizík, súbor kvantitatívnych a kvalitatívnych ukazovateľov na identifikovanie a meranie systémového rizika vo finančnom systéme EÚ. V roku 2012 ESRB prijal dve odporúčania, jedno o spôsoboch zmierňovania rizík, ktorým čelia banky v rámci aktivít súvisiacich s financovaním, a druhé o posilnení regulačného rámca pre fondy peňažného trhu v EÚ. ESRB sa zaoberal aj sledovaním implementácie odporúčaní vydaných v predchádzajúcom roku, a to na základe mechanizmu „konaj alebo vysvetli“. Ako nezávislý orgán EÚ si ESRB aj naďalej plnil svoj záväzok zodpovednosti voči Európskemu parlamentu – zverejnil výročnú správu, predseda ESRB pravidelne vystupoval pred Výborom Európskeho parlamentu pre hospodárske a menové záležitosti a prebiehali aj dôverné osobné diskusie medzi predsedom ESRB a predsedom a podpredsedami uvedeného výboru.

V oblasti platobných systémov a infraštruktúr finančného trhu sa ECB naďalej podieľala na zásadných politických a regulačných iniciatívach zameraných na upevnenie stability trhových infraštruktúr vrátane legislatívnych iniciatív na úrovni EÚ. ECB prispela aj k práci Výboru pre platobné systémy a systémy vyrovnania a Medzinárodnej organizácie komisií pre cenné papiere, najmä v súvislosti so zásadami pre infraštruktúry finančného trhu a s riešením krízových situácií a ozdravením infraštruktúr, ako aj k práci v oblasti infraštruktúr trhu s mimoburzovými derivátmi. V oblasti dohľadu nad retailovými platbami Eurosystem stanovil očakávania dohľadu v prípade prepojení medzi retailovými platobnými systémami. Fórum pre bezpečnosť retailových platieb vyvinulo požiadavky bezpečnosti internetových platieb.

ECB sa naďalej podieľala na tvorbe integrovaného európskeho trhu retailových platieb. V tomto smere bolo významným krokom nariadenie zo 14. marca 2012 stanovujúce konečný termín migrácie na Jednotnú oblasť platieb v eurách na 1. február 2014. V oblasti centrálnych bankových služieb Eurosystem prevádzkuje systém pre veľké transakcie TARGET2. Jednotná platforma systému TARGET2 umožňuje hrubé vyrovnanie eurových platieb v reálnom čase a poskytuje 24 centrálnym bankám krajín EÚ a ich skupinám používateľov výhody rovnakých komplexných a vyspelých služieb.

V projekte TARGET2-Securities (T2S) sa v roku 2012 podarilo dosiahnuť dôležité výsledky – 22 európskych centrálnych depozitárov cenných papierov podpísalo rámcovú dohodu a Danmarks Nationalbank podpísala dohodu o účasti meny. Podiel centrálnych depozitárov cenných papierov, ktorí podpísali právne dohody T2S, na súčasnom objeme vyrovnaných transakcií v eurách predstavuje takmer 100 %. Táto skutočnosť poukazuje na obnovenie snahy účastníkov T2S o dokončenie tohto projektu. Výrazne pokročili aj práce na dokončení vývoja základných funkcií aplikácie T2S. T2S aj naďalej zohrával významnú úlohu z hľadiska zvyšovania harmonizácie v prostredí

poobchodných služieb. Rada ECOFIN v máji 2012 potvrdila svoju podporu projektu T2S, ktorý podľa nej významnou mierou prispeje k vytvoreniu jednotného trhu služieb spojených s cennými papiermi.

Pokiaľ ide o organizačné záležitosti, počet pracovných miest v ECB ku koncu roka 2012 dosiahol 1 450,5 (ekvivalent počtu pracovných miest na plný pracovný úväzok). Ku koncu roka 2011 to bolo 1 440,5. Tento nárast bol spôsobený najmä zvýšením prevádzkových potrieb v dôsledku finančnej krízy. Zamestnanci ECB pochádzajú zo všetkých 27 členských štátov EÚ a ich nábor prebieha prostredníctvom otvorených výberových konaní na obsadenie voľných pracovných miest, ktoré sa zverejňujú na internetovej stránke ECB. V roku 2012 sa v súlade s politikou mobility ECB presunulo na nové pozície 225 zamestnancov, 14 zamestnancov bolo vyslaných na stáže do iných organizácií a 41 zamestnancom bolo udelené neplatené voľno na účely štúdia, zamestnania v iných organizáciách alebo z osobných dôvodov. Rámec ľudských zdrojov ECB sa aj naďalej zameriaval na priebežné získavanie a rozvoj odborných znalostí a schopností všetkých zamestnancov. Pokiaľ ide o oblasť politiky ľudských zdrojov, bol zavedený pilotný mentorský program a pripravoval sa pilotný program zameraný na podporu kariérnych zmien.

V rámci prác na novom sídle ECB, ktoré sa uskutočnili v roku 2012, prebiehala montáž panelov fasády dvojitej kancelárskej veže a renovácia fasád budovy Grossmarkthalle a začalo sa aj s montážou technickej infraštruktúry a vnútornými inštalačnými prácami. Dňa 20. septembra 2012 ECB usporiadala oslavu dokončenia hrubej stavby svojho nového sídla. Výstavba by mala byť ukončená v roku 2014.

Čo sa týka účtovnej závierky, v roku 2012 ECB dosiahla zisk vo výške 2,16 mld. €, pričom v roku 2011 zaznamenala zisk vo výške 1,89 mld. €. Rada guvernérov rozhodla, že k 31. decembru 2012 prevedie 1,17 mld. € do rezervy na krytie kurzových, úrokových a úverových rizík a rizík súvisiacich so zmenami ceny zlata, čím táto rezerva dosiahla svoju hornú hranicu 7,53 mld. €, zodpovedajúcu hodnote základného imania ECB splateného národnými centrálnymi bankami krajín eurozóny k uvedenému dátumu. Výška tejto rezervy sa každoročne prehodnocuje. Čistý zisk ECB za rok 2012 po prevode do tejto rezervy predstavoval 998 mil. €. Táto suma bola rozdelená národným centrálnym bankám krajín eurozóny v pomere k ich splateným podielom na základnom imaní ECB.

Frankfurt nad Mohanom marec 2013



Mario Draghi



Rekonštrukcia budovy Grossmarkthalle, bývalej frankfurtskej veľkoobchodnej tržnice, je jedným z jedinečných prvkov výstavby nového sídla ECB. Fasády a betónový strešný plášť opäť získavajú svoj niekdajší pôsobivý vzhľad a odhaľujú víziu architekta Martina Elsaessera.

Rekonštrukcia fasád budovy Grossmarkthalle výrazne pokročila. Do konca roka 2012 sa dokončilo čistenie a škárovanie tehlového muriva krídlových budov, boli osadené nové, energeticky podstatne úspornejšie okná a bola zrekonštruovaná betónová mriežkovaná fasáda haly tržnice. Keďže na všetkých poschodiach krídlových budov už boli osadené nové okná, začali sa práce na inštalácii technickej infraštruktúry.

KAPITOLA I

HOSPODÁRSKY VÝVOJ A MENOVÁ POLITIKA

I ROZHODNUTIA MENOVEJ POLITIKY

VEĽMI ZLOŽITÉ PODMIENKY PRE VÝKON MENOVEJ POLITIKY

V roku 2012 Eurosystem pri výkone menovej politiky opäť čelil veľmi zložitej situácii. Pretrvávajúca kríza štátneho dlhu v niekoľkých krajinách eurozóny a pociťované nedostatočné úsilie vlád odstraňovať základné príčiny tejto krízy aj naďalej nepriaznivo vplývali na dôveru v hospodárstve, náladu na finančných trhoch a podmienky financovania. Intenzita napätia na finančných trhoch sa počas roka 2012 menila, pričom niektoré trhy so štátnymi dlhopismi boli mimoriadne postihnuté vysokými rizikovými prémiami, ktoré ku koncu prvého polroka dosiahli neúmernú úroveň, okrem iného aj v dôsledku neopodstatnených obáv o nezvratnosť eura. Toto napätie prispelo k ďalšiemu zhoršeniu už zložitej situácie v oblasti financovania bankového sektora, keď niektoré z bánk úplne stratili prístup na medzibankový trh a ďalšie finančné trhy. Banky tak boli nútené sprísňovať podmienky poskytovania úverov a pokračovať v znižovaní miery dlhového financovania, čím sa zvyšovalo riziko obmedzenia prísunu úverov do reálnej ekonomiky. Medzi jednotlivými krajinami eurozóny aj naďalej pretrvávala značná segmentácia finančných trhov a výrazne odlišné finančné podmienky.

Slabá dôvera v hospodárstve, rastúce ceny komodít a prebiehajúce úpravy bilancií vo finančnom i nefinančnom sektore spolu s vysokou nezamestnanosťou, prísnejšou rozpočtovou politikou a slabým zahraničným dopytom v roku 2012 tlmili hospodársku aktivitu v eurozóne. Po dvoch rokoch mierneho kladného rastu tak HDP za rok ako celok klesol o 0,5 %. Predovšetkým vzhľadom na nepriaznivý vývoj domáceho dopytu reálny HDP eurozóny, ktorý v prvom štvrtroku 2012 stagnoval, od druhého štvrtroka 2012 klesal.

Inflácia HICP bola v priebehu roka 2012 na zvýšenej úrovni nad 2 % – z úrovne 2,7 % na začiatku roka klesla v novembri a decembri na 2,2 %. Priemerná miera inflácie za rok ako celok dosiahla 2,5 %, čo bolo len mierne pod úrovňou 2,7 % zaznamenanou v roku 2011. Neustále zvýšená úroveň inflácie v roku 2012 bola predovšetkým odrazom vysokých cien energií a rastu nepriamych daní v dôsledku prebiehajúceho nevyhnutného procesu rozpočtovej konsolidácie. Strednodobé a dlhodobé inflačné očakávania zostávali pevne ukotvené na úrovni zodpovedajúcej cieľu Rady guvernérov udržať mieru inflácie v strednodobom horizonte na úrovni nižšej, ale blízkej 2 %.

Rast M3 sa v priebehu roka 2012 celkovo mierne zrýchlil – priemerná ročná miera rastu dosiahla 3,1 % (v porovnaní s nízkou mierou rastu 1,5 % zaznamenanou v roku 2011). Ročná miera rastu úverov súkromnému sektoru naopak počas roka 2012 dosiahla záporné hodnoty, najmä v dôsledku čistého splácania úverov nefinančným spoločnostiam. Tlmená úverová dynamika bola do značnej miery dôsledkom nepriaznivej hospodárskej situácie a slabých vyhládok jej budúceho vývoja, zvýšenej averzie voči riziku a prebiehajúcich úprav bilancií domácností a podnikov, čo obmedzovalo dopyt po úveroch. Vo viacerých krajinách eurozóny navyše ponuku úverov limitovali kapitálové obmedzenia, vnímané riziko a segmentácia finančných trhov.

Zohľadňujúc prijaté opatrenia menovej politiky Rada guvernérov počas roka konštatovala, že cenový vývoj zostáva v horizonte relevantnom z hľadiska menovej politiky, v prostredí nízkeho hospodárskeho rastu, dobre ukotvených strednodobých inflačných očakávaní a tlmenej menovej dynamiky, v súlade s cenovou stabilitou. Riziká výhľadu cenovej stability sa považovali za celkovo vyvážené.

ZNÍŽENIE DOMÁCICH INFLAČNÝCH TLAKOV V DÔSLEDKU SLABEJ HOSPODÁRSKEJ AKTIVITY VIEDLO K ĎALŠIEMU ZNÍŽENIU KLÚČOVÝCH ÚROKOVÝCH SADZIEB ECB

S cieľom zmierniť nepriaznivý vplyv napätia na finančných trhoch na hospodársky a menový vývoj Rada guvernérov v júli znížila kľúčové úrokové sadzby ECB o 25 bázických bodov. Toto rozhodnutie bolo prijaté vzhľadom na ďalšie zníženie inflačných tlakov v dôsledku naplnenia niektorých skôr identifikovaných rizík spomalenia hospodárskej aktivity. Kľúčové úrokové sadzby ECB zostali počas druhého polroka 2012 na historicky nízkej úrovni 0,75 % pre hlavné refinančné operácie, 0,00 % pre jednodňové sterilizačné operácie a 1,50 % pre jednodňové refinančné operácie (graf 1).

NARUŠENÁ TRANSMISIA MENOVEJ POLITIKY BRÁNILA ÚČINNÉMU PRENOSU VPLYVU ZNÍŽENIA KLÚČOVÝCH ÚROKOVÝCH SADZIEB

Zníženie kľúčových úrokových sadzieb ECB z júla 2012 po predchádzajúcich dvoch zníženiach o 25 bázických bodov koncom roka 2011 viedlo k ďalšiemu poklesu úrokových mier na peňažnom trhu. Hoci sa sadzby úverov poskytovaných domácnostiam a nefinančným spoločnostiam v roku 2012 na úrovni eurozóny celkovo znížili, odrážajúc vplyv znižovania kľúčových úrokových sadzieb ECB od novembra 2011, tento proces na rozdiel od minulosti neprebehol vo všetkých krajinách rovnako. Plynulej transmisii menovej politiky v eurozóne bránila predovšetkým fragmentácia finančných trhov medzi jednotlivými krajinami. Vplyv zníženia kľúčových úrokových sadzieb sa tak v niektorých krajinách do značnej miery premietol, avšak úrokové sadzby bankových úverov poskytovaných reálnej ekonomike sa nezmenili a v niektorých krajinách sa dokonca zvýšili.

EUROSYSTÉM V ROKU 2012 PRIJAL ĎALŠIE NEŠTANDARDNÉ OPATRENIA MENOVEJ POLITIKY

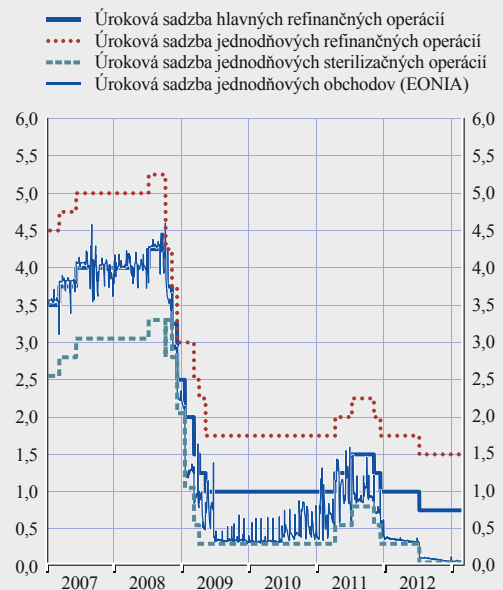
S cieľom prispieť k účinnejšej transmisii akomodačného nastavenia menovej politiky ECB do reálnej ekonomiky, podporiť financovanie reálnej ekonomiky a zabezpečiť tak udržanie cenovej stability v strednodobom horizonte Rada guvernérov v priebehu roka 2012 prijala ďalšie neštandardné opatrenia menovej politiky. Boli prijaté opatrenia týkajúce sa refinančných operácií s cieľom podporiť poskytovanie bankových úverov a likviditu na peňažnom trhu. Ďalšie opatrenia boli zamerané na odstránenie porúch fungovania určitých segmentov finančného trhu a ich cieľom bolo predovšetkým zabrániť tomu, aby rizikové prémie dosiahli neúmernú úroveň a aby viedli k deštruktívnym scenárom.

NEŠTANDARDNÉ OPATRENIA TÝKAJÚCE SA REFINANČNÝCH OPERACIÍ

V snahe zmierniť ťažkosti bánk pri získavaní financovania a pomôcť zabrániť neriadenej zbavovaniu sa aktív ECB aj naďalej poskytovala finančné prostriedky prostredníctvom dlhodobějších refinančných operácií s mimoriadnou dĺžkou splatnosti, pričom všetky refinančné operácie uskutočňovala formou tendrov s pevnou úrokovou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelovaných prostriedkov, a prijala tiež opatrenia na zvýšenie dostupnosti kolaterálu. Na vývoj v roku 2012 mali výrazný vplyv

Graf 1 Úrokové sadzby ECB a úroková sadzba jednodňových obchodov

(v % p. a.; denné údaje)



Zdroj: ECB a Thomson Reuters.

predovšetkým dve trojročné dlhodobšie refinančné operácie, ktoré boli oznámené 8. decembra 2011.¹ Prvá z týchto operácií, ktorá sa uskutočnila 21. decembra 2011, poskytla bankám 489,2 mld. €. V rámci druhej, ktorá sa uskutočnila 29. februára 2012, banky získali 529,5 mld. €. Spolu s ďalšími refinančnými operáciami bola v rámci dvoch trojročných dlhodobších refinančných operácií bankám poskytnutá likvidita v čistom vyjadrení približne 500 mld. €. V súčinnosti s reformným úsilím niekoľkých krajín eurozóny a pokrokom dosiahnutým v zavádzaní silnejšieho rámca hospodárskeho riadenia v eurozóne tieto operácie prispeli k zlepšeniu finančných podmienok v prvých mesiacoch roka 2012 a k zmierneniu napätia na peňažných trhoch počas celého roka (box 2).

Rada guvernérov zároveň oznámila, že Eurosystem bude v poskytovaní likvidity bankám prostredníctvom tendrov s pevnou úrokovou sadzbou a neobmedzeným objemom prostriedkov pokračovať minimálne do polovice roka 2013. Rada guvernérov okrem toho vo februári, júni a septembri rozhodla o viacerých zmenách požiadaviek akceptovateľnosti kolaterálu a opatrení na riadenie rizika s cieľom rozšíriť rozsah kolaterálu akceptovateľného v úverových operáciách Eurosystemu. V decembri 2012 ECB oznámila predĺženie existujúcich dohôd o menových swapoch s ďalšími centrálnymi bankami až do 1. februára 2014.

CIELÉNÉ OPATRENIA NA ODSTRÁNENIE PORÚCH VO FUNGOVANÍ TRHOV SO ŠTÁTNYMI DLHOPISMI

Po relatívne pokojných prvých mesiacoch roka 2012 sa podmienky na trhoch so štátnymi dlhopismi k polovici roka 2012 znova zhoršili. Príčinou bolo predovšetkým nedostatočné odhodlanie vlád prijať nevyhnutné kroky na ukončenie krízy a splniť dohody prijaté na európskej úrovni. Trhy sa zamerali najmä na potenciálne dôsledky neistého vývoja v Grécku, ako aj na vývoj v Španielsku a Taliansku, pretože v súvislosti s týmito krajinami prevládali obavy o udržateľnosť štátneho dlhu a prístup k trhovému financovaniu. Tieto obavy viedli k výnimočne vysokým rizikovým premiám, najmä v dôsledku neopodstatnených obáv investorov o nezvratnosť eura. Rozdiely v oceňovaní štátnych dlhopisov boli výrazné najmä v období do júla 2012 (graf 2).

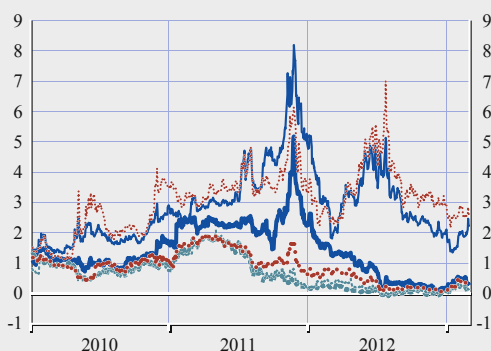
¹ Podrobnejšie informácie o opatreniach prijatých v decembri 2011 sú v boxe Dodatočné neštandardné menovopolitické opatrenia prijaté Radou guvernérov 8. decembra 2011, *Mesačný bulletin*, ECB, december 2011.

Graf 2 Výnosy dvoj- a desaťročných štátnych dlhopisov za vybrané krajiny eurozóny

(v % p. a.)

— Belgicko — Taliansko
 Francúzsko Španielsko
 - - - - - Nemecko - - - - - Holandsko

Výnosy dvojročných štátnych dlhopisov



Výnosy desaťročných štátnych dlhopisov



Zdroj: Thomson Reuters.

S cieľom odstrániť výrazné deformácie v oceňovaní štátnych dlhopisov v niektorých krajinách eurozóny Rada guvernérov oznámila, že je pripravená uskutočniť priame menové transakcie na sekundárnych trhoch so štátnymi dlhopismi v eurozóne. Priame menové transakcie boli oznámené v auguste 2012. V septembri boli následne zverejnené podmienky uskutočňovania týchto transakcií.² ECB zároveň oznámila ukončenie programu pre trhy s cennými papiermi, ktorý bol zavedený v máji 2010.

Priame menové transakcie zatiaľ neboli aktivované, Eurosystem je však pripravený ich uskutočniť za určitých podmienok (bližšie informácie sú v časti 1.1 kapitoly 2). Rada guvernérov bude realizáciu priamych menových transakcií nezávisle zvažovať na základe toho, či sú tieto transakcie v prípade fragmentácie trhu potrebné z hľadiska menovej politiky. Cieľom priamych menových transakcií je podporiť fungovanie transmisného mechanizmu vo všetkých krajinách eurozóny a jednotnosť menovej politiky. Predstavujú plne účinný nástroj, ktorý umožní zabrániť deštruktívnym scenárom vývoja s potenciálne vážnymi následkami pre cenovú stabilitu v eurozóne.

Oznámenia o priamych menových transakciách pomohli v druhom polroku 2012 zmierniť napätie na finančných trhoch a znížili riziká krajných udalostí a neistotu. Prispeli k celkovému zlepšeniu podmienok financovania, čo sa prejavilo napríklad v poklese výnosov štátnych dlhopisov krajín s finančnými ťažkosťami (graf 2) a emisii nových dlhopisov bánk, podnikov a štátov, ktoré na určitý čas stratili prístup na trhy.

Situácia však bude naďalej nestála, pokiaľ sa neodstránia základné príčiny krízy. V tomto smere môžu zasiahnuť len vlády, ktoré musia zabezpečiť udržateľnosť verejného dlhu, zvýšiť konkurencieschopnosť jednotlivých ekonomík, posilniť odolnosť bánk a pokračovať v zlepšovaní inštitucionálneho usporiadania HMÚ.

2 MENOVÝ, FINANČNÝ A HOSPODÁRSKY VÝVOJ

2.1 GLOBÁLNE MAKROEKONOMICKÉ PROSTREDIE

SPOMALENIE GLOBÁLNEHO RASTU V ROKU 2012

Údaje z prieskumov na začiatku roka 2012 signalizovali, že silnejúci globálny hospodársky rast z posledného štvrťroka 2011 pokračoval aj v prvom štvrťroku 2012, keď index nákupných manažérov (PMI) pre globálnu priemyselnú výrobu dosiahol vo februári hodnotu 54,5 (v porovnaní s 52,1 v poslednom štvrťroku 2011). Takáto zlepšená nálada však netrvala dlho a dôvera na trhoch sa začala znova zhoršovať. Jej priebeh bol teda porovnateľný s vývojom v roku 2011. Hospodárska aktivita sa vo vyspelých ekonomikách spomalila, čo súviselo s rastúcim napätím na finančných trhoch a prehlbujúcou sa dlhovou krízou v niektorých krajinách eurozóny, pričom pretrvávala aj vysoká miera neistoty. K znižovaniu rastu naďalej prispievala pokračujúca konsolidácia rozpočtov vo verejnom aj súkromnom sektore a nepriaznivé podmienky na trhu práce a trhu nehnuteľností na bývanie. K spomaleniu rastu došlo tiež v mnohých rozvíjajúcich sa ekonomikách, v porovnaní s vyspelými krajinami však zostal na relatívne vysokej úrovni. Toto spomalenie bolo čiastočne dôsledkom väčšej neistoty a sprísnenia politík, ku ktorému v minulosti

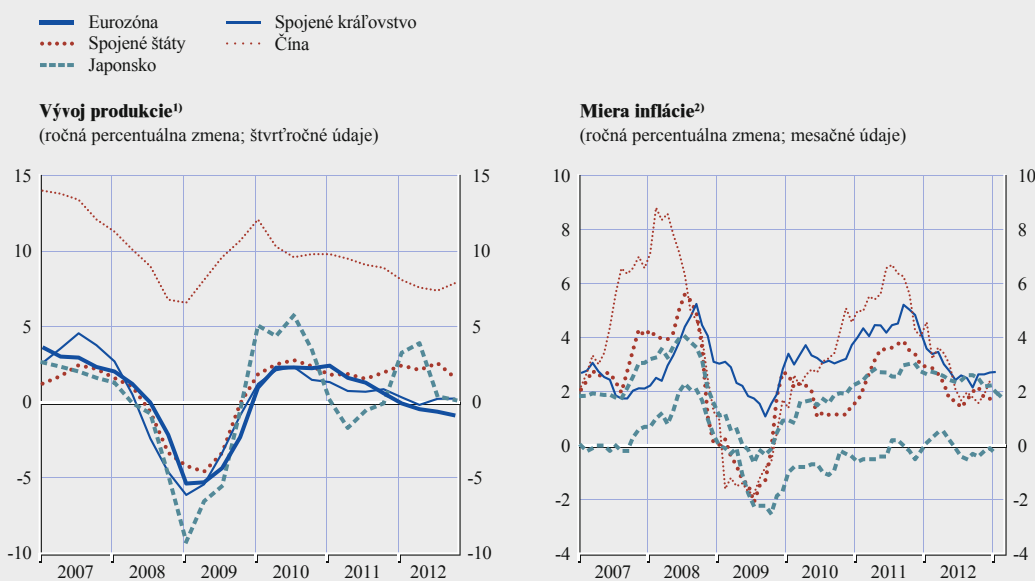
² Podrobnejšie informácie o opatreniach prijatých v septembri 2012 sú v boxe Opatrenia menovej politiky prijaté Radou guvernérov 6. septembra 2012, *Mesačný bulletin*, ECB, september 2012.

pristúpili mnohé krajiny. Rast tlmili tiež sociálne nepokoje a geopolitické napätie v krajinách Blízkeho východu a severnej Afriky.

Rozhodnutia európskych lídrov v polovici roka, ako aj schválenie spoločného rámca bankového dohľadu však prispeli k zmierneniu neistoty v niektorých oblastiach a nálada na trhoch sa začala stabilizovať, aj keď len veľmi miernym tempom. Vysoké ceny energií spôsobené výpadkami v dodávkach ropy, pretrvávajúce obavy v súvislosti s riešením štátnych dlhov a otázok správy ekonomických záležitostí v eurozóne, ako aj neistota týkajúca sa reštriktívnych fiškálnych opatrení a zvýšenia dlhového stropu v Spojených štátoch mali v druhom polroku tlmiaci účinok na hospodársku aktivitu. Celkovo teda možno hovoriť o pretrvavaní slabej dynamiky rastu globálnej ekonomiky a len pomalom oživovaní. Zverejnené údaje a ukazovatele z prieskumov však ku koncu roka začali naznačovať určité signály zlepšenia.

Spomalenie svetového obchodu, ktoré sa začalo prejavovať v roku 2010, sa v roku 2012 ešte viac zintenzívnilo. Podľa údajov holandského úradu pre ekonomicko-politické analýzy CPB (CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis) sa celkový rast obchodu znížil z 5,8 % v roku 2011 na 2,2 % v roku 2012. V priebehu roka 2012 sa svetový dovoz spomalil v oveľa väčšej miere ako celková aktivita. Značná neistota najmä v Európe a stagnujúca dôvera zrejme viedli k zníženiu dopytu po tovare dlhodobej spotreby a investičnom tovare. Táto situácia vplývala na toky svetového obchodu, ktoré mohli byť okrem toho negatívne ovplyvnené aj niektorými štrukturálnymi faktormi (box 1). Tento vývoj by mohol naznačovať riziko, že nepriaznivý rast obchodu bude dlhodobý. Krátkodobé ukazovatele z prieskumov ku koncu roka 2012 potvrdili nepriaznivé podmienky pre obchod, keď sa globálny index PMI pre nové výrobné objednávky určené na vývoz počas posledných deviatich mesiacov roka pohyboval pod prahom expanzie/kontrakcie.

Graf 3 Hlavné ukazovatele vývoja vo vybraných ekonomikách



Zdroj: Národné údaje, BIS, Eurostat a výpočty ECB.

1) Za eurozónu a Spojené kráľovstvo sú použité údaje Eurostatu, za Spojené štáty, Čínu a Japonsko národné údaje. Údaje o HDP sú očistené od sezónnych vplyvov.

2) HICP v prípade eurozóny a Spojeného kráľovstva, CPI v prípade Spojených štátov, Číny a Japonska.

Miera nezamestnanosti bola v krajinách OECD počas roka stále vysoká. Celkové údaje zakrývali rozdielny vývoj v hlavných vyspelých ekonomikách, keď nezamestnanosť klesala v Spojených štátoch, Kanade a Japonsku a naopak stúpala v krajinách eurozóny.

Pokiaľ ide o vývoj cien, inflácia spotrebiteľských cien sa vo vyspelých ekonomikách počas roka postupne znižovala, s výnimkou mierneho nárastu od augusta do októbra, k čomu prispeli najmä ceny energií (graf 3). Rozsiahle nevyužitú kapacitu a len veľmi pomalé oživenie vo vyspelých ekonomikách celkovo naďalej tlmili inflačné tlaky. Priemerná ročná inflácia spotrebiteľských cien v krajinách OECD v roku 2012 klesla na 2,2 % (z 2,9 % v roku 2011). Priemerná inflácia spotrebiteľských cien bez cien potravín a energií v roku 2012 stúpala na 1,8 %, v porovnaní s 1,6 % zaznamenanými v roku 2011. V dôsledku tlmených inflačných tlakov súvisiacich s celkovo nepriaznivým ekonomickým vývojom došlo v roku 2012 k prudkému poklesu ročnej miery inflácie v Číne a jej miernemu zníženiu v ostatných rozvíjajúcich sa ekonomikách.

Box I

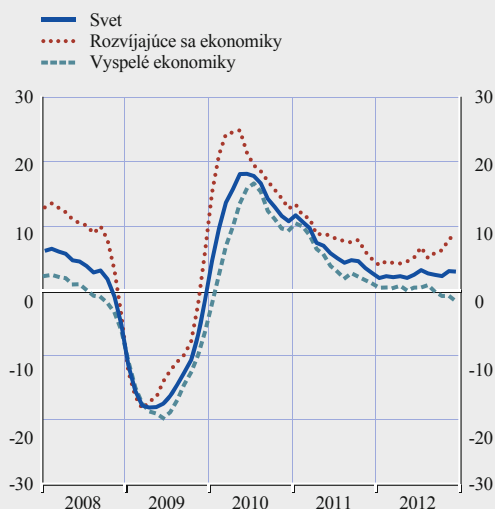
PRÍČINY AKTUÁLNEHO SPOMALENIA GLOBÁLNEHO OBCHODU

V prostredí mnohých šokov, ktorým je vystavené celosvetové hospodárstvo, došlo počas posledných dvoch rokov aj k všeobecnému spomaleniu rastu svetového obchodu. Tieto šoky zahŕňajú oslabujúcu spotrebiteľskú a podnikateľskú dôveru v dôsledku dlhovej krízy v eurozóne, snahu o oddĺženie rozpočtov a na regionálnej úrovni aj výpadky spôsobené zemetrasením v Japonsku a vlnou protestov v rámci tzv. arabskej jari. Spomalenie ročnej miery rastu dovozu bolo badaateľné tak vo vyspelých ekonomikách, ako aj v krajinách rozvíjajúcich sa trhov (graf A). Rast svetového obchodu klesal nielen v absolútnom vyjadrení, oslabil tiež v porovnaní s celosvetovou hospodárskou aktivitou. Pomer rastu globálneho dovozu k rastu HDP bol v rokoch 1982 až 2007 v priemere na úrovni 1,8. V druhom polroku 2011 a prvom polroku 2012 sa však znížil na 1,0 (tabuľka).

Prečo je teda aktuálny pokles obchodu výraznejší, ako by sa dalo očakávať na základe dlhodobého vzťahu medzi obchodom a rastom HDP? Po prvé, pokles rastu obchodu vo vzťahu k rastu HDP bol obzvlášť výrazný vo vyspelých ekonomikách, čo v značnej miere súviselo s vývojom v eurozóne. Po druhé, zníženie HDP bolo v niektorých regiónoch spôsobené hlavne dovozne náročnejšími komponentmi dopytu, teda fixnými investíciami a zásobami. A konečne, existujú isté dôkazy, že na celosvetový obchod mohlo mať nepriaznivý vplyv aj zníženie obchodného financovania.

Graf A Svetový dovoz tovarov

(medziročná percentuálna zmena; očistené od sezónnych vplyvov a počtu pracovných dní)



Zdroj: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis. Poznámka: Zobrazené údaje sú vypočítané ako trojmesačné klzavé priemery. Posledné údaje sú za december 2012.

Pomer rastu dovozu k rastu HDP

	1982 – 2007	1. polrok 2011	2. polrok 2011	1. polrok 2012
Svet	1,8	1,7	1,0	1,0
Vyspelé ekonomiky	2,9	4,9	1,2	1,1
Vyspelé ekonomiky bez eurozóny a Japonska	1,9	2,1	1,7	1,6
Rozvíjajúce sa ekonomiky	1,5	1,5	1,0	1,1

Zdroj: Haver Analytics, MMF a výpočty ECB.

Vývoj regionálneho obchodu

Hoci bol pokles obchodu v zásade celoplošný, v rámci jednotlivých regiónov sú evidentné značné rozdiely. Počas 12 mesiacov roku 2012 klesol pomer rastu globálneho dovozu k rastu HDP na 1,0 z 1,7 zaznamenaných v prvom polroku 2011. Tento pokles relatívneho rastu obchodu bol vo vyspelých ekonomikách výraznejší ako v krajinách rozvíjajúcich sa trhov (graf A). Závažným dôvodom tohto vývoja bol značný pokles rastu dovozu eurozóny od polovice roka 2011 a jeho výrazný podiel (okolo 50 %) na dovoze vyspelých krajín. Od druhého polroka 2011 sa rast HDP eurozóny znížil v menšej miere ako rast dovozu, pričom podiel eurozóny na HDP vyspelých krajín poklesol približne na 30 %. Pokles relatívneho rastu obchodu vo vyspelých ekonomikách bez eurozóny a Japonska (kde vývoj HDP a obchodu v roku 2011 ovplyvnila prírodná katastrofa) je oveľa miernejší. Rast dovozu vo vzťahu k rastu produkcie sa značne spomalil tiež v mnohých rozvíjajúcich sa ekonomikách, najmä v strednej a východnej Európe.

Úloha stagnujúcich investícií

Možným vysvetlením poklesu pomeru rastu dovozu k rastu HDP v roku 2012 je zníženie príspevku dovozne náročnejších komponentov dopytu k rastu, a to konkrétne zásob, fixných investícií a tovaru dlhodobej spotreby.¹ Podľa odhadov kolektívu autorov Bussière et al. bol priemerný podiel dovozu na investíciách v krajinách OECD v roku 2005 na úrovni 32 %, podiel exportu predstavoval 28 %, nasledovala súkromná spotreba s 25-percentným podielom a výdavky verejnej správy s 10 %. Dovozná náročnosť vývozu je obzvlášť veľká v malých otvorených ekonomikách a v krajinách, ktoré majú úzko prepojené vertikálne produkčné siete, ako napríklad mnohé krajiny vo východnej Ázii.

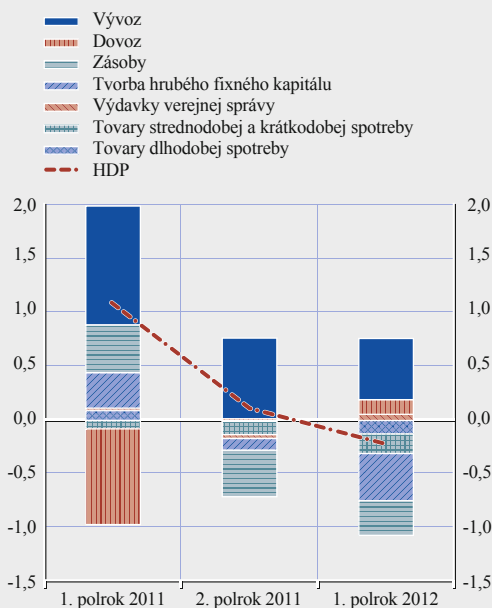
Príspevok fixných investícií a zásob k rastu produkcie v eurozóne bol od druhého polroka 2011 negatívny, vďaka čomu je možné vysvetliť výrazný pokles pomeru rastu dovozu k rastu HDP. V prvom polroku 2011 obnova zásob prispela k rastu takmer polovicou percentuálneho bodu, v druhom polroku 2011 a v prvom polroku 2012 stav zásob poklesol, pričom v rovnakom období klesali aj fixné investície (graf B). Spotreba tovarov dlhodobej spotreby, ktoré sú dovozne náročnejšie v porovnaní s tovarmi krátkodobej spotreby, klesala súčasne s investíciami, hoci pomalším tempom.

Pokiaľ ide o rozvíjajúce sa ekonomiky, v druhom polroku 2011 sa zaznamenalo určité zníženie stavu zásob, v prvom polroku 2012 sa však zásoby mierne zvýšili (graf C). Tento vývoj v zásade

¹ Alessandria, G., Kaboski, J. a Midrigan, V.: The great trade collapse of 2008-09: An inventory adjustment?, *IMF Economic Review*, Vol. 58, No 2, pp. 254-294, 2010; Alessandria, G., Kaboski, J. a Midrigan, V.: US trade and inventory dynamics, *American Economic Review*, Vol. 101, Issue 3, pp. 303-307, 2011; Anderton, R. a Tewolde, T.: The global financial crisis: trying to understand the global trade downturn and recovery, *Working Paper Series*, No 1370, ECB, August 2011; a Bussière, M., Callegari, G., Ghironi, F., Sestieri, G. a Yamano, N.: Estimating trade elasticities: Demand composition and the trade collapse of 2008-09, *NBER Working Paper Series*, No 17712, National Bureau of Economic Research, 2011.

Graf B Príspevky k rastu HDP v eurozóne

(šesťmesačná percentuálna zmena; v percentuálnych bodoch)

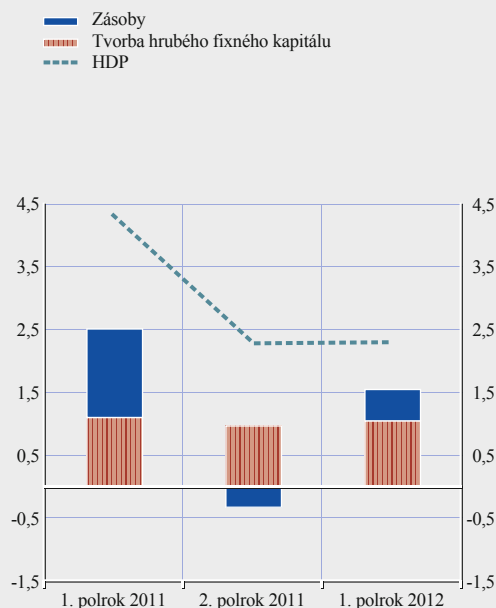


Zdroj: Eurostat.

Poznámka: Výpočty ECB vychádzajú z údajov za Nemecko, Španielsko, Francúzsko, Taliansko, Holandsko a Fínsko.

Graf C Príspevok fixných investícií a zásob k rastu vo vybraných rozvíjajúcich sa ekonomikách

(šesťmesačná percentuálna zmena; v percentuálnych bodoch)



Zdroj: Haver Analytics.

Poznámka: Výpočty ECB vychádzajú z údajov za Argentínu, Brazíliu, Českú republiku, Hongkong SAR, Maďarsko, Indiu, Indonéziu, Malajziu, Mexiko, Poľsko, Rumunsko, Rusko, Singapur, Južnú Kóreu, Taiwan, Thajsko a Turecko.

korešpondoval s poklesom pomeru rastu dovozu k rastu HDP. V členských štátoch EÚ zo strednej a východnej Európy bol negatívny príspevok zásob k rastu mierne zreteľnejší ako v ostatných rozvíjajúcich sa ekonomikách, pričom pretrval aj v prvom polroku 2012. Horší pomer rastu obchodu k rastu HDP v rozvíjajúcich sa ekonomikách je tiež možné zdôvodniť nižším vývozom do vyspelých ekonomik, napríklad do eurozóny, keďže vývoz taktiež možno považovať za relatívne dovozne náročnú zložku dopytu.

Rôznorodé dôkazy o vplyve obchodného financovania a protekcionizmu

Ako možné dôvody aktuálneho poklesu v raste celosvetového obchodu možno uviesť ďalšie dva faktory. Prvým je dostupnosť obchodného financovania. Podľa odhadov Inštitútu pre medzinárodné financie² objem tokov obchodného financovania od konca roka 2011 výrazne klesol, pričom sa znížil najmä v bankách eurozóny. Hoci menšie toky obchodného financovania korešpondujú s nižším objemom rastu celosvetového obchodu, relatívne rozsiahlejší pokles financovania obchodu v bankách eurozóny môže čiastočne odrážať znižovanie dlhového zaťaženia bánk v eurozóne a obmedzenie využívania cezhraničných úverov.

Dôkazy o rozsahu vplyvu menšieho dopytu alebo obmedzenej ponuky na obchodné financovanie sú rôznorodé. Výhľadový prieskum o vývoji trhu Medzinárodnej obchodnej komory a MMF (ICC-IMF Market Snapshot) za január 2012 dospel k záveru, že na obchodné financovanie mali mať v roku 2012 podľa očakávaní nepriaznivý vplyv tak ponuka, ako aj dopyt. Značný počet

2 Capital Markets Monitor, Institute of International Finance, september 2012.

respondentov očakával, že horšia dostupnosť úverov alebo likvidity z ich vlastnej banky (73 %) alebo partnerskej banky (89 %) bude mať aspoň čiastočný vplyv na financovanie ich obchodných aktivít. Navyše, 78 % respondentov sa domnievalo, že zníženie dopytu po obchodnom financovaní povedie k poklesu samotného obchodného financovania. Z regionálneho hľadiska prieskum poukázal na horšiu dostupnosť úverov na financovanie obchodu v subsaharskej Afrike, strednej a východnej Európe a Latinskej Amerike.

Na druhej strane sa zdá, že protekcionizmus, ktorý zvykne byť v čase hospodárskeho poklesu výraznejší, pravdepodobne nemal v posledných dvoch rokoch na celosvetový obchod veľký vplyv. Podľa výpočtov ECB³ sa počas krízy protekcionizmus obchodu zvýšil, od roku 2009 však takmer všetky štáty zmiernili tempo prijímania protekcionistických opatrení. Pomer novoprijatých opatrení na obmedzenie obchodu a opatrení na liberalizáciu obchodu sa znížil z ôsmich na začiatku roku 2009 na približne dve v prvom štvrtroku 2012. Pracovníci ECB tiež odhadujú, že po zvýšení počtu dočasných obchodných bariér prijatých krajinami skupiny G20 v rokoch 2008 až 2009 sa ich celkový počet v rokoch 2010 až 2011 opäť vrátil na dlhodobú úroveň.⁴

3 Založené na údajoch z Global Trade Alert upravených o intervaly vo vykazovaní.

4 Založené na údajoch databázy Svetovej banky o dočasných obchodných bariérach.

SPOJENÉ ŠTÁTY

Ekonomika Spojených štátov pokračovala v roku 2012 v zotavovaní a rástla rýchlejším tempom ako v predchádzajúcom roku. Rast reálneho HDP dosiahol 2,2 % ,v porovnaní s 1,8 % v roku 2011. Hospodársky rast v prvej polovici roka stagnoval kvôli obavám týkajúcim sa vyhliadok celosvetovej ekonomiky, zníženiu štátnych výdavkov a spomaleniu vo väčšine ostatných komponentov domácej spotreby. V druhom polroku sa vďaka rastu osobnej spotreby čiastočne zvýšil, k čomu prispel najmä efekt bohatstva v dôsledku trvalého nárastu cien akcií a zlepšenia na trhu nehnuteľností na bývanie, ale aj lepšia spotrebiteľská dôvera. Rýchlejší rast HDP bol tiež výsledkom výraznej expanzie súkromných investícií do nehnuteľností na bývanie odrážajúcej pokračujúce zlepšovanie situácie na trhu s týmito nehnuteľnosťami. Napriek patovej situácii okolo reštriktívnych fiškálnych opatrení plánovaných na začiatok roka 2013 rast priaznivo podporili súkromné investície do iných aktív ako nehnuteľností na bývanie a hromadenie zásob. Štátne výdavky naopak rast v roku 2012 brzdili, k čomu prispelo najmä výrazné zníženie výdavkov v rezorte obrany v poslednom štvrtroku. Príspevok čistého obchodu k rastu bol neutrálny. Deficit bežného účtu za prvé tri štvrtroky 2012 dosiahol 3,1 % HDP, rovnako ako v roku 2011. Pokiaľ ide o trh práce, tempo rastu zamestnanosti bolo o niečo rýchlejšie ako v predchádzajúcom roku. Miera nezamestnanosti tak v roku 2012 klesla na 8,1 % z 8,9 % zaznamenaných v roku 2011.

Priemerná ročná miera inflácie sa v roku 2011 pohybovala na úrovni 3,2 % a v roku 2012 došlo k zmierneniu inflácie spotrebiteľských cien až na 2,1 %. V prvom polroku sa miera inflácie v dôsledku nižších cien energií a potravín výrazne znížila. Klesajúci trend cien energií sa však v auguste zmenil, čo viedlo k rastu inflácie spotrebiteľských cien až do októbra 2012. Následne ceny energií do konca roka znova pokračovali v poklese. Inflácia spotrebiteľských cien bez potravín a energií dosiahla v priemere 2,1 % (oproti 1,7 % v roku 2011), čo súviselo s neustálym zvyšovaním nákladov na bývanie, zdravotnú starostlivosť a oblečenie.

Federálny výbor pre operácie na voľnom trhu (FOMC) Federálneho rezervného systému udržiaval počas roka 2012 nezmenený cieľ pre sadzbu federálnych fondov v rozpätí od 0 % do 0,25 %, čo možno zdôvodniť malým hospodárskym rastom a pomalým zvyšovaním zamestnanosti, vysokou

mierou nezamestnanosti a tlmenými inflačnými očakávaniami v strednodobom horizonte. V júni FOMC rozhodol, že v programe na predĺženie priemernej splatnosti cenných papierov v jeho držbe (často nazývanom „Operation Twist“), ako aj v uplatňovaní existujúcej politiky reinvestovania vyplatenej istiny z dlhových cenných papierov a hypotekárnych záložných listov štátnych agentúr v jeho držbe bude pokračovať do konca roka 2012 (miesto do júna 2012). V septembri 2012 FOMC rozhodol o spustení tretieho kola opatrení kvantitatívneho uvoľňovania nazývaného „QE3“ s cieľom ešte viac stimulovať hospodárstvo. Výbor plánoval nákup ďalších hypotekárnych záložných listov štátnych agentúr v objeme 40 mld. USD mesačne. FOMC očakával, že tieto opatrenia povedú k zníženiu dlhodobějších úrokových sadzieb, podpora hypotekárny trh a umožnia priaznivejšie všeobecné finančné podmienky. Výbor okrem toho predpokladá, že mimoriadne nízke hodnoty tejto sadzby možno pravdepodobne zaručiť aspoň do polovice roka 2015, na rozdiel od v januári deklarovaného termínu „aspoň do konca roka 2014“. V decembri 2012 FOMC rozhodol, že po ukončení programu na predĺženie priemernej splatnosti cenných papierov v jeho držbe bude pokračovať v nákupe dlhodobějších štátnych cenných papierov v hodnote 45 mld. USD mesačne, čím sa zvýši hodnota bilancie FED. Oznámil tiež zmenu v stanovovaní sadzby menovej politiky z režimu podľa kalendára na režim založený na výsledkoch, čo naznačuje očakávanie, že výnimočne nízka úroveň sadzby federálnych fondov sa zachová, kým miera nezamestnanosti bude prevyšovať 6,5 %, inflácia na nasledujúci jeden až dva roky nebude prognózovaná nad 2,5 % a dlhodobějšíe inflačné očakávania budú naďalej dobre ukotvené.

Čo sa týka fiškálnej politiky, deficit federálneho rozpočtu sa v roku 2012 znížil na 7,0 % HDP (v porovnaní s 8,7 % v predchádzajúcom roku). Viedlo to k ďalšiemu nárastu federálneho dlhu voči verejnosti ku koncu roka 2012 až na 73 % HDP (68 % na konci roka 2011). V priebehu roka 2012 bola neistota neobvykle výrazná, k čomu prispela neschopnosť dohodnúť sa na nepristúpení k plánovaným fiškálnym reštrikciám na začiatku roka 2013 – nazývaná tiež „fiškálny útes“. Tieto reštrikcie zahŕňajú zvýšenie daní a automatické škrtenie výdavkov. Na začiatku januára 2013 sa podarilo dospieť k politickej dohode o daňovej reforme a reforme výdavkov a Kongres schválil zákon o daňových úľavách pre daňovníkov, čím sa predišlo výrazným fiškálnym reštrikciám v ekonomike. Pozornosť sa sústredila na stranu príjmov, pričom rozhodnutia o reforme výdavkov sa odložili o dva mesiace. V tejto súvislosti sa neriešil ani problém dlhodobej rozpočtovej nerovnováhy, čo znamená značnú neistotu z hľadiska výhľadu na najbližšie obdobie

JAPONSKO

Hospodársky rast Japonska bol v roku 2012 značne volatilný. Spôsobila to výrazná neistota v súvislosti s celosvetovým vývojom a vnútroštátnou politikou. V prvom štvrtroku sa zaznamenal viditeľný rast, na ktorom sa podieľal hlavne silný domáci dopyt. K tomuto rastu kladne prispel tiež dopyt verejného sektora v súvislosti s rekonštrukčnými prácami po zemetrasení a tsunami v roku 2011 ako aj dopyt súkromných spotrebiteľov podporený dotáciami na kúpu ekologických áut. Od začiatku druhého štvrtroku sa hospodársky rast začal kvôli slabnúcemu celosvetovému dopytu spomaľovať. Silný jen prispel k tomu, že bežný účet po prvý raz v rámci časového radu od roku 1985 dosiahol záporné saldo. Oslabenie zahraničného dopytu spolu s tlmeným domácim dopytom napokon viedlo v treťom štvrtroku k výraznému zníženiu rastu. Ku koncu roka bola ekonomická aktivita naďalej slabá, hoci na pozadí oslabenia jenu došlo opäť k rastu súkromnej spotreby. Ročná miera inflácie sa v prvom polroku pohybovala v kladnom pásme, zatiaľ čo v druhom polroku bola jej hodnota záporná. Jadrová inflácia (bez cien potravín, nápojov a energií) bola záporná počas celého roka.

Vzhľadom na neuspokojivý hospodársky vývoj a defláciu Bank of Japan rozhodla o ponechaní svojho cieľa pre jednodňovú nekolateralizovanú sadzbu v rozpätí od 0,0 % do 0,1 %. V priebehu roka centrálna banka oznámila viacnásobné navýšenie programu nákupu aktív, ktorého objem

dosiahol celkovo 46 miliárdov jenov, a predĺžila jeho platnosť až do konca roka 2013. Okrem toho svoje financujúce operácie na podporu rastu doplnila refinančnými operáciami na stimuláciu bánk. Nový typ operácií má neobmedzený objem a slúži na zabezpečenie úverov pre banky vo výške rovnajúcej sa prírastku ich čistých úverov. V januári 2013 Bank of Japan oznámila tiež zavedenie cieľa pre cenovú stabilitu na úrovni 2 %, ktorý nahrádza inflačný cieľ vo výške 1 % zavedený vo februári 2012. Centrálna banka ďalej s platnosťou od januára 2014 zaviedla v rámci programu nákupu aktív metódu časovo neobmedzeného nákupu aktív. Napriek schváleniu postupného zvyšovania DPH (z 5 % na 10 %) so začiatkom od roku 2014 bola fiškálna konsolidácia v Japonsku len veľmi obmedzená. Spor medzi dolnou a hornou komorou japonského snemu o návrhu zákona o dlhovom financovaní vyriešili nové voľby v decembri 2012, ktoré priniesli zmenu v japonskej vláde a následné schválenie zákona.

ROZVÍJAJÚCE SA KRAJINY ÁZIE

Hospodársky rast rozvíjajúcich sa krajín Ázie sa v roku 2012 naďalej spomaľoval a ročná miera rastu HDP klesla približne na 5,9 %, teda mierne pod dlhodobý priemer. Rast vývozu sa výrazne znížil v dôsledku hospodárskeho spomalenia v Európe a iných vyspelých ekonomikách, ktoré prispelo k všeobecnému poklesu obchodu. Hoci sprísnenie menovej a úverovej politiky v roku 2011 a na začiatku roka 2012 viedlo k čiastočnému utlmeniu domáceho dopytu, výdavky zostali relatívne stabilné vzhľadom na výrazný nárast úverov a stúpajúce ceny nehnuteľností na bývanie v mnohých krajinách. V roku 2012 došlo v rozvíjajúcich sa krajinách Ázie k zmierneniu inflácie. K zníženiu celkovej inflácie prispeli klesajúce celosvetové ceny potravín, pričom inflačné tlaky zoslabli aj v dôsledku stagnujúcej hospodárskej aktivity. Vzhľadom na zhoršujúcu sa hospodársku aktivitu a obchod ako aj miernejšiu infláciu sa niektoré centrálné banky rozhodli pozastaviť cyklus prísnejšej menovej politiky, ktorý sa začal v druhom polroku 2010, alebo dokonca túto reštriktívnu politiku uvoľniť. Pomohli tak opätovnému obnoveniu dynamiky rastu do konca roka 2012.

Rast reálneho HDP Číny v roku 2012 klesol na 7,8 % z úrovne 9,3 %, ktorú dosiahol v predchádzajúcom roku. Kým na začiatku roka 2012 sa zaznamenal len slabý rast, v druhom polroku sa vďaka domácejmu dopytu výrazne zlepšil. Kladný príspevok spotreby a investícií k rastu bol takmer na rovnakej úrovni, zatiaľ čo príspevok čistého vývozu bol mierne negatívny. Domáci dopyt podporili štátne investície do infraštruktúry a výhodné podmienky financovania. Aktivita v sektore stavebníctva sa do konca roka zvýšila vďaka oživeniu trhu s nehnuteľnosťami na bývanie, ktorý sa zotavil z mierneho prepadu zaznamenaného v prvom polroku. V dôsledku poklesu cien potravín sa v priebehu roka znížila inflácia, ktorá za rok 2012 vykázala úroveň 2,6 %, v porovnaní s 5,4 % za rok 2011. Vzhľadom na nepriaznivý hospodársky výhľad na začiatku roka pristúpili zodpovedné orgány vo februári a máji k zníženiu sadzby povinných minimálnych rezerv pre banky o pol percentuálneho bodu. Podobne sa znížili aj jednoročné referenčné sadzby z úverov a vkladov, kumulatívne o 56 bázičných bodov v júni a 50 bázičných bodov v júli. V rámci prebiehajúcej reformy finančného sektora banky získali väčší priestor na stanovovanie úrokových sadzieb z prijatých a poskytnutých úverov. Keď v druhom polroku 2012 čisté kapitálové toky dosiahli negatívnu hodnotu a devízové rezervy sa stabilizovali, centrálna banka Číny začala vo väčšej miere na riadenie likvidity využívať operácie na voľnom trhu. V dôsledku nepriaznivého globálneho prostredia sa rast vývozu, hlavne do eurozóny ale aj Japonska, takmer počas celého roka spomaľoval. Keďže rast dovozu klesal rýchlejším tempom ako rast vývozu, prebytok obchodnej bilancie sa zo 157,9 mld. USD zaznamenaných v roku 2011 zvýšil v roku 2012 na 232,8 mld. USD. Nominálny efektívny výmenný kurz čínskeho juanu sa v roku 2012 zhodnotil o 1,7 % a reálny efektívny výmenný kurz sa od konca roka 2011 do konca roka 2012 zhodnotil o 2,2 %, a to aj napriek dočasnému znehodnoteniu meny v priebehu leta. Objem devízových rezerv Číny sa ku koncu roka 2012 zvýšil na hodnotu 3,3 bil. USD z úrovne 3,2 bil. USD v decembri 2011.

LATINSKÁ AMERIKA

Hospodárska aktivita Latinskej Ameriky sa počas roka 2012 celkovo spomalila. Tento vývoj možno pripísať na vrub nižšiemu zahraničnému dopytu a určitým signálom oslabenia domáceho dopytu v mnohých krajinách regiónu. Horšie celosvetové vyhliadky okrem toho viedli k poklesu cien komodít a stratám v dôsledku výmenných relácií, ktoré utrpeli vývozcovia komodít zabezpečujúci zhruba tri štvrtiny produkcie regiónu. Medziročný rast HDP celého regiónu bol v prvom polroku 2012 na úrovni 3,1 %, v porovnaní s priemernou mierou rastu 4,5 % v roku 2011. Hlavnou hnacou silou rastu bola aj naďalej domáca spotreba, hoci taktiež zaznamenala určité oslabenie. V menšom rozsahu k rastu pozitívne prispela aj spotreba verejnej správy. Naopak negatívne na rast pôsobil čistý vývoz, v dôsledku spomalenia svetovej ekonomiky, a investície, v ktorých sa odrazilo dávnejšie sprísnenie menovej politiky nepriaznivo vplývajúce na ich rast. V Brazílii, najväčšej ekonomike Latinskej Ameriky, sa zaznamenalo výrazné hospodárske spomalenie, ktoré bolo spôsobené neočakávané veľkým zhoršením zahraničného dopytu a pomalším rastom domáceho dopytu. Medziročný rast reálneho HDP Brazílie sa v prvom polroku 2012 pohyboval na úrovni 0,6 %, zatiaľ čo jeho priemerná miera v roku 2011 predstavovala 2,7 %. Pokiaľ ide o infláciu, spomalenie hospodárskeho rastu v spojení s nižšími cenami energií a potravín viedlo v roku 2012 k určitému uvoľneniu inflačných tlakov. Priemerná ročná miera inflácie spotrebiteľských cien klesla zo 6,9 % v roku 2011 na 6,2 % v roku 2012.

V posledných mesiacoch roka 2012 sa hospodársky rast Latinskej Ameriky mierne zrýchlil, na čo vplývalo postupné zlepšovanie celosvetového výhľadu a uvoľňovanie reštriktívnych politických opatrení v niektorých krajinách regiónu. Vzhľadom na zhoršujúce sa vonkajšie prostredie a nižšiu infláciu v krajine pristúpila centrálna banka Brazílie v septembri 2011 a októbri 2012 k výraznému zníženiu úrokových sadzieb, ktoré vystriedalo ich predchádzajúce opakované zvyšovanie. V roku 2012 tak Banco Central do Brasil znížila úrokové sadzby o 375 bázických bodov. Situácia na trhu práce sa v prvom polroku vyvíjala relatívne priaznivo a v druhom polroku sa s pomaly pribúdajúcimi novými pracovnými miestami a relatívne nízkou mierou nezamestnanosti ešte viac zlepšila. Finančné trhy v regióne boli zväčša stabilné a bankový sektor ekonomík s najrozvinutejším finančným sektorom (Brazília, Mexiko a Chile) si zachoval odolnosť, ziskovosť a likviditu.

VOLATILNÝ VÝVOJ CIEN KOMODÍT V ROKU 2012

Cena ropy Brent bola počas roka 2012 celkovo stabilná, hoci táto celková úroveň zakrývala výrazné výkyvy. Z vrcholu v polovici marca 2012 sa jej ceny do konca júna prepadli takmer o 40 USD za barel, potom opäť stúpili a do konca roka sa stabilizovali na úrovni okolo 110 USD za barel (graf 4). Rok 2012 bol teda druhým rokom po sebe, v ktorom sa priemerná ročná cena za ropu Brent dostala nad 110 USD za barel.

Podobne ako v roku 2011 možno tieto prudké výkyvy v cenách ropy vysvetliť aj v roku 2012 obavami v súvislosti s jej zásobami a faktormi na strane dopytu. Pokiaľ ide o zásoby, eskalácia napätia vo vzťahu k Iránu, ktorá vyvrcholila vyhlásením embarga na dovoz ropy z tejto krajiny do USA a Európy, viedla v prvom štvrtroku 2012 k prudkému zvýšeniu cien. Došlo k nemu teda v značnom predstihu pred samotným zavedením embarga od 1. júla 2012. Ceny ropy zostali vysoké aj po výraznom zlepšení dodávok zo zvýšenej produkcie krajín OPEC a najmä z Líbye, ktorej produkcia sa obnovila rýchlejšie, ako sa pôvodne očakávalo. Zväčšujúce sa zásoby ropy v spojení so signálmi znižujúceho sa celosvetového dopytu, ktoré umocňovalo nové napätie na niektorých trhoch vládnych dlhopisov v eurozóne, viedli nakoniec v druhom štvrtroku k zníženiu cien ropy. Napriek oslabeniu dopytu po rope v priebehu takmer celej druhej polovice roka sa ceny ropy zotavili

a stabilizovali v poslednom štvrtroku 2012 po neplánovaných výpadkoch produkcie nečlenských krajín OPEC a geopolitickom napätí.

Ceny neenergetických komodít sa v prostredí určitej volatility v roku 2012 celkovo mierne zvýšili (graf 4), počas celého roka však zostali výrazne pod svojimi dennými maximami dosahovanými v rokoch 2008 a 2011. Ceny kovov sa menili hlavne v dôsledku neistoty spojenej s celosvetovým rastom, zatiaľ čo na ceny niektorých potravinových komodít, najmä sóje a obilnín, v značnej miere vplývali výpadky v dodávke spôsobené poveternostnými podmienkami. Celkovo boli ceny neenergetických komodít (v amerických dolároch) na konci roka o 1,2 % vyššie ako na jeho začiatku.

RELATÍVNE STABILNÝ EFEKTÍVNY VÝMENNÝ KURZ EURA V ROKU 2012

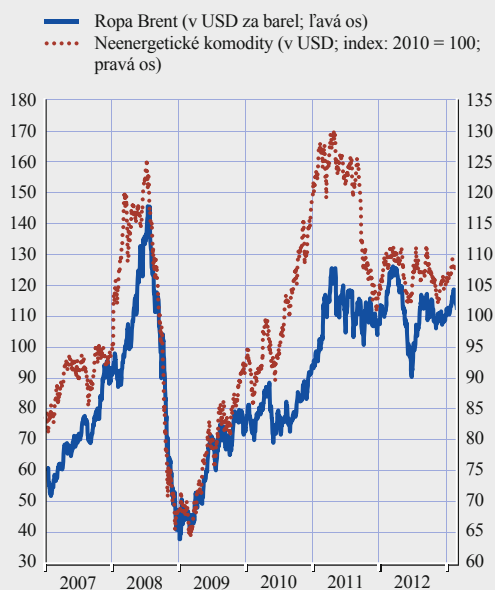
Vývoj výmenného kurzu eura v roku 2012 zväčša odzrkadľoval meniace sa vnímanie trhu, pokiaľ ide o hospodársky výhľad eurozóny a zmeny v rizikovej prémii spôsobené dlhovou krízou v tomto regióne. V období do apríla 2012 sa nominálny efektívny kurz eura mierne zhodnotil, rovnako ako jeho bilaterálny výmenný kurz voči americkému doláru. Nové napätie súvisiace s riešením dlhovej krízy v eurozóne viedlo v ďalších mesiacoch k oslabeniu spoločnej meny. V období od apríla do júla 2012 sa euro v nominálnom efektívnom vyjadrení oslabilo zhruba o 5 % a voči americkému doláru o 8 %. Tento vývojový trend sa zastavil a nabral opačný smer na konci júla po tom, ako sa ECB pevne postavila za zachovanie eura a oznámila zvedenie priamych menových transakcií (OMT) Eurosystému. V období od konca júla do konca septembra sa podstatne znížila volatilita eura, spoločná mena sa výrazne posilnila a v podstate vykompenzovala svoje predchádzajúce straty. Pre pohyb výmenného kurzu v poslednej časti roka bol charakteristický stabilný priebeh a ukazovatele volatility na devízových trhoch sa približovali úrovňam pred finančnej krízy (graf 5).

V dôsledku toho sa nominálny efektívny výmenný kurz eura meraný voči menám 20 najdôležitejších obchodných partnerov eurozóny v priebehu roka takmer nemenil (graf 6). Do konca roka 2012 euro v nominálnom efektívnom vyjadrení dosiahlo hodnotu 0,4 % pod svojím priemerom z konca roka 2011 a 1 % pod priemerom meraným od roku 1999. Vo vzťahu k americkému doláru sa s eustom 31. decembra 2012 obchodovalo na úrovni 1,32 USD/EUR, teda približne o 2 % vyššej ako na konci roka 2011 a o 5 % nižšej v porovnaní s priemerom za rok 2011.

Pokiaľ ide o ostatné významné meny, voči japonskému jenu sa euro výrazne posilnilo, najmä v druhom polroku, keď neistota v Japonsku negatívne ovplyvnila hodnotu jenu. Dňa 31. decembra 2012 bol kurz eura na úrovni 114 JPY, v porovnaní so začiatkom roka sa tak zhodnotil o 13 % a pohyboval sa 2 % nad priemerom za rok 2011. Voči britskej libe sa euro naopak oslabilo a na konci roka 2012 sa s ním obchodovalo na úrovni 0,82 GBP/EUR. Jeho hodnota teda bola približne 2 % pod úrovňou zo začiatku roka a 6 % pod priemerom za rok 2011.

Graf 4 Hlavné ukazovatele vývoja cien komodít

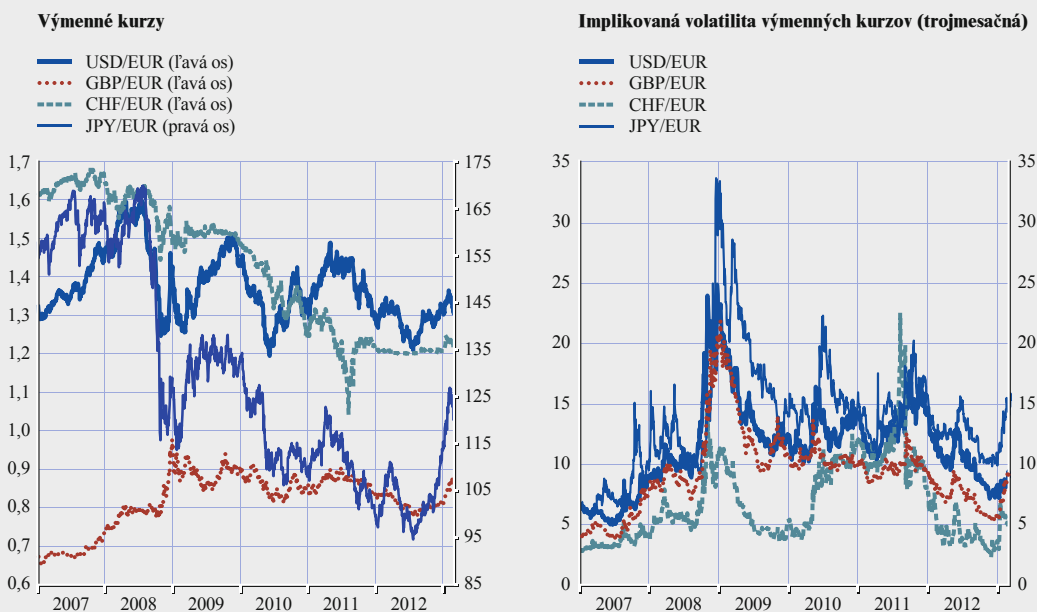
(denné údaje)



Zdroj: Bloomberg a Hamburg Institute of International Economics.

Graf 5 Vývoj výmenných kurzov a implikovanej volatility

(denné údaje)



Zdroj: Bloomberg a ECB.
Poznámka: Posledné údaje sú za 1. marec 2013.

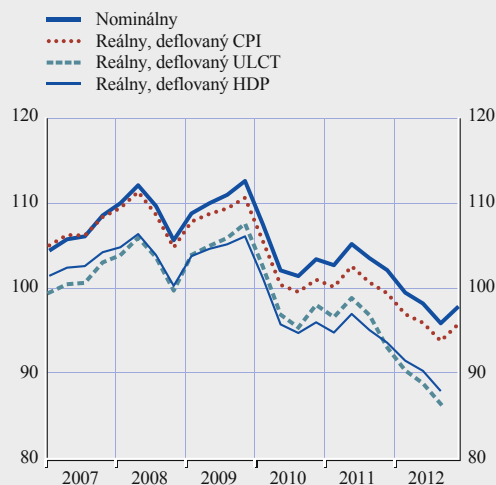
V roku 2012 sa kurz eura voči austrálskemu doláru nezmenil, oslabil sa však voči kanadskému doláru o 1 %, nórskej korune o 5 % a voči kórejskému wonu o 6 %. Naopak voči ázijským menám naviazaným na americký dolár sa euro posilnilo, voči čínskemu juanu o 1 % a hongkongskému doláru o 2 %.

Výmenný kurz eura voči švajčiarskemu franku sa naďalej pohyboval v blízkosti minimálneho kurzu 1,20 CHF/EUR, ktorý v septembri 2011 jednostranne vyhlásila švajčiarska národná banka a na jeho zachovanie v roku 2012 využívala intervencie na devízových trhoch. Dňa 30. decembra 2012 bol tento kurz na úrovni 1,21 CHF/EUR, v porovnaní so začiatkom roka sa teda v zásade nezmenil.

Reálne efektívne výmenné kurzy eura sa na základe rôznych nákladových a cenových ukazovateľov v prvých troch štvrtrokoch 2012 znížili. Do konca roka 2012 sa ustálili na úrovniach mierne pod hodnotami z konca roka 2011 (graf 6).

Graf 6 Nominálny a reálny efektívny výmenný kurz eura (EER 20)¹⁾

(štvrtročné údaje; index: Q1 1999 = 100)



Zdroj: ECB.
1) Pohyb indexov EER 20 nahor znamená zhodnotenie eura. V prípade nominálneho a reálneho EER deflovaného CPI sú posledné údaje za štvrtý štvrtrok 2012, v prípade reálneho EER deflovaného HDP a reálneho EER deflovaného ULCT sú posledné údaje za druhý štvrtrok 2012. Skratka ULCT znamená jednotkové náklady práce za celé hospodárstvo (Unit Labour Cost of the total economy).

2.2 MENOVÝ A FINANČNÝ VÝVOJ

MENOVÝ RAST SA MIERNE POSILNIL

Rast agregátu M3 sa v priebehu roka 2012 začal obnovovať, ale zostal na miernej úrovni. Po tom, ako ročná miera rastu M3 k decembru 2011 dosiahla 1,5 % a v júli 2012 sa zvýšila približne na 3,6 %, došlo do septembra 2012 k jej opätovnému spomaľovaniu. V decembri 2012 bola napokon na úrovni 3,4 %. Značná volatilita jej mesačného vývoja v eurozóne odráža hlavne skutočnosť, že v prostredí nízkych úrokových sadzieb a, najmä do augusta, aj zvýšenej neistoty dával sektor držiaci peniaze prednosť likvidite. Z tohto pohľadu sa vo vývoji peňažného agregátu naďalej odrážal vplyv dlhovej krízy, ktorá viedla k neustálemu presúvaniu peňažných aktív, najmä v portfóliách inštitucionálnych investorov.

Naopak ročná miera rastu úverov súkromnému sektoru (očistená od vplyvu predaja úverov a sekuritizačných aktív) sa trvalo znižovala z 1,2 % v decembri 2011 až na -0,2 o rok neskôr. V dôsledku toho sa rozdiely medzi ročnou mierou rastu peňazí a úverov súkromnému sektoru, ktoré sa zaznamenali od začiatku roka 2012, v priebehu tohto roka naďalej zväčšovali (graf 7). Zároveň však dosah neštandardných opatrení prijatých Radou guvernérov ECB, najmä pokiaľ ide o trojročné dlhodobejšie refinančné operácie (LTRO) uskutočnené v decembri 2011 a februári 2012 (ktorých vplyv sa prejaví až s určitým oneskorením) a vyhlásenie o zavedení priamych menových transakcií (OMT), čiastočne zmiernil tlaky na finančné zdroje, ktorým čelili PFI. K vyššej volatilitě mesačných údajov o peňažnom a úverovom agregáte prispel aj vývoj v oblasti medzibankových transakcií uskutočnených prostredníctvom centrálnych zmluvných strán (CCP), ktoré sú tradičnou súčasťou sektora držiaceho peniaze. Táto situácia prinútila ECB, aby (počnúc menovými údajmi z konca augusta) upravila svoje štatistické merania peňažnej zásoby a úverov súkromnému sektoru zohľadňujúc dohody o spätnom odkúpení (repo obchody) s centrálnymi zmluvnými stranami.³ Na finančný systém ako celok okrem toho vplývali zmeny regulačného prostredia a neistota ohľadom ďalších úprav regulačného rámca, ktoré nemali vplyv len na poskytovanie úverov peňažnými finančnými inštitúciami, ale stimulovali tiež bankový sektor, aby posilnil oblasť vkladov. Keď odhliadneme od krátkodobej volatility, celkový vývoj širokého peňažného a úverového agregátu naznačuje, že tempo základnej menovej expanzie sa v roku 2012 mierne zvýšilo, zostalo však stále nevýrazné.

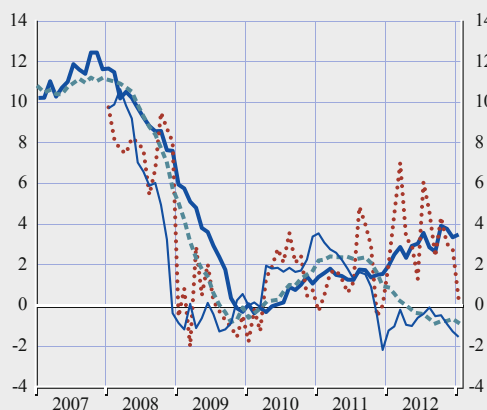
NA VÝVOJ ZLOŽIEK MENOVÉHO AGREGÁTU M3 VPLÝVALI NAJMÄ ÚVAHY O PORTFÓLIOVEJ SKLADBE

Pokiaľ ide o vývoj hlavných zložiek menového agregátu M3, rastúca neistota na finančných trhoch a súčasné uprednostňovanie vysokoliquidných vkladov – na pozadí veľmi nízkych sadzieb menovej politiky a sadzieb na peňažných trhoch – sa prejavili hlavne vo

Graf 7 Menový agregát M3 a úvery súkromnému sektoru

(ročná percentuálna zmena; očistené od sezónnych a kalendárnych vplyvov)

— M3 (ročná miera rastu)
- - - M3 (anualizovaná trojmesačná miera rastu)
- - - Úvery súkromnému sektoru (ročná miera rastu)
— Úvery súkromnému sektoru (anualizovaná trojmesačná miera rastu)



Zdroj: ECB.

³ Viac v boxe Očistenie menovej štatistiky od dohôd o predaji a spätnej kúpe s centrálnymi zmluvnými stranami, *Mesačný bulletin*, ECB, september 2012.

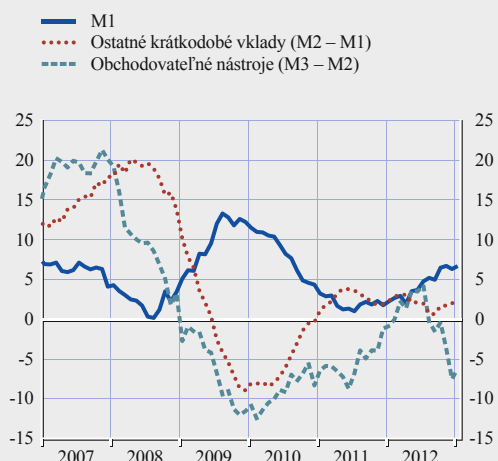
výraznom zvýšení ročnej miery rastu agregátu M1, ktorá v decembri 2012 dosiahla 6,3 % (graf 8). Tieto presuny v portfóliách v neprospech rizikovejších aktív boli spojené so znížením výnosov v podstate všetkých aktív agregátu M3 a následným poklesom oportunitných nákladov držby vysokolikvidných nástrojov (graf 9). Toto uprednostňovanie likvidných vkladov pri súčasne relatívne nízkych sadzbách menovej politiky a peňažného trhu naznačuje, že sektor držiaci peniaze si tvoril hotovostné rezervy, možno ako prechodný krok v procese zmien skladby portfólií.

Ročná miera rastu obchodovateľných nástrojov počas roka 2012 klesala, pričom sa znížila z -1,2 % zaznamenaných v decembri 2011 na -7,5 % v decembri 2012. Tento pokles bol spôsobený rozsiahlou redukciou repo obchodov v rámci sektora držiaceho peniaze, ktoré investori zrejme v minulosti využívali na dočasné uloženie likvidity. Ročná miera rastu dlhových cenných papierov s pôvodnou splatnosťou do dvoch rokov zatiaľ zostala na dvojciferej úrovni, až kým v novembri a výraznejšie v decembri 2012 nedošlo k jej prepadu. Tento výrazný rast zaznamenaný v čase do jesene mohol čiastočne odzrkadľovať zmenu emisií dlhových cenných nástrojov PFI z dlhodobých na krátkodobé, keď dôvera investorov v schopnosť bankového sektora eurozóny splatiť dvojročné a kratšie dlhopisy sa zrejme zvýšila tak, že to stačilo na oživenie trhu s krátkodobými cennými papiermi po uskutočnení dvoch trojročných LTRO. Okrem toho nové a striktnjšie vymedzenie fondov peňažného trhu uskutočnené ECB v auguste 2011 viedlo k preklasifikovaniu väčšieho počtu fondov peňažného trhu na investičné fondy alebo k zmene ich stratégie na viac investičnú. Keďže na rozdiel od fondov peňažného trhu sú investičné fondy súčasťou sektora držiaceho peniaze, zmena definície fondov peňažného trhu vyústila do dopytu po krátkodobých dlhových papieroch emitovaných PFI subjektov pôvodne klasifikovaných ako fondy peňažného trhu, ktoré sa v súčasnosti vykazujú ako dlhové cenné papiere PFI v držbe sektora držiaceho peniaze.

Akcie a podielové listy peňažného trhu zaznamenali v priebehu roka 2012 relatívne volatilný vývoj. Vzhľadom na veľmi nízke krátkodobé úrokové sadzby bolo pre fondy peňažného trhu čoraz ťažšie generovať investorom vyššie výnosy, keďže už z tokov do krátkodobějších finančných aktív nemohli ťažiť.

Graf 8 Hlavné komponenty menového agregátu M3

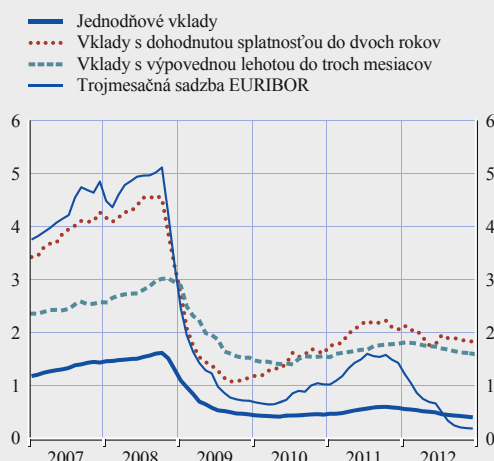
(ročná percentuálna zmena; očistené od sezónnych a kalendárnych vplyvov)



Zdroj: ECB.

Graf 9 Úrokové sadzby PFI z krátkodobých vkladov a trojmesačná sadzba EURIBOR

(v % p. a.)



Zdroj: ECB.

Rastúci dopyt po repo operáciách v prvom polroku 2012 naopak zväčša odzrkadľoval väčšie využívanie zabezpečených medzibankových obchodov uskutočnených prostredníctvom centrálnych zmluvných strán, ktorých výhoda pre banky spočíva vo výraznom znížení rizika zmluvnej strany. Skutočnosť, že počas finančnej krízy narástol počet takýchto zabezpečených medzibankových operácií – najmä po kolapse banky Lehman Brothers – sa vzhľadom na volatilitu medzibankových transakcií premietla aj do vyššej úrovne volatility príslušných menových tokov. Z tohto dôvodu, aby sa zaistila konzistentnosť medzi menovopolitickou analýzou a štatistickým rámcom, ECB s účinnosťou od zverejnenia menových agregátov z konca augusta rozhodla o úprave hodnôt agregátu M3 a jeho protipoložiek, dohôd o spätnom odkúpení/reverzných dohôd o spätnom odkúpení s centrálnymi zmluvnými stranami.

VOLATILITA AGREGÁTU M3 V ZÁSADĚ ODRÁŽALA DRŽBU VKLADOV OSTATNÝCH FINANČNÝCH SPROSTREDKOVATEĽOV

Ročná miera rastu vkladov M3, medzi ktoré patria krátkodobé vklady a dohody o spätnom odkúpení a ktoré predstavujú najširší menový agregát, za ktorý sú k dispozícii spoľahlivé informácie v členení podľa sektorov, stúpila z 1,2 % v decembri 2011 na 4,4 % v decembri 2012.

Vo vývoji vkladov M3 sa tiež odrážal príspevok nepeňažných finančných sprostredkovateľov iných ako poisťovne a dôchodkové fondy (označovaných ako „ostatní finanční sprostredkovatelia“ alebo OFI). Ročná miera rastu vkladov zahrnutých do M3 v držbe OFI sa zvýšila z 1,4 % v decembri 2011 na 3,9 % v októbri 2012, a potom sa v decembri opäť znížila na 0,9 %, pričom vykazovala značné výkyvy. Z hľadiska ekonomiky je vývoj dopytu OFI po peňažnom agregáte výrazne ovplyvnený situáciou na finančných trhoch a pohybmi relatívnych výnosov veľkého spektra finančných aktív. Vzhľadom na charakteristickú volatilitu týchto faktorov môže byť držba menového agregátu OFI značne kolísavá, preto by sa jej krátkodobá dynamika nemala pri interpretovaní preceňovať. Na druhej strane miera aktivity týchto investorov dáva ich držbe peňazí signalizačný význam pre nadchádzajúce trendy v skladbe portfólií, ktoré sa v iných, menej aktívnych sektoroch, napríklad v sektore domácností, prejavujú až s určitým oneskorením. Dynamický vývoj sa zaznamenal aj vo vkladoch verejnej správy inej ako ústredná štátna správa, ktoré sa v decembri 2012 zvýšili na 9,0 % zo 4,8 % vykázaných rok predtým.

Ročná miera rastu vkladov M3 v držbe domácností v roku 2012 naďalej rástla a v decembri 2012 dosiahla 4,4 % v porovnaní s úrovňou 1,4 % z decembra 2011. Tento vývoj čiastočne odrážal úsilie bánk zvýšiť získavanie finančných zdrojov z vkladov, prinajmenšom z regulačných dôvodov. Vklady domácností tvorili podstatnú časť vkladov zahrnutých do M3. Podobný nárast zaznamenala aj ročná miera rastu vkladov M3 v držbe nefinančných spoločností, ktorá sa zvýšila z -0,9 % v decembri 2011 na 4,7 % v decembri 2012. Tento vývoj môže naznačovať tvorbu likvidných rezerv zameranú na budúce potreby vnútorného financovania.

RAST ÚVEROV SÚKROMNÉMU SEKTORU SA ZNÍŽIL

Pokiaľ ide o protipoložky agregátu M3, ročná miera rastu úverov PFI poskytnutých rezidentom eurozóny sa znížila z 0,9 % v decembri 2011 na 0,5 % v decembri 2012 (graf 10). V tomto vývoji sa skrývali dve protichodné tendencie: zvýšenie ročnej miery rastu úverov verejnej správy a zníženie ročnej miery rastu úverov súkromnému sektoru. V náraste ročnej miery rastu úverov verejnej správy (5,8 % v decembri 2012) sa odrážalo zvýšenie ročnej miery rastu úverov verejnej správy v druhom polroku 2012 a veľký dopyt po štátnych dlhopisoch najmä v prvom polroku 2012. Tento vývoj viedol k dvojcifernému ročnému rastu v období od januára do novembra 2012. Vysoký dopyt v prvých mesiacoch roka 2012 sa môže spájať s dodaním značnej likvidity prostredníctvom trojročných LTRO, zatiaľ čo od konca leta PFI, ktoré mali v držbe štátne dlhopisy, profitovali zo stabilizácie na trhoch štátnych dlhopisov v eurozóne po vyhlásení OMT.

Profil rastu pohľadávok voči súkromnému sektoru vo všeobecnosti kopíruje rastový profil úverov, ktoré sú hlavnou zložkou tohto agregátu. Podobne ako úvery, aj pohľadávky voči súkromnému sektoru sa dostali do záporného pásma a v decembri 2012 vykázali rast -0,8 %. V priebehu roka klesala aj ročná miera rastu objemu úverov PFI poskytnutých súkromnému sektoru (upravená o predaj a sekuritizáciu), ktorá na konci decembra 2012 dosiahla -0,2 %, oproti 1,2 % zaznamenaným o rok skôr. Tento priebeh je v súlade s hospodárskou aktivitou a vývojom na finančných trhoch počas roka 2012. Vo vývoji úverov súkromnému sektoru sa odrážal vývoj jeho hlavných komponentov. Ročná miera rastu úverov nefinančným spoločnostiam a úverov domácnostiam (upravená o predaj a sekuritizáciu) v oboch prípadoch klesala takmer počas celého roka 2012. Taktiež úvery ostatným finančným sprostredkovateľom zaznamenali pokles, hoci ich vývoj bol sprevádzaný značnou volatilitou.

Pokiaľ ide o úvery súkromnému nefinančnému sektoru, ročná miera rastu úverov domácnostiam (upravená o predaj a sekuritizáciu), ktorá v decembri 2011 dosiahla 2,0 %, v priebehu roka 2012 naďalej klesala a k jeho koncu sa znížila na 0,7 %. Tento vývoj odrzrkadľoval spomalenie hospodárskej aktivity, rastúcu neistotu a neochotu podstupovať riziko, prepád spotrebiteľskej dôvery, zhoršujúce sa vyhliadky na trhu nehnuteľností na bývanie a potrebu oddĺženia po predchádzajúcom nadmernom zadlžovaní. (Ďalšie podrobnosti o úveroch domácnostiam sú v príslušnej časti tejto kapitoly.) Ročná miera rastu úverov nefinančným spoločnostiam (upravená o predaj a sekuritizáciu) naopak v decembri 2012 zaznamenala úroveň -1,3 %, k čomu prispela hlavne zhoršujúca sa hospodárska situácia a podnikateľské očakávania, vnímanie vyššieho rizika bankami a obchodnými spoločnosťami, ako aj potreba oddĺžovania. Z hľadiska budúcich časových radov možno vo všeobecnosti konštatovať, že miera rastu úverov nefinančným spoločnostiam zrejme sleduje typický procyklický vývoj s určitým oneskorením. Ku koncu roka 2012 sa tak ročný rast úverov domácnostiam nachádzal v dolnej časti kladného pásma, kým úvery nefinančným spoločnostiam zaznamenali záporný ročný rast.

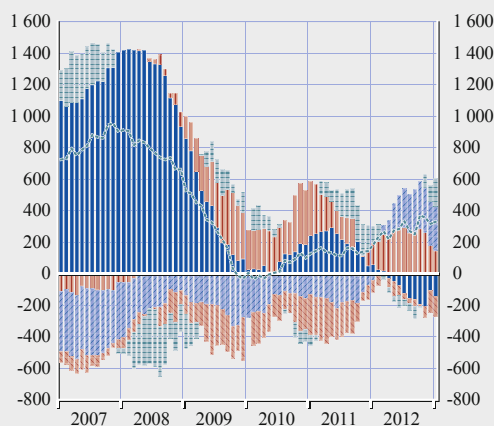
Na vývoj úverov spoločnostiam zároveň podľa všetkého vplývala súhra ďalších faktorov na strane ponuky a dopytu, hoci z hľadiska jednotlivých krajín bol tento vývoj do istej miery heterogénny. Na strane dopytu v mnohých krajinách existujú relatívne priaznivé možnosti financovania z interných a alternatívnych nebankových externých zdrojov, ktoré znižujú dopyt po úveroch PFI, zatiaľ čo v iných krajinách zadlženosť firiem vedie k potrebe obmedziť vonkajšie zdroje financovania.

Na strane ponuky v niektorých krajinách eurozóny pretrvávali problémy s kapitálovým financovaním a financovaním na trhu (hoci do konca roka v čoraz menšej miere), ktoré naďalej znižovali ponuku úverov PFI do ekonomiky. Segmentácia finančných trhov naďalej zhoršovala vývoj

Graf 10 Protipoložky menového agregátu M3

(ročné toky; v mld. EUR; očistené od sezónnych a kalendárnych vplyvov)

- Pohľadávky voči súkromnému sektoru (1)
- Pohľadávky voči sektoru verejnej správy (2)
- Čisté zahraničné aktíva (3)
- Dlhodobejšie finančné pasíva (bez kapitálu a rezerv) (4)
- Ostatné protipoložky (vrátane kapitálu a rezerv) (5)
- M3



Zdroj: ECB.

Poznámka: Agregát M3 sa uvádza len na informáciu ($M3 = 1 + 2 + 3 - 4 + 5$). Dlhodobejšie finančné pasíva (bez kapitálu a rezerv) sa uvádzajú s opačným znamienkom, keďže ide o pasíva sektora PFI.

z hľadiska rastu úverov, od septembra sa však začali prejavovať známky jej ústupu. Neštandardné opatrenia v oblasti menovej politiky prijaté Radou guvernérov ECB, najmä trojročné LTRO, a augustové vyhlásenie o zavedení OMT a ich technická špecifikácia v septembri pravdepodobne prispeli k zvráteniu chaotického oddľžovania v bankovom sektore eurozóny tým, že zmiernili tlaky na financovanie úverových inštitúcií.

Pokiaľ ide o ostatné protipoložky agregátu M3, ročná miera rastu dlhodobejších finančných záväzkov PFI (bez kapitálu a rezerv) v držbe sektora držiaceho peniaze v priebehu roku 2012 klesala, pričom na jeho konci dosiahla -5,1 % v porovnaní s 1,4 % v decembri 2011. Tieto okolnosti podporili rast agregátu M3. Pod uvedený vývoj sa podpísalo výrazné zníženie rastu dlhodobejších vkladov a emisií dlhodobejších dlhových cenných papierov. Pokles dlhových emisií ovplyvnili jednak programy spätného odkúpenia niektorých PFI zamerané na zlepšenie svojej kapitálovej pozície, alebo, v prípade iných PFI, nahradenie trhového financovania trojročnými LTRO. Ústup od dlhodobejších vkladov zväčša odrážal zmenu prístupu k sekuritizačným aktivitám uskutočňovaným v minulosti.

Čistá pozícia zahraničných aktív PFI eurozóny, ktorá vyjadruje kapitálové toky sektora držiaceho peniaze prechádzajúce cez PFI a transfery aktív emitovaných sektorom držiacim peniaze, stúpla počas dvanástich mesiacov do decembra 2012 o 101 mld. €. Zatiaľ čo na začiatku roka 2012 išlo hlavne o čistý odlev, v druhom polroku bol zaznamenaný ich čistý prílev.

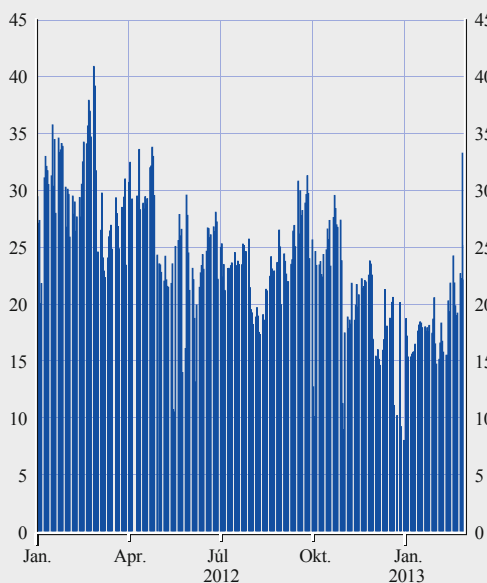
SITUÁCIA NA PEŇAŽNOM TRHU BOLA NAĎALEJ OVPLYVNĚVANÁ DLHOVOU KRÍZOU

Na situáciu na peňažných trhoch v roku 2012 naďalej vplývala dlhová kríza. Peňažné trhy v eurozóne najvýznamnejšie ovplyvnili menovopolitické rozhodnutia ECB o uskutočnení dvoch trojročných LTRO (21. decembra 2011 a 29. februára 2012) a o znížení sadzby jednodňových sterilizačných operácií na nulu v júli 2012 (box 2).

Výrazný dopyt zmluvných strán v dvoch trojročných LTRO viedol k značnému nárastu nadbytočnej likvidity, ktorá počas šiesteho udržiavacieho obdobia povinných minimálnych rezerv v roku 2012 dosiahla vrchol, keď jej priemerný objem bol 773,9 mld. €. Obchodná aktivita na peňažných trhoch v eurozóne naďalej klesala, čiastočne v dôsledku nárastu nadbytočnej likvidity (graf 11 znázorňuje pokles objemov obchodov so sadzbou EONIA v priebehu roka). Hlavnou príčinou neustáleho poklesu obchodovania však bola pretrvávajúca výrazná segmentácia trhu zapríčinená dlhovou krízou. Oznámenie o priamych menových transakciách v auguste 2012 viedlo k celkovému zlepšeniu situácie na finančných trhoch a k zníženiu nadbytočnej likvidity, ktorá počas posledného udržiavacieho obdobia povinných minimálnych rezerv v roku 2012 dosiahla v priemere 622,7 mld. €. Z dôvodu vysokej úrovne nadbytočnej likvidity, ktorá prevažovala počas roka 2012 sa krátkodobé úrokové miery na peňažnom trhu pohybovali v blízkosti

Graf 11 Objemy obchodov so sadzbou EONIA

(v mld. EUR; denné údaje)



Zdroj: ECB a Thomson Reuters.

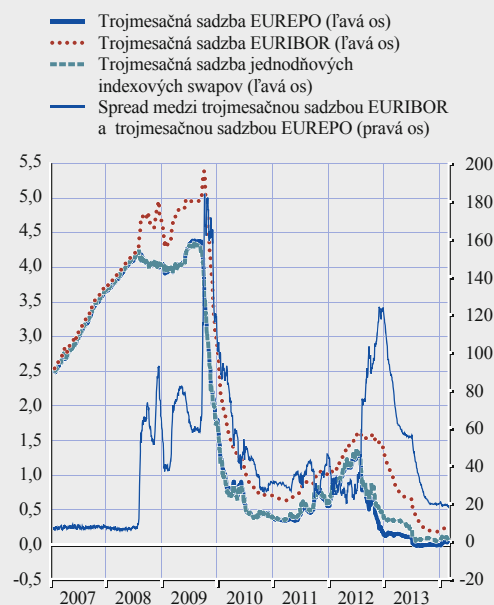
sadzby jednodňových sterilizačných operácií, pričom ich volatilita bola len mierna.

Graf 12 znázorňuje vývoj trojmesačnej úrokovej sadzby nezabezpečených nástrojov (trojmesačná sadzba EURIBOR) a trojmesačnej úrokovej sadzby zabezpečených nástrojov (EUREPO a úroková miera jednodňových indexových swapov). Všetky tieto úrokové sadzby na peňažnom trhu v priebehu roka 2012 klesli. Po uskutočnení dvoch trojročných LTRO boli sadzba EURIBOR a sadzba jednodňových úrokových swapov osobitne ovplyvnené nárastom nadbytočnej likvidity. Obidve úrokové sadzby v prvej polovici roka prudko poklesli. V druhej polovici roka 2012 ostala úroková miera jednodňových indexových swapov v zásade stabilná, kým trojmesačná sadzba EURIBOR naďalej klesala.

Rada guvernérov ECB znížila v júli 2012 kľúčové úrokové sadzby o 25 bázických bodov. Zníženie sadzby jednodňových sterilizačných operácií na nulu bolo spojené s krátkodobými úrokovými sadzbami, ktoré sa pri niektorých druhoch obchodov blížili k nule, osobitne v prípade segmentu zabezpečených nástrojov, kde sa dosahovali záporné hodnoty. Úroková sadzba EONIA sa naďalej pohybovala nad nulou. Objem jednodňových sterilizačných operácií klesol v dôsledku zníženia úrokovej sadzby na nulu, keďže mnoho zmluvných strán sa rozhodlo držať finančné prostriedky na bežných účtoch v objemoch prevyšujúcich povinné minimálne rezervy. V priebehu posledného udržiavacieho obdobia roka 2012 bol priemerný objem jednodňových sterilizačných operácií 239,1 mld. €, kým priemerný stav zostatkov na bežných účtoch prevyšujúcich povinné minimálne rezervy dosiahol 383,6 mld. €.

Graf 12 Trojmesačné sadzby EUREPO, EURIBOR a jednodňové indexové swapy

(v % p. a.; spread v bázických bodoch; denné údaje)



Zdroj: ECB a Thomson Reuters.

Box 2

VPLYV NEŠTANDARDNÝCH OPATRENÍ PRIJATÝCH 8. DECEMBRA 2011

Dňa 8. decembra 2011 Rada guvernérov ECB rozhodla o dodatočných neštandardných opatreniach menovej politiky¹, ktorými sú:

- realizácia dvoch dlhodobějších refinančných operácií (LTRO) s trojročnou splatnosťou s možnosťou predčasného splatenia po uplynutí jedného roka;
- dočasné prerušenie doladovacích operácií vykonávaných v posledný deň každého udržiavacieho obdobia, a to s platnosťou od udržiavacieho obdobia, ktoré sa začalo 14. decembra 2011;

¹ Pozri tiež tlačovú správu ECB z 8. decembra 2011: ECB announces measures to support bank lending and money market activity.

- zníženie sadzby povinných minimálnych rezerv z 2 % na 1 % s platnosťou od udržiavacieho obdobia, ktoré sa začalo 18. januára 2012;
- zlepšenie dostupnosti kolaterálu prostredníctvom i) zníženia minimálneho požadovaného ratingu určitých cenných papierov krytých aktívami (ABS) a ii) možnosti národných centrálnych bánk prechodne akceptovať kolaterál v podobe dodatočných riadne splácaných úverových pohľadávok (bankových úverov) spĺňajúcich špecifické kritériá akceptovateľnosti.

V tomto boxe sa skúma vývoj bilancie Eurosystemu po zavedení týchto dodatočných neštandardných opatrení, ako aj následný vývoj sadzieb peňažného trhu. Box sa tiež venuje otázkam rizikovej expozície Eurosystemu a diskutuje sa v ňom o tom, či sa tieto dodatočné neštandardné opatrenia nespájajú s rizikami vo vzťahu k cenovej stabilite v eurozóne.

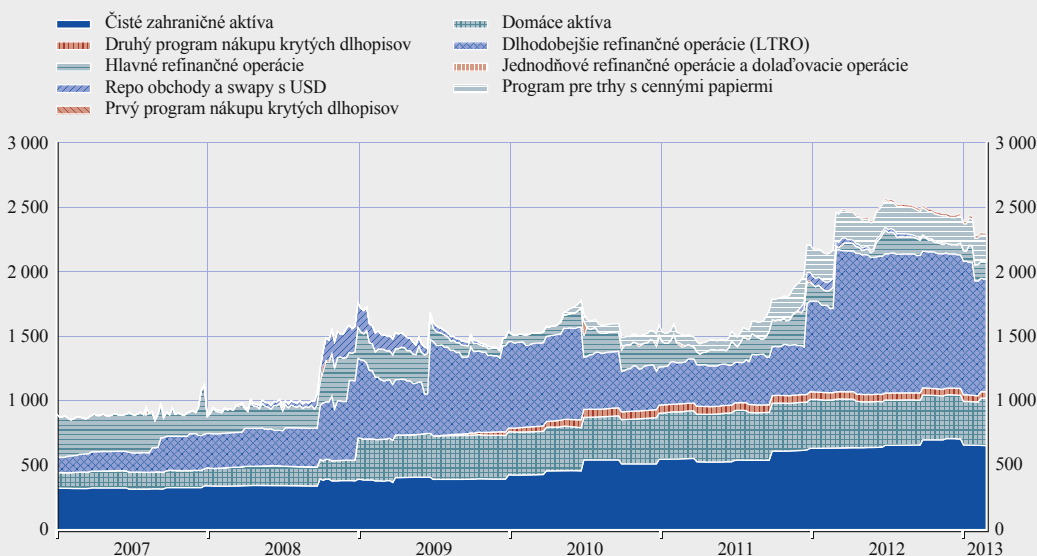
Vývoj bilancie Eurosystemu

Bilancia centrálnej banky je zdrojom podrobných informácií o tom, ako banka využíva svoje nástroje menovej politiky. Pomáha preto pochopiť realizáciu menovej politiky v normálnych aj krízových časoch. Eurosystem v reakcii na kolaps rôznych segmentov finančného trhu výrazne zväčšil svoju bilanciu (grafy A a B). V období od 16. decembra 2011 do konca decembra 2012 sa bilančná suma Eurosystemu zvýšila približne o 25 % na takmer 2 500 mld. €. Toto zvýšenie bolo spôsobené najmä poskytovaním väčšieho objemu refinancovania s dlhodobejšou splatnosťou zo zdrojov centrálnej banky (strana aktív zjednodušenej súvahy Eurosystemu²). V rámci dvoch trojročných LTRO uskutočnených 21. decembra 2011 a 29. februára 2012 sa tak prideliť prostriedky vo výške 1 018,7 mld. €. Ak vezmeme do úvahy operácie so splatnosťou v polo-

² Viac v boxe s názvom Simplified balance sheets: methodology a v článku s titulom Recent developments in the balance sheets of the Eurosystem, the Federal Reserve System and the Bank of Japan, *Monthly Bulletin*, ECB, október 2009.

Graf A Zjednodušená bilancia Eurosystemu: aktíva

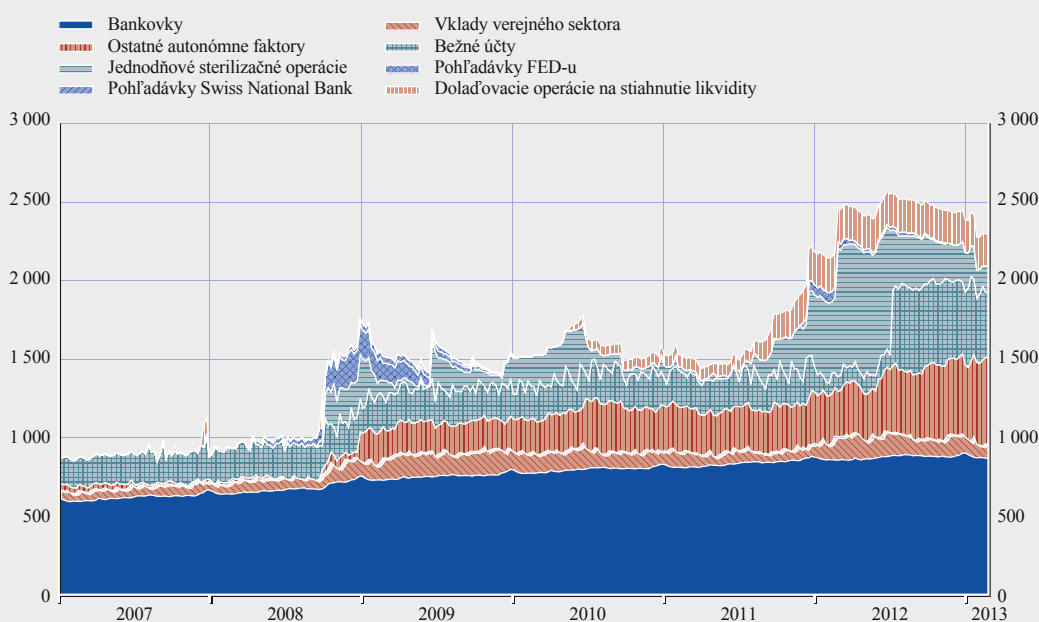
(v mld. EUR)



Zdroj: ECB.

Graf B Zjednodušená bilancia Eurosystemu: pasíva

(v mld. EUR)



Zdroj: ECB.

vici decembra 2011, ako aj zmeny dopytu medzi refinančnými operáciami pred realizáciou dvoch trojročných LTRO, čistý nárast likvidity dodanej prostredníctvom týchto dvoch trojročných LTRO predstavoval zhruba 500 mld. €. V tejto súvislosti došlo k výraznému zníženiu refinancovania zo zdrojov centrálnej banky prostredníctvom týždenných hlavných refinančných operácií (s týždňovou splatnosťou) zo 170 mld. € v polovici decembra 2011 približne na 90 mld. € na konci decembra 2012. Pokiaľ ide o programy nákupu aktív využívané na účely menovej politiky, prostredníctvom prvého a druhého programu nákupu krytých dlhopisov (od júla 2009 do júna 2010 a od novembra 2011 do októbra 2012) a prostredníctvom programu pre trhy s cennými papiermi (SMP) sa v sledovanom období (teda od polovice decembra 2011 do konca decembra 2012) spoločne zabezpečil hrubý objem likvidity v priemernej výške 279,8 mld. €. Okrem toho mal Eurosystem naďalej v držbe v čistom vyjadrení značný objem devízových aktív (t. j. aktív v cudzích menách v priamej držbe na účely devízových intervencií alebo investovania), ako aj domácich aktív, ktoré majú priamo v držbe národné centrálné banky a nie sú relevantné z hľadiska realizácie menovej politiky.

Na strane pasív zjednodušenej bilancie Eurosystemu spôsobili dve trojročné LTRO dramatický nárast sterilizačných operácií, ktoré 5. marca 2012 dosiahli historické maximum na úrovni 827,5 mld. €. Od júla 2012 však banky uprednostnili ukladanie veľkých objemov likvidity na svojom bežnom účte v centrálnej banke. Táto zmena bola spôsobená hlavne znížením sadzby jednodňových sterilizačných operácií na nulu v júli 2012. V dôsledku tejto zmeny banky prestali rozlišovať medzi možnosťou previesť svoju nadbytočnú likviditu (definovanú ako likvidita presahujúca potrebný objem likvidity v bankovom sektore v závislosti od autonómnych faktorov a povinných minimálnych rezerv) v rámci jednodňových sterilizačných operácií, alebo ju ponechať bez výnosu na svojom bežnom účte ako nadbytočné rezervy. V sledovanom období

Eurosystem pokračoval v sterilizačných operáciách potrebných na stiahnutie likvidity dodanej v rámci programu pre trhy s cennými papiermi. Objem bankoviek v obehu zostal relatívne stabilný, zatiaľ čo vklady verejnej správy (teda vklady na bežnom účte ministerstiev financií v centrálnej banke) sa takmer strojnásobili. Jedným z dôvodov takéhoto vývoja sú problémy, ktoré majú ministerstvá financií pri umiestňovaní svojich zdrojov v bankovom sektore, napríklad kvôli svojim špecifickým požiadavkám (osobitné aktíva požadované ako kolaterál za tieto operácie). Okrem toho výrazne vzrástli aj ďalšie autonómne faktory iné ako bankovky a vklady verejnej správy.

Vývoj na peňažných trhoch

Po realizácii dvoch trojročných LTRO sa objem prebytočnej likvidity zvýšil približne na 810 mld. €. Na konci decembra 2012 to bolo okolo 615 mld. €. V dôsledku takéhoto značného objemu likvidity zostala sadzba EONIA na úrovniach veľmi blízkych k sterilizačnej sadzbe. Na konci novembra 2012 sa EONIA nachádzala 62 bazických bodov pod sadzbou hlavných refinančných operácií. Prerušenie doladovacích operácií na konci udržiavacieho obdobia v januári 2012 viedlo k odstráneniu špičiek, ku ktorým v tejto sadzbe dochádzalo tradične v posledný deň udržiavacieho obdobia, a pomohlo tiež ďalej znížiť jej volatilitu.

Vplyv na rizikovú expozíciu Eurosystemu

V dôsledku expanzie operácií menovej politiky sa v priebehu roka 2012 zvýšila aj riziková expozícia Eurosystemu. Centrálné banky sú pri realizácii operácií na trhu, ktoré sú nevyhnutné z hľadiska implementácie rozhodnutí menovej politiky, vždy vystavené určitému finančnému riziku. Využívajú však mechanizmy zaisťujúce efektívne zmiernenie takýchto rizík.

Ako sa uvádza na začiatku boxu, rozhodnutie z 8. decembra 2011 realizovať dve LTRO s trojročnou splatnosťou sprevádzali opatrenia na zvýšenie dostupnosti kolaterálu prostredníctvom i) zníženia minimálneho požadovaného ratingu určitých cenných papierov krytých aktívami a ii) možnosti NCB prechodne akceptovať kolaterál v podobe dodatočných riadne splácaných úverových pohľadávok (bankových úverov) spĺňajúcich špecifické kritériá akceptovateľnosti. Toto rozšírenie spektra akceptovateľného kolaterálu bolo nevyhnutné na riešenie potenciálne nepriaznivého vplyvu znížených ratingov na kolaterál, ktoré viedlo k obmedzeniu jeho akceptovateľnosti a k zvýšeným zrážkam.

Riziká, do ktorých vstupuje centrálna banka, sa musia hodnotiť – v zmysle ich príspevku plneniu inštitucionálnych cieľov banky – v porovnaní s očakávaným prínosom daných opatrení. Dôsledne koncipovaný rámec Eurosystemu pre riadenie rizík umožňuje centrálnym bankám eurozóny účinne podporovať ekonomiky optimalizovaním vzťahu medzi efektívnosťou menovej politiky a podstupnými rizikami. Riziká sa neustále monitorujú a hodnotia z hľadiska dostupných finančných rezerv na úrovni Eurosystemu. Priebežne sa hodnotí aj účinnosť tohto rámca riadenia rizika.

Prvá úroveň ochrany bilancie Eurosystemu zahŕňa možnosť akceptovať iba tie zmluvné strany, ktoré sa považujú za finančne zdravé. Eurosystem navyše od svojich protistrán požaduje predloženie primeraného kolaterálu. Tento kolaterál sa denne preceňuje na základe trhových cien a v prípade, že nie sú k dispozícii spoľahlivé denné informácie o cenách na trhu, používajú sa primerané metódy teoretického oceňovania. Uplatňujú sa tiež zrážky, ktoré majú Eurosystem ochrániť pred finančnými stratami v prípade prudkého poklesu cien jednotlivých aktív v dôsledku

nesplnenia záväzku zmluvnou stranou (s dodatočnou zrážkou pri oceňovaní teoretickou cenou). Takýto rámec zaisťuje vysokú mieru návratnosti v prípade zlyhania protistrany. Týmto spôsobom Eurosystem riadi riziká a rizikové expozície tak, aby zabezpečil plnenie svojho primárneho mandátu, teda cenovú stabilitu.

Rada guvernérov ECB doposiaľ schválila osem rámcov³ dodatočných úverových pohľadávok. Aby sa zaistila prijateľná miera rizika v zmysle článku 18.1 Štatútu ESCB (ktorý hovorí, že úverové operácie Eurosystemu musia byť zabezpečené „adekvátnym kolaterálom“), určili sa platné zrážky. Dodatočné úverové pohľadávky majú za následok väčší počet dlžníkov zo združených zábezpek, ktorí pochádzajú z rôznych sektorov hospodárstva, čím sa zlepšuje diverzifikácia portfólií kolaterálu. Potenciálne vyššie riziko spojené s nižšími prahmi akceptovateľnosti, ktoré sa používajú v prípade dodatočných úverových pohľadávok, merané ako schodok očakávaný v priebehu jedného roka s 99-percentnou pravdepodobnosťou, sa teda zabezpečuje príslušnými zrážkami, prinajmenšom z dôvodu efektu spomínanej diverzifikácie.

Vplyv na cenovú stabilitu

Ako sme už uviedli, zvýšenie bilančnej sumy Eurosystemu v období od decembra 2011 do decembra 2012 bolo spôsobené hlavne značným dopytom bánk v rámci dvoch trojročných refinančných operácií. Tento veľký dopyt viedol k nadmernej likvidite. Banky umiestnili svojiu nadmernú likviditu do bežných účtov, sterilizačných operácií alebo do týždenných operácií Eurosystemu na stiahnutie likvidity.

Vyvstáva teda otázka, či držba takéhoto veľkého objemu prebytočnej likvidity so sebou nenesie riziko ohrozenia cenovej stability. V súčasnosti tomu tak nie je. Značný dopyt bánk v eurozóne po refinancovaní z centrálnej banky je dôsledkom nefunkčných medzibankových trhov. Vytváranie zásob nadmernej likvidity bankami v eurozóne je výsledkom politického kroku centrálnej banky zameraného na vyriešenie problémového financovania na medzibankovom peňažnom trhu s cieľom zabrániť chaotickému procesu oddlžovania, ktorý by mohol viesť k obmedzovaniu úverov do reálnej ekonomiky. Takéto obmedzené poskytovanie úverov by mohlo viesť k veľkému riziku ohrozenia cenovej stability v zmysle nižšej inflácie.

Zo strednodobého až dlhodobého hľadiska sa riziko inflácie spája s výrazným zvýšením peňažnej likvidity meranej najmä rastom agregátu M3. Takýto nárast menového agregátu však v zásade nesúvisí s výškou nadmernej likvidity v bankovom sektore eurozóny. Medzi rezervami bánk a najmä nadmernou likviditou v bankách eurozóny na jednej strane a peňažnou likviditou na strane druhej nemusí nevyhnutne existovať stály vzťah, čo potvrdzuje aj tlmené tempo rastu peňažného a úverového agregátu zaznamenané od konca roka 2010. Dôvod absencie takéhoto vzťahu súvisí s povahou rezerv centrálnej banky, keďže ich základný a hlavný význam spočíva v ich charaktere ako jediného výmenného prostriedku, prostredníctvom ktorého možno plniť povinné minimálne rezervy a refinancovať autonómne faktory.⁴ Z toho vyplýva, že objem rezerv centrálnej banky v držbe komerčnej banky nie je rozhodujúcim faktorom schopnosti tejto banky poskytovať nové úvery. Faktory, ktoré vplývajú na poskytovanie úverov príslušnou bankou, sú okrem iného jej kapitálová pozícia, monitorovacie postupy a nákladová štruktúra.

³ Ide o rámce predložené bankami Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland, Bank of Greece, Banco de España, Banque de France, Banca d'Italia, Central Bank of Cyprus, Oesterreichische Nationalbank a Banco de Portugal.

⁴ Podrobnejšia analýza je v boxe s názvom The relationship between base money, broad money and risks to price stability, *Monthly Bulletin*, ECB, máj 2012.

Možným hmatateľným dôsledkom veľkého objemu nadmernej likvidity v bankovom sektore by mohol byť jej vplyv na ceny aktív a sadzby peňažného trhu, ktoré ovplyvňujú náklady refinancovania bánk, relatívne ceny alternatívnych investičných príležitostí a, prostredníctvom týchto kanálov, aj ponuku bankových úverov. Ako sme už podrobnejšie opísali, priamy vplyv dodatočného refinancovania bánk zo zdrojov centrálnej banky prostredníctvom dvoch trojročných LTRO na krátkodobé sadzby peňažného trhu bol relatívne tlmený, zatiaľ čo dlhodobejšie sadzby peňažného trhu mali výraznejšie klesajúcu tendenciu, najmä v dôsledku predĺženia splatnosti týchto operácií.

Z hľadiska menového piliera stratégie menovej politiky ECB sa teda dodatočné menové stimuly prameniace z vyšších cien aktív a nižších sadzieb peňažného trhu nepreniesli do väčšieho rastu menových agregátov, takže sa nespájajú s rizikom ohrozenia cenovej stability v strednodobom a dlhodobom horizonte.

Na záver treba zdôrazniť, že veľký objem nadmernej likvidity nebráni tomu, aby ECB zvýšila úrokové sadzby, ak by jej komplexná analýza rizík ohrozujúcich cenovú stabilitu poukázala na potrebu sprísnenia menovej politiky.

NAPÄTIE NA TRHU SO ŠTÁTNYMI DLHOPISMI EUROZÓNY SA V DRUHOM POLROKU 2012 VÝRAZNE ZNÍŽILO

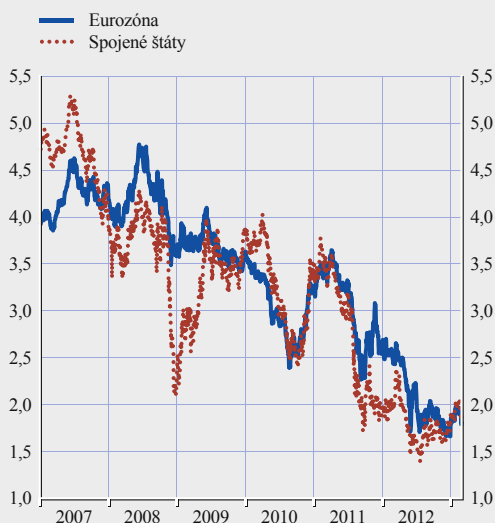
Výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov eurozóny s ratingom AAA klesli z približne 2,6 % začiatkom januára 2012 na 1,7 % na konci decembra (graf 13). V Spojených štátoch klesli výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov v rovnakom období len mierne, z približne 1,9 % na asi 1,8 %.

Najvýraznejšie rozdiely vo vývoji na trhu s dlhopismi v týchto dvoch hlavných hospodárskych oblastiach sa zaznamenali v prvom štvrtroku 2012. Zatiaľ čo výnosy desaťročných štátnych dlhopisov eurozóny s ratingom AAA zostali celkovo nezmenené, výnosy desaťročných štátnych dlhopisov v Spojených štátoch vzrástli o viac ako 30 bázických bodov. V druhom štvrtroku mali výnosy v eurozóne aj v Spojených štátoch zhruba podobný klesajúci trend, pričom výnosy amerických desaťročných štátnych dlhopisov boli približne o 30 bázických bodov nižšie ako výnosy rovnakých dlhopisov eurozóny. V priebehu zvyšnej časti roka sa výnosy v oboch oblastiach zblížovali.

Vývoj výnosov štátnych dlhopisov v roku 2012 možno rozdeliť na tri odlišné fázy. V prvej fáze, ktorá trvala od januára do polovice marca, bola nálada na trhoch so štátnymi dlhopismi na oboch stranách Atlantiku skôr pozitívna. V eurozóne sa to prejavovalo zúžením spreadov medzi výnosmi štátnych dlhopisov v rizikových krajinách na jednej strane a dlhopisov

Graf 13 Výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov

(v % p. a.; denné údaje)



Zdroj: Bloomberg, EuroMTS a ECB.

Poznámka: Výnos desaťročných dlhopisov eurozóny vyjadruje desaťročný nominálny výnos odvodený z výnosovej krivky štátnych dlhopisov eurozóny s ratingom AAA na základe odhadu ECB. V prípade Spojených štátov sa uvádzajú výnosy desaťročných štátnych dlhopisov.

emitentov s ratingom AAA na strane druhej. Určitú úlohu v tomto ohľade zohrali aj niektoré pozitívne kroky pri riešení dlhovej krízy v eurozóne. Po prvé banky v eurozóne dostali mimoriadny menovopolitický stimul vo forme trojročných dlhodobějších refinančných operácií, po druhé medzi členskými štátmi eurozóny bola zavedená fiškálna dohoda⁴ a po tretie účasť gréckeho súkromného sektora viedla k úspešnej výmene úverov, takže sa zlepšili vyhliadky, že nedôjde k neriadenej reštrukturalizácii gréckeho dlhu. Rôzne hospodárske a finančné oznámenia, ku ktorým patrilo napríklad znižovanie úverových ratingov niekoľkých krajín eurozóny, nemali výraznejší vplyv na náladu na jej dlhopisových trhoch. Pozitívne nálady na trhu v Spojených štátoch boli spôsobené hlavne zverejnením lepších makroekonomických údajov ako sa očakávalo, čo prispelo k zvýšeniu výnosov desaťročných štátnych dlhopisov Spojených štátov.

Druhá fáza trvala od polovice marca do konca júla. V tomto období sa výnosy dlhodobých štátnych dlhopisov s ratingom AAA výrazne znížili v eurozóne aj v Spojených štátoch. Táto zmena trendu mala dve príčiny. Po prvé pokles súčasných a výhľadových ukazovateľov aktivity v hlavných hospodárskych oblastiach, ako aj znižovanie dôvery domácností a podnikov a nepriaznivé ukazovatele na trhu práce, viedli k výraznému zníženiu vyhliadok svetového hospodárskeho rastu. Po druhé opätovne sa objavili obavy o politickú a finančnú stabilitu eurozóny, čo spustilo úniky do bezpečia a viedlo k rozšíreniu spreadov niektorých štátnych dlhopisov eurozóny. Tieto obavy boli vyvolané najmä výsledkom májových volieb v Grécku, znížením ratingov niekoľkých španielskych a talianskych bánk, ako aj júnovým znížením ratingu Španielska spoločnosťou Moody's.

Tretia fáza sa začala koncom júla, keď ECB opätovne potvrdila nezvratnosť eura a zdôraznila, že sa vyriešia rizikové prémie súvisiace s obavami o reverzibilitu eura. Toto vyhlásenie potvrdila aj oznámením priamych menových transakcií začiatkom augusta a mechanizmu ich realizácie v septembri. V dôsledku toho sa nálada na trhu s dlhopismi v eurozóne výrazne zlepšila. Konkrétne sa zastavil pokles výnosov štátnych dlhopisov s ratingom AAA, ktoré následne zostali od začiatku augusta do konca roka 2012 relatívne stabilné. Výrazne klesla neistota investorov z krátkodobého vývoja na trhu s dlhopismi v eurozóne meraná volatilitou odvodenou z opcí, keď sa jej najvyššia hodnota okolo 9,5 % v lete zmenila na približne 5,6 % na konci roka. V tomto období ďalej výrazne klesali výnosy štátnych dlhopisov problémových krajín eurozóny. Pozitívnu dynamiku trhu ďalej zvýšil pokrok pri príprave jednotného mechanizmu dohľadu, reštrukturalizácii španielskeho bankového systému, ako aj úspešné zníženie gréckeho dlhu v decembri a následné schválenie finančnej pomoci pre Grécko. Všetky tieto faktory koncom roka 2012 významne zlepšili dôveru na finančnom trhu a znížili fragmentáciu finančných trhov v eurozóne. Je však úlohou vlád, aby využili elastickejšiu situáciu na trhoch a vyrovnali sa so základnými príčinami krízy. V Spojených štátoch sa po novembrových prezidentských voľbách vystupňovali obavy v súvislosti s „fiškálnym útesom“. Výnosy desaťročných dlhopisov Spojených štátov sa v dôsledku toho zvýšili z historicky najnižších hodnôt na úrovni 1,4 % na konci júla na približne 1,8 % koncom roka 2012.

Základnou charakteristikou trhov so štátnymi dlhopismi eurozóny v roku 2012 bolo, že ich výnosy sa v dôsledku uvedených krokov zameraných na pozitívne vyriešenie dlhovej krízy vo väčšine týchto krajín zblížovali. Tento konvergentný trend bol najvýraznejší na začiatku a v posledných piatich mesiacoch roka 2012, zatiaľ čo od polovice marca do konca júla sa výnosy niektorých krajín, najmä Španielska a Talianska, od tohto trendu odchyľili. Celkovo sa spready desaťročných štátnych dlhopisov v porovnaní s nemeckými zúžili vo všetkých hlavných krajinách eurozóny okrem Španielska, kde sa spready rozšírili približne o 70 bázických bodov (graf 14). Krajiny zapojené do programov finančnej pomoci ťažili najmä z pozitívnych nálad trhu vo vzťahu k eurozóne.

4 Fiškálna dohoda sa vykonávala ako medzivládna dohoda, ktorú uzavrelo 25 z 27 členských štátov EÚ.

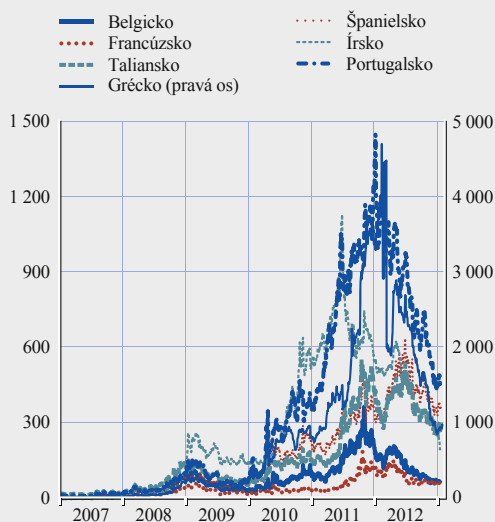
Grécke spready voči nemeckým dlhopisom poklesli o viac ako 2 000 bázických bodov, zatiaľ čo porovnateľné portugalské spready klesli približne o 600 a írske o 350 bázických bodov. Výrazné zúženie spreadov, a to pokles približne o 190 bázických bodov, sa zaznamenalo v Taliansku a o 160 bázických bodov v Belgicku.

Tento vývoj bol sprevádzaný výrazným poklesom cien swapov na kreditné zlyhanie (CDS) štátnych dlhopisov všetkých krajín eurozóny. Napätie však nekleslo ani koncom roka 2012. Spready a ceny swapov na kreditné zlyhanie krajín s finančnými problémami zostávali na konci roka výrazne nad úrovňami zaznamenanými pred nástupom dlhovej krízy.

V kontexte zhoršujúceho sa hospodárskeho výhľadu v roku 2012 reálne výnosy štátnych dlhopisov s ratingom AAA v eurozóne ďalej klesali napriek už aj tak nízkym úrovňam okolo 0,0 % v prípade päťročných a 0,7 % v prípade desaťročných dlhopisov zaznamenaným začiatkom roka 2012. Perspektíva pokračovania slabšej hospodárskej aktivity spôsobila, že reálne výnosy štátnych dlhopisov s ratingom AAA so splatnosťou päť rokov sa začiatkom roka 2012 dostali do záporného pásma, v ktorom zostali až do konca roka. V roku 2012 sa do záporného pásma dostali aj reálne výnosy štátnych dlhopisov s ratingom AAA s desaťročnou splatnosťou, došlo k tomu však iba v strede roka. Koncom decembra 2012 boli reálne výnosy z päťročných spotov okolo -0,8 % a desaťročných okolo -0,2 %. K poklesu reálnych výnosov počas roka došlo v prostredí očakávanej celkovo stabilnej inflácie (box 3). Päťročná forwardová rovnovážna miera inflácie o päť rokov bola koncom roka 2012 na úrovni okolo 2,5 %, čo je podobná úroveň, aká sa zaznamenala na začiatku roka, zatiaľ čo miera inflácie indexovaných swapov bola v rovnakom časovom horizonte blízko k 2,2 %, čo je približne o 20 bázických bodov menej ako pred rokom.

Graf 14 Spready štátnych dlhopisov vybraných krajín eurozóny

(v bázických bodoch; denné údaje)



Zdroj: Thomson Reuters.

Poznámka: Spread medzi výnosom desaťročných štátnych dlhopisov a výnosom zodpovedajúcich nemeckých štátnych dlhopisov.

Box 3

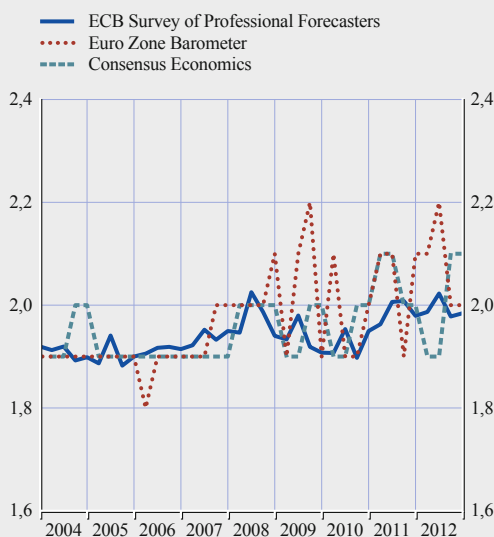
TRENDY VÝVOJA DLHODOBÝCH INFLAČNÝCH OČAKÁVANÍ V EUROZÓNE

Menová politika ECB sa zameriava na zabezpečenie cenovej stability v eurozóne v strednodobom horizonte. V tejto súvislosti je dôležité dôsledne sledovať dlhodobé inflačné očakávania. Box skúma vývoj dostupných ukazovateľov dlhodobých inflačných očakávaní v eurozóne v roku 2012 a uzatvára, že ukazovatele získané z prieskumov a finančné ukazovatele svedčia o pevnom ukotvení inflačných očakávaní na úrovniach, ktoré sú v súlade s cenovou stabilitou.¹

¹ Podrobnejšie tiež v článku *Assessing the anchoring of long-term inflation expectations*, *Mesačný bulletin*, ECB, júl 2012.

Graf A Dlhodobé inflačné očakávania podľa prieskumov

(štvrtročné údaje; ročná percentuálna zmena)



Zdroj: ECB, Euro Zone Barometer a Consensus Economics.
Poznámka: Dlhodobé inflačné očakávania sa zisťujú štvrtročne v prieskumoch ECB Survey of Professional Forecasters (SPF) a Euro Zone Barometer a dvakrát ročne v prieskume Consensus Economics. Horizont prognóz je v jednotlivých prieskumoch odlišný: stav o päť rokov pri prieskume SPF, o štyri roky pri prieskume Euro Zone Barometer a o šesť až desať rokov pri prieskume Consensus Economics.

mií) za riziká súvisiace s jej úrovňou v budúcnosti, ich vyššia volatilita často súvisí so zmenami rizikových prémieí. Preto aj vyššia volatilita cien finančných aktív celkovo a konkrétne výnosov dlhopisov od jesene 2008 bola príčinou rastu (dočasnej) volatility finančných ukazovateľov inflačných očakávaní.²

Päťročné forwardové rovnovážne miery inflácie o päť rokov, ktoré sú referenčným ukazovateľom dlhodobých inflačných očakávaní (a príslušných prémieí), boli v roku 2012 na priemernej úrovni okolo 2,4 %, čo je takmer úroveň zaznamenaná v roku 2011, a len o niečo viac ako historický priemer od roku 2004 na úrovni 2,3 %. Dlhodobé forwardové rovnovážne miery inflácie však boli v roku 2012 o niečo volatilnejšie ako zvyčajne a pohybovali sa v rozpätí od 2,1 % do 2,7 %.

Výkyvy dlhodobých forwardových rovnovážnych mier inflácie v roku 2012 výraznejšie súviseli s dočasnými trhovými javmi ako so zmenami inflačných očakávaní (a príslušnými prémieami). Obdobia so stúpajúcim a klesajúcim trendom dlhodobých forwardových rovnovážnych mier inflácie môžu byť spôsobené finančnými tokmi typu úniku do bezpečia, ktoré mávajú rôzny vplyv na výnosy nominálnych a inflačne indexovaných dlhopisov s ratingom AAA. V dôsledku týchto únikov ďalej klesá skôr výnos nominálnych dlhopisov s ratingom AAA ako výnos inflačne indexovaných dlhopisov, čím sa znižujú vypočítané rovnovážne miery inflácie. Naopak, keď sa tieto

Ukazovatele inflačných očakávaní z prieskumov

Ukazovatele inflačných očakávaní získané z prieskumov boli v roku 2012 na úrovni historického priemeru (graf A). Dlhodobé inflačné očakávania z prieskumu ECB Survey of Professional Forecasters vzrástli z priemeru na úrovni 1,98 % v roku 2011 na 1,99 % v roku 2012. Očakávania z prieskumu Euro Zone Barometer sa z 2,03 % v roku 2011 zvýšili a v roku 2012 boli v priemere na úrovni 2,10 %, zatiaľ čo podľa údajov z prieskumu Consensus Economics klesli z 2,05 % v roku 2011 na 2,00 % v roku 2012.

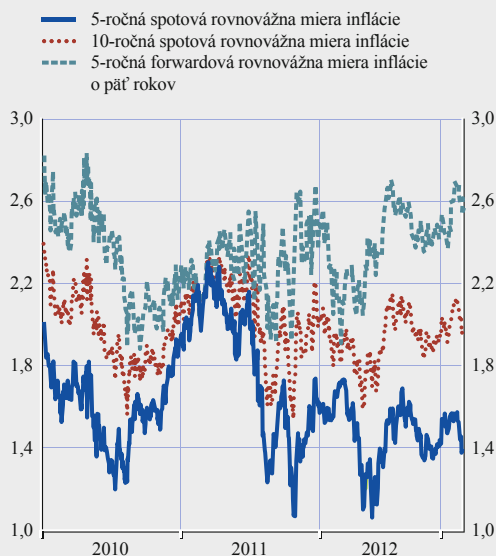
Finančné ukazovatele inflačných očakávaní

Finančné ukazovatele inflačných očakávaní zvyčajne vykazujú vyššiu volatilitu ako ukazovatele z prieskumov (grafy B a C). Keďže rovnovážne miery inflácie vypočítané ako spready výnosov medzi nominálnymi a inflačne indexovanými dlhopismi a iné finančné ukazovatele sa týkajú nielen úrovne očakávanej inflácie, ale aj kompenzácie (rizikových prémieí)

2 ECB zmenila koncom roka 2011 metódu odhadu rovnovážnych mier inflácie pre eurozónu s cieľom znížiť nepriaznivé vplyvy vyplývajúce z rozšírenia spreadov medzi výnosmi z nemeckých a francúzskych dlhopisov, podrobnejšie v boxe Odhad reálnych výnosov a rovnovážnych mier inflácie po nedávnom zintenzívnení krízy štátneho dlhu, *Mesačný bulletin*, ECB, december 2011.

Graf B Dlhodobé rovnovážne miery inflácie v eurozóne

(denné údaje, v % p. a.)

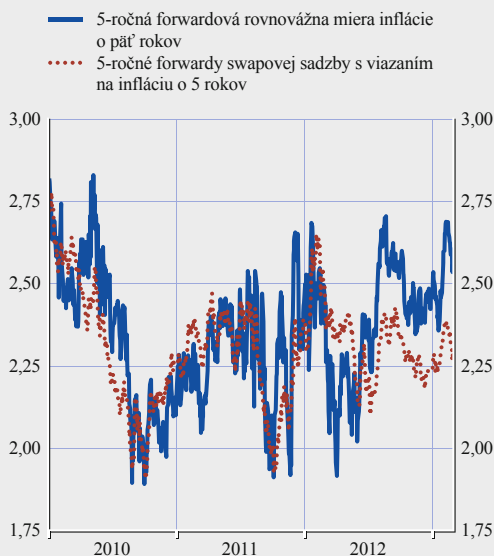


Zdroj: Thomson Reuters a výpočty ECB.

Poznámka: Rovnovážne miery inflácie s nulovým kupónom, očistené od sezónnych vplyvov, odhadnuté z inflačne indexovaných dlhopisov s ratingom AAA indexovaných podľa inflácie v eurozóne.

Graf C Dlhodobé forwardové rovnovážne miery inflácie a inflačne indexované swapové miery v eurozóne

(denné údaje; v % p. a.)



Zdroj: Thomson Reuters, ICAP a výpočty ECB.

Poznámka: Rovnovážne miery inflácie s nulovým kupónom, očistené od sezónnych vplyvov, odhadnuté z inflačne indexovaných dlhopisov s ratingom AAA indexované podľa inflácie v eurozóne.

toky obrátia, vypočítané rovnovážne miery inflácie sa zvýšia bez toho, aby sa zmenili základné inflačné očakávania.

V tomto kontexte boli rovnovážne miery inflácie v prvom polroku nižšie ako ich ročný priemer, keď obnovené napätie na trhu spôsobilo finančné toky typu úniku do bezpečia a preferovanie dlhopisov s ratingom AAA. Uvoľnenie napätia na trhu v druhom polroku po oznámení dodatočných neštandardných menovopolitických opatrení prinieslo postupný ústup od predtým preferovaných finančných tokov do bezpečia, čo malo za následok zvýšenie vypočítaných rovnovážnych mier inflácie. Svedčia o tom napríklad nižšie likviditné prémie za nemecké a francúzske dlhopisy vládnych dlhových agentúr v porovnaní s ostatnými krajinami. V nadväznosti na júlové zníženie ratingu talianskeho štátneho dlhu agentúrou Moody's z A3 na Baa2 boli talianske inflačne indexované dlhopisy odstránené z niektorých hlavných indexov inflačne indexovaných dlhopisov, čo vyvolalo presmerovanie portfóliových tokov do inflačne indexovaných dlhopisov s ratingom AAA a pokles ich výnosov. Ústup od preferovaných bezpečných tokov na trhu s nominálnymi dlhopismi spolu s presmerovaním tokov do inflačne indexovaných dlhopisov s ratingom AAA tlačili v druhom polroku rovnovážne miery inflácie nahor.

Dôležitosť trhových javov pri vysvetľovaní nedávnej volatility rovnovážnych mier inflácie potvrdzujú aj ďalšie dve okolnosti. Po prvé ukazovatele dlhodobého výhľadu založené na inflačne indexovaných swapoch, ktoré by malo menej ovplyvňovať preferovanie finančných tokov do bezpečia, zostávali stabilnejšie ako rovnovážne miery inflácie založené na dlhopisovom

trhu a pohybovali sa okolo dolnej priemernej úrovne 2,3 %, v rozpätí od 2,1 % do 2,6 %.

Po druhé rozloženie dlhodobých forwardových rovnovážnych mier inflácie na inflačné očakávania, inflačné rizikové prémie a chyby merania (ktoré sa môžu dať so súvisu s nedostatkom likvidity na trhu) pomocou modelu štruktúry lehôt, ako sa uvádza v grafe D, ukazuje, že od vypuknutia krízy sa významne zvýšili zistené trhové deformácie ovplyvňujúce výpočet dlhodobých forwardových rovnovážnych mier inflácie, pričom sa zväčšil rozdiel medzi zaznamenanými dlhodobými forwardovými rovnovážnymi mierami inflácie a dlhodobými forwardovými rovnovážnymi mierami inflácie založenými na modeloch. Odhadované úrovne dlhodobých inflačných očakávaní na finančných trhoch, ktoré boli v roku 2012 tesne pod úrovňou 2 %, zostali v súlade s cenovou stabilitou a s údajmi z prieskumov. Inflačné rizikové prémie zostali v historickom porovnaní celkovo na pomerne nízkej úrovni, čo môže byť spôsobené makroekonomickou situáciou v eurozóne. Tiež treba zdôrazniť, že ekonometrické modely pre obdobie krízy by sa mali interpretovať veľmi opatrne. Niektoré časti výskumu potvrdzujú, že deformácie nominálnych a reálnych výnosov zistené pomocou modelu štruktúry lehôt skutočne súvisia s finančnými tokmi typu úniku do bezpečia a s hodnotami likviditných prémie pre konkrétne typy aktív.³

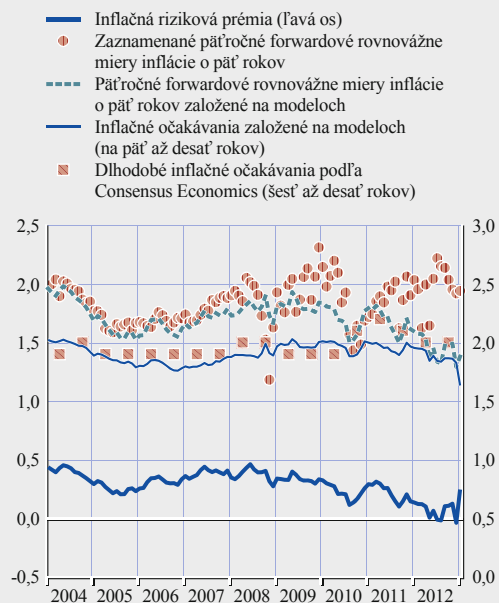
Napriek tomu, že sú dôkazy o tom, že dlhodobé inflačné očakávania sú ukotvené, existujú v súčasnosti aj dôkazy poukazujúce na významnú neistotu z budúceho vývoja inflácie. Ukazovatele neistoty z údajov z prieskumov dosahovali v posledných rokoch pomerne vysokú úroveň; proti očakávanej extrémnej (vyskej aj nízkej) inflácii sa naďalej zabezpečuje prostredníctvom nástrojov „caps“ a „floors“. Preto treba dôsledne sledovať aj tieto dodatočné ukazovatele inflačných očakávaní.

Vcelku však dostupné údaje z prieskumov a ukazovatele finančného trhu poukazujú na to, že dlhodobé inflačné očakávania pre eurozónu zostávajú pevne ukotvené na úrovni, ktorá je v súlade s cenovou stabilitou.

3 Garcia, J.A. and Werner, T.: Inflation compensation and inflation risk premia in the euro area term structure of interest rates, v publikácii Chadha, J., Durré, A. and Joyce, M. (eds), *Modern Macroeconomic Policy Making*, Cambridge University Press, Cambridge, 2013.

Graf D Rozloženie dlhodobých forwardových rovnovážnych mier inflácie

(mesačné údaje, ročná percentuálna zmena)



Zdroj: Thomson Reuters a výpočty ECB.
Poznámka: Podrobnejší opis modelu je v práci García, J.A. a Werner, T.: Inflation risks and inflation risk premia, Working Paper Series, č. 1162, ECB, Frankfurt nad Mohanom, marec 2010.

CENY AKCIÍ V EUROZÓNE V ROKU 2012 PRUDKO STÚPLI

Ceny akcií vzrástli v roku 2012 v eurozóne približne o 16 % a v Spojených štátoch o 13 % (graf 15). V Japonsku na porovnanie vzrástli o približne 23 %. Akciové indexy v eurozóne aj Spojených štátoch sa počas celého roka vyvíjali zhruba paralelne. Napriek celkovo dobrej výkonnosti akciových trhov eurozóny nebolo zvýšenie celkového indexu za eurozónu zložené rovnomerne

a medzi jednotlivými krajinami boli veľké rozdiely.

Akciové trhy sa v prvom štvrtroku 2012 v eurozóne aj v Spojených štátoch výrazne zotavili, keď sa od začiatku januára do polovice marca index Dow Jones EURO STOXX zvýšil približne o 14 % a index S&P 500 o 12 %. Neistota na akciových trhoch meraná odvodenou volatilitou výrazne klesla na obidvoch stranách Atlantiku. Rast trhu v obidvoch hospodárskych oblastiach bol najvýraznejší vo finančnom sektore, ktorého ceny akcií sa v eurozóne zvýšili približne o 17 % a v Spojených štátoch 18 %. Akcie finančných spoločností v eurozóne vzrástli hlavne vďaka menovému stimulu vo forme trojročných dlhodobějších refinančných operácií, ktoré výrazne znížili tlak v oblasti financovania bánk. Okrem toho ťažili akcie tohto sektora z perspektívy menšieho šírenia negatívneho vplyvu problémových krajín na finančný sektor v dôsledku politických opatrení schválených koncom januára na zasadnutí hláv štátov a predsedov vlád eurozóny. Naopak zníženie úverových ratingov niekoľkých bánk eurozóny a celkovo nízke zisky nemali väčší vplyv na náladu na trhu.

Pozitívny trend vo vývoji cien akcií sa zvrátil v druhej polovici marca 2012, pričom tento pokles bol výraznejší v eurozóne ako v Spojených štátoch. Zatiaľ čo ceny akcií v eurozóne merané indexom Dow Jones EURO STOXX klesli v období od polovice marca do polovice júna takmer o 15 %, ceny akcií v Spojených štátoch merané indexom S&P 500 klesli za rovnaké obdobie približne o 4 %. Neistota na akciových trhoch meraná odvodenou volatilitou v eurozóne výrazne stúpila (o 14 percentuálnych bodov), pričom v Spojených štátoch vzrástla len mierne (o 5 percentuálnych bodov). Prudký pokles cien akcií v eurozóne bol spôsobený v prvom rade stratami vo finančnom sektore, keď sa príslušný subindex znížil o viac ako 20 %. V dôsledku zníženia ratingu viacerých talianskych a španielskych bánk a politickej neistoty v Grécku pravdepodobne došlo k ďalšiemu nárastu neochoty časti účastníkov trhu vstupovať do rizík. Ceny akcií eurozóny vo všeobecnosti ovplyvnilo aj celkové spomalenie hospodárskej aktivity a zvyšujúce sa úverové riziko európskych spoločností.

Nálada na akciových trhoch sa výrazne zlepšila v treťom štvrtroku, čo bolo v ostrom protiklade so záporným vývojom v druhom štvrtroku. Akciové trhy v eurozóne sa zotavili najmä v dôsledku významného oživenia cien akcií vo finančnom sektore, keďže obavy trhu z finančnej nestability sa znížili po politických vyhláseniach o prijatí opatrení na vyriešenie krízy. Koncom júla ECB opätovne potvrdila nezvratnosť eura a následne začiatkom augusta oznámila priame menové transakcie a v septembri spôsob ich uskutočňovania. Cieľom bolo riešiť rizikové prémie súvisiace s obavou, že by sa mohli opäť zaviesť národné meny. Ďalšiu podporu zabezpečili politické iniciatívy na posilnenie finančnej stability v eurozóne vytvorením bankovej únie (ktorá sa začala vytvorením jednotného mechanizmu dohľadu) a rozhodnutie nemeckého ústavného súdu o Európskom mechanizme pre stabilitu. Akciové trhy upokojil aj ďalší menový stimul v Spojených štátoch. V dôsledku toho od polovice júna do konca septembra stúpol index Dow Jones EURO

Graf 15 Hlavné burzové indexy

(hodnota indexov nastavená na 100 k 1. januáru 2012; denné údaje)



Zdroj: Thomson Reuters.

Poznámka: Použité indexy: široký index Dow Jones EURO STOXX v prípade eurozóny, Standard & Poor's 500 v prípade Spojených štátov a Nikkei 225 v prípade Japonska.

STOXX o 12 % a S&P 500 približne o 7 %. Obidve hospodárske oblasti zaznamenali na akciových trhoch výrazný pokles neistoty meranej implikovanou volatilitou.

Ceny akcií v eurozóne v poslednom štvrtroku ďalej rástli, avšak v porovnaní s tretím štvrtrokom o niečo pomalším tempom. K pozitívnej nálahe na akciových trhoch prispeli aj konkrétne rozhodnutia o príprave jednotného mechanizmu dohľadu, pričom negatívne na ňu pôsobili zhoršujúce sa hospodárske vyhliadky. V poslednom štvrtroku ceny akcií v eurozóne merané indexom Dow Jones EURO STOXX celkovo stúpili približne o 7 %. Rast cien akcií vo finančnom sektore, ktoré vzrástli o 10 %, bol naďalej výrazne vyšší ako v nefinančnom sektore (len 6 %). Index S&P 500 zostal v Spojených štátoch v rovnakom období zväčša nezmenený, pretože zlepšenie na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie a na trhu práce vykompenzovali obavy v súvislosti s fiškálnym útesom.

ÚVERY DOMÁCNOSTIAM ĎALEJ KLESALI

Ročná miera rastu úverov poskytnutých domácnostiam sa v roku 2012 ďalej znižovala, pričom klesla z 1,6 % v decembri 2011 na 0,5 % v decembri 2012. Odzrkadľuje to podobný vývoj úverov peňažných finančných inštitúcií (PFI) domácnostiam po očistení od predaja úverov a sekuritizácie. Táto podobnosť sa dá vysvetliť skutočnosťou, že PFI sú hlavným poskytovateľom úverov domácnostiam. V poskytovaní úverov domácnostiam mimo PFI sa odráža hlavne predaj úverov a sekuritizačné aktivity PFI, ktoré v závislosti od vnútroštátnych účtovných postupov spôsobujú presun úverov domácnostiam zo sektora PFI do sektora OFS.

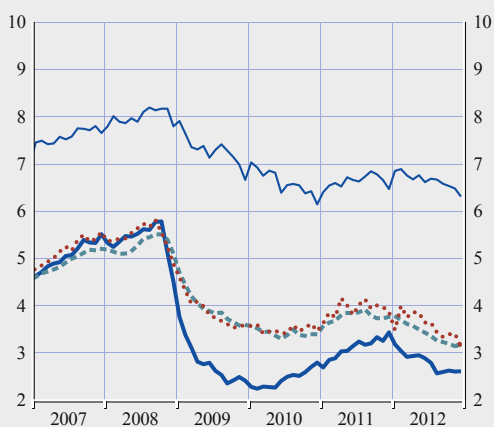
Hlavnou hnacou silou rastu úverov PFI domácnostiam boli úvery na nákup nehnuteľností na bývanie. Ročná miera rastu úverov na nákup nehnuteľností na bývanie, ktorá dosahovala koncom roka 2011 2,3 %, ďalej klesala, v septembri 2012 dosahovala 0,7 % a v decembri 2012 sa zvýšila na 1,3 %. Za mierou rastu v eurozóne sa skrývajú značné rozdiely v jednotlivých krajinách, ktoré boli aj v roku 2012 spôsobené rôznym stupňom zadlženosti s odlišnou potrebou znížiť dlhové financovanie, ako aj rozdielnou schopnosťou a ochotou bánk poskytovať úvery. V rastovom profile úverov domácnostiam na nákup nehnuteľností na bývanie sa pravdepodobne odrážala slabnúca hospodárska aktivita, zhoršujúce sa vyhliadky na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie a klesajúca spotrebiteľská dôvera. Aj tieto faktory boli v prieskume úverovej aktivity bánk v eurozóne zaznamenané ako hlavná sila spôsobujúca pokles čistého dopytu po úveroch na kúpu nehnuteľností na bývanie v prvom polroku 2012. Z hľadiska ponuky sa čisté sprísňovanie podmienok poskytovania úverov v druhom polroku 2012 mierne znížilo, keďže neštandardné politické opatrenia ECB (najmä dve trojročné dlhodobéjšie refinančné operácie, ktoré sa uskutočnili koncom roka 2011 a začiatkom roka 2012) pomohli zlepšiť dostupnosť bankových úverov pre domácnosti tým, že sa bankám sprístupnilo strednodobé financovanie s nízkymi nákladmi. V priebehu roka 2012 v súlade s celkovým poklesom úrokových sadzieb klesli v eurozóne ako celku aj úrokové sadzby bánk na úvery na nákup nehnuteľností na bývanie.

Po určitej stabilizácii v prvom štvrtroku 2012 začala ročná miera rastu spotrebiteľských úverov opäť klesať, zostala záporná a z -1,8 % v decembri 2011 klesla v decembri 2012 na úroveň -2,8 %. Slabý nárast zaznamenaný spotrebiteľských úverov bol ovplyvnený hlavne faktormi na strane dopytu, ktoré ovplyvňujú najmä tento druh úverov, a bol súčasne v súlade s výsledkami spotrebiteľských prieskumov. Dopyt po spotrebiteľských úveroch oslaboval tlmený rast reálneho disponibilného príjmu domácností a skutočnosť, že ich zadlženosť zostala vo viacerých krajinách eurozóny naďalej na veľmi vysokej úrovni. V súlade s tým prieskum úverovej aktivity bánk poukázal na klesajúci dopyt, ako aj na mierne sprísnenie podmienok pri tomto druhu úverov. Úrokové sadzby spotrebiteľských úverov poskytovaných bankami v druhej polovici roka klesali (graf 16). Bez ohľadu na to boli v jednotlivých krajinách eurozóny značné rozdiely medzi úrokovými sadzbami na úvery z PFI.

Graf 16 Úrokové sadzby úverov domácnostiam a nefinančným spoločnostiam

(v % p. a., bez poplatkov; úrokové sadzby v nových obchodoch)

- Krátkodobé úrokové sadzby úverov nefinančným spoločnostiam
- Dlhodobé úrokové sadzby úverov nefinančným spoločnostiam
- - - Úrokové sadzby úverov domácnostiam na kúpu nehnuteľností na bývanie
- Úrokové sadzby spotrebiteľských úverov domácnostiam

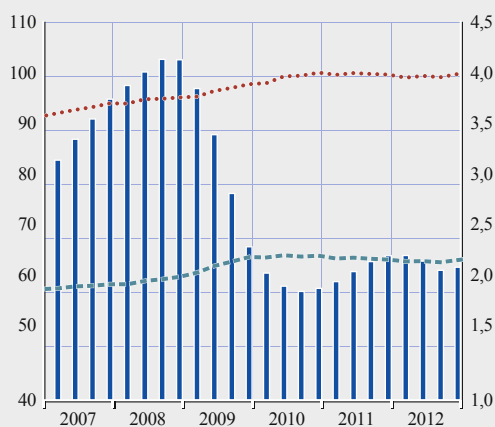


Zdroj: ECB.

Graf 17 Dlh domácností a platba úrokov

(v %)

- Platba úrokov v % hrubého disponibilného príjmu (pravá os)
- Pomer dlhu domácností k hrubému disponibilnému príjmu (ľavá os)
- - - Pomer dlhu domácností k HDP (ľavá os)



Zdroj: ECB a Eurostat.

Poznámka: Dlh domácností tvoria celkové úvery domácnostiam od všetkých inštitucionálnych sektorov vrátane zvyšku sveta. Platby úrokov nezahŕňajú celé náklady na financovanie splácané domácnosťami, keďže v nich nie sú zahrnuté poplatky za finančné služby. Údaje za posledný štvrtrok sú čiastočne odhadnuté.

ZADLŽENOSŤ DOMÁCNOSTÍ SA CELKOVO NEZMENILA, ZOSTALA VŠAK NAĎALEJ VYSOKÁ

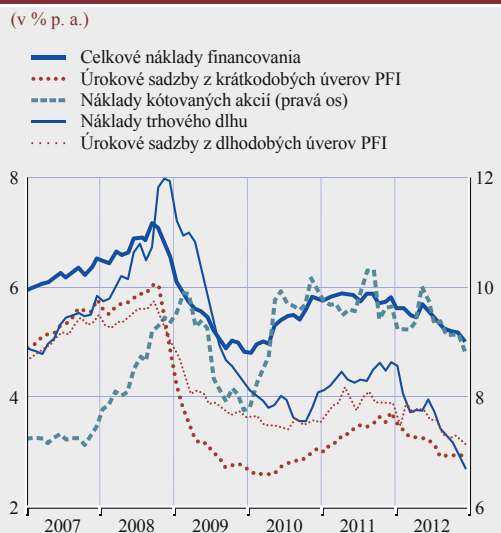
V roku 2012 došlo k miernemu nárastu pomeru zadlženosti domácností k nominálnemu hrubému disponibilnému príjmu takmer na úroveň zaznamenanú v polovici roka 2010. Tento mierny nárast bol spôsobený rastom celkového zadlženia domácností a stagnujúcim disponibilným príjmom (graf 17). Platby úrokov domácnosťami vyjadrené v percentách hrubého disponibilného príjmu zostali v priebehu roka 2012 celkovo nezmenené najmä vďaka miernemu poklesu úrokových sadzieb na úvery na kúpu nehnuteľností na bývanie. Odhaduje sa, že pomer dlhu domácností k HDP v poslednom štvrtroku 2012 naopak mierne klesol na úroveň 66,0 %.

POKLES NÁKLADOV NA EXTERNÉ FINANCOVANIE NEFINANČNÝCH SPOLOČNOSTÍ

Celkové náklady na externé financovanie nefinančných spoločností klesli od konca roka 2011 do konca roka 2012 približne o 80 bazických bodov. Tento pokles sa zaznamenal v rámci všetkých druhov externého financovania (graf 18). Hoci priemerné náklady na financovanie nefinančných spoločností v eurozóne ako celku klesali, pretrvávali tu výrazné regionálne rozdiely.

K poklesu nákladov na externé financovanie nefinančných spoločností na začiatku roka 2012 prispelo zníženie úrokových sadzieb menovej politiky z konca roka 2011 a lepšia nálada na trhoch v súvislosti s realizáciou LTRO v decembri 2011 a februári 2012. Tento pokles sa však zastavil približne v polovici roka, keď sa napätie na trhoch zvýšilo. Po ďalšom znížení úrokových sadzieb menovej politiky v júli 2012 a vyhlásení priamych menových transakcií (OMT) náklady na externé financovanie znova klesli, tentoraz dokonca rýchlejšim tempom.

Graf 18 Celkové náklady externého financovania nefinančných spoločností a jeho zložky



Zdroj: Thomson Reuters, ECB a Merrill Lynch.
 Poznámky: Celkové náklady externého financovania nefinančných spoločností sa počítajú ako vážený priemer nákladov na bankové pôžičky, dlhové cenné papiere a kótované akcie, založený na príslušných nesplatených objemoch a upravený o inflačné očakávania (box s názvom Miera reálnych nákladov na vonkajšieho financovanie nefinančných spoločností v eurozóne, Mesačný bulletin, ECB, marec 2005).

Pokiaľ ide o náklady na financovanie z bankových zdrojov, krátkodobé nominálne úrokové sadzby z úverov PFI klesli z 3,7 % na konci roka 2011 na 2,9 % na konci roka 2012. V rovnakom období sa zaznamenal aj väčší pokles krátkodobých trhových sadzieb, pričom trojmesačná sadzba EURIBOR klesla približne o 120 bázických bodov. Spread medzi krátkodobými úrokovými sadzbami z úverov PFI a trojmesačnou sadzbou peňažného trhu sa tak počas roka 2012 zväčšoval. Dlhodobé nominálne úrokové sadzby z úverov PFI klesali v menšej miere ako krátkodobé nominálne úrokové sadzby z úverov, a to približne o 60 bázických bodov. Zväčšil sa tiež spread medzi dlhodobou nominálnou úrokovou sadzbou z úverov PFI a desaťročnou úrokovou sadzbou jednoduchých indexových swapov.

Zatiaľ čo sa zníženie sadzieb menovej politiky z konca roka 2011 mohlo do sadzieb z úverov vo väčšej miere premaniť do konca roka 2012, vplyv zníženia sadzieb menovej politiky z júla 2012 ešte nemusí byť badateľný v plnom rozsahu. To čiastočne vysvetľuje

zväčšenie spreadov v sadzbách z bankových úverov. Okrem toho bola úroveň sadzieb z úverov PFI v roku 2012 v jednotlivých krajinách eurozóny značne rozdielna. K týmto väčším spreadom v sadzbách z úverov však mohlo najmä v niektorých krajinách eurozóny prispieť viacero faktorov, z ktorých niektoré poukazujú na narušenie transmisného mechanizmu menovej politiky. Na jednej strane zhoršujúca sa dôveryhodnosť podnikov v niektorých krajinách v dôsledku dlhšieho obdobia stagnácie hospodárskej aktivity a značná neistota v súvislosti s výhľadom rastu prinútili banky započítavať vyššie rizikové náhrady, a teda účtovať vyššie úrokové sadzby z úverov. Na druhej strane mohlo zväčšenie spreadov v sadzbách z bankových úverov odrážať aj prenos tlakov z trhu štátnych dlhopisov do podmienok bankového financovania alebo prípadný vplyv stratégií na oddženie bánk v kontexte príprav na zákonnú požiadavku vyššej kapitálovej primeranosti.

Náklady na dlhové financovanie na trhu klesli od konca roka 2011 do konca nasledujúceho roka približne o 180 bázických bodov. Na konci roka 2012 tak dosiahli svoje historické minimum. Pokles sa zaznamenal v priebehu dvoch období. Na začiatku roka bol čiastočne spôsobený znížením sadzieb menovej politiky ku koncu roka 2011, ako aj priaznivým efektom neštandardných opatrení ECB, konkrétne dvoch trojročných LTRO. Tento pokles sa v dôsledku nových tlakov na trhu zastavil zhruba v polovici roka, obnovil sa však po prijatí politických krokov – znížení sadzieb menovej politiky v júli 2012 a oznámení o OMT – vďaka ktorým vzrástla dôvera a výrazne sa zlepšila nálada na trhu.

V priebehu roka klesli aj náklady na vydávanie kótovaných akcií a v decembri 2012 boli približne 60 bázických bodov pod úrovňou pred dvanástimi mesiacmi. Tieto náklady spojené s akciami boli novým napätím na trhu na konci prvého polroka 2012 zasiahnuté evidentne viac ako náklady na dlhové financovanie na trhu. Nárast zaznamenaný v druhom štvrtroku 2012 sa však

veľmi rýchlo zvrátil po tom, ako sa v súvislosti s politickými opatreniami realizovanými alebo vyhlásenými v druhom polroku 2012 zlepšila dôvera na trhu.

NEVÝRAZNÉ VYUŽÍVANIE ZDROJOV EXTERNÉHO FINANCOVANIA

Nárast čistého externého financovania nefinančných spoločností v eurozóne bol v roku 2012 len tlmený a zaznamenal historicky najnižšiu úroveň, menej ako 100 mld. € kumulatívne za celý rok. Z hľadiska komponentov bol pokles nových úverov PFI nefinančným spoločnostiam čiastočne vykompenzovaný rastúcou emisiou dlhových nástrojov na trhu, zatiaľ čo emisia kótovaných akcií zostala na nízkej úrovni.

Konkrétne úvery nefinančným spoločnostiam sa po miernom náraste zaznamenanom v roku 2011 v nasledujúcom roku znížili celkovo zhruba o 50 mld. €. Pokiaľ ide o financovanie na trhu, ročná miera rastu emisie dlhových cenných papierov sa zvýšila z 5 % na konci roka 2011 na 12 % na konci roka 2012. Zostala však pod vrcholom 16 % zo začiatku roka 2010 (graf 19). Rast emisie kótovaných akcií zároveň zostal na nízkej úrovni.

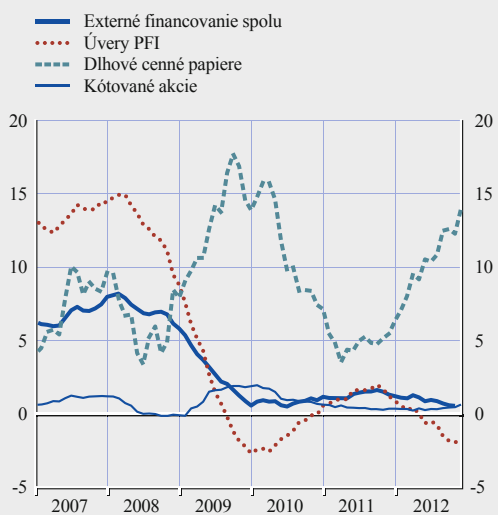
Zníženie dopytu po externom financovaní čiastočne súvisí so zhoršujúcimi sa hospodárskymi podmienkami a nevýraznou investičnou dynamikou. Podľa prieskumu úverovej aktivity bánk v eurozóne sa dopyt po podnikových úveroch v eurozóne v čistom vyjadrení za celý rok znížil ako dôsledok menšej potreby financovať investície a zásoby. Tlmenú dynamiku externého financovania možno tiež vysvetliť dostatkom vlastných zdrojov najmä v prípade veľkých podnikov, ako to dosvedčujú finančné výkazy kótovaných nefinančných spoločností. Pokiaľ ide o malé podniky, prieskum dostupnosti financovania malých a stredných podnikov (MSP) v eurozóne načrtáva pochmúrnejší obraz.

Čo sa týka ponuky úverov, prieskum úverových aktivít bánk v eurozóne potvrdil, že úverové štandardy bánk v eurozóne v prípade podnikových úverov zostali v roku 2012 prísne, pričom čistá percentuálna zmena úverových štandardov poukázala na ich ďalšie sprísňovanie v priebehu roka. S postupom času malo vnímanie rizika stále výraznejší vplyv na podmienky poskytovania úverov, no po prijatí neštandardných politických opatrení ECB začali bilancie bánk alebo prekážky financovania naopak vykazovať nižší tlak na sprísňovanie úverových štandardov.

Pohyby v tokoch externého financovania zaznamenané v priebehu roka 2012 naznačujú, že niektoré podniky v reakcii na sprísnené podmienky poskytovania bankových úverov našli spôsob, ako diverzifikovať svoje zdroje financovania. Takéto náhradné riešenia za bankové financovanie mohli prijať najmä veľké podniky, ktoré majú sídlo v krajinách s vyvinutejším trhom podnikových dlhopisov. Naopak tie spoločnosti, ktoré sú najviac závislé na financovaní z bánk vrátane MSP a podniky so sídlom v krajinách s ekonomickými problémami zostali citlivé na obmedzovanie úverových možností. Konkrétne dve vlny prieskumu o dostupnosti financovania

Graf 19 Externé financovanie nefinančných spoločností eurozóny podľa nástroja

(ročná percentuálna zmena)



Zdroj: ECB.
Poznámka: Kótované akcie sú denominované v eurách.

MSP uskutočnené v roku 2012 potvrdili, že podmienky financovania MSP boli v jednotlivých krajinách eurozóny rozdielne, pričom MSP v štátoch výraznejšie zasiahnutých krízou museli čeliť zrejým prekážkam vo financovaní.

STABILNÁ ÚROVEŇ ZADLŽENOSTI PODNIKOV

Nevýrazná hospodárska aktivita zaznamenaná v roku 2012 doliehala na schopnosť sektora nefinančných spoločností eurozóny tvoriť zisky, pričom ziskovosť podnikov zostala v priebehu roka na relatívne nízkej úrovni. Úsilie o oddlženie podnikového sektora bránila jeho znížená schopnosť hromadiť zisky.

Vývoj ziskovosti sa z hľadiska veľkosti podniku v roku 2012 značne lišil. Znaky nepatrného zlepšenia ziskovosti podnikov boli zrejme v prípade kótovaných (a vo všeobecnosti veľkých) spoločností. Naopak prieskum dostupnosti financovania pre MSP ukázal, že zisky malých a stredných podnikov sa od konca roka 2011 trvalo znižovali.

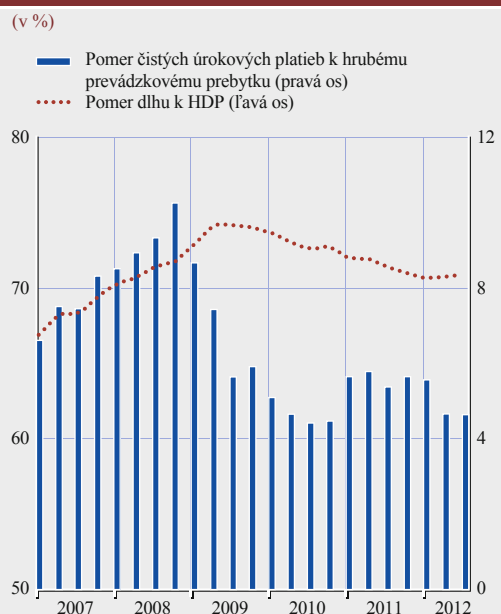
Zadlženosť sektora nefinančných spoločností v eurozóne sa v roku 2012 v podstate nezmenila, pričom z dlhodobejšieho hľadiska takýto stav pretrváva od roku 2008 (graf 20). Zostala vysoká, obzvlášť v tejto etape hospodárskeho cyklu a najmä v niektorých sektoroch ako napríklad stavebníctvo. Hoci schopnosť podnikov splácať dlhy aj naďalej podporovalo prostredie nízkych úrokových sadziieb a nízkych výnosov z podnikových dlhopisov, príjmy nefinančných spoločností sú stále relatívne malé, takže v porovnaní s nimi zostali čisté platby úrokov na zvýšenej úrovni.

2.3 VÝVOJ CIEN A NÁKLADOV

Celková inflácia HICP v eurozóne dosiahla v roku 2012 priemernú úroveň 2,5 %, pričom v roku 2011 dosahovala 2,7 % a v roku 2010 1,6 %. Ročná miera inflácie bola od konca roka 2010 mierne vyššia, čo súviselo najmä s výrazne zvýšenou mierou rastu cien energií, ako aj so značným rastom nepriamych daní a regulovaných cien v niektorých krajinách eurozóny. Celková inflácia HICP po poklese v druhom štvrtroku 2012 v letných mesiacoch mierne stúpila a v októbri opäť klesla najmä vplyvom vývoja cien energií.

Cenové tlaky v ponukovom reťazci sa v prvom polroku 2012 ďalej znižovali, ako to dokazuje vývoj cien výrobcov a údaje z prieskumov, najmä v dôsledku mierneho poklesu cien ropy a komodít. Index cien výrobcov v sektore priemyslu (okrem stavebníctva) sa po dočasnom poklese v júli 2012 zvýšil, no v októbri začal opäť klesať. Rastový profil formovalo kolísanie cien ropy a značný rast cien potravín počas leta.

Graf 20 Zadlženosť nefinančných spoločností eurozóny a náklady na splácanie dlhu



Zdroj: ECB.
Poznámka: Dlh je vykazovaný na základe štvrtročných účtov európskeho sektora. Zahŕňa pôžičky, emitované dlhové cenné papiere a rezervy penzijných fondov. Zahŕňa informácie do tretieho štvrtroka 2012.

Domáce cenové tlaky spôsobené nákladmi práce boli počas celého roka 2012 nízke. Údaje o mzdách vrátane údajov o kompenzáciách na zamestnanca poukazujú v prostredí slabnúcej hospodárskej aktivity a stagnácie na trhu práce na mierny pokles v porovnaní s rokom 2011. Ročný rast produktivity práce sa v roku 2012 zvyšoval veľmi pomalým tempom, bol však kladný. Rast kompenzácií na zamestnanca sa v porovnaní s predošlým rokom spomalil. Tento mierny rast čiastočne absorboval silnejšie vplyvy nižšieho rastu produktivity na rast jednotkových nákladov práce, ktoré v prvých troch štvrtrokoch oscilovali okolo úrovne 1,5 %.

Ukazovatele vnímanej inflácie a krátkodobých inflačných očakávaní spotrebiteľov boli v roku 2012 viac-menej stabilné. Dlhodobé inflačné očakávania vyplývajúce z prieskumov však boli veľmi stabilné a zostali pevne ukotvené v súlade s cieľom Rady guvernérov ECB, ktorým je udržiavanie inflácie v strednodobom horizonte na úrovni nižšej, ale blízkej 2 %.

INFLÁCIA HICP BOLA V ROKU 2012 NA VYSOKEJ ÚROVNI

Významným faktorom ovplyvňujúcim úroveň inflácie na národnej úrovni aj na úrovni eurozóny sú zmeny nepriamych daní. Zvýšenie dane z pridanej hodnoty a spotrebných daní v rokoch 2011 a 2012 malo na infláciu HICP v eurozóne väčší vplyv ako zvýšenie v predchádzajúcich rokoch a bolo zaznamenané vo viacerých krajinách. V boxe 4 sa podrobnejšie skúma vplyv nepriamych daní na infláciu HICP v eurozóne ako celku aj v jednotlivých krajinách eurozóny. Ďalším faktorom ovplyvňujúcim celkovú infláciu HICP v roku 2012 bolo rovnako ako v predchádzajúcich rokoch kolísanie cien energií a komodít (tabuľka 1 a graf 21).

Ročná miera zmeny energetickej zložky, ktorá má v celkovom indexe HICP váhu 11,0 %, zostala po celý rok 2012 jednociferná a zaznamenala 12-mesačný priemer na úrovni 7,6 %, v porovnaní s 11,9 % v roku 2011, a to hlavne v dôsledku bázičných efektov. Tento vplyv sa najvýraznejšie prejavil vo vývoji cien položiek, ktoré sú priamo prepojené s cenami ropy, ako sú tekuté palivá, palivá a mazadlá pre osobné dopravné prostriedky, ovplyvnené však boli aj ceny elektriny, plynu a vykurovacieho oleja.

Na vysokej úrovni okolo 3 % zostala v priebehu celého roka 2012 aj ročná miera zmeny cien potravín, v ktorej sa odrážal vývoj medzinárodných cien komodít aj miestne podmienky v zásobovaní. Neexistujú však žiadne konkrétne dôkazy, že by prudké zvýšenie cien komodít počas leta malo dlhodobejší vplyv. Skutočnosť, že inflácia potravinovej zložky oscilovala okolo rovnakej úrovne, zakrývala odlišný vývoj v dvoch podzložkách. Inflácia cien nespracovaných potravín mala v roku 2012

Tabuľka 1 Cenový vývoj

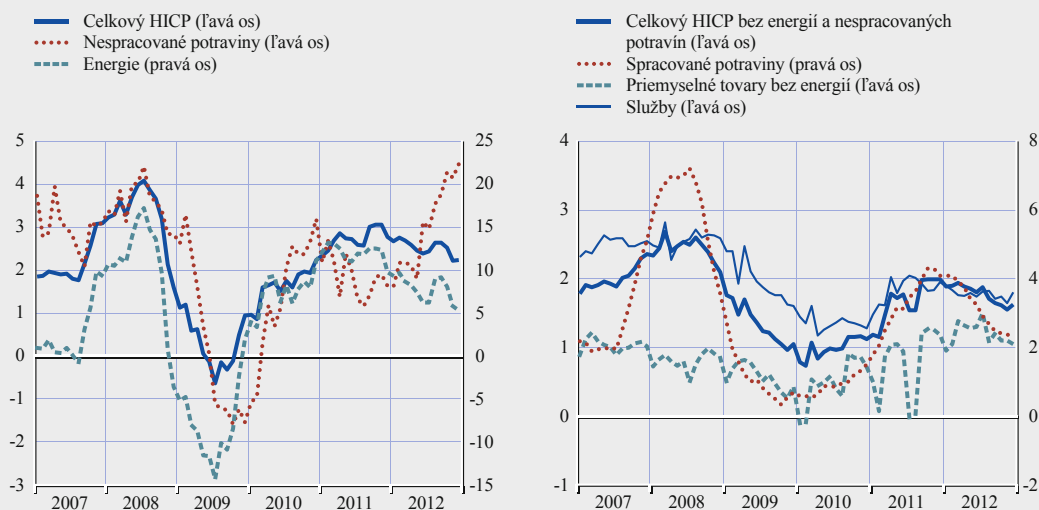
(ročná percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak)

	2010	2011	2012	2011 Q4	2012 Q1	2012 Q2	2012 Q3	2012 Q4	2012 Nov.	2012 Dec.
HICP a jeho zložky										
Celkový index	1,6	2,7	2,5	2,9	2,7	2,5	2,5	2,3	2,2	2,2
Energie	7,4	11,9	7,6	11,5	9,1	7,2	8,0	6,3	5,7	5,2
Nespracované potraviny	1,3	1,8	3,0	1,8	2,0	2,3	3,4	4,3	4,1	4,4
Spracované potraviny	0,9	3,3	3,1	4,2	4,0	3,5	2,7	2,4	2,4	2,4
Priemyselné tovary bez energií	0,5	0,8	1,2	1,2	1,1	1,3	1,3	1,1	1,1	1,0
Služby	1,4	1,8	1,8	1,9	1,8	1,8	1,8	1,7	1,6	1,8
Ostatné cenové a nákladové ukazovatele										
Ceny priemyselných výrobcov	2,9	5,9	2,6	5,1	3,7	2,2	2,4	2,3	2,1	2,1
Ceny ropy (v EUR za barel)	60,7	79,7	86,6	80,7	90,1	84,6	87,3	84,4	84,8	82,8
Neenergetické komodity	44,6	12,2	0,5	-2,5	-5,8	-1,1	5,3	4,4	5,2	2,5

Zdroj: Eurostat, ECB a výpočty ECB založené na údajoch Thomson Reuters.

Graf 21 Hlavné zložky inflácie HICP

(ročná percentuálna zmena; mesačné údaje)



Zdroj: Eurostat.

stúpajúci trend s priemernou ročnou mierou zmeny na úrovni 3,0 %, výrazne vyššou ako v roku 2011 (1,8 %) a v roku 2010 (1,3 %). Naopak inflácia cien spracovaných potravín v roku 2012 sústavne klesala v priemere na úroveň 3,1 % v porovnaní s 3,3 % v roku 2011 a 0,9 % v roku 2010.

Priemerná inflácia HICP bez potravín a energií bola v roku 2012 napriek nižšiemu dopytu a pomalšiemu rastu miezd vyššia ako v rokoch 2011 a 2010. Toto meradlo základnej inflácie pozostáva z dvoch hlavných zložiek: z neenergetických priemyselných tovarov a zo služieb. V priebehu posledného roka a pol rástla ročná miera zmeny cien týchto zložiek v dôsledku zvýšenia sadzieb dane z pridanej hodnoty v niektorých krajinách eurozóny. Ročná miera zmeny cien neenergetických priemyselných tovarov si zachovala stúpajúci trend z druhého štvrt'roka 2010, v ktorom sa spájali silnejúce základné efekty a opakovaný medzimesačný nárast. V opakovanom medzimesačnom náraste sa odrážal prenos predchádzajúceho oslabenia výmenného kurzu, rast cien komodít a prudké zvyšovanie daní. Ročná miera inflácie cien v službách sa v prvom polroku 2012 postupne znižovala z úrovne okolo 2 % zaznamenatej koncom roka 2011. Po zvyšok roka zostala pomerne stabilná na úrovni okolo 1,7 %, s občasným zvýšením v dôsledku zvyšovania nepriamych daní, ku ktorému došlo v mnohých krajinách na základe celkového oslabenia dopytu a v menšej miere aj zníženia nákladov práce.

Box 4

VPLYV NEPRIAMYCH DANÍ NA INFLÁCIU HICP V ROKU 2012

Zmeny v nepriamom zdaňovaní sú čoraz významnejším faktorom ovplyvňujúcim dynamiku inflácie na vnútroštátnej úrovni aj na úrovni eurozóny. Zvýšenie sadzieb dane z pridanej hodnoty a spotrebných daní v rokoch 2011 a 2012 malo na infláciu HICP v eurozóne väčší vplyv ako zvýšenia v predchádzajúcich rokoch a došlo k nemu vo viacerých krajinách. Pozitívny čistý príspevok

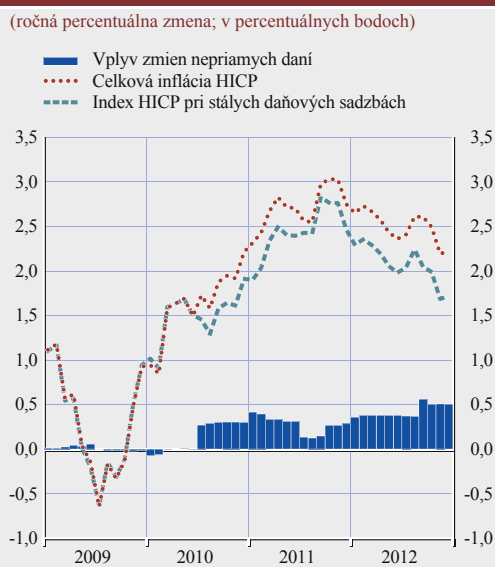
nepriamych daní k inflácii za posledných desať rokov súvisí so všeobecným trendom zavádzať vyššie sadzby daní zo spotreby a znižovať dane z príjmu.¹ Hlavnou príčinou tohto trendu je názor, že nepriame dane sa ľahšie vyberajú, ťažšie sa im vyhýba a viac prospievajú hospodárskemu rastu. K zvyšovaniu nepriamych daní dochádzalo v posledných rokoch v rámci úsilia o rozpočtovú konsolidáciu v mnohých krajinách eurozóny, ktoré sa snažili zvýšiť príjmy bez ohrozenia konkurencieschopnosti. V tomto boxe sa skúma vplyv nepriamych daní na infláciu a hodnotí sa vývoj inflácie v eurozóne ako celku a v jej jednotlivých krajinách po očistení od týchto dočasných účinkov.

Vplyv zmien nepriameho zdaňovania na infláciu v eurozóne a v jednotlivých krajinách eurozóny²

„Mechanický“ vplyv zmien sadzieb nepriamych daní na index HICP eurozóny sa odvodzuje z indexu HICP pri stálych daňových sadzbách (HICP-CT), ktorý zverejňuje Eurostat. Tento vplyv je mechanický v zmysle predpokladu, že zmeny daní sa prenášajú do spotrebiteľských cien úplne a okamžite. Môže sa teda považovať za pravdepodobnú hornú hranicu skutočného priameho vplyvu, ktorý býva obvykle nižší a rozložený v čase v závislosti od množstva faktorov súvisiacich s cyklickou situáciou a konkurenčným prostredím firiem stanovujúcich ceny.³ Skutočnosť, že v mnohých krajinách, v ktorých sa zvyšovali nepriame dane, pretrváva nízky spotrebiteľský dopyt naznačuje, že prenos pravdepodobne nebol úplný.

Na základe indexu HICP-CT bol mechanický prorastový vplyv zvýšenia nepriamych daní na úrovni eurozóny v roku 2012 v priemere 0,4 percentuálneho bodu, pričom v roku 2011 to bolo 0,3 percentuálneho bodu a v roku 2010 len 0,1 percentuálneho bodu (graf A). Je to porovnateľné s priemerným vplyvom za obdobie od roku 2004 na úrovni 0,2 percentuálneho bodu. Napriek dočasnosti jednotlivých zmien daní, ktoré sa za predpokladu okamžitého prenosu prestanú zohľadňovať v ročnej miere inflácie po 12 mesiacoch, ich vplyv na úrovni eurozóny do určitej miery stimulo veľké množstvo opatrení, ktoré v rôznom čase prijali jednotlivé krajiny.

Graf A Mechanický vplyv zmien sadzieb nepriamych daní na infláciu HICP eurozóny



Zdroj: Eurostat.

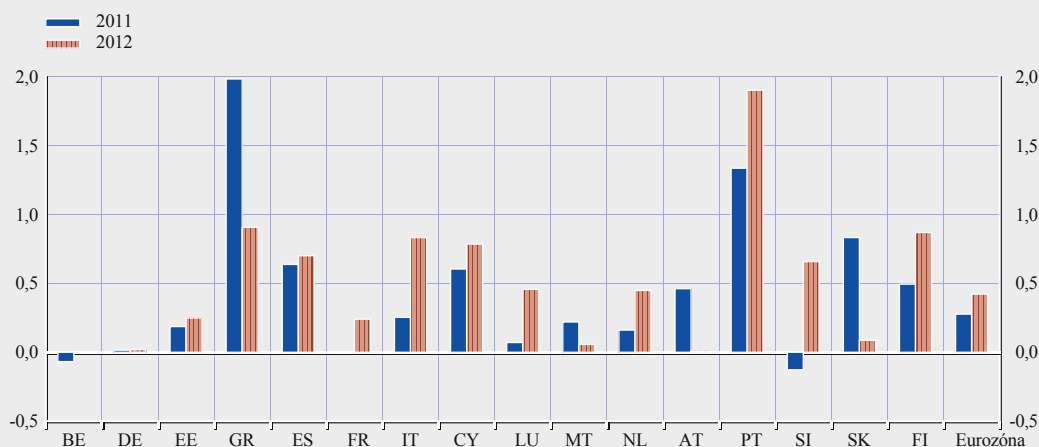
1 *Taxation trends in the European Union – data for the EU Member States, Iceland and Norway*, Eurostat Statistical Books, European Commission, 2012.

2 Index HICP pri stálych daňových sadzbách sa nezverejňuje za Írsko. Táto krajina teda nie je zahrnutá v údajoch uvedených v tomto boxe. V roku 2012 sa v Írsku zvýšila štandardná sadzba DPH o 2 percentuálne body, čo výrazne ovplyvnilo infláciu v tejto krajine.

3 Ekonometrické dôkazy prenosu zmien daní sú rôzne. Napríklad Deutsche Bundesbank vo svojej štúdii o zvyšovaní DPH v Nemecku v roku 2007 dospela k záveru, že celkový prenos bol úplný, hoci trvalo ešte niekoľko mesiacov, kým zmena daní ovplyvnila spotrebiteľské ceny. V ďalšej štúdii dospela Banco de España k záveru, že prenos zvýšenia DPH v Španielsku v polovici roka 2010 tvoril približne len od 40 % do 60 % úplného vplyvu. Viac informácií sa nachádza v *Monthly Report*, Deutsche Bundesbank, apríl 2008, a *Economic Bulletin*, Banco de España, október 2010.

Graf B Vplyv zmien sadzieb nepriamych daní na mieru inflácie v rokoch 2011 a 2012

(v percentuálnych bodoch)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

V roku 2012 sa v desiatich krajinách eurozóny zmenili sadzby nepriamych daní s prarastovým vplyvom na ich mieru inflácie HICP na úrovni 0,25 percentuálneho bodu alebo viac (graf B). Bol to najväčší počet krajín od roku 2004, keď sa prvýkrát začal zostavovať index HICP-CT. Napriek tomu sa veľkosť tohto vplyvu v roku 2012 v jednotlivých krajinách výrazne líšila. Výrazne najväčší vplyv sa zaznamenal v Portugalsku (1,9 percentuálneho bodu), po ňom nasledovalo Grécko a Fínsko (0,9 percentuálneho bodu). V prípade Grécka bol tento vplyv v roku 2012 oveľa nižší ako v roku 2011 (2,0 percentuálneho bodu) a v roku 2010 (3,3 percentuálneho bodu). V prípade krajín, ktoré zaviedli zmenu daní v priebehu roka, sa za priemerným ročným vplyvom skrývajú oveľa väčšie vplyvy: napríklad zvýšenie DPH v Španielsku v septembri 2012 malo mechanický vplyv v posledných štyroch mesiacoch roka na úrovni 2,1 percentuálneho bodu, ale za rok ako celok len na úrovni 0,7 percentuálneho bodu. Táto zmena daní bude mať prarastový vplyv na infláciu aj v prvých ôsmich mesiacoch roku 2013, takže mechanický vplyv za rok ako celok bude na úrovni 1,4 percentuálneho bodu.

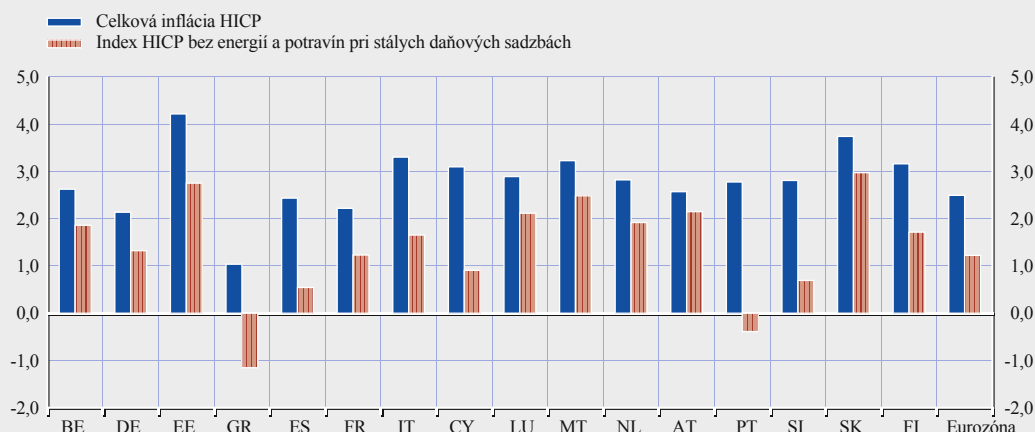
Základná inflácia

Zmeny nepriamych daní majú na úroveň cien podobný jednorazový vplyv ako zmeny, ktoré niekedy súvisia so šokmi v cenách komodít. Ak nedôjde k sekundárnym účinkom, vplyv na ročnú mieru inflácie je dočasný. Na zistenie základných zmien vo vývoji inflácie je preto vhodné vylúčiť nielen volatilnú zložku energií a potravín indexu HICP, ale aj vplyv zmien v nepriamom zdaňovaní⁴ (graf C). Týmto vylúčením sa zistilo, že základná inflácia bola v roku 2012 záporná v Grécku a Portugalsku a nižšia ako 1 % v Španielsku, na Cypre a v Slovinsku. V Taliansku bola celková inflácia vyššia ako 3 %, ale základná inflácia dosiahla 1,7 %. Základná inflácia za eurozónu ako celok dosiahla v roku 2012 úroveň 1,2 % a celková inflácia 2,5 %.

4 Uvedené údaje sa vypočítali na základe údajov Eurostatu o indexe HICP pri stálych daňových sadzbách rozčlenených podľa hlavných zložiek, takže nedošlo k dvojitému započítaniu vplyvu daní z energií a potravín.

Graf C Inflácia v eurozóne ako celku a v jej jednotlivých krajinách v roku 2012

(ročná percentuálna zmena)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Záver

Zmeny v nepriamom zdaňovaní mali v roku 2012 výrazný prorastový vplyv na infláciu HICP v eurozóne. Prispeli aj k menšiemu rozptylu miery inflácie v jednotlivých krajinách eurozóny, aký by bol v opačnom prípade, keďže inflácia bola veľmi výrazná najmä v krajinách, ktoré mali vplyvom procesu makroekonomickej konsolidácie nižšiu dynamiku základnej inflácie. Vplyv nepriamych daní bude mať významnú úlohu aj pri určovaní inflácie v roku 2013, pretože niektoré opatrenia sa ešte musia naplno prejaviť, a v mnohých krajinách sa plánujú aj dodatočné opatrenia. Hoci je prorastový vplyv každého jednotlivého opatrenia len dočasný, je dôležité, aby opakovaný prorastový vplyv nemal sekundárne účinky vo forme vyšších inflačných očakávaní a vyšších mzdových nárokov. Vzhľadom na to, že cieľom ECB je udržiavať v eurozóne v strednodobom horizonte infláciu HICP na úrovni nižšej, ale blízkej 2 %, tieto opakované prorastové vplyvy obmedzujú priestor na zvyšovanie cien podľa vývoja miezd a zisku, čo môže mať trvalý charakter, ak sa má dosiahnuť cieľ cenovej stability.⁵

⁵ Viac v boxe s názvom Factors limiting the scope available for increases in domestic prices, *Mesačný bulletin*, ECB, január 2012.

CENY VÝROBCOV V ROKU 2012 ĎALEJ KLESALI

Ročná miera zmeny cien výrobcov, ktorá sa koncom roka 2010 a v prvom polroku 2011 zvýšila, v roku 2012 klesla hlavne v dôsledku klesajúcich cien komodít. Cenové tlaky v ponukovom reťazci sa v prvom polroku ďalej znižovali. Ceny výrobcov sa v lete dočasne zvýšili kvôli prudkému nárastu cien energií v súvislosti s rastúcimi cenami ropy, v poslednom štvrtroku však opäť klesli. Oneskorené účinky zvýšenia medzinárodných cien potravinových komodít, ku ktorému došlo v letných mesiacoch a ktoré sa v jeseni v podstate zvrátilo, naďalej pôsobili na výrobný reťazec potravín.

Ceny tovarov priemyselných výrobcov (okrem stavebníctva) sa v porovnaní s 5,9 % v roku 2011 a 2,9 % v roku 2010 zvýšili v roku 2012 v eurozóne v priemere o 2,6 %. Ročná miera rastu cien priemyselných výrobcov bez stavebníctva a energetiky bola tiež v roku 2012 nižšia ako v predchádzajúcich rokoch (1,3 % v porovnaní s 3,8 % v roku 2011 a 1,6 % v roku 2010). Uvoľnenie cenových tlakov bolo zreteľnejšie v počiatkových fázach cenového reťazca (ceny výrobcov polotovarov) ako

v neskorších fázach (ceny výrobcov spotrebného tovaru bez potravín; graf 22).

DOMÁCE CENOVÉ TLAKY BOLI V ROKU 2012 NÍZKE

Údaje o mzdách vrátane údajov o kompenzáciách na zamestnanca poukazovali v roku 2012 v prostredí slabnúcej hospodárskej aktivity a stagnácie na trhu práce na mierny pokles v porovnaní s rokom 2011. Tento vývoj treba vnímať na pozadí silných mzdových tlakov v prvom polroku 2011, teda v čase zlepšujúcich sa podmienok na trhu práce po nedávnom hospodárskom oživení.

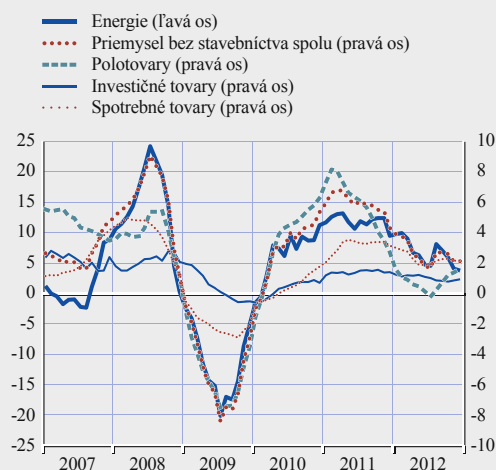
Ročná miera rastu kompenzácií na zamestnanca bola v treťom štvrtroku 2012 na úrovni 1,8 %, čo je oveľa nižšia hodnota ako priemer 2,2 % v roku 2011 (tabuľka 2). V roku 2012 mierne klesli aj ďalšie mzdové ukazovatele, ako je rast hodinových nákladov práce, na rozdiel od roka 2011, keď sa zaznamenal výrazný rast hodinovej mzdy. Celkovo možno konštatovať, že nemzdové náklady rástli v eurozóne rýchlejšie ako mzdové náklady a platová zložka hodinových nákladov práce.

Úroveň dojednaných miezd v eurozóne rástla v roku 2012 o niečo rýchlejšie ako v roku 2011, pričom ich priemerná ročná miera rastu v roku 2012 dosiahla úroveň 2,1 % (2,0 % v roku 2011). Fakt, že skutočné mzdy merané kompenzáciami na zamestnanca rástli miernejším tempom ako dojednané mzdy, naznačuje, že v eurozóne dochádza k určitým úpravám mzdových nákladov prostredníctvom znižovania dojednaných miezd na lokálnej úrovni.

Vzhľadom na spomaľovanie rastu HDP od druhého štvrtroku 2011 sa ročný rast produktivity práce na zamestnanca v prvých troch štvrtrokoch 2012 znížil v priemere na zhruba 0,3 %, v porovnaní s 1,2 % v roku 2011. Keďže rast produktivity na zamestnanca v eurozóne bol oveľa nižší ako rast kompenzácií na zamestnanca, jednotkové náklady práce sa zvyšovali oveľa rýchlejším tempom ako v predchádzajúcich rokoch. V treťom štvrtroku 2012 sa jednotkové náklady práce zvýšili medziročne o 1,7 %, v porovnaní s 1,0 % v roku 2011.

Graf 22 Štruktúra cien priemyselných výrobcov

(ročná percentuálna zmena; mesačné údaje)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Tabuľka 2 Ukazovatele nákladov práce

(ročná percentuálna zmena, ak nie je uvedené inak)

	2010	2011	2012	2011 Q4	2012 Q1	2012 Q2	2012 Q3	2012 Q4
Dojednané mzdy	1,7	2,0	2,1	2,0	2,0	2,2	2,2	2,2
Index hodinových nákladov práce	1,5	2,2	.	2,2	1,6	1,9	2,0	.
Kompenzácie na zamestnanca	1,7	2,2	.	2,2	2,0	1,6	1,8	.
<i>Informatívne položky:</i>								
Produktivita práce	2,5	1,2	.	0,7	0,4	0,3	0,1	.
Jednotkové náklady práce	-0,9	1,0	.	1,6	1,6	1,3	1,7	.

Zdroj: Eurostat, národné údaje a výpočty ECB.

Rast jednotkového zisku sa v prvých troch štvrťrokoch 2012 spomalil a v treťom štvrťroku sa dokonca dostal do záporného pásma, odzrkadľujúc rast jednotkových nákladov práce a nepriaznivú hospodársku situáciu. Po oživení od polovice roka 2009 zostala úroveň ziskov v rokoch 2011 a 2012 celkovo stabilná. Súčasne sa v roku 2012 v porovnaní s rokom 2011 mierne posilnil rast jednotkových daní. Celková ročná miera rastu delátora HDP zostala v posledných dvoch rokoch stabilná na úrovni okolo 1,2 %.

ZNÍŽILI SA CENY NEHNUTEĽNOSTÍ NA BÝVANIE

Ceny nehnuteľností na bývanie v eurozóne, ktoré nie sú zaradené do indexu HICP, klesli v treťom štvrťroku 2012 medziročne o 2,6 % (graf 23). V prostredí napätia na niektorých finančných trhoch eurozóny sa ročná miera rastu tohto ukazovateľa od konca roka 2010 postupne znižovala a z úrovne 2 % prešla v poslednom štvrťroku 2011 do záporného pásma.

V roku 2012 sa zaznamenal aj značný rozptyl ročnej miery rastu cien nehnuteľností na bývanie v jednotlivých krajinách eurozóny. Ročný rast cien nehnuteľností na bývanie bol v mnohých krajinách eurozóny záporný a ďalej klesal, kladný zostal v Belgicku, Nemecku, Rakúsku, Luxembursku, Estónsku a Fínsku.

VÝVOJ INFLAČNÝCH OČAKÁVANÍ

Údaje získané z prieskumov Consensus Economics, Euro Zone Barometer a ECB Survey of Professional Forecasters naznačujú, že dlhodobé inflačné očakávania vychádzajúce z prieskumov (na 5 rokov vopred) dosiahli v roku 2012 hodnotu blízko 2,0 %. Trhové ukazovatele, ako sú rovnovážne miery inflácie odvodené z inflačne indexovaných dlhopisov a porovnateľné miery odvodené z inflačne indexovaných swapov, boli tiež plne v súlade s definíciou cenovej stability Rady guvernérov (viac informácií v boxe 3).

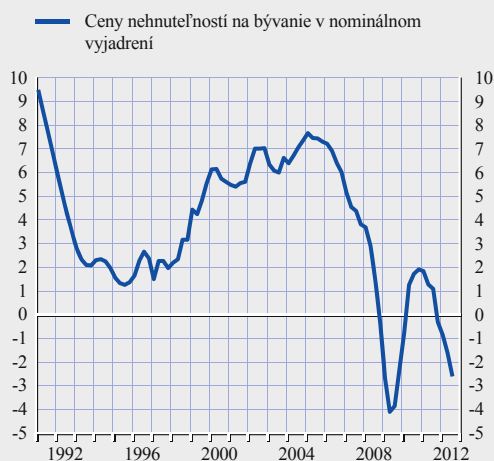
2.4 PRODUKCIA, DOPYT A VÝVOJ NA TRHU PRÁCE

V ROKU 2012 SA RAST DOSTAL DO ZÁPORNÉHO PÁSMU

Po prudkom poklese produkcie v roku 2009 zaznamenal reálny HDP eurozóny dva roky po sebe rast. V roku 2012 však stratil dynamiku a odhaduje sa, že HDP klesol o 0,5 % (tab. 3). Domáci dopyt aj zmeny zásob zaznamenali v roku 2012, rovnako ako počas poklesu v roku 2009, záporný príspevok k rastu HDP. Charakter rastu HDP ovplyvňovali nízke investície a súkromná spotreba, na ktoré zasa nepriaznivo vplývala nízka dôvera podnikov a spotrebiteľov, vysoké ceny ropy, prísne podmienky poskytovania bankových úverov a napätie na trhoch so štátnymi dlhopismi spôsobené najmä obavami o udržateľnosť verejných financií vo viacerých krajinách eurozóny. Na rozdiel od roku 2009 zaznamenal čistý obchod v roku 2012 kladný príspevok k rastu aj napriek slabému rastu vývozu, ktorý bol spôsobený poklesom dovozu. Tento vývoj je v súlade s názorom, že nízka hospodárska aktivita v eurozóne v roku 2012 je spôsobená primárne domácimi trhmi, a teda nie je globálnym javom, ako to bolo v roku 2009.

Graf 23 Vývoj cien nehnuteľností na bývanie v eurozóne

(ročná percentuálna zmena; štvrťročné údaje)



Zdroj: Výpočty ECB založené na neharmonizovaných národných údajoch.
Poznámka: V roku 2012 sú zahrnuté údaje do tretieho štvrťroka 2012.

Tabuľka 3 Štruktúra rastu reálneho HDP

(percentuálna zmena; očistené od sezónnych vplyvov, ak nie je uvedené inak)

	Ročná miera rastu ¹⁾								Štvrťročná miera rastu ²⁾				
	2010	2011	2012	2011	2012	2012	2012	2012	2011	2012	2012	2012	2012
				Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Reálny hrubý domáci produkt	2,0	1,4	-0,5	0,6	-0,1	-0,5	-0,6	-0,9	-0,3	0,0	-0,2	-0,1	-0,6
<i>z toho:</i>													
Domáci dopyt ³⁾	1,3	0,5	.	-0,7	-1,6	-2,3	-2,3	.	-0,9	-0,4	-0,6	-0,3	.
Súkromná spotreba	0,9	0,1	.	-0,8	-1,1	-1,1	-1,4	.	-0,5	-0,3	-0,5	-0,1	.
Spotreba verejnej správy	0,7	-0,1	.	-0,4	-0,1	-0,2	-0,1	.	0,0	0,1	-0,1	-0,1	.
Tvorba hrubého fixného kapitálu	-0,1	1,5	.	0,8	-2,5	-3,9	-4,2	.	-0,5	-1,4	-1,7	-0,6	.
Zmena stavu zásob ^{3),4)}	0,6	0,2	.	-0,3	-0,5	-0,8	-0,6	.	-0,5	0,0	0,0	-0,1	.
Čistý vývoz ³⁾	0,7	0,9	.	1,3	1,5	1,8	1,6	.	0,6	0,3	0,5	0,3	.
Vývoz ⁵⁾	11,2	6,3	.	3,6	2,4	3,5	3,0	.	0,0	0,5	1,6	0,9	.
Dovoz ⁵⁾	9,6	4,2	.	0,5	-1,1	-0,6	-0,7	.	-1,4	-0,3	0,6	0,3	.
Reálna hrubá pridaná hodnota,	2,1	1,6	.	0,9	0,0	-0,3	-0,5	.	-0,3	0,0	-0,1	-0,1	.
<i>z toho:</i>													
Priemysel bez stavebníctva	9,1	3,4	.	0,1	-1,1	-1,4	-1,7	.	-1,6	0,1	-0,1	-0,2	.
Stavebníctvo	-5,4	-0,8	.	0,7	-2,8	-2,6	-2,7	.	-0,1	-1,0	-0,9	-0,8	.
Služby	1,2	1,3	.	1,1	0,6	0,2	0,0	.	0,1	0,0	0,0	0,0	.
<i>Informatívna položka:</i>													
Výhradne trhové služby ⁶⁾	1,2	1,5	.	1,1	0,5	0,0	-0,1	.	0,0	0,0	-0,2	0,1	.

Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Poznámka: Ročné údaje sú vypočítané z údajov neočistených od sezónnych vplyvov. Druhý odhad národných účtov za štvrtý štvrťrok 2012 (zahŕňajúci členenie nákladov) vydal Eurostat až po uzávierke údajov v tejto správe.

1) Percentuálna zmena oproti tomu istému obdobiu predchádzajúceho roka.

2) Percentuálna zmena oproti predchádzajúcemu štvrťroku.

3) Výjadrený ako príspevok k rastu reálneho HDP; v percentuálnych bodoch.

4) Vrátane akvizícií po odpočítaní poskytnutých cenností.

5) Dovoz a vývoz tovarov a služieb vrátane cezhraničného obchodu v rámci eurozóny. Keďže údaje za vývoz a dovoz v národných účtoch nie sú očistené od obchodu v rámci eurozóny, nie sú plne porovnateľné s údajmi platobnej bilancie.

6) Zahŕňa obchod a opravy, hotely a reštaurácie, dopravu a telekomunikácie, finančné sprostredkovanie, služby v oblasti nehnuteľností a prenájmu a obchodné činnosti.

Pokiaľ ide o medzištvrtročný vývoj, po poklese na úrovni 0,3 % v poslednom štvrťroku 2011, v ktorom sa odrazilo vystupňovanie finančnej krízy spolu s dočasným oslabením zahraničného dopytu, bol reálny HDP eurozóny v prvom štvrťroku 2012 stabilný. Úroveň produkcie sa pod vplyvom pokračujúceho znižovania domáceho dopytu a zásob v prostredí charakterizovanom nízkou dôverou a vysokou neistotou znížila v druhom štvrťroku o 0,2 % a v treťom o 0,1 %. Podľa prvého odhadu Eurostatu má byť medzištvrtročná zmena reálneho HDP v poslednom štvrťroku na úrovni -0,6 %. Zatiaľ nie je k dispozícii členenie za posledný štvrťrok, ale najnovšie informácie poukazujú na pretrvávajúci negatívny príspevok domáceho dopytu a tiež pokles vývozu.

DOMÁCI DOPYT SA ZNÍŽIL PO PRVÝKRÁT OD ROKU 2009

Rast súkromnej spotreby bol v roku 2012 pomalší ako v roku 2011, keď sa zvýšil o 0,1 %. V poklese v roku 2012 sa pravdepodobne odráža nižší rast spotrebiteľských výdavkov na maloobchodný tovar aj nižší predaj automobilov. Spotreba v službách sa aspoň okrajovo zvýšila. Vývoj spotreby bol v súlade so znížením reálneho príjmu, ktorý spôsobila zvyšujúca sa inflácia a klesajúca zamestnanosť. Zároveň v snahe zmierniť účinky nižšieho disponibilného príjmu na bežnú štandardnú spotrebu domácností siahli na svoje úspory. V dôsledku toho klesla miera úspor v roku 2012 na najnižšiu úroveň zaznamenanú za mnoho rokov. Ukazovateľ spotrebiteľskej dôvery, ktorý poskytuje pomerne dobrý prehľad o trendoch v spotrebe, sa po období poklesu, ktoré sa začalo v polovici roka 2011, mierne zlepšil, napriek tomu však zostal v prvom polroku 2012 záporný. V druhom polroku 2012 sa však dôvera prudko znížila a dostala sa na úroveň výrazne pod dlhodobým priemerom (graf 24).

Rast celkových fixných investícií, ktorý po troch po sebe nasledujúcich rokoch poklesu dosiahol v roku 2011 kladné hodnoty, sa v roku 2012 dostal opäť do záporného pásma. Tento pokles sa týkal celkovo stavebných aj nestavebných investícií. Nepriaznivý vývoj v priebehu roka 2012 sa dá pripísať hlavne vysokej úrovni neistoty a zhoršujúcej sa nálade, ako aj prísny podmienkam poskytovania bankových úverov v niektorých krajinách aj v celej eurozóne. Dynamiku rastu počas roka spomaľovala aj prebiehajúca reštrukturalizácia bilancií a nepriaznivé finančné podmienky. Investície do bytovej výstavby sa znížili aj pod vplyvom ďalších výrazných zmien na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie v niektorých krajinách.

Ročný rast spotreby verejnej správy sa v roku 2012 pravdepodobne priblížil nule alebo bol mierne záporný, takže pokračoval v miernom poklese zaznamenanom v roku 2011. Bolo to v dôsledku ďalších snáh o fiškálnu konsolidáciu vo viacerých krajinách eurozóne. Tieto snahy sa zameriavali najmä na obmedzenie kompenzácií zamestnancov verejnej správy, ktoré tvoria takmer polovicu spotreby verejnej správy v eurozóne, a na znižovanie výdavkov na medzispotrebu, zatiaľ čo sociálne transfery v naturáliách rástli ďalej v súlade s trendom z minulých rokov.

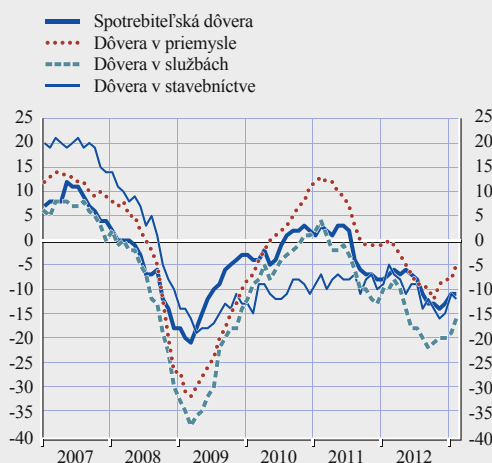
V kontexte klesajúcej produkcie, zhoršovania hospodárskeho výhľadu a výrazného spríšňovania podmienok financovania v niektorých krajinách sa rast spomaľoval aj zbavovaním sa zásob. V dôsledku toho bol príspevok zásob k rastu po kladných príspevkoch na úrovni 0,2 percentuálneho bodu v roku 2011 a 0,6 percentuálneho bodu v roku 2010 v roku 2012 (podľa údajov za prvé tri štvrtroky 2012) záporný na úrovni okolo -0,6 percentuálneho bodu HDP.

ČISTÝ OBCHOD SI UDRŽAL TEMPO HLAVNE VĎAKA NÍZKEMU DOVOZU

Zahraničný obchod bol jedinou zložkou, ktorá v roku 2012 zaznamenala kladný príspevok k reálnemu HDP eurozóne. Zatiaľ čo vývoz zaznamenal mierny rast, dovoz sa znížil po prvýkrát v roku 2009. V tomto zmysle bol

Graf 24 Indikátory dôvery

(váhy v percentách; očistené od sezónnych vplyvov)

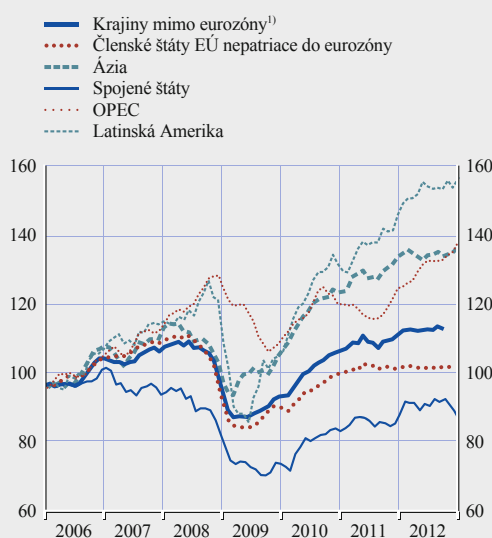


Zdroj: Prieskumy Európskej komisie medzi podnikateľmi a spotrebiteľmi.

Poznámka: Údaje sú vypočítané ako odchýlky od priemeru za obdobie od januára 1985, pokiaľ ide o spotrebiteľskú dôveru a dôveru v priemysle a stavebníctve, a od apríla 1995, pokiaľ ide o dôveru v službách.

Graf 25 Objem vývozu eurozóny vybraným obchodným partnerom

(indexy: Q1 2006 = 100; očistené od sezónnych vplyvov; kľúčový priemer za tri mesiace)



Zdroj: ECB.

Poznámky: Posledné údaje sú z decembra 2012, za krajiny mimo eurozóny a členské štáty EÚ nepatriace do eurozóny z novembra 2012.

1) Ukazovateľ krajiny mimo eurozóny hovorí o vývoji v eurózone ako celku voči zvyšku sveta.

príspevok čistého obchodu k rastu reálneho HDP eurozóny v roku 2012 jeden z najvyšších, aké boli zaznamenané. Pokles dovozu bol spôsobený najmä nízkou hospodárskou aktivitou v eurozóne, ktorá viedla k zníženiu dopytu po spotrebnom a investičnom tovare a po polotovaroch z dovozu. Rast vývozu stlmil pokles zahraničného dopytu v prostredí globálneho hospodárskeho spomalenia, a preto jeho miera zostala výrazne pod hodnotami zaznamenanými v rokoch 2010 a 2011. Vývoz napriek tomu podporila lepšia cenová konkurencieschopnosť bezprostredne po procese opätovného nastolenia rovnováhy v niektorých krajinách eurozóny (box 5). Pokiaľ ide o geografické členenie vývozu tovarov z eurozóny, pomerne vysoký bol vývoz do Spojených štátov, aj keď sa o niečo spomalil (graf 25). Naopak výrazne sa spomalil obchod v rámci eurozóny a vývoz do členských štátov EÚ nepatriacich do eurozóny a do Ázie.

Box 5

PROCES OBNOVY ROVNOVÁHY V EUROZÓNE¹

Niektoré krajiny eurozóny zaznamenávali pred nedávnou krízou rast miezd a miery inflácie sústavne nad priemerom za eurozónu. Tento vývoj spolu s priaznivými podmienkami financovania prispel k strate konkurencieschopnosti a vytvoreniu vonkajších a vnútorných makroekonomických nerovnováh. V tomto boxe sa skúma proces obnovy rovnováhy v rámci krajín eurozóny, ktorý sa začal s nástupom krízy.

Vytváranie makroekonomických nerovnováh pred rokom 2008

Ku kľúčovým faktorom, ktoré prispievajú k vzniku nerovnováh, patria nízke reálne náklady na financovanie a príliš optimistické predpoklady na strane domácností, firiem a verejného sektora vo vzťahu k hospodárskemu vývoju. Tieto faktory viedli k výraznému celkovému zníženiu konkurencieschopnosti s rastom miezd sústavne predbiehajúcim rast produktivity a mierou inflácie nad priemerom eurozóny.² V mnohých krajinách dochádzalo k neudržateľnému rastu domáceho dopytu financovanému úvermi a k vzniku bublín na trhu s nehnuteľnosťami. Vzhľadom na klesajúcu konkurencieschopnosť a výrazný rast dovozu na základe rozsiahleho domáceho dopytu sa v niektorých krajinách eurozóny značne zvýšil deficit bežného účtu. Keďže sa vo veľkom dopyte odrážal najmä vývoj súkromnej a verejnej spotreby a investícií v neobchodovateľnom sektore (najmä v sektore stavebníctva, čo v niektorých krajinách viedlo k vzniku bubliny na trhu s nehnuteľnosťami), neboli k dispozícii dostatočné kapacity na obsluhu rastúceho zahraničného dlhu. Z fiškálneho hľadiska silný rast príjmov podporovaný neudržateľným rozmachom domáceho dopytu vyvolal štrukturálny rast verejných výdavkov aj v tých krajinách, ktoré už mali

1 V tomto boxe sa skúma proces opätovného nastolenia rovnováhy v 12 členských štátoch EÚ, ktoré vstúpili do eurozóny do roku 2001, t. j. Belgicko, Nemecko, Írsko, Grécko, Španielsko, Francúzsko, Taliansko, Luxembursko, Holandsko, Rakúsko, Portugalsko a Fínsko. Krajiny, ktoré vstúpili do eurozóny po roku 2001, sú vylúčené vzhľadom na skutočnosť, že pri objasňovaní inflačných diferenciálov sú v týchto štátoch dôležitejšie otázky reálnej a nominálnej konvergenencie.

2 V prvých rokoch hospodárskej a menovej únie (HMÚ) sa mohli výrazne rastúce pomerné náklady a ceny čiastočne pripísať normálnemu procesu reálnej a nominálnej konvergenencie. Empirické štúdie však neboli schopné priniesť jednoznačný dôkaz prítomnosti efektov vyrovnávania rozdielov (vo forme Balassovho-Samuelsonovho efektu) pôsobiacich po začatí tretej etapy HMÚ. V predchádzajúcich štúdiách Balassovho-Samuelsonovho efektu v eurozóne nebol zistený žiadny významný vplyv cenovej konvergenencie medzi jednotlivými krajinami na mieru inflácie krajín v tretej etape HMÚ (napr. Hofmann, B. a H. Remspurger: Inflation differentials among the euro area countries: potential causes and consequences, práca prednesená na výročnom zasadnutí Združenia asociácií spoločenských vied (ASSA) roku 2005, a Katsimi M.: Inflation divergence in the euro area: the Balassa-Samuelson effect, *Applied Economics Letters*, zv. 11, č. 5, s. 329 – 332). Niektoré Balassove-Samuelsonove efekty v skupine krajín eurozóny v období rokov 1992 až 2001 boli identifikované v práci Wagner, M.: The Balassa-Samuelson-effect in East and West: Differences and Similarities, *Economic Series*, No.180, Institute for Advanced Studies, Wien.

pomerne vysoký deficit verejných financií a dlh. Následné oslabenie domáceho dopytu v súvislosti s krízou odhalilo z fiškálneho hľadiska významné slabé miesta spočívajúce v deficite verejných financií a rýchlo rastúcej úrovni zadlženia.

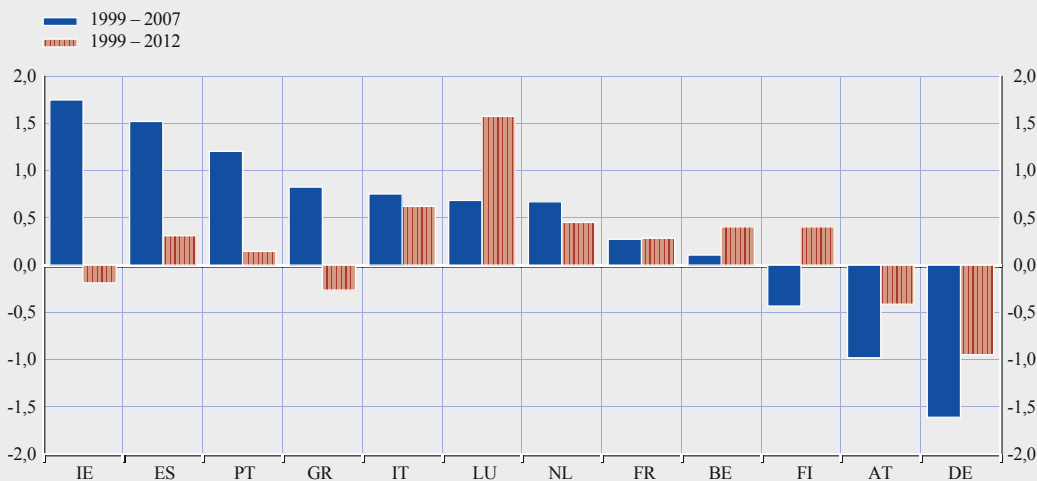
Proces obnovy rovnováhy od začiatku krízy

Proces obnovy rovnováhy, ktorý sa začal v roku 2008, sa týka úpravy pomerných pozícií konkurencieschopnosti a vnútorných a vonkajších makroekonomických nerovnováh. Priemerný rast jednotkových nákladov práce sa znížil vo väčšine krajín eurozóny a od roku 2008 bola potrebná úprava zameraná na obnovenie konkurencieschopnosti (graf A). Rozsiahle znižovanie počtu zamestnancov viedlo vzhľadom na zistenú vyššiu produktivitu k zvýšeniu nákladovej konkurencieschopnosti. Avšak hoci boli úpravy miezd spočiatku obmedzené, neskôr boli výraznejšie, čo bolo v niektorých prípadoch spôsobené znížením plátov vo verejnom sektore v súvislosti s úsilím o rozpočtovú konsolidáciu. Zavádzanie štrukturálnych reforiem na riešenie zakorenených štrukturálnych nepružností v niektorých krajinách začalo nadobúdať dynamiku, vrátane tých, na ktoré sa vzťahuje ozdravný program EÚ a MMF. K zvýšeniu relatívnej konkurencieschopnosti možno začali prispievať najmä reformy zamerané na zvýšenie pružnosti trhu práce.

Ak sa má zlepšiť cenová konkurencieschopnosť, musí sa zníženie relatívnych nákladov práce premietnuť do príslušných úprav relatívnych cien. Relatívne ceny sa však neupravovali v súlade s relatívnymi nákladmi práce (graf B). Dá sa to čiastočne pripísať úsiliu krajín o rozpočtovú konsolidáciu, ktorá zahŕňala zvyšovanie nepriamych daní a regulované ceny, takže sa vyvíjal tlak na zvyšovanie cien. V obmedzenej úprave cien sa okrem toho mohlo odrážať súčasné zvyšovanie ziskových marží, pravdepodobne spôsobené viacerými faktormi. To môže odrážať normálne cyklické obnovovanie ziskových marží nadväzujúce na ich pôvodný pokles zaznamenaný v predchádzajúcich rokoch v dôsledku stále odolnej dynamiky miezd. Výraznejšie agregované ziskové marže mohli byť spôsobené sčasti kompozitným účinkom, ako je napríklad rušenie

Graf A Priemerný ročný rast jednotkových nákladov práce v porovnaní s priemerom eurozóny v rokoch 1999 až 2007 a 1999 až 2012

(v percentuálnych bodoch)

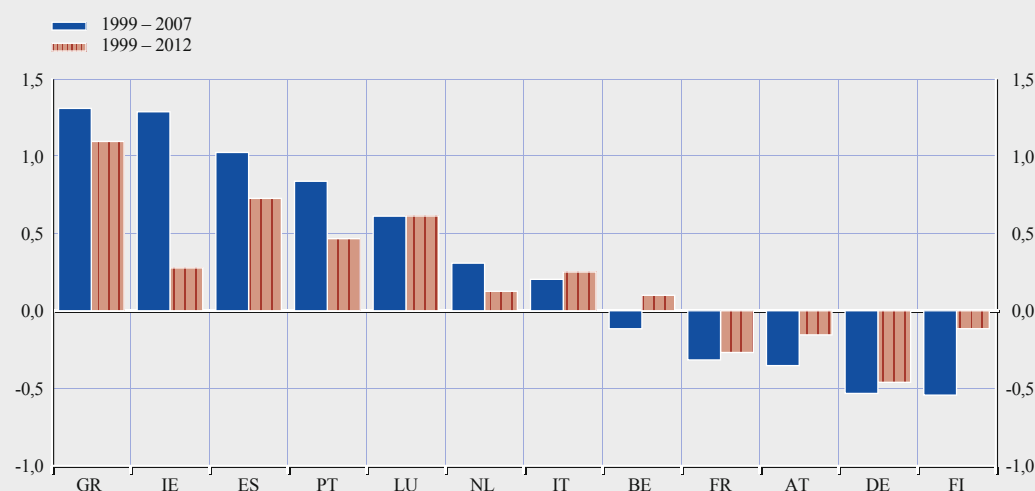


Zdroj: Európska komisia a výpočty ECB.

Poznámka: Údaje sa týkajú 12 členských štátov EÚ, ktoré vstúpili do eurozóny do roku 2001. Krajiny sú zoradené v zostupnom poradí za obdobie rokov 1999 – 2007. Údaje za Grécko sa týkajú len obdobia rokov 2001 – 2007 a 2001 – 2012.

Graf B Diferenciály priemernej ročnej miery inflácie HICP v porovnaní s priemerom eurozóny v rokoch 1999 až 2007 a 1999 až 2012

(v percentuálnych bodoch)



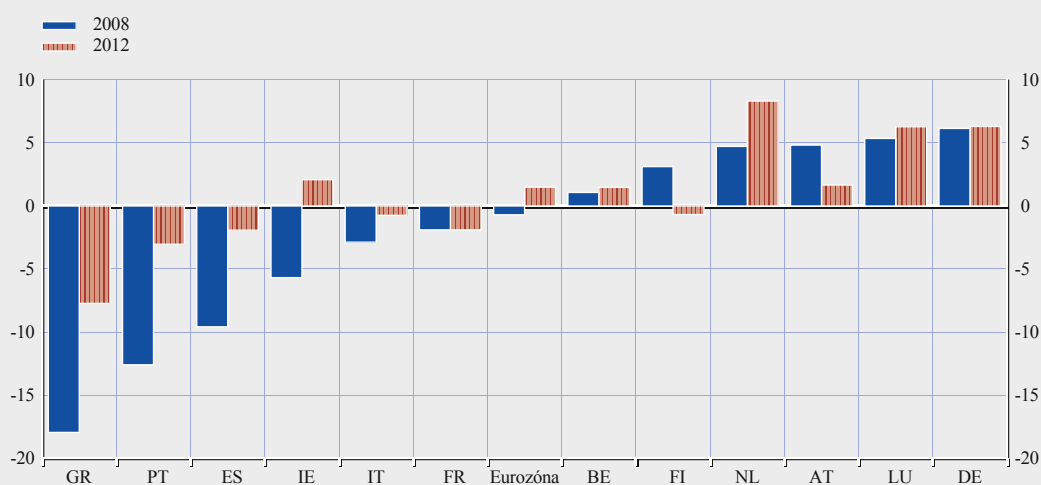
Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Poznámka: Údaje sa týkajú 12 členských štátov EÚ, ktoré vstúpili do eurozóny do roku 2001. Krajiny sú zoradené v zostupnom poradí za obdobie rokov 1999 – 2007. Údaje za Grécko sa týkajú len obdobia rokov 2001 – 2007 a 2001 – 2012.

neziskových firiem. Zvyšujúce sa ziskové marže môžu byť spôsobené aj nedostatočnou konkurenciou v určitých sektoroch hospodárstva, takže firmy si môžu uplatniť vysoké marže, pretože ich konkurencia nenúti prenášať nižšie náklady práce do konečných cien. Vzhľadom na to, že reformy na trhoch s produktmi boli doteraz celkovo obmedzené, je potrebné sústrediť sa na posilnenie konkurencie, aby sa ceny upravovali v súlade s nákladmi práce.

Graf C Saldá bežných účtov

(v % HDP)



Zdroj: Európska komisia a výpočty ECB.

Poznámky: Údaje sú za 12 členských štátov EÚ, ktoré vstúpili do eurozóny do roku 2001. Krajiny sú zoradené v zostupnom poradí podľa zostatku na bežnom účte v roku 2008.

Znižovanie domáceho dopytu od roku 2008 a na druhej strane podstatne nižší rast dovozu neenergetických tovarov boli hlavnou hybnou silou zvyšovania zostatkov bežného účtu, ktoré sa zaznamenalo v krajinách eurozóny s deficitom bežného účtu pred krízou (graf C). Súčasný zlepšenie bilancii zahraničného obchodu sa môže čiastočne zvrátiť, ak sa obnoví hospodárska aktivita v týchto krajinách. Neočakáva sa však, že by sa dopyt vrátil na nadmerne vysokú úroveň pred krízou a výrobný potenciál príslušných ekonomík by v dôsledku krízy klesol. V niektorých krajinách by mal zostatok bežného účtu vo väčšej miere odrážať zvyšovanie relatívnej nákladovej a cenovej konkurencieschopnosti a v určitých prípadoch aj nárast počtu vyvážajúcich firiem. Úpravu bilancii zahraničného obchodu by malo podporiť aj zvýšené nahrádzanie dovozu (čiže nahrádzanie dovozu domácou produkciou³) a zvyšovanie podielov na vývoznom trhu. Bez ohľadu na zlepšenie bilancii na bežných účtoch pretrvávajú závažný problém so zásobami, pretože vytrvalé deficity zaznamenané v predchádzajúcom desaťročí viedli k akumulácii čistých pasív voči iným krajinám. Čistá medzinárodná investičná pozícia sa v posledných rokoch ďalej zhoršovala vo väčšine krajín, ktoré pred krízou zaznamenali deficit bežného účtu, napriek ich značnému zníženiu. Aby sa podarilo znížiť vonkajšiu zadlženosť a obnoviť dôveru investorov, krajiny budú musieť istý čas hospodáriť s prebytkom bežného účtu.

Potrebné je ďalšie úsilie o pokračovanie procesu obnovy rovnováhy

Napriek doteraz uskutočneným zmenám bude zrejme potrebné pokračovať v obnove rovnováhy, aby sa opäť nastolili pozície konkurencieschopnosti a odstránili pretrvávajúce nerovnováhy, ako naznačujú pretrvávajúce diferenciany nákladov a deficity bežného účtu (grafy A a C). V rámci tohto procesu budú krajiny musieť prijať ďalšie ambiciózne opatrenia na zvýšenie konkurencieschopnosti v oblasti cien aj v iných, „necenových“ oblastiach. Súbor opatrení, ktoré sa musia prijať, a ich naliehavosť, sú v jednotlivých krajinách odlišné. Výrazné a dôsledné zníženie jednotkových nákladov práce a ziskových marží (v prípade zreteľnej nedostatočnej konkurencie) je veľmi naliehavé v tých krajinách, v ktorých je riziko vzniku vysokej štrukturálnej nezamestnanosti a nízka konkurencia.

Na podporu pokračovania procesu obnovy rovnováhy sú dôležité opatrenia v niekoľkých oblastiach. Súvisia s reformami zvyšujúcimi flexibilitu trhu práce a konkurenciu na trhoch s produktmi s cieľom umožniť potrebné úpravy cenovej konkurencieschopnosti. Pokiaľ ide o trh práce, je potrebné zvýšiť flexibilitu v procese stanovovania miezd v niektorých krajinách eurozóny, napr. uvoľnením legislatívy na ochranu zamestnanosti, zrušením systémov indexácie miezd, znížením minimálnej mzdy a povolením dojednávania miezd vo firmách. Trvalý rast produktivity navyše umožňuje úpravu konkurencieschopnosti, pretože znižuje jednotkové náklady práce a súčasne zvyšuje potenciálnu produkciu. Zvýšenie produktivity (inováciou procesov a produktov, zvýšením zručností pracovníkov alebo pomocou faktorov podnikateľského prostredia) si však zvyčajne vyžaduje zavedenie štrukturálnych reforiem (ako je napr. liberalizácia chránených profesií a imigrácia pracovnej sily, presmerovanie výdavkov do vzdelávania, výskumu a vývoja, reformy kľúčových rámcových podmienok ako novelizácia súdneho a regulačného rámca s cieľom podnietiť priaznivé podnikateľské prostredie), pri ktorých môže trvať relatívne dlho, kým budú viditeľné ich výsledky. Navyše prevládajú vysoké ziskové marže najmä v sektoroch orientovaných na rezidentov (predovšetkým sektory služieb). Štrukturálne reformy teda môžu riešiť túto situáciu tým, že sa odstránia prekážky pre (medzinárodnú) konkurenciu, predovšetkým v chránených profesiách, napríklad obmedzením

³ V strednodobom horizonte však môže mať nahrádzanie dovozu aj negatívny účinok na produktivitu, a teda na rast vývozu, vzhľadom na obmedzené využívanie lepších, diverzifikovanejších a lacnejších vstupov.

prekážok vstupu nových firiem a celkovo zrušením nadmernej byrokracie. Tým sa zasa zníži stále prevládajúca škodlivá nepružnosť cien a krajiny môžu profitovať z úprav.

Pokiaľ ide o fiškálnu politiku, je potrebné riešiť niektoré otázky nerovnováh vo verejnom sektore a rozpočtovú udržateľnosť. Prioritou je obnovenie udržateľnosti verejných financií znížením miery zadlženosti. Na tento účel sú veľmi dôležité presné a dôveryhodné strednodobé plány konsolidácie, pomocou ktorých sa opäť obnoví dôvera na finančných trhoch a znížia sa náklady na dlhovú službu.

Aby bolo možné obnoviť rovnováhu cenovej a necenovej konkurencieschopnosti vo všetkých krajinách eurozóny, je potrebné v prechodnom období obmedziť rast miezd a cien v tých krajinách, v ktorých sa v tomto smere už zaznamenala nadmernosť, a to až na úrovne pod priemerom eurozóny. V niektorých ekonomikách eurozóny, v ktorých bola vyššia konkurencieschopnosť pred krízou, je väčšia pravdepodobnosť rýchlejšieho rastu a dočasne zaznamenávajú aj rast miezd a cien nad priemerom eurozóny. V krajinách s vyššou konkurencieschopnosťou je potrebné vyhnúť sa aj v prechodnej fáze nadmernému zvyšovaniu miezd a výraznému rastu cien, pretože škodia reálnemu rastu a vedú k vyššej nezamestnanosti.

HOSPODÁRSKE SPOMALENIE SA PREJAVILO VO VŠETKÝCH SEKTOROCH

Hospodárske spomalenie v roku 2012 bolo z hľadiska sektorov všeobecné. Pridaná hodnota v priemysle (bez stavebníctva) sa v prvých troch štvrtrokoch medziročne znížila v priemere o 1,4 %, čo je porovnateľné so zvýšením o 3,4 % v roku 2011. Dynamika rastu sa v priebehu roka spomaľovala súbežne so spomalením rastu HDP. Tento trend potvrdil aj vývoj priemyselnej výroby (bez stavebníctva), ktorá bola v decembri 2012 o 2,3 % pod svojou úrovňou spreď roka. Najvýraznejší pokles spomedzi všetkých zložiek priemyselnej výroby (bez stavebníctva) zaznamenali v roku 2012 polotovary (graf 26).

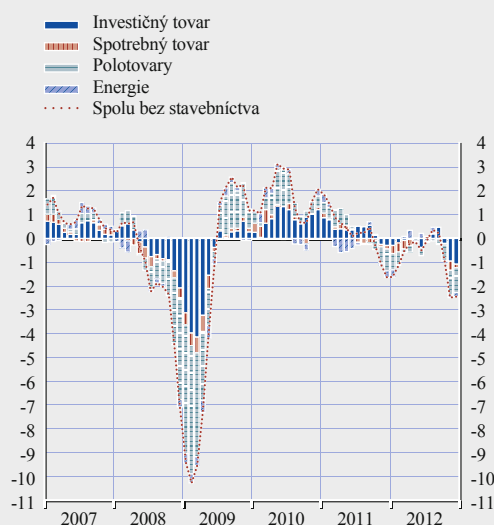
Stavebná výroba sa po dlhšom období klesania v roku 2012 ďalej znižovala. Po znížení o 0,8 % v roku 2011 klesala pridaná hodnota v stavebníctve v prvých troch štvrtrokoch 2012 medziročne v priemere o 3,5 % (na základe údajov neočistených od sezónnych vplyvov). Pridaná hodnota v službách zaznamenala v rovnakom období mierny priemerný ročný rast 0,2 %, čo je menej ako v roku 2011, keď sa zvýšila o 1,3 %.

SITUÁCIA NA TRHU PRÁCE SA ZHORŠOVALA

Počet zamestnaných osôb, ktorý začal klesať v druhom polroku 2011, sa znižoval aj v roku 2012 (graf 27). V dôsledku toho sa zamestnanosť v eurozóne dostala v treťom štvrtroku 2012 asi o 0,7 % pod svoju úroveň spreď roka. Údaje z prieskumov poukazujú na pretrvávajúcu redukciu pracovných miest aj v poslednom štvrtroku 2012. Predpokladá sa,

Graf 26 Rast priemyselnej výroby a príspevky k rastu

(miera rastu a príspevky v percentuálnych bodoch; mesačné údaje; očistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: Eurostat a výpočty ECB.

Poznámka: Údaje sú vypočítané ako kľúčové priemery za tri mesiace oproti zodpovedajúcemu priemeru spreď troch mesiacov.

Graf 27 Vývoj na trhu práce

(medzištvrtročná miera rastu, v % z pracovnej sily; očistené od sezónnych vplyvov)



Zdroj: Eurostat.

že celková zamestnanosť klesla v roku 2012 približne o 0,7 %, čo je porovnateľné so zvýšením o 0,3 % v roku 2011. Z hľadiska sektorov sa tento všeobecný pokles počtu pracovných miest prejavil vo všetkých hlavných sektoroch. Celkový počet odpracovaných hodín sa v roku 2012 znížil výraznejšie ako počet zamestnaných osôb. Vzhľadom na opätovné spomalenie rastu sa mnohé firmy rozhodli znížiť spotrebu práce skôr obmedzením počtu odpracovaných hodín ako počtu zamestnancov, aby sa vyhli nákladom spojeným s prepúšťaním pracovníkov.

Keďže vývoj na trhu práce zaostáva za celkovým cyklickým vývojom, rast zamestnanosti sa znížil menej ako rast produkcie. To znamená, že ročný rast produktivity na zamestnanú osobu sa spomalil z 0,7 % v poslednom štvrtroku 2011 na 0,1 % v treťom štvrtroku 2012. Ročná miera rastu bola v prvých troch štvrtrokoch 0,3 %, čo je porovnateľné s nárastom o 1,2 % v predchádzajúcom

roku. Spomalenie rastu produktivity sa prejavilo vo všetkých sektoroch, ale najvýraznejší pokles sa zaznamenal v priemyselnom sektore (bez stavebníctva). V dôsledku rýchlejšieho znižovania počtu odpracovaných hodín ako počtu pracovných miest dosiahol ročný rast celkovej produktivity meranej počtom odpracovaných hodín za prvé tri štvrtroky 2012 v priemere o niečo viac ako 1 %, bol teda len nepatrne nižší ako v roku 2011.

Po dosiahnutí najnižšej hodnoty v prvom polroku 2011 sa miera nezamestnanosti v roku 2012 zvyšovala a dosiahla úroveň, aká sa nezaznamenala od začiatku merania tohto ukazovateľa v roku 1995 (graf 27). V decembri 2012 dosiahla miera nezamestnanosti 11,8 %, čo je takmer o dva percentuálne body viac ako jej najnižšia hodnota zaznamenaná v apríli 2011. Ročná zmena miery nezamestnanosti však začala od polovice roka 2012 klesať. V roku 2012 ako celku dosahovala miera nezamestnanosti v priemere 11,4 %, čo je porovnateľné s jej priemernou hodnotou 10,2 % za rok 2011.

2.5 VÝVOJ V ROZPOČTOVEJ OBLASTI

Deficit verejnej správy za eurozónu sa v roku 2012 vzhľadom na značné konsolidačné úsilie vo väčšine krajín podľa očakávania zrejme už druhý rok za sebou výrazne znížil. Kríza, ktorá trvá už niekoľko rokov, potvrdzuje, že zabezpečenie stabilných verejných financií, resp. prijatie presvedčivých konsolidačných stratégií na obnovenie udržateľnosti dlhu v prípade jej ohrozenia predstavuje základný predpoklad celkovej makroekonomickej a finančnej stability, ako aj plynulého fungovania menovej únie. Krajiny eurozóny, predovšetkým tie najviac postihnuté krízou, reagujú na pretrvávajúcu krízu štátneho dlhu a nepriaznivé účinky kontaminácie odhodlaným zavádzaním opatrení rozpočtovej konsolidácie a štrukturálnych reforiem a posilňovaním domácich rozpočtových rámcov. Zároveň dochádza k ďalšiemu posilňovaniu rámca rozpočtového riadenia EÚ prostredníctvom prijatia fiškálnej dohody (časť 1 kapitoly 4).

ROZPOČTOVÁ KONSOLIDÁCIA V ROKU 2012

Podľa zimnej hospodárskej prognózy Európskej komisie z roku 2013 agregátny deficit verejnej správy za eurozónu napriek nepriaznivému hospodárskemu vývoju výrazne klesol zo 4,2 % HDP v roku 2011 na 3,5 % v roku 2012 (tabuľka 4). Za znížením rozpočtového deficitu stáli vyššie príjmy verejnej správy (ako percento HDP) v dôsledku vyšších daní z príjmu a z majetku a v menšej miere aj zvýšených nepriamych daní, zatiaľ čo pomer výdavkov sa mierne zvýšil. Celkové príjmy verejnej správy sa zvýšili zo 45,4 % HDP v roku 2011 na 46,3 % HDP v roku 2012, zatiaľ čo pomer celkových výdavkov verejnej správy k HDP sa zvýšil zo 49,5 % v roku 2011 na 49,8 % v roku 2012.

Podľa zimnej prognózy Európskej komisie z roku 2013 sa priemerný pomer hrubého dlhu verejnej správy k HDP v eurozóne v roku 2012 znova zvýšil na 93,1 % (z 88,1 % v roku 2011), a to v dôsledku značného „efektu snehovej gule“ v rozsahu 2,5 % HDP (vyjadruje vplyv úrokových nákladov, rastu reálneho HDP a inflácie na pomer dlhu) a úpravy vzťahu deficitu a dlhu v rozsahu 2,2 % HDP, zatiaľ čo primárne rozpočtové saldo na úrovni -0,4 % HDP prispelo k zhoršeniu dlhu len minimálne. Pomer dlhu na konci roka 2012 prekročoval referenčnú hodnotu 60 % HDP v 12 zo 17 krajín eurozóny.

Ako vidno v tabuľke 4, hodnoty deficitu a dlhu za rok 2012 v zimnej prognóze Európskej komisie z roku 2013 sú v prípade väčšiny krajín vyššie než odhadované hodnoty uvedené v programoch stability z apríla 2012, upravené cieľové hodnoty deficitu (v prípade Španielska a Portugalska), či upravené cieľové hodnoty druhého programu hospodárskej adaptácie (v prípade Grécka). V prípade niektorých krajín bol deficit výrazne vyšší, než sa očakávalo, a to najmä v Španielsku, Taliansku, na Cypre a v Slovinsku. V Belgicku, Francúzsku, na Malte, na Slovensku a vo Fínsku boli cieľové

Tabuľka 4 Rozpočtová pozícia eurozóny a krajín eurozóny

	(v % HDP)							
	Prebytok (+)/deficit (-) verejnej správy				Hrubý dlh verejnej správy			
	Prognóza Európskej komisie			Program stability 2012	Prognóza Európskej komisie			Program stability 2012
	2010	2011	2012		2010	2011	2012	
Belgicko	-3,8	-3,7	-3,0	-2,8	95,5	97,8	99,8	99,4
Nemecko	-4,1	-0,8	0,1	-1,0	82,5	80,5	81,6	82,0
Estónsko	0,2	1,1	-0,5	-2,6	6,7	6,1	10,5	8,8
Írsko	-30,9	-13,4	-7,7	-8,3	92,2	106,4	117,2	117,5
Grécko ¹⁾	-10,7	-9,4	-6,6	-6,6	148,3	170,6	161,6	-
Španielsko ¹⁾	-9,7	-9,4	-10,2	-6,3	61,5	69,3	88,4	-
Francúzsko	-7,1	-5,2	-4,6	-4,4	82,3	86,0	90,3	89,0
Taliansko	-4,5	-3,9	-2,9	-1,7	119,2	120,7	127,1	123,4
Cyprus	-5,3	-6,3	-5,5	-2,6	61,3	71,1	86,5	-
Luxembursko	-0,8	-0,3	-1,5	-1,5	19,2	18,3	20,5	20,9
Malta	-3,6	-2,7	-2,6	-2,2	67,4	70,4	73,1	70,3
Holandsko	-5,1	-4,5	-4,1	-4,2	63,1	65,5	70,8	70,2
Rakúsko	-4,5	-2,5	-3,0	-3,0	72,0	72,4	74,3	74,7
Portugalsko ¹⁾	-9,8	-4,4	-5,0	-5,0	93,5	108,0	120,6	-
Slovinsko	-5,7	-6,4	-4,4	-3,5	38,6	46,9	53,7	51,9
Slovensko	-7,7	-4,9	-4,8	-4,6	41,0	43,3	52,4	50,2
Fínsko	-2,5	-0,8	-1,7	-1,1	48,6	49,0	53,4	50,7
Eurozóna	-6,2	-4,2	-3,5	-3,2	85,6	88,1	93,1	-

Zdroj: Hospodárska prognóza Európskej komisie, zima 2013, aktualizované programy stability z apríla 2012 a výpočty ECB.
Poznámky: Údaje sú založené na definíciách ESA 95.

1) V prípade Grécka, Španielska a Portugalska údaje nepredstavujú cieľové hodnoty programov stability, ale upravené hodnoty druhého programu hospodárskej adaptácie (v prípade Grécka) a upravené cieľové hodnoty postupu pri nadmernom deficite (v prípade Španielska a Portugalska).

hodnoty podľa prognózy prekročené v menšej miere. Pokiaľ ide o krajiny zapojené do programu finančnej pomoci EÚ-MMF, v Írsku a Grécku sa hodnoty deficitu oproti roku 2011 výrazne zlepšili, zatiaľ čo v Portugalsku sa deficit mierne zhoršil, čiastočne v dôsledku postupného ukončovania dočasnej transakcie. Nasledujúce stručné hodnotenie aktuálneho rozpočtového vývoja sa týka len krajín zapojených do programu finančnej pomoci EÚ-MMF.

VÝVOJ V KRAJINÁCH ZAPOJENÝCH DO PROGRAMU EÚ-MMF

GRÉCKO

V Grécku sa od zavedenia prvého programu hospodárskej adaptácie v máji 2010 podarilo v oblasti rozpočtovej konsolidácie dosiahnuť mimoriadny pokrok. Na zabezpečenie stabilne udržateľnej úrovne dlhu verejnej správy je však potrebné vyvinúť ďalšie úsilie.

Vzhľadom na zhoršujúce sa vyhliadky udržateľnosti dlhu verejnej správy bolo potrebné pôvodný program hospodárskej adaptácie zmeniť a orgány verejnej správy sa v marci 2012 zaviazali plniť podmienky druhého programu adaptácie. Medzi ne okrem iného patrilo aj zapojenie súkromného sektora, ktorý prostredníctvom dobrovoľnej výmeny štátnych dlhopisov výrazne prispel k zníženiu bremena gréckeho štátneho dlhu. Neskôr v priebehu roka však v mnohých oblastiach pri zavádzaní opatrení dochádzalo k značným oneskoreniam a okrem toho sa výrazne zhoršili makroekonomické podmienky, čoho príčinou bola zvýšená politická neistota v dôsledku opakovaných volieb. Vznikli značné pochybnosti o schopnosti a ochote gréckej vlády zavádzať rozpočtové a štrukturálne reformy nevyhnutné na obnovenie udržateľnosti dlhu a konkurencieschopnosti. Po druhom kole volieb v júni 2012 sa nová grécka vláda opäť zaviazala plniť podmienky programu.

V decembri 2012 sa vzhľadom na horšie než očakávané makroekonomické podmienky uskutočnila revízia rozsahu rozpočtovej konsolidácie stanoveného v druhom programe. Cieľová hodnota primárneho salda na rok 2012 bola následne upravená z -1,0 % HDP na -1,5 % HDP a termín dosiahnutia primárneho prebytku na úrovni 4,5 % HDP bol presunutý z roka 2014 na rok 2016. Termín korekcie nadmerného deficitu bol tiež preložený z roka 2014 na rok 2016. Na uzavretie konsolidačnej medzery, ktorá v období 2013 – 2014 podľa odhadov predstavuje približne 13,5 mld. € (7,3 % HDP), vláda určila balík prevažne výdavkových konsolidačných opatrení, ktoré sú súčasťou strednodobej rozpočtovej stratégie na obdobie rokov 2013 – 2016.

Pokiaľ ide o pomer dlhu k HDP, dosiahnutie úrovne 120 % do roka 2020, plánovanej pri schválení druhého programu, už nebolo reálne. V záujme zníženia dlhu a redukcie financovania programu Euroskupina v dňoch 26. – 27. novembra 2012 rozhodla o sérii opatrení na zníženie dlhu vrátane možnosti spätného odkúpenia dlhu. Vzhľadom na vplyv opatrení zameraných na zníženie dlhu vrátane úspešného dokončenia spätného odkupovania dlhu v decembri 2012 sa za predpokladu dôslednej implementácie programu očakáva, že v roku 2020 dosiahne pomer dlhu úroveň 124 % HDP a do roka 2022 klesne výrazne pod úroveň 110 % HDP.

ÍRSKO

V Írsku, ktoré dosiahlo všetky predchádzajúce deficitné ciele, v roku 2012 pokračovala úspešná implementácia programu EÚ-MMF zameraného na hospodársku adaptáciu. Očakáva sa, že deficit verejnej správy za rok 2012 bude pod cieľovou hodnotou programu stability i programu adaptácie.

V novembri 2012 bolo zverejnené aktualizované strednodobé rozpočtové vyhlásenie na obdobie rokov 2013 – 2015. Írska vláda sa v ňom zaviazala pokračovať v rozpočtovej konsolidácii aj

po dokončení programu, aby splnila termín korekcie nadmerného deficitu stanovený na rok 2015. Vo vyhlásení sa počíta s nezmeneným postupom adaptácie – jedna tretina zostávajúceho rozsahu korekcie sa má týkať strany príjmov a zvyšok strany výdavkov. Medzi príjmové opatrenia patrí zavedenie dane z nehnuteľností na základe ich hodnoty a rozšírenie základu dane z príjmu fyzických osôb a odvodov sociálneho zabezpečenia. K významným úsporám na strane výdavkov dôjde prostredníctvom znižovania sociálnych dávok a miezd a dôchodkov verejného sektora.

Čo sa týka ďalšieho vývoja, írsky vláda je aj naďalej odhodlaná uskutočňovať reformy v súlade s podmienkami programu adaptácie a v prípade potreby je pripravená zaviesť dodatočné opatrenia. Úpravy zloženia štrukturálnych opatrení by mali byť čo najmenšie s cieľom zabrániť neistote. Nepretržité plnenie cieľov rozpočtovej konsolidácie by vyslalo presvedčivý signál trhom a zvýšilo šance Írska získať v roku 2013 plnohodnotný prístup na trhy s financovaním, na ktoré sa mu už čiastočne podarilo vrátiť v lete 2012.

PORTUGALSKO

V Portugalsku prebiehal program hospodárskej adaptácie v roku 2012 zhruba podľa plánu. Kým v oblasti výdavkov (okrem dávok v nezamestnanosti) sa rozpočtové ciele podarilo prekonať, príjmy za počiatočným plánom rozpočtu zaostávali, najmä v dôsledku slabších než očakávaných makroekonomických podmienok.

Napriek úpravám rozsahu rozpočtovej konsolidácie stanoveného v programe v snahe zohľadniť obnovovanie vnútornej ekonomickej rovnováhy však program aj naďalej vytvára predpoklady na znižovanie pomeru dlhu k HDP v strednodobom horizonte. Cieľová hodnota deficitu na rok 2012 bola upravená zo 4,5 % HDP na 5 %.

Na ďalšie zlepšenie rozpočtovej situácie je potrebné vyvinúť značné dodatočné konsolidačné úsilie. Na rok 2013 boli do rozpočtu zahrnuté konsolidačné opatrenia v rozsahu 3 % HDP. Väčšina konsolidačných opatrení sa týka strany príjmov, kde dôjde k výraznému zvýšeniu sadzieb dane z príjmu fyzických osôb. Na strane výdavkov sa účinok nových plošných konsolidačných opatrení takmer úplne ruší v dôsledku obnovenia vyplácania ročných dodatočných dôchodkov a platov dôchodcom a zamestnancom verejného sektora, o ktorom rozhodol ústavný súd.

Čo sa týka ďalšieho vývoja, na udržanie plánovaného tempa reforiem a návrat na finančné trhy v roku 2013 sa bude aj naďalej vyžadovať politické odhodlanie pokračovať v implementácii programu a plnení dohodnutých rozpočtových cieľov.

UKAZOVATELE OČISTENÉ OD CYKLICKÝCH VPLYVOV

Ako vidieť z tabuľky 5, všetky tri rozpočtové ukazovatele, ktoré odstraňujú vplyv cyklických podmienok hospodárstva (t. j. saldo očistené od cyklických vplyvov, primárne saldo očistené od cyklických vplyvov a štrukturálne saldo) v prípade agregátnej hodnoty za eurozónu v roku 2012 potvrdzujú značné konsolidačné úsilie. Saldo očistené od cyklických vplyvov a primárne saldo očistené od cyklických vplyvov, ktoré odstraňujú vplyvy úrokových platieb, sa zlepšili o 1,2 a 1,3 percentuálneho bodu HDP. Štrukturálne saldo eurozóny (bez vplyvu jednorazových a dočasných opatrení) sa zlepšilo o 1,4 percentuálneho bodu HDP. Tieto hodnoty je však potrebné interpretovať opatrne, pretože odhady cyklických vplyvov na rozpočtové saldá uskutočnené v reálnom čase sú spojené s určitou mierou neistoty, predovšetkým v ekonomikách, ktoré prechádzajú zásadnými zmenami zameranými na obnovenie ekonomickej rovnováhy.

Tabuľka 5 Zmeny cyklicky upraveného salda, cyklicky upraveného primárneho salda a štrukturálneho salda eurozóny a krajín eurozóny

(v percentuálnych bodoch HDP)

	Zmena cyklicky upraveného rozpočtového salda			Zmena cyklicky upraveného primárneho rozpočtového salda			Zmena štrukturálneho rozpočtového salda		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
Belgicko	1,2	-0,4	1,3	0,9	-0,4	1,4	0,5	-0,2	0,7
Nemecko	-2,8	2,4	1,4	-2,9	2,4	1,3	-1,5	1,3	1,4
Estónsko	1,1	-0,9	-1,8	1,1	-0,9	-1,8	-0,1	0,5	0,8
Írsko	-16,8	16,7	5,0	-15,6	16,9	5,5	0,7	1,4	0,3
Grécko	6,7	3,4	4,2	7,3	4,7	2,2	6,7	3,3	4,2
Španielsko	1,8	-0,1	-0,5	1,9	0,4	0,0	1,1	0,1	1,5
Francúzsko	0,1	1,6	1,2	0,1	1,8	1,1	0,3	1,3	1,2
Taliansko	0,0	0,4	1,7	-0,1	0,8	2,3	0,4	0,0	2,3
Cyprus	0,8	-1,0	1,5	0,5	-0,8	2,8	0,8	-0,7	0,5
Luxembursko	-1,1	0,3	-0,9	-1,1	0,4	-0,8	-1,1	0,2	-0,8
Malta	-0,1	0,8	0,3	-0,2	0,9	0,4	-0,5	1,2	0,0
Holandsko	0,0	0,5	1,1	-0,2	0,5	1,1	0,1	0,4	1,1
Rakúsko	-1,0	1,2	-0,3	-1,1	1,1	-0,2	-0,6	1,0	-0,1
Portugalsko	-0,5	5,9	0,2	-0,5	7,0	0,4	-0,1	2,2	2,2
Slovinsko	-0,2	-1,1	2,4	0,0	-0,9	2,9	-0,3	-0,1	1,4
Slovensko	-0,4	2,5	0,3	-0,5	2,8	0,4	0,0	2,0	0,5
Fínsko	-1,4	0,7	-0,5	-1,5	0,7	-0,5	-1,4	0,7	-0,6
Eurozóna	-0,6	1,6	1,2	-0,6	1,8	1,3	0,1	0,9	1,4

Zdroj: Hospodárska prognóza Európskej komisie z jesene 2011.

Poznámka: Kladné hodnoty predstavujú zlepšenie rozpočtového salda, záporné jeho zhoršenie. Zmeny cyklicky upraveného salda a cyklicky upraveného primárneho salda zahŕňajú vplyv jednorazových a dočasných opatrení vrátane opatrení na podporu finančného sektora.

POSTUP PRI NADMERNOM DEFICITE

Zimná hospodárska prognóza Európskej komisie z roka 2013 uvádza, že v roku 2012 bol deficit verejnej správy na úrovni rovnjej alebo vyššej ako referenčná hodnota 3 % HDP vo všetkých krajinách eurozóny okrem Nemecka, Estónska, Talianska, Luxemburska, Malty a Fínska. Ku koncu roka 2012 prebiehal postup pri nadmernom deficite v 12 krajinách eurozóny, s termínmi na zníženie pomeru deficitu pod referenčnú hodnotu od roku 2012 v prípade Belgicka, Talianska a Cypru až do roku 2016 v prípade Grécka (tabuľka 6). V júni 2012 zrušila Rada EÚ postup pri nadmernom deficite v prípade Nemecka a v decembri 2012 v prípade Malty, keďže finálne údaje potvrdili, že ich deficit za rok 2011 neprekročil referenčnú hodnotu 3 % HDP, a podľa prognózy Komisie mal byť deficit v roku 2012 v oboch krajinách nižší ako 3 % HDP.

Tabuľka 6 Postup pri nadmernom deficite v krajinách eurozóny

(v % HDP)

	Rozpočtové saldo 2012	Začiatok	Konečný termín	Odporúčaná priemerná štrukturálna úprava p. a.
Belgicko	-3,0	2010	2012	¾
Írsko	-7,7	2010	2015	2
Grécko	-6,6	2010	2016	-
Španielsko	-10,2	2010	2014	2½
Francúzsko	-4,6	2010	2013	1
Taliansko	-2,9	2010	2012	½
Cyprus	-5,5	2010	2012	1½
Holandsko	-4,1	2011	2013	¾
Rakúsko	-3,0	2011	2013	¾
Portugalsko	-5,0	2010	2014	1¾
Slovinsko	-4,4	2010	2013	¾
Slovensko	-4,8	2010	2013	1

Zdroj: Hospodárska prognóza Európskej komisie, zima 2013.

ĎALŠIA OČAKÁVANÁ FÍSKÁLNA KONSOLIDÁCIA V ROKU 2013

V roku 2013 sa očakáva ďalšie zlepšovanie rozpočtovej situácie krajín eurozóny. Podľa zimnej prognózy Európskej komisie z roku 2013 sa pomer deficitu verejnej správy k HDP v eurozóne zníži o 0,7 percentuálneho bodu na 2,8 % HDP (graf 28). Pomer príjmov eurozóny by sa mal zvýšiť o 0,5 percentuálneho bodu HDP, kým pomer výdavkov by mal klesnúť o 0,3 percentuálneho bodu HDP. Pomer dlhu verejnej správy k HDP v eurozóne by sa mal ďalej zvyšovať, a to o 2,0 percentuálneho bodu na 95,1 % HDP, pričom v prípade piatich krajín (Belgicka, Írsko, Grécko, Taliansko a Portugalsko) by mal prekročiť 100 % HDP.

ROZPOČTOVÁ KONSOLIDÁCIA MUSÍ POKRAČOVAŤ

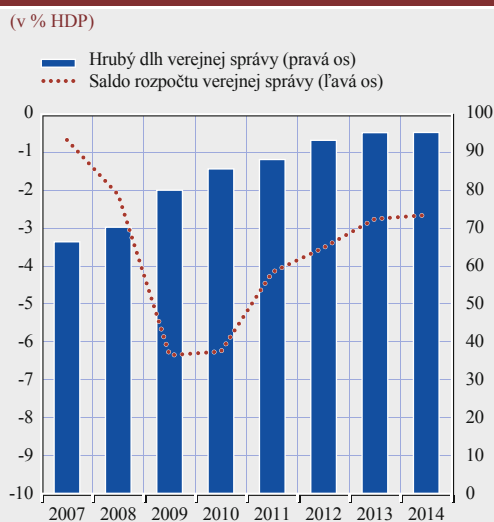
Napriek doterajšiemu pokroku je na dosiahnutie dlhodobej udržateľnosti dlhu v eurozóne potrebné vyvinúť ďalšie úsilie. Hoci v dôsledku rozpočtovej konsolidácie môže dôjsť k prechodnému spomaleniu hospodárskeho rastu, správne navrhnuté rozpočtové úpravy vedú k trvalému zlepšeniu štrukturálneho salda, a majú teda priaznivý vplyv na vývoj pomeru dlhu k HDP.⁵ Na obavy súvisiace s rastom je potrebné reagovať zrýchlením tempa štrukturálnych reforiem a reforiem finančného sektora.

Zanedbávanie problému vysokej zadlženosti a pretrvávajúceho deficitu môže ohroziť vyhliadky hospodárskeho rastu. Hoci sa predpokladá, že rast pomeru dlhu verejnej správy k HDP eurozóny sa v roku 2012 spomalil, v roku 2013 sa v mnohých krajinách aj naďalej očakáva jeho zrýchľovanie. Z empirických údajov vyplýva, že dlhodobo vysoké hladiny dlhu verejnej správy (približne 90 % HDP a viac) obmedzujú hospodársky rast. Okrem toho, že priamo vytlačujú súkromné investície, sú spojené aj s vyššími rizikovými prémiami štátnych dlhopisov, čo zasa vedie k vyšším reálnym úrokovým mieram s negatívnym vplyvom na investície a ďalšie oblasti ekonomiky citlivé na výšku úrokových mier.

Rozpočtová konsolidácia môže hospodársky rast v krátkodobom horizonte podporiť tým, že prispieva k zvyšovaniu dôvery finančného trhu. Mali by ju sprevádzať štrukturálne reformy a reformy finančného sektora. K zlepšeniu odolnosti ekonomík eurozóny by okrem toho prispelo zvýšenie pružnosti trhu práce a trhu tovarov a služieb. Rozpočtová politika zároveň môže podporiť zvyšovanie konkurencieschopnosti a hospodársky rast v strednodobom a dlhodobom horizonte. Na to bude potrebné obmedzenie výdavkov a účelnejšie vynakladanie prostriedkov, najmä v oblasti školstva, zdravotníctva, verejnej správy a infraštruktúry, ako aj prorastová daňová štruktúra a boj proti tieňovej ekonomike.

Základom stratégií rozpočtovej konsolidácie by malo byť prísne dodržiavanie súčasných záväzkov vyplývajúcich z Paktu stability a rastu a fiškálnej dohody. Krajiny, ktoré dostávajú finančnú pomoc

Graf 28 Rozpočtový vývoj v eurozóne



Zdroj: Hospodárska prognóza Európskej komisie, zima 2013.
Poznámka: V údajoch o rozpočtových saldách nie sú zahrnuté výnosy z predaja licencií UMTS.

⁵ Viac informácií je v boxe Súčasné úvahy o úlohe fiškálnych multiplikátorov v procese konsolidácie, *Mesačný bulletin*, ECB, december 2012.

EÚ a MMF, musia v plnej miere plniť svoje programové záväzky. Všetky krajiny, na ktoré sa vzťahuje postup pri nadmernom deficite, musia splniť dohodnuté rozpočtové ciele. Strednodobé rozpočtové plány musia zahŕňať presvedčivé opatrenia a dostatočné rezervy, pričom rozpočtové stratégie musia byť jednoznačne zamerané na korekciu nadmerného deficitu. V opačnom prípade je potrebné prijať v rámci postupu pri nadmernom deficite včasné procedurálne kroky, aby sa konsolidačné úsilie neprímerane neoneskorilo a aby novoposilnený rámec rozpočtového riadenia hneď na začiatku neustratil svoju dôveryhodnosť.

3 HOSPODÁRSKY A MENOVÝ VÝVOJ V ČLENSKÝCH ŠTÁTOCH EÚ NEPATRIACICH DO EUROZÓNY

HOSPODÁRSKA AKTIVITA

Hospodárska aktivita vo väčšine členských štátov EÚ nepatriacich do eurozóny (ďalej tiež krajiny EÚ 10) v roku 2012 napriek zlepšujúcim sa finančným podmienkam stagnovala. Tento trend vyvrcholil najmä ku koncu roka. Rast HDP bol v roku 2012 podstatne nižší ako v predchádzajúcom roku. Hospodárskemu oživeniu bránila hlavne potreba ďalšieho oddlžovania v mnohých krajinách a hospodárska stagnácia v eurozóne, ktorá ovplyvňovala predovšetkým tie krajiny, ktorých hospodársky rast v roku 2011 závisel najmä od externého dopytu. Významným faktorom podporujúcim rast HDP bol aj naďalej domáci dopyt (bez zásob), ktorého kladný príspevok sa prejavil hlavne v tých krajinách, ktoré zaznamenali hospodársky rast. Investície sa zvýšili v mnohých štátoch vrátane Bulharska, Dánska, Rumunska a Spojeného kráľovstva. Hospodársky rast niektorých krajín bol naďalej tlmený nízkym alebo záporným rastom úverov, ktorý vyplýval z prísnych podmienok na strane ponuky i z nízkeho dopytu, pričom odrážal nízku mieru hospodárskej aktivity a oddlžovanie. Hoci sa nezamestnanosť v niekoľkých krajinách znížila, trvalo nízky hospodársky rast spôsobil, že vo väčšine krajín EÚ 10 bola jej miera stále vysoká (najmä v Bulharsku, Lotyšsku, Litve a v Maďarsku).

Vážený priemer ročnej miery rastu HDP krajín EÚ 10 v prvých troch štvrtrokoch 2012 v porovnaní s rokom 2011 poklesol. Rozdiely medzi jednotlivými krajinami boli veľmi veľké, nie však také ako v čase vyvrcholenia krízy v roku 2009 (tabuľka 7). Značný rast, hoci nižší ako v roku 2011, vykázalo Lotyšsko a Litva. V Poľsku sa trvalo pohyboval výrazne nad priemerom EÚ. V Lotyšsku sa tiež zaznamenalo rozsiahle oživenie rastu produkcie – na úrovni 5,2 %, ktorá bola za tri štvrtroky 2012 najvyššia z celej EÚ. V Litve brzdila domácu spotrebu väčšia neistota. Napriek tomu, že slabší zahraničný dopyt negatívne vplýval na jej vývoz, kladný príspevok čistého vývozu k rastu HDP zostal značný. Rast reálneho HDP v Poľsku sa v roku 2012 zreteľne spomalil a klesal z relatívne vysokej úrovne, čo bolo dôsledkom celkového zníženia domáceho aj zahraničného dopytu. Rast v Českej republike a Maďarsku sa v prvých troch štvrtrokoch znížil. Hlavnou príčinou hospodárskeho spomalenia v Českej republike bol domáci dopyt, ktorý klesal v dôsledku znižujúcej sa spotreby domácností a nižších výdavkov verejnej správy. V Maďarsku došlo k prudkému kumulatívne poklesu hospodárskej aktivity, ktorý bol spôsobený slabnutím domáceho dopytu. Tento vývoj možno pripísať na vrub znižovaniu zadlženosti domácností a podnikov, fiškálnej konsolidácii a nízkej spotrebiteľskej a podnikovej dôvere. Spojené kráľovstvo zaznamenalo v prvom polroku 2012 pokles produkcie. V treťom štvrtroku sa dosiahol prudký rast reálneho HDP, ku ktorému prispel kladný kalendárový efekt ako aj olympijské hry v Londýne. V poslednom štvrtroku sa však znova znížil. Oživenie hospodárskej aktivity v Bulharsku a Rumunsku zostalo v roku 2012 len

Tabuľka 7 Rast reálneho HDP v členských štátoch EÚ nepatriacich do eurozóny a v eurozóne

(ročná percentuálna zmena)								
	2009	2010	2011	2012 ¹⁾	2012 Q1	2012 Q2	2012 Q3	2012 Q4
Bulharsko	-5,5	0,4	1,7	.	0,5	0,5	0,5	.
Česká republika	-4,5	2,5	1,9	.	-0,5	-1,0	-1,3	.
Dánsko	-5,7	1,6	1,1	-0,6	0,2	-1,4	0,0	-1,0
Lotyšsko	-17,7	-0,9	5,5	.	5,6	4,8	5,2	.
Litva	-14,8	1,5	5,9	3,6	4,3	3,1	3,4	3,0
Maďarsko	-6,8	1,3	1,6	.	-1,3	-1,4	-1,6	.
Poľsko	1,6	3,9	4,3	.	3,5	2,3	1,8	.
Rumunsko	-6,6	-1,7	2,5	0,2	0,8	1,3	-0,3	0,1
Švédsko	-5,0	6,6	3,7	.	1,2	1,4	0,6	.
Spojené kráľovstvo	-4,0	1,8	0,9	0,2	0,3	-0,2	0,2	0,3
EU 7 ²⁾	-3,1	2,1	3,2	.	1,7	1,1	0,6	.
EU 10 ³⁾	-4,0	2,4	1,8	.	0,8	0,3	0,3	.
Eurozóna	-4,4	2,0	1,4	-0,5	-0,1	-0,5	-0,6	-0,9

Zdroj: Eurostat.

Poznámky: Ročné údaje sú vypočítané z údajov neočistených od sezónnych vplyvov. Štvrťročné údaje sú v prípade všetkých krajín očistené od sezónnych vplyvov a rozdielneho počtu pracovných dní. Výnimkou je Rumunsko, v prípade ktorého sú údaje očistené len od sezónnych vplyvov.

1) Údaje za rok 2012 sú rýchlym odhadom, t. j. ide o predbežné údaje.

2) Agregát EÚ 7 tvorí sedem členských štátov EÚ nepatriacich do eurozóny, ktoré vstúpili do EÚ v rokoch 2004 a 2007.

3) Agregát EÚ 10 tvorí desať členských štátov EÚ, ktoré k 31. decembru 2012 nepatrili do eurozóny.

mierne. Rast reálneho HDP v Dánsku bol naďalej nízky, čo možno zdôvodniť tmeným domácim dopytom, v ktorom sa odrážala potreba úpravy bilancií po výraznom raste zadlženosti pred krízou. Hospodársky rast Švédska sa v roku 2012 v porovnaní s predchádzajúcim rokom mierne spomalil. Zostal však zreteľne nad priemerom EÚ.

VÝVOJ CIEN

Vážený priemer ročnej miery inflácie HICP krajín EÚ 10 bol v roku 2012 na úrovni 3,0 % (4,0 % v roku 2011). Dynamika inflácie v jednotlivých krajinách sa však naďalej značne líšila (tabuľka 8). Najvyššiu ročnú mieru inflácie v roku 2012 zaznamenalo Maďarsko, na úrovni 5,7 %,

Tabuľka 8 Inflácia HICP v členských štátoch EÚ nepatriacich do eurozóny a v eurozóne

(ročná percentuálna zmena)								
	2009	2010	2011	2012	2012 Q1	2012 Q2	2012 Q3	2012 Q4
Bulharsko	2,5	3,0	3,4	2,4	1,9	1,8	3,0	2,8
Česká republika	0,6	1,2	2,1	3,5	4,0	3,8	3,4	2,9
Dánsko	1,1	2,2	2,7	2,4	2,8	2,2	2,4	2,1
Lotyšsko	3,3	-1,2	4,2	2,3	3,3	2,4	1,9	1,6
Litva	4,2	1,2	4,1	3,2	3,6	2,8	3,2	3,0
Maďarsko	4,0	4,7	3,9	5,7	5,6	5,5	6,0	5,5
Poľsko	4,0	2,7	3,9	3,7	4,2	4,0	3,9	2,8
Rumunsko	5,6	6,1	5,8	3,4	2,7	2,1	4,2	4,7
Švédsko	1,9	1,9	1,4	0,9	0,9	0,9	0,9	1,0
Spojené kráľovstvo	2,2	3,3	4,5	2,8	3,5	2,7	2,4	2,7
EÚ 7 ¹⁾	3,7	3,2	3,9	3,7	3,9	3,6	4,0	3,4
EÚ 10 ²⁾	2,7	3,2	4,0	3,0	3,4	2,9	2,9	2,8
Eurozóna	0,3	1,6	2,7	2,5	2,7	2,5	2,5	2,3

Zdroj: Eurostat.

1) Agregát EÚ 7 tvorí sedem členských štátov EÚ nepatriacich do eurozóny, ktoré vstúpili do EÚ v rokoch 2004 a 2007.

2) Agregát EÚ 10 tvorí desať členských štátov EÚ, ktoré k 31. decembru 2012 nepatrili do eurozóny.

zatiaľ čo vo Švédsku sa znížila na 0,9 %, najnižšiu úroveň v krajinách EÚ 10. Vo väčšine krajín boli inflačné tlaky tlmené nízkym domácim dopytom a rozsiahlymi nevyužitými kapacitami. Pokiaľ ide o ostatné faktory ovplyvňujúce mieru inflácie, základné efekty rastu medzinárodných cien komodít v prvom polroku 2011 viedli vo väčšine krajín EÚ 10 k zmierneniu inflačných tlakov. Čiastočné zvýšenie cien niektorých komodít v treťom štvrtroku však spôsobilo tlak na rast inflácie najmä v Bulharsku a Rumunsku, keďže tieto krajiny sú citlivejšie na výkyvy v cenách potravín. Zmeny v regulovaných cenách a nepriamych daniach mali na infláciu v krajinách EÚ 10 rôzny vplyv. Odznievajúci vplyv predchádzajúceho zvýšenia nepriamych daní v Lotyšsku a Spojenom kráľovstve prispel k zmierneniu inflácie (popri znížení základnej sadzby DPH v Lotyšsku o jeden percentuálny bod na 21 % s platnosťou od júla 2012). Inflácia teda v Lotyšsku klesla z 4,2 % v roku 2011 na 2,3 % v roku 2012 a v Spojenom kráľovstve sa znížila zo 4,5 % v roku 2011 na 2,8 % v roku 2012. Naopak aktuálne opatrenia fiškálnej konsolidácie v Českej republike a Maďarsku mali na infláciu opačný účinok. Miera inflácie sa tak v Českej republike zvýšila z 2,1 % zaznamenaných v roku 2011 na 3,5 % v roku 2012 a v Maďarsku v rovnakom období stúpla z 3,9 % na 5,7 %. Priemerná miera inflácie HICP bez cien energií a nespracovaných potravín sa v krajinách EÚ 10 v roku 2012 znížila na 2,5 %, v porovnaní s 3,1 % v roku 2011. Celkovo možno konštatovať, že výrazný vplyv osobitných faktorov viedol počas roka v jednotlivých krajinách k značnému pohybu cien. Priemerná miera inflácie za krajiny EÚ 10 ako celok však bola v roku 2012 nižšia ako v roku 2011.

ROZPOČTOVÁ POLITIKA

Vo väčšine členských štátov EÚ nepatriacich do eurozóny sa pomer rozpočtového salda k HDP zlepšil, výnimku tvorili len Česká republika, Dánsko, Maďarsko a Švédsko, ktoré v roku 2012 zaznamenali horší stav rozpočtu. Pokiaľ ide o Maďarsko, základná fiškálna situácia, bez zohľadnenia jednorazových príjmov zo zoštátnenia povinného súkromného dôchodkového piliera v roku 2011, sa po dvoch rokoch negatívneho vývoja v roku 2012 zlepšila. Odhaduje sa, že v piatich z desiatich členských štátov EÚ nepatriacich do eurozóny došlo v roku 2012 k prehĺbeniu deficitu nad referenčnú hodnotu 3 % HDP (tabuľka 9). Napriek značnému konsolidačnému úsiliu Spojené kráľovstvo ďalej vykazovalo veľmi vysoký deficit (odhadovaný na 6,3 % HDP), ktorý bol spôsobený nepriaznivejším makroekonomickým prostredím, ako sa očakávalo. V Dánsku sa deficit zvýšil až na 4,0 % HDP v dôsledku nižšieho rastu HDP, väčších verejných investícií a vyplatenia jednorazového príspevku v rámci dobrovoľných predčasných dôchodkov. V roku 2012 referenčnú hodnotu pre deficit prekročila podľa odhadov aj Česká republika, Litva a Poľsko. V Litve a Poľsku sa však zaznamenalo jeho značné zlepšenie. S výnimkou Českej republiky a Poľska boli fiškálne výsledky za rok 2012 celkovo v súlade s cieľmi stanovenými v konvergenčných programoch z apríla 2012. Vo väčšine krajín sa zlepšenie stavu rozpočtu v roku 2012 dosiahlo najmä vďaka štrukturálnej fiškálnej konsolidácii.

Okrem Bulharska a Švédska sa vo všetkých členských štátoch EÚ nepatriacich do eurozóny v závere roka 2012 uplatnilo rozhodnutie Rady EÚ o existencii nadmerného deficitu. V júni 2012 zrušila Rada EÚ postup pri nadmernom deficite v Bulharsku, pričom fiškálna konsolidácia v krajine pokračovala počas celého roka. Termíny na korekciu nadmerného deficitu boli stanovené pre Lotyšsko, Litvu, Maďarsko, Poľsko a Rumunsko na rok 2012, pre Českú republiku a Dánsko na rok 2013 a pre Spojené kráľovstvo na rozpočtový rok 2014/2015.

Podľa odhadov v roku 2012 narástol pomer hrubého dlhu verejnej správy k HDP v piatich členských štátoch EÚ nepatriacich do eurozóny (v Bulharsku, Českej republike, Litve, Rumunsku a v Spojenom kráľovstve). Pomer dlhu k HDP zostal nad referenčnou hodnotou 60 % v Maďarsku a Spojenom kráľovstve, pričom v Maďarsku sa znižoval a v Spojenom kráľovstve sa naopak ešte

Tabuľka 9 Finančná pozícia sektora verejnej správy

(v % HDP)

	Rozpočtové saldo					Hrubý dlh				
	Európska komisia				Aktualizácia konvergenčných programov a programov stability z apríla 2012	Európska komisia				Aktualizácia konvergenčných programov a programov stability z apríla 2012
	2009	2010	2011	2012		2009	2010	2011	2012	
Bulharsko	-4,3	-3,1	-2,0	-1,0	-1,6	14,6	16,2	16,3	18,9	19,8
Česká republika	-5,8	-4,8	-3,3	-5,2	-3,0	34,2	37,8	40,8	45,5	44,0
Dánsko	-2,7	-2,5	-1,8	-4,0	-4,0	40,7	42,7	46,4	45,6	40,5
Lotyšsko	-9,8	-8,1	-3,4	-1,5	-2,1	36,7	44,5	42,2	41,9	44,5
Litva	-9,4	-7,2	-5,5	-3,2	-3,0	29,3	37,9	38,5	41,1	40,2
Maďarsko	-4,6	-4,4	4,3	-2,4	-2,5	79,8	81,8	81,4	78,6	78,4
Poľsko	-7,4	-7,9	-5,0	-3,5	-2,9	50,9	54,8	56,4	55,8	53,7
Rumunsko	-9,0	-6,8	-5,7	-2,9	-2,8	23,6	30,5	34,7	38,0	34,2
Švédsko	-0,7	0,3	0,3	-0,2	-0,1	42,6	39,5	38,4	37,7	37,7
Spojené kráľovstvo	-11,5	-10,2	-7,8	-6,3	-5,9	67,8	79,4	85,2	89,8	89,0
EÚ 7 ¹⁾	-7,0	-6,5	-3,6	-3,4	-2,8	44,1	48,6	50,3	51,2	49,5
EÚ 10 ²⁾	-8,5	-7,5	-5,3	-4,7	-4,3	56,8	64,1	67,5	70,7	69,5
Eurozóna ³⁾	-6,3	-6,2	-4,2	-3,5	-3,2	80,0	85,6	88,1	93,1	-

Zdroj: Hospodárska prognóza Európskej komisie, zima 2013, aktualizované konvergenčné programy a programy stability z apríla 2012 a výpočty ECB.

Poznámka: Údaje sú založené na definíciách ESA 95. Číselné údaje za rok 2012 v aktualizáciách konvergenčných programov a programov stability z apríla 2012 boli stanovené národnými vládami a môžu sa teda odlišovať od konečných výsledkov.

1) Agregát EÚ 7 tvorí sedem členských štátov EÚ nepatriacich do eurozóny, ktoré vstúpili do EÚ v rokoch 2004 a 2007.

2) Agregát EÚ 10 tvorí desať členských štátov EÚ, ktoré k 31. decembru 2012 nepatrili do eurozóny.

3) Celková hodnota rozpočtového salda eurozóny vychádza z cieľových hodnôt programov EÚ/MMF a/alebo postupov pri nadmernom deficite v prípade Írska, Grécka, Španielska a Portugalska a aktualizovaných programov stability z apríla 2012 v prípade ostatných krajín eurozóny. Celková hodnota hrubého dlhu eurozóny nie je uvedená vzhľadom na chýbajúce informácie za niektoré krajiny.

viac zvýšil. V znížení pomeru štátneho dlhu v Maďarsku sa odrazilo okrem iného posilnenie forntu, a teda aj precenenie devízovej časti verejného dlhu.

VÝVOJ PLATOBNEJ BILANCIE

V roku 2012 sa saldo bežného a kapitálového účtu krajín EÚ 10 (vyjadrené v percentách HDP) naďalej zlepšovalo vo väčšine štátov okrem Bulharska, Dánska a Spojeného kráľovstva (tabuľka 10). Prebytok sa zaznamenal v Dánsku, Lotyšsku, Maďarsku a Švédsku, zatiaľ čo Bulharsko a Litva vykázali mierny deficit. V Českej republike, Poľsku a Rumunsku sa deficit bežného a kapitálového účtu značne znížil, pričom Poľsko a Rumunsko zaznamenali najnižší deficit od vstupu do EÚ. K úprave bilancie zahraničného obchodu v Českej republike a Poľsku prispelo najmä zlepšenie bilancie obchodu s tovarom vďaka výraznému rastu vývozu v prvom polroku. V Rumunsku to bol priaznivejší výsledok bilancie výnosov a kapitálového účtu. Prebytok bežného a kapitálového účtu v Maďarsku a Švédsku sa veľmi nezmenil. Lotyšsko a Litva, ktoré pred vypuknutím globálnej finančnej krízy zaznamenali najvyšší deficit bežného účtu (ktorý sa neskôr výrazne zlepšil), sa podarilo dosiahnuť určitú korekciu bežného a kapitálového účtu a jeho čiastočnú vyrovnanosť.

Pokiaľ ide o financovanie, čistý odlev priamych zahraničných investícií z krajín EÚ 10 sa súhrnne pohyboval v blízkosti 1 % HDP. Kým Dánsko, Švédsko a Spojené kráľovstvo boli čistými vývozcami priamych investícií, členské krajiny EÚ zo strednej a východnej Európy nepatriace do eurozóny vykázali čistý prílev. K veľkému odlevu portfóliových investícií došlo v Dánsku a Spojenom kráľovstve, zatiaľ čo vo Švédsku a Litve bol zaznamenaný ich výrazný prílev. Pokiaľ ide o ostatné investície, všetky krajiny EÚ 10 s výnimkou Dánska a Spojeného kráľovstva zaznamenali v roku 2012 čistý odlev, ktorý pravdepodobne súvisel s prebiehajúcim procesom oddlžovania.

Tabuľka 10 Platobná bilancia členských štátov EÚ nepatriacich do eurozóny a eurozóny

(v % HDP)

	Saldo bežného a kapitálového účtu				Čisté toky priamych investícií				Čisté toky ostatných investícií			
	2009	2010	2011	2012 ¹⁾	2009	2010	2011	2012 ¹⁾	2009	2010	2011	2012 ¹⁾
Bulharsko	-7,6	-0,7	1,6	-0,5	7,2	2,7	4,1	5,9	-2,0	-2,7	-5,1	-0,4
Česká republika	-1,0	-3,0	-2,5	-1,2	1,0	2,5	2,0	4,1	-1,4	-1,8	0,3	-4,2
Dánsko	3,4	5,9	5,9	5,3	-0,8	-3,7	-0,2	-1,8	3,8	4,2	-3,0	4,1
Lotyšsko	11,1	4,9	0,0	0,4	0,6	1,5	4,9	2,9	-9,8	-0,8	-7,2	-5,7
Litva	7,1	2,7	-1,3	-0,4	-0,6	2,2	3,2	1,7	-10,3	-9,2	-1,5	-5,0
Maďarsko	0,9	2,8	3,3	3,6	0,1	0,8	0,3	2,1	9,1	0,7	-3,8	-10,6
Poľsko	-2,2	-3,3	-2,9	-1,5	1,9	1,4	2,3	1,1	3,1	2,1	0,5	-0,7
Rumunsko	-3,6	-4,2	-3,9	-2,7	3,0	1,8	1,3	1,8	2,3	4,7	1,6	-0,3
Švédsko	6,6	6,5	6,3	6,6	-3,9	-4,2	-2,3	-4,5	-10,0	-8,8	-9,7	-5,6
Spojené kráľovstvo	-1,5	-3,1	-1,2	-2,9	1,2	0,9	-2,3	-1,2	-3,0	0,0	5,9	12,3
EÚ 7 ²⁾	-1,4	-2,1	-1,9	-0,9	1,8	1,7	2,0	2,2	1,8	0,9	-0,4	-2,7
EÚ 10 ³⁾	-0,2	-1,1	0,0	-0,7	0,7	0,2	-1,0	-0,8	-1,9	-0,4	1,7	5,9
Eurozóna	-0,1	0,1	0,3	1,1	-0,8	-1,0	-1,6	-0,9	-2,1	-0,3	-1,6	0,3

Zdroj: ECB.

1) Číselné údaje za rok 2012 sú priemerom za štyri štvrťroky po tretí štvrťrok 2012.

2) Agregát EÚ 7 tvorí sedem členských štátov EÚ nepatriacich do eurozóny, ktoré vstúpili do EÚ v rokoch 2004 a 2007.

3) Agregát EÚ 10 tvorí desať členských štátov EÚ, ktoré k 31. decembru 2012 nepatrili do eurozóny.

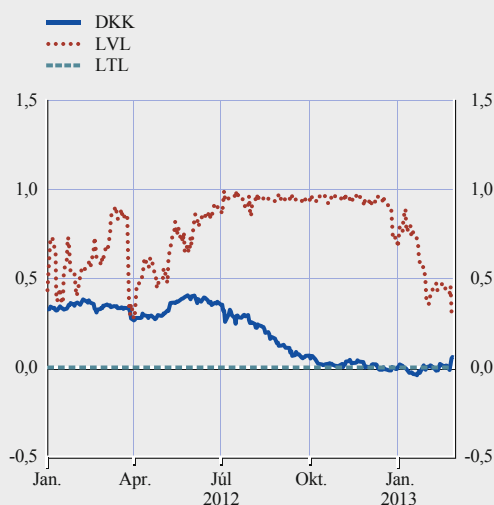
VÝVOJ VÝMENNÝCH KURZOV

Vývoj výmenných kurzov krajín EÚ 10 bol výrazne ovplyvnený rôznymi kurzovými režimami v jednotlivých krajinách. Meny Dánska, Lotyšska a Litvy participovali v mechanizme výmenných kurzov ERM II. Lotyšský lats a litovský litas mali stanovené štandardné fluktuáčne pásmo $\pm 15\%$ okolo svojej centrálnej parity voči euru a dánska koruna udržiavala užšie pásmo $\pm 2,25\%$ (graf 29). Účasť v ERM II bola v prípade Lotyšska a Litvy spojená s jednostrannými záväzkami týchto krajín udržiavať užšie fluktuáčne pásmo alebo režim menovej rady. Pre ECB z týchto jednostranných záväzkov neplynú žiadne dodatočné povinnosti. Litovský litas sa zapojil do ERM II s existujúcim režimom menovej rady, zatiaľ čo lotyšské orgány sa rozhodli zachovať výmenný kurz latsa na úrovni jeho centrálnej parity voči euru s fluktuáčnym pásmom $\pm 1\%$. V priebehu roka 2012 litovský litas zostal vo výške centrálnej parity, kým lotyšský lats kolísal v rámci jednostranne stanoveného pásma $\pm 1\%$ voči euru.

Pokiaľ ide o meny krajín EÚ 10, ktoré v roku 2012 neboli zapojené do ERM II, možno identifikovať tri rozdielne fázy vývoja ich výmenných kurzov (graf 30). V prvom štvrťroku 2012 sa meny štátov strednej a východnej Európy vo vzťahu k euru väčšinou zhodnocovali, k čomu prispel stabilizujúci sa hospodársky výhľad tohto regiónu a klesajúca neochota medzinárodných investorov pod-

Graf 29 Vývoj mien krajín EÚ v ERM II

(denné údaje; odchýlka od centrálnej parity v percentuálnych bodoch)



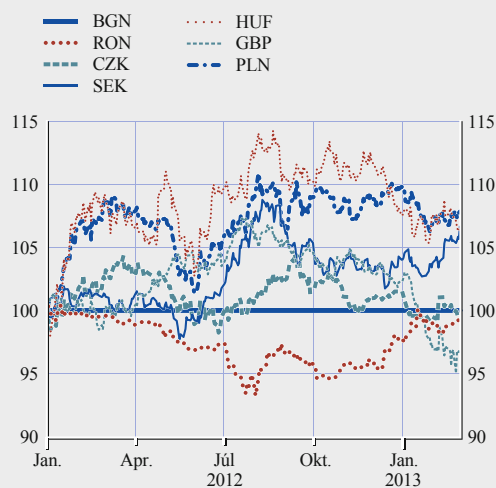
Zdroj: ECB.

Poznámka: Kladná (záporná) odchýlka od centrálnej parity voči euru znamená posilnenie (oslabenie) meny. Fluktuáčne pásmo dánskej koruny je $\pm 2,25\%$. V prípade všetkých ostatných mien sa uplatňuje štandardné fluktuáčne pásmo $\pm 15\%$. Posledné údaje sú z 1. marca 2013.

stupovať riziko. V druhom štvrtroku a počas leta 2012 sa zvýšená neistota v súvislosti s hospodárskym výhľadom a vývojom dlhovej krízy v eurozóne premietla do vyššej volatility devízových trhov v strednej a východnej Európe a do zhodnotenia britskej libry a švédskej koruny. Tento vývojový trend sa zastavil na konci leta, keď sa zlepšila nálada na finančných trhoch a poklesla averzia voči riziku. Výsledkom bolo čiastočné znehodnotenie britskej libry a švédskej koruny, s ktorými sa na začiatku januára 2013 obchodovalo na úrovniach okolo 2,5 % (britská libra) a 4 % (švédska koruna) vyšších ako na začiatku predchádzajúceho roka. Výmenné kurzy mien krajín strednej a východnej Európy sa v rovnakom období stabilizovali zväčša nad úrovňou zo začiatku roka 2012. Na začiatku januára 2013 sa s maďarským forintom obchodovalo na úrovni približne o 7 % vyššej ako v januári 2012 a s poľským zlotým na úrovni približne o 9 % vyššej ako v januári 2012. Česká koruna sa pohybovala na úrovni o 1 % vyššej ako na začiatku roka 2012 a s rumunským leu sa obchodovalo na úrovni o 2,5 % nižšej ako pred rokom. Výmenný kurz bulharského leva zostal voči euru počas celého sledovaného obdobia nezmenený, keď odzrkadľoval režim menovej rady viazaný na euro.

Graf 30 Vývoj mien krajín EÚ nezúčastňujúcich sa na ERM II voči euru

(denné údaje; index: 2. január 2012 = 100)



Zdroj: ECB.

Poznámky: Zvýšenie (zníženie) znamená zhodnotenie (znehodnotenie) meny. Posledné údaje sú z 1. marca 2013.

FINANČNÝ VÝVOJ

V priebehu roka 2012 sa podmienky na finančnom trhu v členských štátoch EÚ nepatriacich do eurozóny vo všeobecnosti zlepšili. Dlhodobé úrokové miery merané výnosmi desaťročných štátnych dlhopisov vo všetkých krajinách klesli, pričom v mnohých štátoch išlo o pokles na historicky najnižšie úrovne. Toto zníženie sadzieb bolo čiastočne výsledkom vnímania menšieho konečného rizika a očakávania nižšieho rastu. Dlhodobé úrokové miery v Dánsku, Švédsku a Spojenom kráľovstve poklesli, najmä v prvom polroku 2012, aj v dôsledku preorientovania tokov do bezpečných aktív. Predaj dlhopisov s vyšším výnosom emitovaných ostatnými krajinami EÚ 10 profitoval z všeobecnej potreby dosahovať výnosy, ktorá bola obzvlášť silná v druhom polroku 2012. Rizikové prémie z úverov merané swapmi na kreditné zlyhanie sa v druhom polroku 2012 vďaka celkovému zlepšeniu situácie na finančných trhoch prudko znížili. Vo veľkom rozsahu sa o to zaslúžilo aj zníženie rizík krajných udalostí súvisiacich s vývojom v eurozóne, ktoré nasledovalo po tom, ako ECB na prelome augusta a septembra oznámila možnosť realizácie priamych menových transakcií. Čo sa týka situácie na peňažných trhoch, úrokové sadzby sa znížili vo všetkých krajinách EÚ 10 okrem Rumunska, kde nárast sadzieb peňažného trhu odrážal množstvo faktorov. Medzi iným to bola revízia očakávaní bánk, pokiaľ ide o výhľad sadzby menovej politiky a vývoj likvidity, ako aj sprísnenie podmienok poskytovania likvidity centrálnou bankou Banca Națională a României od augusta 2012. Akciové trhy v krajinách EÚ 10 sa v roku 2012 v priemere zvýšili o 11 %, teda mierne pod 16-percentným zvýšením zaznamenaným v eurozóne. Ceny akcií najviac stúpili v Dánsku (o 28 %) a Poľsku (o 25 %), mierny nárast sa pozoroval v Bulharsku a v Rumunsku sa ceny akcií väčšinou nezmenili.

MENOVÁ POLITIKA

Primárnym cieľom menovej politiky vo všetkých krajinách EÚ 10 je cenová stabilita. Stratégia menovej politiky však bola aj v roku 2012 v jednotlivých krajinách značne odlišná (tabuľka 11).

Zníženie kľúčovej úrokovej sadzby ECB o 25 bázických bodov v decembri 2011 a v júli 2012 bolo východiskom pre opatrenia prijaté niektorými centrálnymi bankami krajín EÚ 10. V mnohých štátoch strednej a východnej Európy a v Dánsku došlo k zníženiu úrokových sadzieb. Po viacnásobnej redukcii sadzieb, ku ktorej postupne do júla 2012 pristúpila Danmarks Nationalbank, sa úrokové sadzby vkladových certifikátov znížili na -0,20 % (z +0,30 % v decembri 2011), úrokové sadzby jednodňových refinančných operácií klesli na 0,20 % (z 0,70 %) a sadzby bežných účtov a diskontné sadzby sa zredukovali na 0,00 % (v porovnaní s 0,25 % a 0,75 %). Latvijas Banka znížila refinančnú sadzbu celkom o 100 bázických bodov na 2,5 %. Banca Națională a Romániei v prvom štvrtroku 2012 znížila sadzbu menovej politiky v troch etapách, vždy po 25 bázických bodov, až na 5,25 %. Následne už k ďalším úpravám tejto sadzby nedošlo. Podobne Sveriges Riksbank v dôsledku zhoršujúceho sa hospodárskeho a inflačného výhľadu znížila svoju repo sadzbu o 75 bázických bodov na 1,00 %. Magyar Nemzeti Bank svoju menovú politiku zmiernila prostredníctvom redukcie základnej sadzby od augusta 2012 do februára 2013 kumulatívne o 175 bázických bodov na 5,25%. Narodowy Bank Polski najprv v máji pristúpila k zvýšeniu repo sadzby o 25 bázických bodov, zatiaľ čo v novembri, decembri, januári a februári ju znížila

Tabuľka 11 Oficiálne stratégie menových politík členských štátov EÚ nepatriacich do eurozóny

	Stratégia menovej politiky	Mena	Charakteristika
Bulharsko	Kurzový cieľ	Bulharský lev	Kurzový cieľ: pevné naviazanie na euro v kurze 1,95583 BGN/1 EUR v rámci režimu menovej rady.
Česká republika	Inflačný cieľ	Česká koruna	Inflačný cieľ: 2 % ± 1 percentuálny bod. Riadený pohyblivý výmenný kurz.
Dánsko	Kurzový cieľ	Dánska koruna	Účasť v ERM II s fluktuácnym pásmom ± 2,25 % okolo centrálnej parity 7,46038 DKK/1 EUR.
Lotyšsko	Kurzový cieľ	Lotyšský lats	Účasť v ERM II s fluktuácnym pásmom ± 15 % okolo centrálnej parity 0,702804 LVL/1 EUR. V rámci jednostranného záväzku zostáva Lotyšsko vo fluktuácnom pásme ± 1 %.
Litva	Kurzový cieľ	Litovský litas	Účasť v ERM II s fluktuácnym pásmom ± 15 % okolo centrálnej parity 3,45280 LTL/1 EUR. V rámci jednostranného záväzku zostáva Litva naďalej v režime menovej rady.
Maďarsko	Inflačný cieľ	Maďarský forint	Inflačný cieľ 3 % (strednodobý cieľ od roku 2007 ± 1 percentuálny bod pre hodnotenie dosiahnutia cieľa (ex post). Neriadený pohyblivý výmenný kurz.
Poľsko	Inflačný cieľ	Poľský zlotý	Inflačný cieľ 2,5 % ± 1 percentuálny bod (12-mesačné zvýšenie CPI). Neriadený pohyblivý výmenný kurz.
Rumunsko	Inflačný cieľ	Rumunský lei	Inflačný cieľ: 3 % ± 1 percentuálny bod na konci rokov 2011 a 2012 a 2,5 % ± 1 percentuálny bod na konci roka 2013 a ďalších rokov. Riadený pohyblivý výmenný kurz.
Švédsko	Inflačný cieľ	Švédska koruna	Inflačný cieľ: ročná zmena CPI na úrovni 2 %. Neriadený pohyblivý výmenný kurz.
Spojené kráľovstvo	Inflačný cieľ	Anglická libra	Inflačný cieľ: 2-percentné zvýšenie CPI za obdobie 12 mesiacov. V prípade odchýlky o viac ako 1 percentuálny bod sa očakáva, že guvernér Bank of England v mene Výboru pre menovú politiku pošle otvorený list ministrom financií. Neriadený pohyblivý výmenný kurz.

Zdroj: ESCB.

Poznámka: V prípade Spojeného kráľovstva je CPI totožný s HICP.

vždy o 25 bázických bodov, takže táto sadzba bola na konci februára 2013 na úrovni 3,75 %. Kľúčové sadzby menovej politiky znížila aj Česká národní banka a jej repo sadzba bola na konci roka 2012 na úrovni 0,05 %.

Pokiaľ ide o ostatné opatrenia menovej politiky, popri uvedených zmenách v úrokových sadzbách pristúpila Danmarks Nationalbank v prvom polroku 2012 k intervenciám na devízových trhoch v záujme zastavenia tlakov na zhodnocovanie dánskej koruny. Základným cieľom týchto opatrení bolo zachovanie stabilného výmenného kurzu voči euru a zároveň zúženie spreadu medzi sadzbou úverov a sadzbou depozitných certifikátov, čím sa mala znížiť možnosť výkyvov v krátkodobých sadzbách peňažného trhu. Česká národní banka naznačila svoju pripravenosť využiť výmenný kurz českej koruny ako nástroj na výraznejšie uvoľnenie menovej politiky. Bank of England zatiaľ vo februári a júli zvýšila objem svojho programu nákupu aktív, v oboch prípadoch o 50 miliárd GBP. Výsledkom bolo zvýšenie celkového objemu aktív nakúpených z rezerv centrálnej banky z 275 miliárd GBP v roku 2011 na 375 miliárd GBP na konci roka 2012. Okrem toho Bank of England spolu s ministerstvom financií zaviedla systém financovania úverov (Funding for Lending Scheme), ktorý má byť lacným zdrojom financovania bánk a má stimulovať poskytovanie úverov. Aj Magyar Nemzeti Bank zaviedla nový nástroj na zabezpečenie dlhodobej likvidity a je pripravená hneď po zavedení všeobecného modelu emitovania hypotekárnych dlhopisov spustiť program ich nákupu. Zámerom nástroja na poskytovanie likvidity bolo pomôcť zvýšiť rezervu likvidity bankového sektora a zredukovať nesúlad medzi jeho aktívami a pasívami. Latvijas Banka znížila percento plnenia povinných minimálnych rezerv o 1 percentuálny bod. K tomuto kroku pristúpila vzhľadom na klesajúci trend inflácie a výslednú schopnosť finančného sektora dodať do ekonomiky väčší objem zdrojov. Lietuvos bankas v tomto čase zaviedla limitované operácie na voľnom trhu s cieľom pomôcť bankám optimálnejším spôsobom riadiť likviditu.

Rozhodnutia o znížení sadzieb v krajinách EÚ 10 vo všeobecnosti pramenili z pociťovania strednodobých dezinflačných tlakov. Boli zamerané na podporu pokrízového oživenia domácej ekonomiky a rozsiahlejšieho poskytovania úverov (v Lotyšsku), ako aj na zlepšenie zhoršujúceho sa hospodárskeho výhľadu. V krajinách EÚ 10 zostalo vo všeobecnosti akomodačné nastavenie menovej politiky. V niektorých krajinách (v Bulharsku, Českej republike, Maďarsku a v Spojenom kráľovstve) došlo k výraznému zníženiu očakávaných reálnych úrokových sadzieb na peňažnom trhu (z hľadiska ex ante). Reálne krátkodobé úrokové sadzby sa (z hľadiska ex post) vo väčšine krajín znížili a zostali v priemere záporné. Celkovo možno konštatovať, že akomodačná menová politika odrážala výhľad tlmeného vývoja inflácie a neistotu, pokiaľ ide o hospodárske oživenie vo väčšine krajín EÚ 10.



V roku 2012 sa budova nového sídla ECB začala črtat' ako nový viditeľný prvok frankfurtskej panorámy. Budova rástla o niečo rýchlejšie, než sa pôvodne očakávalo, tempom približne jedno poschodie za šesť dní.

KAPITOLA 2

OPERÁCIE A ČINNOSTI CENTRÁLNEJ BANKY

I OPERÁCIE MENOVEJ POLITIKY, DEVÍZOVÉ OPERÁCIE A INVESTIČNÁ ČINNOSŤ

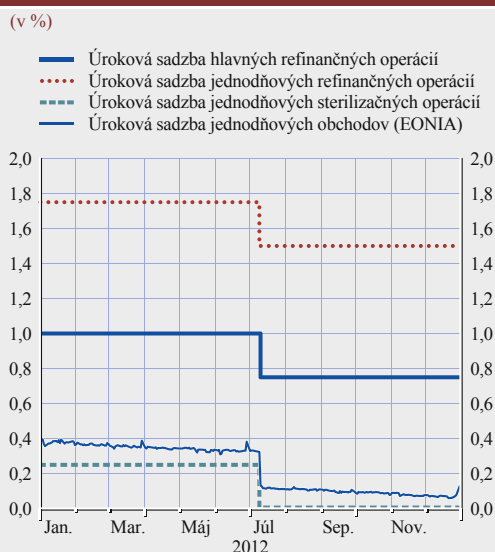
I.1 OPERÁCIE MENOVEJ POLITIKY

Medzi nástroje menovej politiky Eurosystemu uplatňované v roku 2012 patrili operácie na voľnom trhu, ako sú hlavné refinančné operácie (MRO), dlhodobejšie refinančné operácie (LTRO) a doladovacie operácie, ako aj automatické operácie a systém povinných minimálnych rezerv. V septembri 2012 ECB zverejnila informácie o spôsobe realizácie nového neštandardného opatrenia – priamych menových transakcií (outright monetary transactions – OMT). Cieľom tohto opatrenia je zabezpečiť adekvátne fungovanie transmisie menovej politiky a jednotnosť menovej politiky v eurozóne. Druhý program nákupu krytých dlhopisov bol podľa plánu ukončený 31. októbra 2012 a po rozhodnutí o priamych menových transakciách bol ukončený aj program pre trhy s cennými papiermi.

V priebehu roka 2012 Rada guvernérov jedenkrát zmenila výšku kľúčových úrokových sadzieb ECB (graf 31). Dňa 11. júla 2012 sa úrokové sadzby hlavných refinančných operácií, jednodňových refinančných operácií a jednodňových sterilizačných operácií znížili o 25 bázických bodov na 0,75 %, 1,50 % a 0,00 %. Rozpätie úrokového koridoru tak zostalo na úrovni 150 bázických bodov (75 bázických bodov nad a pod fixnou sadzbou MRO).

Realizácia menovej politiky v roku 2012 sa niesla v znamení snahy Eurosystemu o uvoľnenie napätia v niektorých segmentoch finančných trhov a obnovenie narušeného transmisného mechanizmu menovej politiky. Refinančné operácie na dodanie likvidity sa aj naďalej uskutočňovali formou tendrov s pevnou úrokovou sadzbou a s neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov.¹ V dôsledku toho sa objem nesplatených refinančných operácií naďalej odvíjal od dopytu zmluvných strán a tým odzrkadľoval ich potrebu likvidity. Dopyt bankového sektora po likvidite od Eurosystemu sa prudko zvýšil v dôsledku uskutočnenia dvoch trojročných dlhodobejších refinančných operácií, v rámci ktorých bolo pridelených spolu viac ako 1 000 mld. € približne 800 rôznym zmluvným stranám. Celkový dopyt bankového sektora po likvidite následne počas prvého polroka 2012 dosiahol úroveň viac ako 1 200 mld. €, v druhom

Graf 31 Úrokové sadzby ECB a úroková sadzba jednodňových obchodov

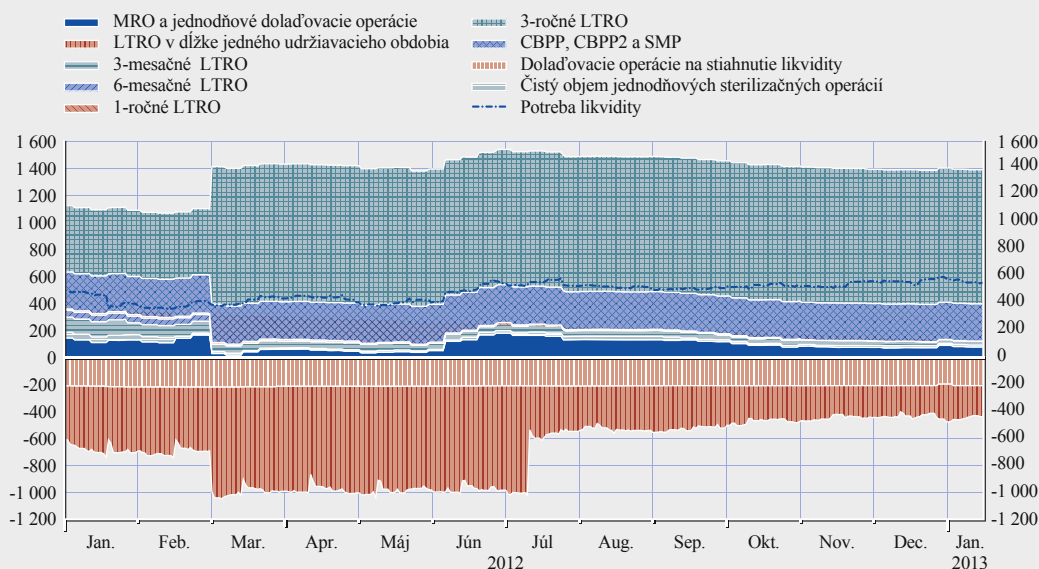


Zdroj: ECB.

¹ Úroková sadzba trojmesačných dlhodobejších refinančných operácií bola stanovená na úrovni priemernej sadzby hlavných refinančných operácií počas doby platnosti operácií.

Graf 32 Nesplatený objem operácií menovej politiky

(v mld. EUR)



Zdroj: ECB.

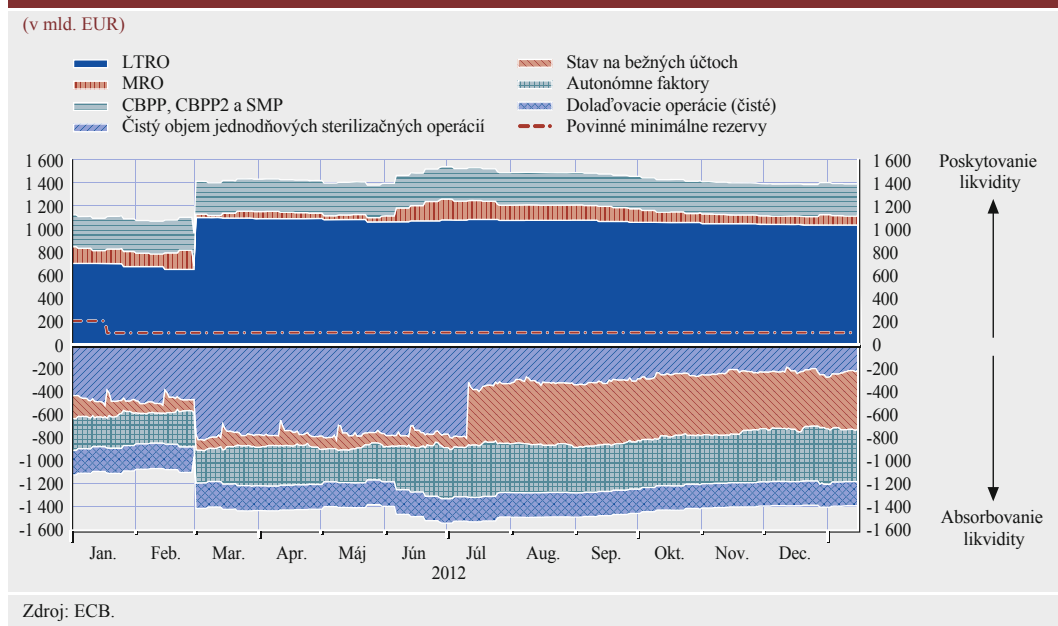
polroku sa však stabilizoval a ku koncu roka, keď sa napätie na finančných trhoch čiastočne zmiernilo, sa nepatrne znížil (graf 32).

Počas dvanástich udržiavacích období povinných minimálnych rezerv v roku 2012 (od 18. januára 2012 do 15. januára 2013) predstavovala priemerná denná potreba likvidity bankového sektora eurozóny (definovaná ako súčet autonómnych faktorov² a povinných minimálnych rezerv) 487,6 mld. €, čo je o 4 % viac ako počas dvanástich udržiavacích období v roku 2011. Mierny nárast potreby likvidity bol dôsledkom rastu autonómnych faktorov (o 47 %) na v priemere 381,6 mld. € (graf 33) a značného poklesu povinných minimálnych rezerv v dôsledku rozhodnutia Rady guvernérov z decembra 2011 o znížení miery povinných minimálnych rezerv z 2 % na 1 %, a to od udržiavacieho obdobia začínajúceho sa 18. januára 2012. Hlavný podiel na raste autonómnych faktorov mali vklady verejnej správy, ktoré sa v roku 2012 podstatne zvýšili. Povinné minimálne rezervy sa počas dvanástich udržiavacích období v roku 2012 v priemere znížili na 106 mld. € (208 mld. € počas dvanástich udržiavacích období v roku 2011).

Priemerný mesačný objem prebytočných rezerv (zostatky na bežných účtoch prevyšujúce povinné minimálne rezervy) v roku 2012 dosiahol 208,7 mld. € (priemerný objem počas prvých šiestich udržiavacích období v roku 2012 od 18. januára 2012 do 10. júla 2012 predstavoval 4,61 mld. € a priemerný objem za posledných šesť udržiavacích období v roku 2012 od 11. júla 2012 do 15. januára 2013 predstavoval 412,74 mld. €), čo je viac ako v predchádzajúcich rokoch (2,53 mld. € počas dvanástich udržiavacích období v roku 2011 a 1,26 mld. € počas dvanástich udržiavacích období v roku 2010).

² Za autonómne faktory sa považujú tie súvahové položky Eurosystému (ako napr. bankovky v obehu a vklady verejnej správy), ktoré majú vplyv na stav bežných účtov úverových inštitúcií, ale ktoré nie sú priamo pod kontrolou riadenia likvidity ECB.

Graf 33 Faktory likvidity v eurozóne v roku 2012



Príčinou nárastu objemu prebytočných rezerv v druhom polroku 2012 bolo zníženie sadzby jednodňových sterilizačných operácií na nulu (v júli 2012), v dôsledku čoho banky nemali dôvod využívať jednodňové sterilizačné operácie, pretože prebytočné rezervy si mohli rovnako dobre ponechať na bežných účtoch (graf 33). Priemerný denný objem prebytočných rezerv dosiahol počas prvých šiestich udržiavacích období v roku 2012 úroveň 29,7 mld. € a počas posledných šiestich udržiavacích období v roku 2012 úroveň 419,9 mld. €. Priemerný denný objem jednodňových sterilizačných operácií predstavoval počas prvých šiestich udržiavacích období približne 701,9 mld. € a počas posledných šiestich udržiavacích období klesol na 282,8 mld. €.

OPERÁCIE NA VOĽNOM TRHU

Eurosystém v roku 2012 na riadenie stavu likvidity na peňažnom trhu využíval hlavné refinančné operácie, pravidelné trojmesačné dlhodobjšie refinančné operácie, operácie so špeciálnou dobou splatnosti v dĺžke jedného udržiavacieho obdobia, trojročné dlhodobjšie refinančné operácie a dolaďovacie operácie. Všetky operácie na dodanie likvidity musia byť plne zabezpečené kolaterálom.

Hlavné refinančné operácie sú pravidelné operácie s týždennou periodicitou a spravidla týždňovou splatnosťou. Sú hlavným nástrojom na signalizovanie nastavenia menovej politiky ECB. Vzhľadom na vysoký objem prebytočnej likvidity sa však relatívny význam MRO po uskutočnení trojročných LTRO dočasne znížil. V roku 2012 sa všetkých 52 MRO uskutočnilo formou tendrov s pevnou úrokovou sadzbou, v ktorých boli akceptované všetky ponuky. Počet akceptovateľných zmluvných strán, ktoré splnili podmienky účasti v operáciách na voľnom trhu, sa v roku 2012 znížil na 2 298 (z 3 319 v roku 2011), zatiaľ čo počet PFI eurozóny sa znížil zo 7 533 na konci roka 2011 na 7 059 na konci roka 2012. V roku 2012 sa na MRO zúčastnilo v priemere 95 zmluvných strán. Priemerný objem likvidity pridelenej v MRO predstavoval 98 mld. €, v porovnaní so 159 mld. € v roku 2011. Priemerný objem pridelených prostriedkov tak bol v prvom polroku približne o 20 % nižší ako

v druhej polovici roka. V roku 2012 bol najnižší počet zapojených zmluvných strán (65), ako aj najnižší objem pridelených prostriedkov (17,5 mld. €) zaznamenaný v MRO vyrovnanej 7. marca. Najväčší počet zúčastnených zmluvných strán (169) bol zaznamenaný 22. februára a najvyšší objem prostriedkov (180,4 mld. €) bol pridelený 27. júna.

Priemerný denný objem nesplatenj likvidity pridenej v pravidelných trojmesačných LTRO, v refinančných operáciách so špeciálnou dobou splatnosti a dodatočných LTRO predstavoval v roku 2012 hodnotu 1 022 mld. €. Pravidelné trojmesačné LTRO dosiahli priemerný objem 14,4 mld. €, pričom objem pridelených prostriedkov v priebehu roka kolísal od najnižšej úrovne 6,2 mld. € v októbri až po najvyššiu úroveň 26,3 mld. € v júni. Priemerný objem pridelený v mesačných refinančných operáciách so špeciálnou dobou splatnosti predstavoval 17,8 mld. € a priemerný počet zúčastnených zmluvných strán bol 26. V rámci trojročnej LTRO³, ktorá bola vyrovnaná 1. marca, získalo 800 zmluvných strán celkový objem 529,5 mld. €, zatiaľ čo na trojročnej LTRO vyrovnanej 22. decembra 2011 sa zúčastnilo 523 zmluvných strán, ktorým bolo pridelených spolu 489,2 mld. €.

Popri operáciách na voľnom trhu vykonávaných na účely menovej politiky môže ECB akceptovateľným zmluvným stranám poskytovať likviditu aj v iných menách (časť 1.2 tejto kapitoly).

PROGRAM PRE TRHY S CENNÝMI PAPIERMI

Rada guvernérov v máji 2010 rozhodla o zavedení programu pre trhy s cennými papiermi (Securities Markets Programme – SMP). Tento dočasný program bol zameraný na obnovenie narušeného fungovania niektorých segmentov trhov s dlhovými cennými papiermi v eurozóne a na obnovenie adekvátneho fungovania transmisného mechanizmu menovej politiky. Program vykonávali správcovia portfólií Eurosystému, ktorí nakupovali vládne dlhopisy určitých krajín eurozóny prostredníctvom intervencií na sekundárnom trhu. Nákupy dlhových cenných papierov sa uskutočňovali od mája 2010 do marca 2011 a od augusta 2011 do februára 2012. Program SMP bol ukončený, keď boli dňa 6. septembra 2012 oznámené technické špecifikácie OMT. Likvidita poskytnutá v rámci programu SMP sa bude aj naďalej absorbovať v súlade so zaužívanou praxou a cenné papiere nakúpené v rámci programu sa budú držať do splatnosti. Počas najaktívnejšieho využívania programu predstavovala celková účtovná hodnota cenných papierov SMP v držbe Eurosystému 219,5 mld. € (208,7 mld. € na konci roka 2012).⁴

DRUHÝ PROGRAM NÁKUPU KRYTÝCH DLHOPISOV

Rada guvernérov v októbri 2011 oznámila zavedenie druhého programu nákupu krytých dlhopisov, CBPP2. Tento program bol zavedený v snahe zlepšiť podmienky financovania bánk a podnikov a motivovať banky, aby udržali, resp. zvyšovali objem úverov poskytovaných klientom. Eurosystém mohol v rámci programu nakupovať akceptovateľné kryté dlhopisy denominované v eurách a emitované v eurozóne v plánovanej nominálnej hodnote 40 mld. €. Nákupy prebiehali na primárnom i sekundárnom trhu od novembra 2011 do konca októbra 2012, pričom celková nominálna hodnota nákupov dosiahla 16,418 mld. €. Program sa nepodarilo využiť v plnej miere, a to vzhľadom na nedostatočnú emisiu krytých dlhopisov na primárnom trhu, ako aj na pozitívny vplyv trojročných LTRO. Podľa plánu sa nakúpené dlhopisy budú držať do splatnosti.

3 Sadzba tejto LTRO je pevne stanovená na úrovni priemernej sadzby MRO počas celej doby splatnosti LTRO. Od 27. februára 2013 majú zmluvné strany možnosť týždenného splácania (t. j. v deň vyrovnania týždennej MRO) prostriedkov (alebo časti prostriedkov) získaných v tejto druhej trojročnej LTRO.

4 Viac informácií o programe pre trhy s cennými papiermi sa nachádza v tlačovej správe ECB z 10. mája 2010, v rozhodnutí ECB zo 14. mája 2010 o zavedení programu pre trhy s cennými papiermi a v týždenných finančných výkazoch Eurosystému.

Rada guvernérov rozhodla o sprístupnení portfólií prvého a druhého programu nákupu krytých dlhopisov na účely požičiavania cenných papierov. Požičiavanie je dobrovoľné a uskutočňuje sa prostredníctvom pôžičiek cenných papierov ponúkaných centrálnymi depozitármi cenných papierov alebo prostredníctvom transakcií spätného odkúpenia s akceptovateľnými zmluvnými stranami. Hoci sa toto opatrenie využíva len v obmedzenej miere, možnosť požičiavania cenných papierov držaných v rámci programov sa považuje za užitočnú z hľadiska riadneho fungovania trhu.

PRIAME MENOVÉ TRANSAKIE

Rada guvernérov v auguste 2012 oznámila zavedenie OMT. V septembri následne zverejnila ich technické špecifikácie.⁵ Cieľom OMT je zabezpečiť adekvátne fungovanie transmisie menovej politiky a jednotnosť menovej politiky v eurozóne.

V prípade priamych menových transakcií sa uplatňujú prísne a účinné podmienky spojené s príslušným programom Európskeho nástroja finančnej stability/Európskeho mechanizmu pre stabilitu (EFSF/ESM). Cieľom uplatnenia týchto podmienok je zabezpečiť, aby vlády uskutočňovali nevyhnutné reformy a udržiavali rozpočtovú disciplínu. Rada guvernérov zväží uplatnenie priamych menových transakcií v miere potrebnej z hľadiska menovej politiky za predpokladu dôsledného plnenia podmienok programu a ukončí ich, len čo bude dosiahnutý ich cieľ, resp. v prípade neplnenia programu makroekonomickej adaptácie alebo preventívneho programu. Realizácia OMT sa bude v budúcnosti zvažovať v prípade krajín, v ktorých bude prebiehať program EFSF/ESM zameraný na makroekonomickú adaptáciu alebo preventívny program (napr. úverová linka s dodatočnými podmienkami). Do úvahy prichádzajú aj v prípade členských štátov, v ktorých už program makroekonomickej adaptácie prebieha, a to v čase, keď tieto krajiny znova získavajú prístup na trh s dlhopismi. OMT sa nebudú uskutočňovať, ak bude prebiehať hodnotenie plnenia daného programu. Ich realizácia bude znova pokračovať po jeho ukončení a zabezpečení plnenia programu.

Transakcie by sa zameriavali na krátkodobejšiu časť výnosovej krivky, predovšetkým na štátne dlhopisy so splatnosťou od jedného do troch rokov. Na rozsah OMT sa nevzťahujú žiadne vopred stanovené kvantitatívne obmedzenia. Pokiaľ ide o štátne dlhopisy vydané krajinami eurozóny a nakúpené Eurosystémom v rámci OMT, zámerom Eurosystému je akceptovať rovnocenné (pari passu) postavenie ako súkromní a iní veritelia. Rovnako ako je to naďalej aj v prípade SMP, likvidita vytvorená prostredníctvom OMT bude v plnej miere sterilizovaná, pričom portfólio OMT bude transparentnejšie ako portfólio SMP. Do konca roka 2012 transakcie OMT neboli aktivované.

AGENT EURÓPSKEHO NÁSTROJA FINANČNEJ STABILITY/EURÓPSKEHO MECHANIZMU PRE STABILITU

Rada guvernérov v decembri 2011 schválila úlohu ECB ako agenta EFSF/ESM v rámci intervencií EFSF na sekundárnom trhu s dlhopismi. V júni 2012 bolo oznámené, že sa dokončili všetky potrebné prípravné práce, avšak do konca roka 2012 sa v rámci tejto funkcie neuskutočnili žiadne transakcie.

DOLAĎOVACIE OPERÁCIE

ECB s cieľom stiahnuť likviditu dodanú na trh prostredníctvom programu SMP vykonávala týždenné dolaďovacie operácie na absorbovanie likvidity. V rámci nich prijímala týždňové termínované vklady v týždennej hodnote zodpovedajúcej veľkosti operácií realizovaných v rámci programu SMP, ktoré boli vyrovnané do predchádzajúceho piatka. Tieto dolaďovacie operácie sa uskutočňovali formou tendrov s pohyblivou úrokovou sadzbou a maximálnou sadzbou ponuky vo

5 Podrobnejšie informácie sú v tlačovej správe zo 6. septembra 2012, ktorá je k dispozícii na internetovej stránke ECB.

výške aktuálnej sadzby MRO. ECB pri ukončení SMP oznámila, že absorpcia likvidity poskytnutej prostredníctvom SMP bude aj naďalej prebiehať tak ako v minulosti. Okrem toho oznámila, že sa bude sterilizovať aj likvidita vytvorená v rámci OMT. Dolaďovacie operácie realizované na vyrovnanie stavu likvidity v posledný deň udržiavacieho obdobia povinných minimálnych rezerv boli od 14. decembra 2011 dočasne pozastavené.

AUTOMATICKÉ OPERÁCIE

Zmluvné strany sa môžu z vlastnej iniciatívy zúčastňovať na dvoch typoch automatických operácií a výmenou za akceptovateľný kolaterál môžu získať jednodňový úver, alebo môžu v Eurosysteme ukladať jednodňové vklady. Na konci roka 2012 malo k jednodňovým refinančným operáciám prístup 2 321 zmluvných strán a k jednodňovým sterilizačným operáciám 2 910 zmluvných strán. Miera využitia jednodňových sterilizačných operácií bola počas prvého polroka 2012 naďalej vysoká – najväčší objem vo výške 827,5 mld. € bol zaznamenaný 5. marca. V dôsledku zníženia sadzby jednodňových sterilizačných operácií v júli 2012 na nulu sa priemerná miera využitia týchto operácií znížila zo 701,9 mld. € (počas prvých šiestich udržiavacích období v roku 2012) na 282,8 mld. € (počas posledných šiestich udržiavacích období v roku 2012), keďže banky si radšej nechávali väčší objem prostriedkov na svojich bežných účtoch (viac informácií v predchádzajúcich odsekoch tejto časti). Miera využitia jednodňových sterilizačných operácií počas 12 udržiavacích období v roku 2012 dosiahla v priemere 484,3 mld. € (v porovnaní so 120 mld. € počas 12 udržiavacích období v roku 2011 a 145,9 mld. € počas 12 udržiavacích období v roku 2010). V roku 2012 bol trend vývoja objemu jednodňových sterilizačných operácií počas jednotlivých udržiavacích období podobný: na začiatku každého obdobia bol objem operácií nižší, ale neskôr sa zvyšoval s rastúcim počtom zmluvných strán, ktoré už splnili požiadavku povinných minimálnych rezerv. Priemerný denný objem jednodňových refinančných operácií predstavoval 1,76 mld. € (v porovnaní s 2,1 mld. € v roku 2011 a 0,62 mld. € v roku 2010).

SYSTÉM POVINNÝCH MINIMÁLNYCH REZERV

Úverové inštitúcie v eurozóne sú povinné viesť minimálne rezervy na bežných účtoch v Eurosysteme. Od roku 1999 do roku 2011 povinné minimálne rezervy predstavovali 2 % základu na výpočet povinných minimálnych rezerv úverových inštitúcií. Dňa 8. decembra 2011 Rada guvernérov rozhodla o dodatočnom opatrení rozšírenej úverovej podpory a znížila základ na výpočet povinných minimálnych rezerv z 2 % na 1 %, a to od udržiavacieho obdobia začínajúceho sa 18. januára 2012. Objem povinných minimálnych rezerv dosiahol počas 12 udržiavacích období v roku 2012 v priemere 106 mld. €, čo bolo o polovicu menej ako počas 12 udržiavacích období v roku 2011. Keďže Eurosystem úročí povinné minimálne rezervy aktuálnou sadzbou MRO, systém povinných minimálnych rezerv nepredstavuje pre bankový sektor žiadne daňové zaťaženie.

AKTÍVA AKCEPTOVATEĽNÉ V ÚVEROVÝCH OPERÁCIÁCH

V zmysle požiadaviek stanovených v článku 18.1 Štatútu ESCB sú všetky úverové operácie Eurosystemu zabezpečené adekvátnym kolaterálom. Ide o štandardnú prax centrálnych bánk na celom svete. Adekvátnosť kolaterálu znamená, že Eurosystem je vo svojich úverových operáciách do značnej miery chránený pred možnými stratami (ďalšie podrobnosti o riadení rizík sú v nasledujúcej časti). Eurosystem okrem toho zabezpečuje, aby mal široký okruh zmluvných strán k dispozícii dostatok kolaterálu, vďaka čomu môže Eurosystem v rámci svojich menovopolitických operácií poskytovať taký objem likvidity, aký považuje za potrebný.

Eurosystem vo všetkých svojich úverových operáciách ako kolaterál akceptuje širokú škálu aktív. Táto vlastnosť kolaterálového rámca Eurosystemu, spolu so skutočnosťou, že k operá-

ciám Eurosystemu na voľnom trhu má prístup veľké množstvo zmluvných strán, v zásadnej miere podporuje realizáciu menovej politiky v čase stresu. Zabudovaná pružnosť operačného rámca Eurosystemu mu počas finančnej krízy umožňuje poskytovať potrebnú likviditu na zabezpečenie fungovania peňažného trhu bez toho, aby zmluvné strany čelili väčším obmedzeniam z hľadiska dostupnosti kolaterálu.

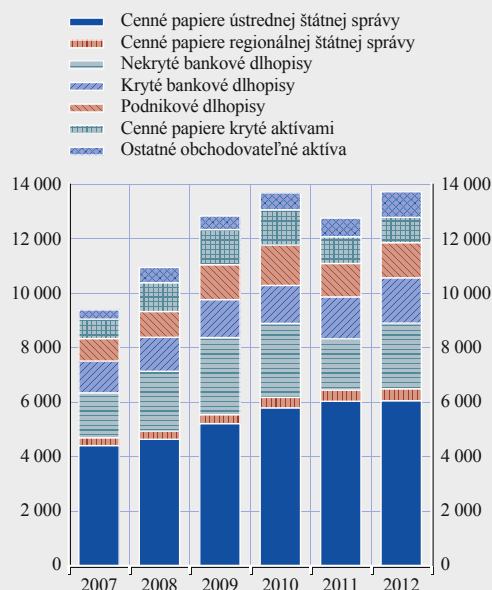
V roku 2012 Eurosystem zaviedol viacero opatrení na zachovanie a zvýšenie dostupnosti kolaterálu pre zmluvné strany. Od 9. februára 2012 môžu národné centrálné banky krajín eurozóny, na základe výslovného súhlasu Rady guvernérov, dočasne akceptovať v úverových operáciách Eurosystemu kolaterál v podobe dodatočných riadne splácaných úverových pohľadávok spĺňajúcich špecifické kritériá akceptovateľnosti. Zodpovednosť vyplývajúcu z akceptovania takýchto úverových pohľadávok nesie príslušná národná centrálna banka, ktorá ich používanie povolí. Dňa 29. júna 2012 tiež došlo k rozšíreniu kritérií akceptovateľnosti určitých druhov cenných papierov krytých aktívami. Dňa 9. novembra 2012 sa až do odvolania stali akceptovateľnými obchodovateľné dlhové nástroje denominované v menách iných ako euro, a to najmä v amerických dolároch, britských librách a japonských jenoch, ktoré boli vydané v eurozóne a sú v držbe rezidentov eurozóny.

V roku 2012 bol priemerný objem obchodovateľných aktív akceptovateľných ako kolaterál 13,7 bil. €, teda o 8 % vyšší ako v roku 2011 (graf 34). Tento nárast súvisel predovšetkým s rozšírením akceptovateľnosti nekrytých bankových dlhopisov. Tento akceptovateľný kolaterál tvorili štátne cenné papiere v objeme 6,1 bil. € (44 %), nekryté bankové dlhopisy v hodnote 2,4 bil. € (18 %) a kryté bankové dlhopisy v objeme 1,6 bil. € (12 %). Okrem obchodovateľných aktív akceptovateľný kolaterál zahŕňa neobchodovateľné aktíva, najmä v podobe úverových pohľadávok (označovaných aj ako bankové úvery). Objem potenciálne akceptovateľných neobchodovateľných aktív, na rozdiel od obchodovateľných aktív, je náročné určiť. Objem uložených neobchodovateľných aktív v roku 2012 dosiahol 0,6 bil. €.

Priemerná hodnota kolaterálu predloženého zmluvnými stranami sa zvýšila z 1 824 mld. € v roku 2011 na 2 448 mld. € v roku 2012 (graf 35). Priemerná hodnota nesplatených úverov sa v dôsledku dvoch trojročných LTRO vyrovnaných v decembri 2011 a marci 2012 zvýšila z 538 mld. € v roku 2011 na 1 131 mld. € v roku 2012. V dôsledku toho sa podiel predloženého kolaterálu nevyužitého na krytie úverov v menovopolitických operáciách v roku 2012 znížil, zatiaľ čo jeho absolútna hodnota sa mierne zvýšila. Z úrovne nadmernej miery kolateralizácie vyplýva, že v agregátном vyjadrení zmluvné strany Eurosystemu nezaznamenali nedostatok kolaterálu.

Graf 34 Akceptovateľné obchodovateľné aktíva

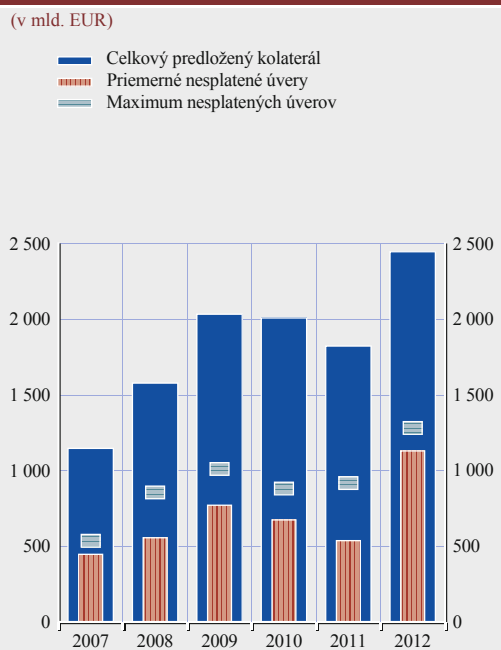
(v mld. EUR)



Zdroj: ECB.

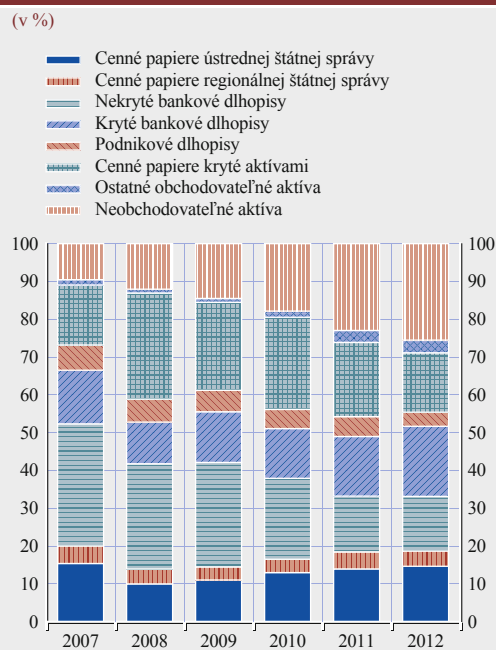
Poznámka: Nominálne sumy; priemery údajov ku koncu mesiaca. Údaje, ktoré sú v tomto grafe, sa zverejňujú štvrťročne na internetovej stránke ECB.

Graf 35 Kolaterál predložený v úverových operáciách Eurosystému a nesplatené úvery v operáciách menovej politiky



Zdroj: ECB.
Poznámka: Predložený kolaterál predstavuje aktíva uložené ako kolaterál v krajinách zapojených do systému združovania kolaterálov a aktíva použité ako kolaterál v krajinách zapojených do systému rezervácie. Hodnota kolaterálu po ocenení a zrážkach; priemery koncomesačných údajov. Údaje, ktoré sú znázornené v tomto grafe, sa zverejňujú štvrťročne na internetovej stránke ECB.

Graf 36 Štruktúra aktív (vrátane úverových pohľadávok) predložených ako kolaterál podľa typu aktíva



Zdroj: ECB.
Poznámka: Hodnota kolaterálu po ocenení a zrážkach; priemery koncomesačných údajov. Údaje, ktoré sú znázornené v tomto grafe, sa zverejňujú štvrťročne na internetovej stránke ECB.

Pokiaľ ide o skladbu poskytnutého kolaterálu v roku 2012 (graf 36), najväčšou zložkou boli neobchodovateľné aktíva (najmä úverové pohľadávky a termínované vklady), ktoré tvorili 26 % (v porovnaní s 23 % v roku 2011). Podiel krytých bankových dlhopisov sa zvýšil, zatiaľ čo podiel cenných papierov krytých aktívami sa znížil. Priemerný podiel štátnych dlhopisov sa mierne zvýšil zo 14 % v roku 2011 na 15 % v roku 2012.

Dňa 17. septembra 2012 Rada guvernérov schválila uvedenie do prevádzky spoločného oceňovacieho centra Eurosystému (Common Eurosystem Pricing Hub – CEPH), ktoré nahradilo dve dovtedajšie oceňovacie centrá Banque de France a Deutsche Bundesbank. CEPH poskytuje Eurosystému integrovanú jednotnú oceňovaciu platformu, ktorú budú využívať všetky centrálné banky Eurosystému na oceňovanie kolaterálu predkladaného v úverových operáciách Eurosystému. Prvá verzia platformy CEPH bola spustená 21. septembra 2012.

RIADENIE RIZÍK SÚVISIACICH S ÚVEROVÝMI OPERÁCIAMI

Pri realizácii operácií menovej politiky je Eurosystém vystavený riziku zlyhania zmluvnej strany. Na zníženie rizika preto Eurosystém od zmluvných strán požaduje adekvátny kolaterál. V prípade zlyhania zmluvnej strany však Eurosystém môže byť vystavený aj kreditnému, trhovému a likviditnému riziku súvisiacemu s realizáciou založených aktív. Operácie na dodanie likvidity v cudzej mene oproti kolaterálu denominovanému v eurách, ako aj operácie na dodanie likvidity v eurách

oproti kolaterálu denominovanému v cudzej mene, okrem toho predstavujú kurzové riziko. V snahe znížiť všetky tieto riziká na prijateľnú úroveň Eurosystem na aktíva akceptované ako kolaterál uplatňuje vysoké štandardy kreditného rizika, kolaterál denne oceňuje a uplatňuje primerané opatrenia na riadenie rizík.

V rámci obozretnosti si Eurosystem vytvoril rezervy na krytie potenciálnych strát vyplývajúcich z prípadnej realizácie kolaterálu poskytnutého zmluvnými stranami, ktoré zlyhali. Výška tejto rezervy sa každoročne prehodnocuje pred eventúalnym predajom prijatého kolaterálu a v závislosti od pravdepodobnosti plnenia záväzkov.

Vo všeobecnosti sa finančné riziká v úverových operáciách neustále monitorujú a kvantifikujú na úrovni Eurosystemu a pravidelne sa oznamujú rozhodovacím orgánom ECB.

V roku 2012 Rada guvernérov rozhodla o prijatí viacerých úprav svojich kritérií akceptovateľnosti kolaterálu a rámca riadenia rizík.

Rada guvernérov prijala v roku 2012 niekoľko rozhodnutí v súvislosti s rámcom Eurosystemu pre hodnotenie kreditného rizika (Eurosystem credit assessment framework – ECAF). Dňa 4. apríla 2012 Rada guvernérov schválila používanie ratingového nástroja spoločnosti Creditreform Rating AG v rámci ECAF. Dňa 5. júla Rada guvernérov spomedzi zdrojov ECAF dočasne vylúčila tri ratingové nástroje, ICAP, Coface Serviços Portugal a Cerved, ktoré nezabezpečili súlad s definíciou zlyhania podľa dohody Bazilej II. V snahe vylepšiť proces ECAF zameraný na monitorovanie výkonnosti Rada guvernérov 28. novembra rozhodla, že poskytovatelia systémov hodnotenia kreditného rizika akceptovaní v rámci ECAF budú povinní poskytovať údaje o monitorovaní výkonnosti v podrobnom členení. Okrem toho bude potrebné predložiť aj podpísané potvrdenie správnosti a platnosti informácií o monitorovaní výkonnosti. Dňa 19. decembra Rada guvernérov schválila používanie interného systému Banka Slovenije na hodnotenie kreditného rizika v rámci ECAF.

V súvislosti so zavádzaním vyšších štandardov transparentnosti v prípade cenných papierov krytých aktívami sa Rada guvernérov 5. júla 2012 rozhodla zaviesť v kolaterálovom rámci Eurosystemu vykazovanie údajov o individuálnych úveroch ako požiadavku akceptovateľnosti cenných papierov krytých aktívami. Zároveň oznámila dátumy, keď tieto požiadavky v prípade jednotlivých tried aktív vstúpia do platnosti, počínajúc prechodným obdobím. Rada guvernérov okrem toho oznámila, že v rámci monitorovania súladu s požiadavkou vykazovania údajov o individuálnych úveroch a kontroly včasnosti, konzistentnosti a úplnosti údajov bude archív údajov o individuálnych úveroch automaticky kontrolovať cenné papiere kryté aktívami, v prípade ktorých boli údaje poskytnuté, a pridelovať im bodové hodnotenie. Toto bodové hodnotenie bude pridelené striktné na základe špecifických požiadaviek stanovených v ustanoveniach upravujúcich kolaterálový rámec Eurosystemu.

V nadväznosti na rozhodnutia prijaté Radou guvernérov v roku 2012 na zachovanie dostupnosti kolaterálu pre zmluvné strany Eurosystem zároveň navrhol adekvátne opatrenia na riadenie rizík. Po prvé, pokiaľ ide o dočasné akceptovanie dodatočných riadne splácaných úverových pohľadávok, Eurosystem prijal jednotné usmernenia, ktorých cieľom je zabezpečiť adekvátnosť kritérií akceptovateľnosti a opatrení na riadenie rizík, ktoré musí najskôr schváliť Rada guvernérov. Po druhé, popri rozhodnutí o znížení limitu úverového ratingu a úprave kritérií akceptovateľnosti určitých cenných papierov krytých aktívami (od 29. júna 2012) Rada guvernérov zároveň v prípade týchto cenných papierov prijala upravený rámec riadenia rizík zaručujúci adekvátnu ochranu Eurosystemu.

I.2 DEVÍZOVÉ OPERÁCIE A OPERÁCIE S INÝMI CENTRÁLNymi BANKAMI

Eurosystém v roku 2012 neintervenoval na devízových trhoch. ECB nevykonala žiadne devízové operácie s menami krajín zapojených do mechanizmu ERM II. Stála dohoda medzi ECB a MMF o realizácii transakcií MMF v mene ECB so zvláštnymi právami čerpania (SDR) s ďalšími vlastníkmi SDR v roku 2011 nebola aktivovaná (v roku 2011 bola aktivovaná päťkrát).

Dočasná swapová linka na dodanie likvidity, ktorú ECB nadviazala s Federálnym rezervným systémom v roku 2007 a ktorá bola obnovená v máji 2010 na prekonanie problémov na európskych trhoch s financovaním v amerických dolároch, bola dňa 13. decembra 2012 predĺžená do 1. februára 2014. V úzkej spolupráci s ďalšími centrálnymi bankami Eurosystém poskytoval svojim zmluvným stranám oproti akceptovateľnému kolaterálu finančné prostriedky v amerických dolároch prostredníctvom dohôd o spätnom odkúpení vo forme tendrov s pevnou úrokovou sadzbou a s plným objemom pridelených prostriedkov. Okrem týchto pravidelných týždňových sedemdňových obchodov ECB v spolupráci s Federálnym rezervným systémom, Bank of England, Bank of Japan a Swiss National Bank každé štyri týždne aj naďalej uskutočňovala operácie na dodanie likvidity v amerických dolároch so splatnosťou 84 dní. V roku 2012 Eurosystém uskutočnil 50 operácií so splatnosťou sedem dní, jednu operáciu so splatnosťou 14 dní na konci roka a 13 operácií so splatnosťou 84 dní. Dočasné vzájomné swapové linky, ktoré boli uzavreté v roku 2011 medzi ECB, Bank of England, Bank of Japan a Swiss National Bank na rozšírenie ich kapacity poskytovať likviditu globálnemu finančnému systému a zmierniť napätie na finančných trhoch, sa v roku 2012 nevyužili. Z hľadiska zmiernovania napätia na finančných trhoch sa však považujú za účinný nástroj, ktorý podporuje likviditu na peňažnom trhu znižovaním rizika financovania. Dňa 13. decembra 2012 boli tieto swapové linky predĺžené do 1. februára 2014. Rada guvernérov zároveň rozhodla, že ECB bude až do odvolania aj naďalej uskutočňovať pravidelné operácie na dodanie likvidity v amerických dolároch so splatnosťou približne jeden týždeň a tri mesiace.

Rada guvernérov 12. septembra 2012 na základe dohody s Bank of England rozhodla o predĺžení swapovej dohody s Bank of England do 30. septembra 2013. Swapová dohoda zo 17. decembra 2010 bola platná do 28. septembra 2012. Na základe dohody môže Bank of England poskytnúť ECB v prípade potreby prostriedky v hodnote do 10 mld. GBP výmenou za eurá. V dohode sa zároveň upravuje preventívne opatrenie, na základe ktorého je možné poskytnúť britské libry Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland, ak by bankový sektor dočasne potreboval likviditu v tejto mene.

I.3 INVESTIČNÁ ČINNOSŤ

ECB investuje prostriedky zo svojho portfólia devízových rezerv aj z vlastných zdrojov. Táto investičná činnosť ECB, ktorá je oddelená od programov menovej politiky (ako sú OMT, SMP a CBPP2), je organizovaná tak, aby pri prijímaní investičných rozhodnutí nebolo možné využiť žiadne dôverné informácie o opatreniach centrálnej banky v oblasti menovej politiky.

RIADENIE DEVÍZOVÝCH REZERV

Portfólio devízových rezerv ECB pôvodne vzniklo prevodom devízových aktív z národných centrálnych bánk krajín eurozóny. Ďalší vývoj skladby portfólia odráža zmeny trhovej hodnoty investovaných aktív, ako aj devízové operácie ECB a jej obchody so zlatom. Hlavným účelom devízových rezerv ECB je zabezpečiť, aby mal Eurosystém v prípade potreby vždy k dispozícii dostatok likvidných zdrojov na uskutočňovanie svojich devízových operácií v menách krajín

nepatriacich do EÚ. Cieľom správy devízových rezerv ECB je (v poradí podľa dôležitosti) likvidita, bezpečnosť a výnosnosť.

Portfólio devízových rezerv ECB sa skladá z amerických dolárov, japonských jenov, zlata a SDR. Rezervy v amerických dolároch a japonských jenoch aktívne spravuje ECB a národné centrálné banky krajín eurozóny, ktoré sa na tejto činnosti chcú podieľať ako jej zástupcovia. Od januára 2006 sa uplatňuje „model menovej špecializácie“, ktorého účelom je zvýšiť efektívnosť investičných operácií ECB. V rámci tohto systému má každá národná centrálna banka, ktorá sa chce podieľať na správe devízových rezerv ECB (alebo skupina národných centrálnych bánk konajúcich spoločne), spravidla pridelený podiel na dolárovom alebo jenovom portfóliu.⁶

Hodnota čistých zahraničných rezervných aktív ECB⁷ v bežných výmenných kurzoch a trhových cenách sa znížila zo 65,6 mld. € na konci roka 2011 na 64,8 mld. € na konci roka 2012, z toho 43,8 mld. € bolo v cudzích menách a 21 mld. € v zlata a SDR. Pokles hodnoty devízového portfólia bol odrazom znehodnotenia japonského jenu voči euru (o 13 %). Kladný príspevok kapitálových ziskov a úrokových výnosov zo správy portfólia tieto straty do určitej miery neutralizoval. Vo výmenných kurzoch z konca roka 2012 predstavovali aktíva v amerických dolároch 79 % a aktíva v japonských jenoch 21 % devízových rezerv. Hodnota investícií do zlata a SDR sa mierne zvýšila vzhľadom na zvýšenie ceny zlata v roku 2012 o približne 4 % (v eurovom vyjadrení).

SPRÁVA VLASTNÝCH ZDROJOV

Portfólio vlastných zdrojov ECB pozostáva z investovanej protipoložky splateného základného imania ECB, ako aj z prostriedkov vedených vo všeobecnom rezervnom fonde a v rezerve vytvorenej na krytie rizík súvisiacich so zmenou výmenných kurzov, úrokových mier a ceny zlata, ako aj kreditného rizika. Účelom tohto portfólia je zabezpečiť ECB príjmy na čiastočné krytie jej prevádzkových nákladov. Cieľom správy tohto portfólia je maximalizovať očakávané výnosy za predpokladu vylúčenia strát pri určitej úrovni spoľahlivosti. Toto portfólio sa investuje do eurových aktív s pevným výnosom.

Hodnota tohto portfólia v bežných trhových cenách sa zvýšila z 15,9 mld. € na konci roka 2011 na 18,9 mld. € na konci roka 2012. Nárast jeho trhovej hodnoty bol spôsobený zvýšením splateného základného imania k 27. decembru 2012, zvýšením rezervy na krytie rizík súvisiacich so zmenou výmenných kurzov, úrokových mier a ceny zlata, kreditného rizika a v menšej miere aj rizík súvisiacich s väčšími výnosmi z investícií.

Vzhľadom na to, že za implementáciu programov CBPP2 a SMP (a potenciálne aj OMT) i za správu portfólia vlastných zdrojov zodpovedá rovnaký odborný útvar, v roku 2012 bolo prijaté rozhodnutie o prevažne pasívnom štýle správy portfólia vlastných zdrojov ECB. Rozhodnutie bolo prijaté s cieľom zabezpečiť, aby pri prijímaní investičných rozhodnutí nebolo možné využiť žiadne dôverné informácie o opatreniach centrálnej banky v oblasti menovej politiky.

RIADENIE RIZÍK SÚVISIACICH S INVESTIČNOU ČINNOSŤOU A PORTFÓLIAMI NÁSTROJOV MENOVEJ POLITIKY

Finančné riziká, ktorým je ECB vystavená v súvislosti s investičnou činnosťou a portfóliami nástrojov menovej politiky (SMP, CBPP a CBPP2), sa dôsledne sledujú a merajú. Na tento účel bol

⁶ Bližšie informácie sú v článku Portfolio management at the ECB, *Mesačný bulletin*, ECB, apríl 2006.

⁷ Čisté zahraničné rezervné aktíva sa vypočítavajú ako oficiálne rezervné aktíva bez čistej trhovej hodnoty devízových swapov plus vklady v cudzích menách u rezidentov mínus budúce predurčené čisté čerpanie cudzích mien na repo transakcie a forwardové transakcie. Viac informácií o zdrojoch údajov sa nachádza na internetovej stránke ECB.

zavedený podrobný systém limitov, ktorých dodržiavanie sa denne kontroluje. Pravidelné vykazovanie údajov zabezpečuje, že všetky zainteresované strany sú o úrovni týchto rizík náležite informované. Tak ako v prípade súčasných portfólií nástrojov menovej politiky sa budú dôsledne sledovať a merať aj finančné riziká súvisiace s OMT. OMT majú dve dôležité vlastnosti, ktoré prispievajú k znižovaniu rizika: prvok podmienenosti, čo znamená, že nákupy sa budú uskutočňovať len počas obmedzenej doby a za predpokladu úspešného výkonu hospodárskych politík, a skutočnosť, že nákupy sa budú zameriavať na nástroje so zostávajúcou dobou splatnosti od jedného do troch rokov.

V roku 2012 ECB pokračovala v zdokonaľovaní infraštruktúry informačných technológií, ktorá podporuje rámec riadenia rizik jej investičných operácií a portfólií nástrojov menovej politiky.

Jedným z ukazovateľov používaných na vyjadrenie trhového rizika je ukazovateľ Value-at-Risk (VaR). Pri výpočte ukazovateľa VaR pre investičné portfólio ECB k 31. decembru 2012, so spoľahlivosťou 95 % na časové obdobie jedného roka a s ročnou vzorkou cenovej volatility aktív, by jeho hodnota predstavovala 8,98 mld. € (13,08 mld. € k 30. decembru 2011).⁸ Ak by sa pri výpočte namiesto jednoročnej použila päťročná vzorka, hodnota VaR by predstavovala 12,30 mld. € (12,16 mld. € k 30. decembru 2011). Väčšina trhového rizika je spôsobená zmenou výmenných kurzov a cien zlata. Nízka úroveň úrokového rizika investičných portfólií ECB odráža skutočnosť, že upravená doba splatnosti týchto portfólií zostala v roku 2012 relatívne krátka.

2 PLATOBNÉ SYSTÉMY A SYSTÉMY VYROVNANIA CENNÝCH PAPIEROV

Úlohou Eurosystemu vymedzenou v štatúte je podporovať plynulé fungovanie platobných systémov. Platobné systémy a systémy klíringu a vyrovnania obchodov s cennými papiermi predstavujú základné infraštruktúry potrebné na riadne fungovanie trhovej ekonomiky. Sú nevyhnutné pre efektívny tok platieb za tovar, služby a finančné aktíva a ich plynulé fungovanie je dôležitým predpokladom na realizáciu menovej politiky centrálnej banky a na udržiavanie stability a dôvery v menu, finančný systém a hospodárstvo vo všeobecnosti. Pri plnení tejto úlohy Eurosystem vykonáva tri druhy činností: zabezpečuje prevádzku, vykonáva činnosť súvisiacu s dohľadom a pôsobí ako katalyzátor (ďalšie podrobnosti o výkone dohľadu a katalytickom pôsobení sú v častiach 4 a 5 kapitoly 3). V rámci zabezpečovania prevádzky môže Eurosystem, v súlade so Štatútom ESCB, poskytovať prostriedky na podporu efektívneho a spoľahlivého fungovania platobných a zúčtovacích systémov.

2.1 SYSTÉM TARGET2

Eurosystem prevádzkuje platobný systém TARGET2 na spracovanie platieb veľkej hodnoty a urgentných platieb v eurách. Systém TARGET2 naďalej zohráva významnú úlohu pri realizácii jednotnej menovej politiky a pri zabezpečovaní plynulého fungovania eurového peňažného trhu. TARGET2 poskytuje služby zúčtovania platieb v reálnom čase z prostriedkov vedených na účtoch v centrálnej banke a má široké trhové pokrytie. Spracováva transakcie veľkej hodnoty a urgentné

⁸ Trhové riziko spojené s portfóliami CBPP, CBPP2 a SMP v týchto odhadoch nie je zohľadnené, keďže tieto portfóliá budú držané do splatnosti a oceňujú sa na základe amortizovaných nákladov po zohľadnení zníženia hodnoty.

transakcie bez akéhokoľvek maximálneho alebo minimálneho obmedzenia hodnoty platby a využíva sa aj v prípade rôznych iných platieb. Tento systém je založený na jednotnej technickej infraštruktúre – jednotnej zdieľanej platforme. Túto platformu spoločne vytvorili tri centrálné banky Eurosystemu – Deutsche Bundesbank, Banque de France a Banca d'Italia – a z poverenia Eurosystemu ju spoločne aj prevádzkujú.

Systém TARGET2 mal do decembra 2012 spolu 985 priamych účastníkov. Celkový počet bánk (vrátane pobočiek a dcérskych spoločností), ktoré možno kontaktovať prostredníctvom systému TARGET2, vzrástol na 55 000. Okrem toho sa v systéme TARGET2 zúčtovali hotovostné pozície 82 pridružených systémov.

PREVÁDZKA SYSTÉMU TARGET2

V roku 2012 fungoval systém TARGET2 plynulo a počet platieb v eurách zúčtovaných v tomto systéme bol veľký. Trhový podiel systému zostal nezmenený, pričom prostredníctvom systému TARGET2 bolo vykonaných 92 % z celkovej hodnoty platieb uskutočnených v systémoch na zúčtovanie platieb veľkej hodnoty v eurách. V roku 2012 bolo v systéme spracovaných spolu 90 671 378 transakcií s denným priemerom 354 185 transakcií. Celková hodnota operácií platobného styku uskutočnených v roku 2012 prostredníctvom systému TARGET2 bola 634 132 mld. €, pričom priemerná denná hodnota bola 2 477 mld. €. Prehľad o celkovom platobnom styku uskutočnenom prostredníctvom systému TARGET2 v roku 2012 v porovnaní s predchádzajúcim rokom je uvedený v tabuľke 12.

Celková dostupnosť⁹ jednotnej zdieľanej platformy systému TARGET2 v roku 2012 dosiahla 100 %.

Počas roka bolo v rámci jednotnej zdieľanej platformy do piatich minút spracovaných 99,98 % platieb a dobrá výkonnosť systému tak viedla k spokojnosti jeho účastníkov.

SPOLUPRÁCA S POUŽÍVATEĽMI SYSTÉMU TARGET2

Eurosystem udržiava s používateľmi systému TARGET2 úzke vzťahy. V roku 2012 sa konali pravidelné stretnutia národných centrálnych bánk s národnými skupinami používateľov tohto systému. Okrem toho sa každý polrok konali pravidelné spoločné zasadnutia Pracovnej skupiny Eurosystemu pre TARGET2 a Pracovnej skupiny pre TARGET európskych asociácií úverového sektora, na ktorých sa na celoeurópskej úrovni diskutovalo o prevádzkových otázkach systému TARGET2. Ad hoc skupina, ktorá vznikla v roku 2011 zo zástupcov oboch týchto skupín, pokračovala v riešení významných zmien vplývajúcich na TARGET2, ako je spojenie so systémom

9 Dostupnosť predstavuje mieru využiteľnosti systému TARGET2 jeho účastníkmi počas prevádzkovej doby bez incidentov.

Tabuľka 12 Platby v systéme TARGET2

	Hodnota platieb (v mld. EUR)			Počet platieb		
	2011	2012	Zmena (v %)	2011	2012	Zmena (v %)
TARGET2 spolu						
Spolu	612 936	634 132	3,4	89 565 697	90 671 378	1,2
Denný priemer	2 385	2 477	3,8	348 505	354 185	1,6

Zdroj: ECB.

Poznámka: V roku 2011 bolo 257 prevádzkových dní a v roku 2012 256 prevádzkových dní.

TARGET2-Securities (T2S). Ďalšie strategické otázky boli predkladané Kontaktnej skupine pre stratégiu platobného styku v eurách, ktorá predstavuje fórum vysokopostavených riadiacich pracovníkov komerčných a centrálnych bánk.

NOVÉ VERZIE SYSTÉMU

Eurosystem kladie na vývoj systému TARGET2 čo najväčší dôraz, s cieľom naďalej zvyšovať úroveň ponúkaných služieb a spĺňať požiadavky jeho účastníkov.

Vzhľadom na značný rozsah prác spojených s prípravou T2S sa Eurosystem v roku 2011 rozhodol, že v roku 2012 nevydá novú ročnú verziu systému TARGET2. Eurosystem však v tomto roku pokračoval v prácach na tomto systéme a pripravoval ho na úpravy nevyhnutné na zabezpečenie spojenia so systémom T2S. Prijalo sa konečné rozhodnutie o službách, ktoré bude TARGET2 ponúkať svojim účastníkom na podporu ich hotovostných operácií v T2S. Tieto služby sa účastníkom sprístupnia po spustení systému T2S. Eurosystem tiež vydal revidovanú stratégiu migrácie TARGET2 na nové odvetvové štandardy (ISO 20022). Rozhodlo sa, že všetky súčasné štandardy správ by mali prejsť na ekvivalentné štandardy podľa normy ISO 20022 v súlade so scenárom „veľkého tresku“, ktorý je naplánovaný na november 2017.

KRAJINY ZÚČASTNENÉ NA SYSTÉME TARGET2

Na systéme TARGET2 sa zúčastňujú všetky krajiny eurozóny, pretože zúčtovanie všetkých platobných príkazov vyplývajúcich z operácií menovej politiky Eurosystemu sa povinne uskutočňuje prostredníctvom tohto systému. Národné centrálné banky krajín EÚ nepatriacich do eurozóny sa do tohto systému môžu zapojiť dobrovoľne, čím sa im umožní zúčtovať transakcie denominované v eurách. Z právneho a prevádzkového hľadiska je každá centrálna banka zodpovedná za riadenie svojich systémových komponentov a za udržiavanie vzťahov so svojimi účastníkmi. Okrem toho sa na systéme TARGET2 prostredníctvom diaľkového prístupu zúčastňujú aj niektoré finančné inštitúcie so sídlom v krajinách EHP.

V súčasnosti je k systému TARGET2 pripojených 24 centrálnych bánk EÚ a ich používateľských komunít: 17 národných centrálnych bánk eurozóny, ECB a šesť národných centrálnych bánk krajín nepatriacich do eurozóny¹⁰.

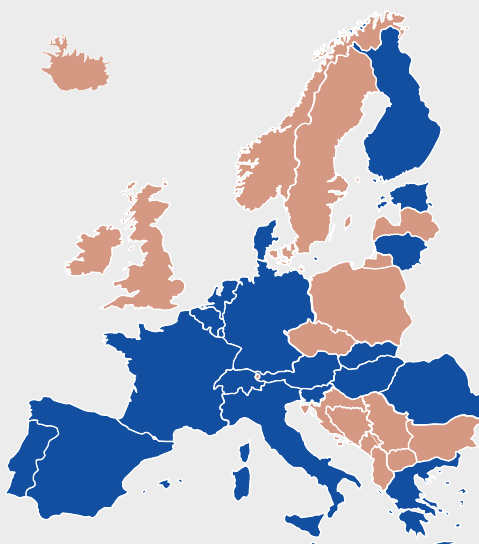
2.2 TARGET2-SECURITIES

Systém TARGET2-Securities (T2S) je budúcou platformou Eurosystemu na vyrovnávanie obchodov s cennými papiermi v Európe v peniazoch centrálnej banky. Projekt sa v súčasnosti nachádza vo fáze vývoja a do prevádzky by sa mal zaviesť v júni 2015. Prakticky všetky obchody s cennými papiermi v Európe sa budú vyrovnávať prostredníctvom T2S, čo povedie k značným úsporám z rozsahu a zníženiu nákladov na vyrovnávanie obchodov. Tým, že sa odstránia rozdiely medzi cezhraničným a domácim vyrovnaním, bude systém T2S predstavovať významný posun pri vytváraní integrovaného kapitálového trhu v Európe a poskytne pevné základy na zvyšovanie efektívnosti a zintenzívnenie hospodárskej súťaže v celom sektore poobchodných služieb. Systém T2S umožní významné úspory z hľadiska kolaterálu a likvidity. Takáto vlastnosť je obzvlášť prínosná práve v čase rastúceho dopytu po kvalitnom kolateráli, ktorý sa zvyšuje v dôsledku finančných turbulencií a nového vývoja v regulátornej oblasti. Systém zosúladí trhové postupy, čím umožní efektívnejšie fungovanie back office.

¹⁰ Bulharsko, Dánsko, Lotyšsko, Litva, Poľsko a Rumunsko.

Graf 37 Centrálné depozitáre cenných papierov zúčastnené v T2S

- Bank of Greece Securities Settlement System – BOGS (Grécko)
- Centrálny depozitár cenných papierov (Slovensko)
- Clearstream Banking (Nemecko)
- Depozitarul Central (Rumunsko)
- Eesti Väärtpaberikeskus (Estónsko)
- Euroclear Belgium (Belgicko)
- Euroclear Finland (Fínsko)
- Euroclear France (Francúzsko)
- Euroclear Nederland (Holandsko)
- Iberclear – BME Group (Španielsko)
- Interbolsa – Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários (Portugalsko)
- KDD – Centralna Klirinško Depotna Družba (Slovinsko)
- Központi Elszámolóház és Értéktár – KELER (Maďarsko)
- Lietuvos centrinis vertybių popierių depozitoriumas (Litva)
- LuxCSD (Luxembursko)
- Malta Stock Exchange (Malta)
- Monte Titoli (Taliansko)
- National Bank of Belgium Securities Settlement System – NBB-SSS (Belgicko)
- Oesterreichische Kontrollbank (Rakúsko)
- SIX SIS (Švajčiarsko)
- VP LUX (Luxembursko)
- VP Securities (Dánsko)



Do konca júna 2012 podpísalo rámcovú dohodu o T2S¹¹ spolu 22 centrálnych depozitárov cenných papierov (CDCP), teda takmer všetky CDCP v eurozóne a päť CDCP so sídlom v krajinách nepatriacich do eurozóny. Tieto depozitáre pokrývajú takmer 100 % objemu transakcií v eurách a v nadväznosti na ich rozhodnutie vstúpiť do systému T2S od jeho začiatku im bude odpustený vstupný poplatok. V júni podpísala dohodu o účasti mien¹² tiež Danmarks Nationalbank, ktorá sa dohodla na používaní dánskej koruny v systéme T2S od roku 2018. Podpísaním týchto dohôd sa skončilo takmer dvojročné obdobie rokovaní, systém T2S je však stále otvorený pre nových účastníkov. Centrálné banky nepatriace do eurozóny aj CDCP môžu dohodu o účasti mien alebo rámcovú dohodu o T2S podpísať aj v neskoršej fáze. Centrálné depozitáre však odtiaľ budú musieť platiť vstupný poplatok.

Nadobudnutím platnosti týchto dvoch dohôd sa od 1. júla 2012 zaviedla do praxe nová riadiaca štruktúra. Táto riadiaca štruktúra, ktorá vychádza zo zásad širokej účasti trhu a transparentnosti, dáva zmluvným partnerom Eurosystemu väčší vplyv a bude platiť aj po spustení prevádzky systému T2S. Člení sa na riadiacu, poradnú a prevádzkovú úroveň. Na riadiacej úrovni pôsobí Rada T2S, ktorá zodpovedá za každodenné riadenie projektu a ostrej prevádzky, a riadiaca skupina CDCP, ktorá predstavuje „spoločný hlas“ centrálnych depozitárov vo vzťahu k Eurosystemu. Poradná skupina T2S zastrešuje všetky kategórie zúčastnených subjektov, teda centrálné banky, CDCP a bankovú komunitu, ako aj regulátorov, orgány dohľadu a zástupcov odvetvia. Národné skupiny užívateľov predstavujú formálne prepojenie medzi národnými tržmi a poradnou skupinou T2S. Na prevádzkovej úrovni pracuje programový úrad T2S ECB a technické skupiny, ktoré podporujú orgány na riadiacej úrovni.

V roku 2012 sa dosiahol značný technický pokrok. Eurosystem okrem iného zverejnil užívateľskú príručku T2S, ako aj novelizované verzie požiadaviek užívateľov, podporných funkčných

11 Rámcová dohoda o T2S ustanovuje práva a povinnosti Eurosystemu a CDCP, ktoré výkon svojich funkcií v oblasti vyrovnania obchodov zverili formou outsourcingu Eurosystemu.

12 Dohoda o účasti mien v T2S upravuje vzťah medzi Eurosystemom a národnými centrálnymi bankami krajín nepatriacich do eurozóny, ktoré si želajú, aby sa ich mena používala v T2S.

špecifikácií pre užívateľov a popisu obchodných postupov. Štyri centrálné banky zodpovedné za vývoj a prevádzku platformy T2S (Deutsche Bundesbank, Banco de España, Banque de France a Banca d'Italia) značne pokročili v internom testovaní potrebného softvéru (jadrové funkcie) a predpokladajú, že jeho vývoj ukončia v prvom štvrtroku 2013. Centrálné depozitáre a národné centrálné banky v júni 2012 ukončili svoje hodnotenia realizovateľnosti, ktoré viedli k viac ako 30 požiadavkám na zmenu. Koncom roka 2012 sa CDCP a Eurosystem dohodli na načasovaní a obsahu troch migračných kôl, ktoré sú naplánované od júna 2015 do novembra 2016. Začiatkom roka 2013 pokračovali v rozhovoroch o možných alternatívnych riešeniach migrácie so zámerom lepšie vyvážiť prevádzkové úsilie, ktoré si migrácia vyžaduje.

Výrazný pokrok sa dosiahol tiež v oblasti napojenia na systém T2S, teda pri výbere sietí, prostredníctvom ktorých budú účastníci trhu a CDCP zasielať do systému T2S príkazy a prijímať z neho správy. Na základe výberového konania na dodávateľa siete s pridanou hodnotou, ktoré sa začalo v roku 2011, boli dvom dodávateľom udelené licencie. Eurosystem tiež z väčšej časti dokončil právny rámec pre služby obmedzeného pripojenia, ktoré budú sprístupnené súčasne s dvoma sieťami s pridanou hodnotou, ak bude o takéto služby na trhu záujem.

Účastníci trhu zdôraznili potrebu širšieho zapojenia systému T2S do harmonizácie poobchodných služieb, aby sa v plnej miere využil jeho potenciál. Riadiaca skupina pre harmonizáciu T2S podporila poradnú skupinu T2S v niektorých harmonizačných krokoch a v priebehu roka 2012 pripravila tretiu správu o pokroku pri harmonizácii T2S, ktorá bude uverejnená na začiatku roka 2013. Podrobnejšie informácie o harmonizácii T2S a jej vplyve na finančnú integráciu v Európe sú v časti 4 kapitoly 3.

2.3 POSTUPY PRI VYROVNÁVANÍ CEZHraničného kolaterálu

Pri všetkých typoch úverových operácií Eurosystemu sa môžu ako zábezpeka použiť akceptovateľné aktíva, a to nielen na vnútroštátnej, ale aj na cezhraničnej úrovni. Na cezhraničnú mobilizáciu kolaterálu v eurozóne sa využíva hlavne model korešpondenčných centrálnych bánk (CCBM) a akceptovateľné prepojenia medzi systémami zúčtovania cenných papierov (SSS) v rámci eurozóny. Model CCBM zabezpečuje Eurosystem, zatiaľ čo akceptovateľné prepojenia sú iniciatívou trhu. Okrem toho je výnimočne možné zabezpečiť mobilizáciu cezhraničného kolaterálu prostredníctvom účtov národných centrálnych bánk v iných ako domácich (medzinárodných) centrálnych depozitároch cenných papierov.

Hodnota cezhraničného kolaterálu (vrátane obchodovateľných aj neobchodovateľných aktív) vedeného na účtoch v Eurosysteme klesla na konci roka 2012 na 643 mld. € zo 731 mld. € zaznamenaných ku koncu predchádzajúceho roka. Koncom roka 2012 predstavoval cezhraničný kolaterál 22,8 % celkového kolaterálu poskytnutého v rámci Eurosystemu (v porovnaní s 29,9 % v roku 2011).

SLUŽBY RIADENIA KOLATERÁLU

Hlavným prevodovým kanálom cezhraničného kolaterálu pri operáciách menovej politiky Eurosystemu a jeho vnútrodných úverových obchodoch zostal aj v roku 2012 model CCBM. Objem aktív v správe prostredníctvom CCBM sa ku koncu roka 2012 znížil zo 434 mld. € zaznamenaných na konci roka 2011 na 354 mld. €. Cezhraničný kolaterál, výnimočne vedený na účtoch národných centrálnych bánk v iných ako domácich (medzinárodných) CDCP, dosiahol ku koncu roka 2012 hodnotu 134 mld. €.

System CCBM bol pôvodne zavedený v roku 1999 ako dočasné riešenie a keďže vychádza zo zásady minimálnej harmonizácie, účastníci trhu požadovali jeho úpravy. Konkrétne žiadali, aby nebolo nutné previesť (obchodovateľné) aktíva z CDCP investora do CDCP emitenta pred ich mobilizáciou ako kolaterál prostredníctvom CCBM a aby bolo možné služby trojstranného riadenia kolaterálu, ktoré sa v súčasnosti využívajú len na domácej úrovni, využívať aj cezhranične. Eurosystem zavedenie týchto úprav do CCBM podporuje a v súčasnosti pracuje na tom, aby sa do tohto rámca začlenili v roku 2014.

O otázkach súvisiacich so zúčtovaním cenných papierov denominovaných v eurách a s mobilizáciou kolaterálu v rámci úverových operácií Eurosystemu sa diskutovalo na úrovni kontaktnej skupiny pre infraštruktúru cenných papierov v eurách, ktorá predstavuje fórum zástupcov trhovej infraštruktúry, účastníkov trhu a centrálnych bánk.

AKCEPTOVATEĽNÉ PREPOJENIA MEDZI NÁRODNÝMI SYSTÉMAMI ZÚČTOVANIA CENNÝCH PAPIEROV

Cezhraničný kolaterál možno mobilizovať aj využitím prepojení medzi národnými systémami vyrovnania obchodov s cennými papiermi (SSS). Tieto prepojenia sú však v prípade úverových operácií Eurosystemu akceptovateľné len vtedy, ak spĺňajú používateľské štandardy Eurosystemu. Cenné papiere sa po prevode do iného SSS prostredníctvom akceptovateľných prepojení môžu použiť v rámci domácich postupov rovnako ako akýkoľvek domáci kolaterál. Hodnota kolaterálu mobilizovaného prostredníctvom priamych a nepriamych prepojení sa znížila zo 175 mld. € zaznamenaných na konci roka 2011 na 156 mld. € na konci roka 2012.

V roku 2012 bolo do zoznamu akceptovateľných prepojení pridané jedno nové priame prepojenie a tri priame prepojenia boli zrušené. Ku koncu roka 2012 mali zmluvné strany k dispozícii spolu 52 priamych a 8 nepriamych prepojení, z nich sa však aktívne používa len obmedzený počet.

3 BANKOVKY A MINCE

Podľa článku 128 zmluvy má Rada guvernérov výhradné právo povoľovať vydávanie eurových bankoviek v rámci EÚ. Tieto bankovky môže vydávať ECB a národné centrálné banky.

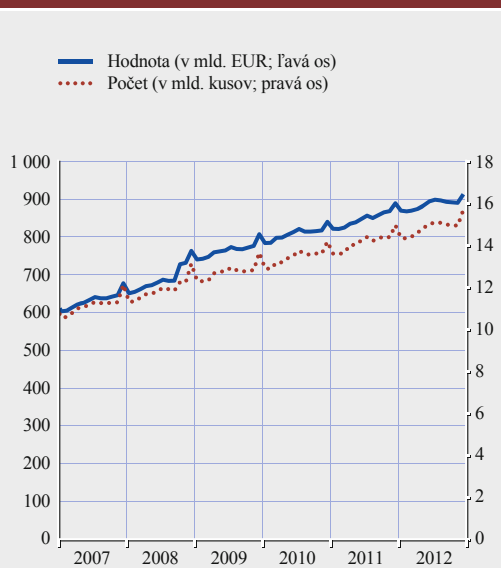
3.1 OBEH EUROVÝCH BANKOVIEK A MINCÍ

DOPYT PO EUROVÝCH BANKOVKÁCH A MINCIACH

Na konci roka 2012 bolo v obehu 15,7 mld. eurových bankoviek v celkovej hodnote 912,6 mld. €. Tieto údaje sú porovnateľné s počtom 14,9 mld. bankoviek v celkovej hodnote 888,6 mld. € na konci roka 2011 (graf 38). Najväčší podiel bankoviek v obehu z hľadiska hodnoty mali päťdesiat-eurové a päťstoeurové bankovky, s koncoročnými podielmi 35 % a 32 %. Päťdesiateurová bankovka bola najpoužívanejšou nominálnou hodnotou a z hľadiska počtu tvorila 41 % všetkých eurových bankoviek v obehu (graf 39). V roku 2012 dosiahla ročná miera rastu bankoviek v obehu z hľadiska hodnoty 2,7 % a z hľadiska počtu 4,9 %. S predstihom najvyššiu mieru rastu, 6,5 %, mali bankovky v hodnote 50 €, po nich nasledovali dvadsaťeurové a desaťeurové bankovky s rastom 4,7 % a päťeurové bankovky so 4,4 %. Miera rastu päťstoeurových bankoviek, ktorá bola v minulosti dosť veľká, sa dostala do záporného pásma (-2,0 %).

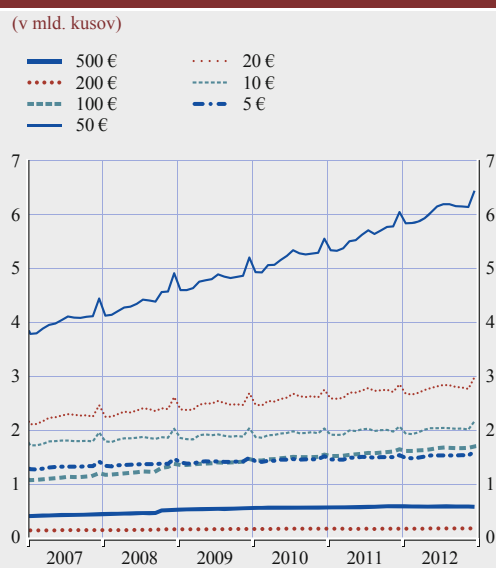
Odhaduje sa, že z hľadiska hodnoty sa 20 až 25 % eurových bankoviek v obehu (skutočná hodnota sa blíži skôr k hornej hranici) nachádza mimo eurozóny, prevažne v susediacich krajinách.

Graf 38 Počet a hodnota eurových bankoviek v obehu



Zdroj: ECB.

Graf 39 Počet eurových bankoviek v obehu podľa nominálnej hodnoty



Zdroj: ECB.

V porovnaní s rokom 2011 vzrástol v roku 2012 čistý transfer eurových bankoviek finančnými inštitúciami do regiónov mimo eurozóny o 19 %, čo zodpovedá 2,1 mld. €. Eurové bankovky, hlavne s vysokými nominálnymi hodnotami, slúžia v krajinách mimo eurozóny ako prostriedok na uchovanie hodnoty a na zúčtovávanie transakcií na medzinárodných trhoch.

V roku 2012 sa celkový počet eurových mincí v obehu (t. j. čistý obeh, bez zásob uložených v NCB) zvýšil o 4,4 % a dosiahol 102,0 mld. kusov. Mince nižšej hodnoty, 1, 2 a 5 centov, sa na celkovom množstve mincí v obehu podieľali 62 %. Koncom roka 2012 dosiahla hodnota mincí v obehu 23,7 mld. €, čo bolo o 2,5 % viac ako koncom roka 2011.

SPRACOVÁVANIE BANKOVIEK V EUROSYSTÉME

V roku 2012 dali národné centrálné banky eurozóny do obehu 33,1 mld. bankoviek v hodnote 1,0 bilióna €, pričom sa ich späť vrátilo 32,2 mld. v hodnote 1,0 bilióna €. Podobné hodnoty sa zaznamenali tiež v roku 2011. Na plne automatizovaných zariadeniach sa spracovalo 34,6 mld. bankoviek, pričom sa kontrolovala ich pravosť a upotrebitelnosť. Účelom bolo zachovať kvalitu a neporušenosť bankoviek v obehu, ako to vyžadujú minimálne štandardy triedenia Eurosystemu. Počas spracovania sa zistilo, že približne 5,6 mld. bankoviek bolo nespôsobilých na ďalší obeh, a preto boli zničené. Pomer nahrádzania¹³ bankoviek v obehu (t. j. podiel bankoviek, ktoré museli byť nahradené kvôli nespôsobilosti) dosiahol pri bankovkách s nominálnymi hodnotami do 50 € vrátane 44 % a pri bankovkách s vyššími nominálnymi hodnotami 9 %.

Priemerná miera návratnosti¹⁴ bankoviek v obehu dosiahla koncom roka 2012 hodnotu 2,16, čo znamená, že v priemere sa každá bankovka raz za šesť mesiacov vrátila do NCB eurozóny.

¹³ Definuje sa ako počet bankoviek nespôsobilých na ďalší obeh delený celkovým počtom spracovaných bankoviek v danom období.

¹⁴ Definuje sa ako celkový počet bankoviek vrátených do národných centrálnych bánk eurozóny v danom období delený priemerným počtom bankoviek v obehu v tomto období.

Miera návratnosti pri päťstoeurových bankovkách bola 0,34, pri dvestoeurových bankovkách 0,46 a pri stoeurových bankovkách 0,70, pričom miera návratnosti nominálov, ktoré sa obvykle používajú pri transakciách, bola vyššia (1,56 pri päťdesiateurových bankovkách, 3,38 pri dvadsaťeurových bankovkách, 4,11 pri desaťeurových bankovkách a 2,27 pri päťeurových bankovkách).

3.2 FALŠOVANIE A POTLÁČANIE FALŠOVANIA BANKOVIEK

FALZIFIKÁTY EUROVÝCH BANKOVIEK

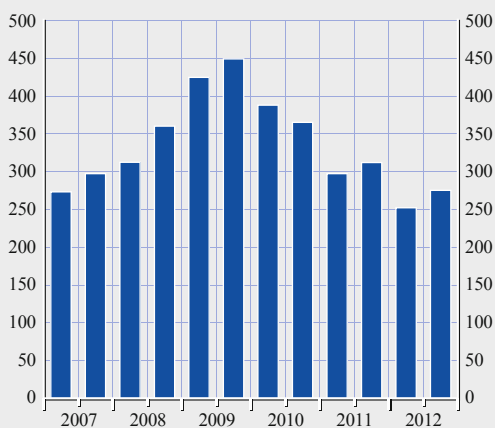
Počet falzifikátov, ktoré počas roka 2012 prijali národné analytické centrá,¹⁵ bol približne 531 000. V porovnaní s počtom pravých eurových bankoviek v obehu zostáva podiel falzifikátov na veľmi nízkej úrovni. Dlhodobý vývoj počtu falzifikátov eurových bankoviek stiahnutých z obehu zobrazuje graf 40. Falšovateľia sa najviac zameriavajú na dvadsaťeurové a päťdesiateurové bankovky, ktorých podiely na celkovom množstve falzifikátov v roku 2012 boli 42,5 % a 40,0 %. Podrobné členenie falzifikátov podľa nominálnej hodnoty je znázornené v grafe 41.

Hoci dôvera v bezpečnosť eura je v plnom rozsahu opodstatnená vďaka priebežným opatreniam európskych a medzinárodných orgánov boja proti falšovaniu, nemalo by to viesť k uspokojeniu. ECB verejnosti naďalej odporúča, aby bola stále ostražitá a nezabúdala na skúšanie bankoviek hmatom, pohľadom a naklonením¹⁶ a nikdy sa nespoliehala len na jeden ochranný prvok. Navyše, pravidelne sa konajú školenia pre odborných spracovateľov peňazí tak v Európe, ako aj mimo nej, a boli vypracované aktualizované informačné materiály na podporu boja Eurosystemu proti falšovaniu. Na dosiahnutie tohto cieľa slúži aj úzka spolupráca ECB s Europolom a Európskou komisiou.

15 Centrá zriadené v každom členskom štáte EÚ; sú určené na prvotné analyzovanie falšovaných eurových bankoviek na národnej úrovni.
16 Podrobnejšie na internetovej stránke ECB v časti „The Euro“, „Banknotes“ a „Security features“ (Euro/Bankovky/Ochranné prvky).

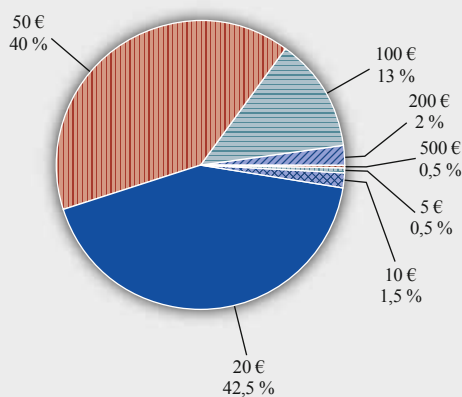
Graf 40 Počet falzifikátov eurových bankoviek stiahnutých z obehu

(v tisícoch kusov)



Zdroj: ECB.

Graf 41 Štruktúra falzifikátov eurových bankoviek podľa nominálnej hodnoty v roku 2012



Zdroj: ECB.

POTLÁČANIE FALŠOVANIA PEŇAZÍ NA GLOBÁLNEJ ÚROVNI

Spolupráca pri potláčaní falšovania peňazí presahuje európsku úroveň. Eurosystem sa aktívne zúčastňuje na práci Skupiny centrálnych bánk na potláčanie falšovania (Central Bank Counterfeit Deterrence Group – CBCDGD)¹⁷. Na pôde ECB pôsobí Medzinárodné centrum pre potláčanie falšovania (International Counterfeit Deterrence Centre – ICDC), ktoré funguje ako technické centrum. ICDC má svoju vlastnú internetovú stránku¹⁸, ktorá poskytuje informácie a poradenstvo vo vzťahu k reprodukovaniu obrazov bankoviek a obsahuje aj prepojenia na príslušné internetové stránky jednotlivých krajín.

3.3 VÝROBA A EMISIA BANKOVIEK

ZABEZPEČENIE VÝROBY BANKOVIEK

Národné centrálné banky zabezpečili v roku 2012 výrobu 8,5 mld. eurových bankoviek, vrátane novej päťeurovej bankovky, ktorá má byť uvedená do obehu v máji 2013 (bližšie v ďalšom texte). Z toho nových päťeurových bankoviek bolo 2,9 mld. (približne 34 %). Päťeurová bankovka prvej série sa prestala vyrábať. Výroba bankoviek sa naďalej uskutočňovala decentralizovane, s tzv. poolingom, na základe alokačného režimu, ktorý bol pôvodne prijatý v roku 2002. V rámci tohto režimu každá NCB eurozóny zodpovedá za zabezpečenie prideleného podielu z celkovej potreby bankoviek určených nominálnych hodnôt (tabuľka 13).

CESTA K VÄČŠEJ KONVERGENCII HOTOVOSTNÝCH SLUŽIEB NCB

Rada guvernérov prijala v roku 2007 plán procedurálnych krokov, ktoré by v strednodobom horizonte mali prispieť k zvýšenej konvergencii hotovostných služieb národných centrálnych bánk. Elektronická výmena oznámení medzi NCB a domácimi a zahraničnými klientmi o hotovostných transakciách bola zavedená 1. októbra 2012. Ide o jednu zo zostávajúcich etáp – zaviedli ju centrálné banky Belgicka, Nemecka, Írska, Cypru, Luxemburska, Malty, Holandska, Rakúska a Fínska. Zásady, ktorými sa tieto služby riadia, stanovuje usmernenie ECB o výmene údajov pri hotovostných službách.¹⁹ Rozhranie ECB zabezpečuje, že NCB si môžu zasielať oznámenia v rôznych formátoch. To umožňuje klientom, ktorí chcú obchodovať s hotovosťou s národnými centrálnymi bankami v iných krajinách, aby posielali príkazy na vyzdvihnutie hotovosti alebo oznámenia o jej uložení prostredníctvom svojej NCB. Ostatné NCB eurozóny sa pripoja na toto rozhranie v rokoch 2013 a 2014.

Elektronická výmena oznámení uľahčuje organizáciu cezhraničných transakcií s hotovosťou a dopĺňa tak nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1214/2011 zo 16. novembra 2011 o profesionálnej cezhraničnej preprave eurovej hotovosti cestnou dopravou medzi členskými štátmi eurozóny²⁰, ktoré vstúpilo do platnosti 30. novembra 2012. Toto

Tabuľka 13 Výroba eurových bankoviek v roku 2012

	Množstvo (v mil. kusov)	Zabezpečenie výroby NCB
5 €	2 915,30	BE, ES, FR, IT, AT
10 €	1 959,04	DE, GR, FR, IE, PT
20 €	1 703,95	CY, EE, FR, IT, MT, LU, NL, SI, SK, FI
50 €	1 530,43	BE, DE, ES, IT
100 €	298,13	DE
200 €	50,00	DE
500 €	0,00	-
Spolu	8 456,87	

Zdroj: ECB.

17 Ide o skupinu 32 centrálnych bánk a emisných orgánov, ktoré spoločne pracujú pod záštitou skupiny krajín G10.

18 Viac informácií na <http://www.rulesforuse.org>

19 Usmernenie ECB/2012/16 z 20. júla 2012 (Ú. v. EÚ L 245, 11.9.2012, s. 3).

20 Ú. v. EÚ L 316, 29.11.11, s. 1.

rozhranie tiež umožní uskutočňovať veľkoobjemové transfery medzi NCB, ktoré budú potrebné pri zavádzaní druhej série eurových bankoviek.

OPĀTOVNÉ VRÁTENIE BANKOVIEK DO OBEHU

Pri zavádzaní bankoviek do obehu musia spracovatelia peňazí (úverové inštitúcie, spoločnosti prepravujúce peňažnú hotovosť a iné subjekty, napr. maloobchod a herne) dodržiavať pravidlá stanovené v rozhodnutí ECB/2010/14 o kontrole pravosti a upotrebitelnosti eurobankoviek a ich opätovnom vrátení do obehu.²¹ Rozhodnutie má najmä zabezpečiť, aby všetky bankovky, ktoré sa dostanú medzi verejnosť prostredníctvom bankomatov, boli skontrolované z hľadiska pravosti a upotrebitelnosti. Podľa údajov, ktoré spracovatelia peňazí predkladajú NCB eurozóny, asi tretinu z celkového množstva eurových bankoviek vrátených do obehu v roku 2012 po strojovom spracovaní vrátili spracovatelia peňazí.

Počas prípravy na vydanie druhej série eurových bankoviek bol rámec rozhodnutia ECB/2010/14 novelizovaný rozhodnutím ECB/2012/19²², ktoré vstúpilo do platnosti 20. septembra 2012. Novelizované rozhodnutie zabezpečuje, aby sa kontrolné postupy, ktoré spracovatelia peňazí vykonávajú pri návrate eurových bankoviek do obehu, dali aplikovať aj na nové bankovky.

ROZŠÍRENIE PROGRAMU KONSIGNAČNÝCH SKLADOV

Na základe rozhodnutia Rady guvernérov z roku 2011 o rozšírení programu konsignačných skladov eurových bankoviek z Ázie do Severnej Ameriky a na Blízky východ sa v roku 2012 uskutočnila verejná súťaž. Výber úspešných uchádzačov sa uskutoční v roku 2013. Program je pokračovaním pilotného programu, ktorý mal trvať do konca januára 2012, ale predĺžil sa do januára 2013. Cieľom programu konsignačných skladov je zabezpečiť plynulý obeh eurových bankoviek v geograficky vzdialených regiónoch a poskytnúť podrobné štatistické údaje o ich používaní na medzinárodnej úrovni.

DRUHÁ SÉRIA EUROVÝCH BANKOVIEK

V roku 2012 Eurosystem pokračoval v práci na novej sérii eurových bankoviek so zámerom pripraviť hromadnú výrobu päťeurovej bankovky, prvej nominálnej hodnoty pripravovanej série. Eurosystem tiež pomohol relevantným zainteresovaným stranám pri príprave na zavedenie nových bankoviek a pokračoval vo vývoji ďalších nominálnych hodnôt novej série. Vo vodotlačí a v holograme je zobrazený portrét Európy, postavy z gréckej mytológie, po ktorej je séria bankoviek pomenovaná. Séria Európa bude mať rovnaké nominálne hodnoty ako prvá séria – 5 €, 10 €, 50 €, 100 €, 200 € a 500 € – a väčšinu prvkov jej dizajnu.²³

Rada guvernérov rozhodla 9. marca 2012, že nová päťeurová bankovka bude zavedená do obehu 2. mája 2013. Presné načasovanie vydania ďalších nominálnych hodnôt série Európa bude oznámené neskôr. Očakáva sa, že nové bankovky sa budú zavádzať v priebehu niekoľkých rokov, postupne od nižších nominálov k vyšším. O spôsobe zavádzania nových bankoviek do obehu bude Eurosystem informovať verejnosť, spracovateľov peňazí a výrobcov zariadení na spracúvanie bankoviek s dostatočným predstihom. Bankovky prvej série zostanú zákonným platidlom ešte relatívne dlhé obdobie. Ich sťahovanie z obehu bude postupné a verejnosť bude o ňom vopred informovaná. A aj potom, ako budú bankovky prvej série stiahnuté, budú sa dať vymeniť v národných centrálnych bankách eurozóny bez časového obmedzenia.

21 Ú. v. EÚ L 267, 9.10.2010, s. 1.

22 Ú. v. EÚ L 253, 20.09.12, s. 19.

23 Viac informácií na <http://www.newfaceoftheeuro.eu>

4 ŠTATISTIKA

ECB s pomocou národných centrálnych bánk pripravuje, zhromažďuje, zostavuje a uverejňuje širokú škálu štatistík, ktoré podporujú menovú politiku eurozóny, rôzne iné činnosti ESCB a úlohy Európskeho výboru pre systémové riziká (ESRB). Tieto štatistiky využívajú tiež verejné orgány (napríklad Európska komisia v hodnotiacej tabuľke na monitorovanie makroekonomických nerovnováh), účastníci finančných trhov, médiá a široká verejnosť. Pravidelné poskytovanie štatistických údajov za eurozónu pokračovalo aj v roku 2012 plynulo a podľa časového harmonogramu. Okrem toho sa pozornosť sústredila na posilnenie informačnej základne potrebnej na plnenie mandátu ECB a ESRB. Táto úloha však bola vzhľadom na obmedzené zdroje problematická. V súlade s každoročne revidovaným pracovným programom pre oblasť štatistiky sa značné úsilie venovalo plneniu nových požiadaviek na údaje, najmä v súvislosti s menovou politikou a analýzou finančnej stability.

O výzvach spojených s rastúcimi požiadavkami na poskytovanie údajov sa diskutovalo na šiestej konferencii ECB o štatistike, ktorá sa konala v apríli 2012 na tému Štatistika centrálnej banky ako služba v rámci dvoch odlišných mandátov – cenovej stability a zmierňovania systémového rizika.

4.1 NOVÉ A ROZŠÍRENÉ ŠTATISTIKY EUROZÓNY

V roku 2012 sa ECB v súlade so svojou úlohou zabezpečiť štatistickú podporu pre výbor ESRB podieľala na príprave prehľadu rizík ESRB, ktorý bol po prvý raz zverejnený po zasadnutí Generálnej rady ESRB 20. septembra 2012. Aby bolo prostredníctvom tohto prehľadu možné čo najlepšie postihnúť systémové riziká, vybral sa prvotný súbor 45 ukazovateľov, ktoré sa budú pravidelne aktualizovať a revidovať (podobnejšie v časti 2.2 kapitoly 3).

V septembri 2012 ECB po prvý raz publikovala tiež upravený štatistický ukazovateľ širokého menového agregátu M3 a úverov súkromnému sektoru eurozóny, ktorý nezahŕňa dohody o spätnom odkúpení realizované prostredníctvom centrálnych zmluvných strán.

4.2 ĎALŠÍ VÝVOJ V ŠTATISTICKEJ OBLASTI

ESCB pokračoval v zlepšovaní dostupnosti a zvyšovaní kvality štatistík založených na databázach mikroúdajov, keďže tieto dokážu pružnejšie reagovať na požiadavky používateľov a pomáhajú znižovať záťaž informujúcich subjektov.

Rada guvernérov ECB v tejto súvislosti v septembri 2012 prijala rozšírený rámec riadenia kvality údajov centralizovanej databázy cenných papierov, ktorý obsahuje usmernenie ECB/2012/21 a odporúčanie ECB/2012/22. V októbri 2012 ECB následne prijala nariadenie ECB/2012/24 o štatistike držby cenných papierov. V nariadení sa ustanovujú požiadavky na vykazovanie platné pre finančných investorov a správcov v eurozóne a materské inštitúcie niektorých bankových skupín registrované v eurozóne. Tieto požiadavky sa týkajú údajov o jednotlivých cenných papieroch v držbe (finančných a nefinančných) investorov eurozóny, ako aj o cenných papieroch emitovaných rezidentmi eurozóny v držbe investorov nepatriacich do eurozóny, ktoré sú v správe v eurozóne. Zber sa začne v marci 2014 a bude sa týkať údajov k decembru 2013.

Národné centrálné banky 15 krajín eurozóny (v niekoľkých prípadoch v spolupráci s národnými štatistickými úradmi) realizovali prvú etapu prieskumu o finančnej situácii a spotrebe domácností Eurosystému. Prieskum, ktorého výsledky sa majú uverejniť začiatkom marca 2013, poskytuje mikroekonomické údaje o reálnych a finančných aktívach, pasívach, spotrebe a úsporách domácností, o ich príjmoch a zamestnanosti, budúcom nároku na dôchodok, medzigeneračných prevodoch a daroch, ako aj o prístupe domácností k riziku.

ESCB pokračoval tiež v príprave registra finančných inštitúcií v EÚ vrátane veľkých bankových a poisťovacích skupín. Okrem toho, že táto rozšírená databáza registra inštitúcií a aktív (Register of Institutions and Affiliates Database – RIAD) zabezpečí komplexný zoznam všetkých finančných inštitúcií a umožní ich jednoduchšiu klasifikáciu ako protistrán na účely štatistického vykazovania, bude tiež podporovať analýzy finančnej stability a uľahčovať hodnotenie kolaterálu použitého v trhových transakciách. S cieľom zlepšiť užitočnosť tejto databázy sa zabezpečí aj možnosť vzájomnej výmeny informácií (predovšetkým) o nefinančných inštitúciách v Európe medzi RIAD a registrom EuroGroups, ktorý paralelne vyvíja a prevádzkuje Eurostat.

Okrem toho sa pripravuje viacero ďalších údajových súborov. ESCB pracuje na rozšírenej štatistike sektora poisťovní, ktorá by mala v čo najväčšej miere využívať údaje zozbierané pomocou kvantitatívnych výkazov podľa Solventnosti II, ktoré pripravil Európsky orgán pre poisťovníctvo a dôchodkové poistenie zamestnancov. Pracuje sa tiež na harmonizácii základného súboru atribútov údajov a návrhu pilotnej oblasti pre údaje z úverových registrov alebo iných podobných súborov údajov o pôžičkách, s cieľom opätovne využiť tieto informácie na rôzne štatistické a analytické účely. Skvalitňuje sa tiež štatistika platieb, ktorá by mala zohľadňovať najnovší vývoj v súvislosti s jednotnou oblasťou platieb v eurách a konkrétne nariadenie (EÚ) 260/2012 o úhradách a inkasách (časť 2 kapitoly 3), a na základe individuálnych súborov údajov zozbieraných z medzinárodných schém platobných kariet sa pripravuje štatistika platobných kariet.

Pokiaľ ide o všeobecnú hospodársku štatistiku, ECB pripravuje mesačný odhad nových priemyselných objednávok v eurozóne na rok 2013, ktorý bude publikovať, keď Eurostat prestane takúto štatistiku zostavovať. ECB okrem toho zorganizovala v máji 2012 konferenciu v oblasti publikovania ukazovateľov cien komerčných nehnuteľností v roku 2013.

ECB naďalej úzko spolupracovala s Eurostatom a inými medzinárodnými organizáciami. Čoskoro sa ukončí legislatívny proces zameraný na zosúladenie Európskeho systému účtov (ESA 95) so Systémom národných účtov 2008 a so šiestym vydaním Manuálu MMF k štatistike platobnej bilancie a medzinárodnej investičnej pozície. Súčasne sa finalizuje revízia všetkých súvisiacich právnych noriem ECB a EÚ s cieľom zaviesť nové štandardy v roku 2014.

ECB tiež prispieva k skvalitňovaniu finančnej štatistiky na celosvetovej úrovni a spolu s BIS, Eurostatom, MMF, OECD, OSN a Svetovou bankou sa podieľa na práci Medziinštitucionálnej skupiny pre hospodársku a finančnú štatistiku (Inter-Agency Group on Economic and Financial Statistics – IAG). Skupina IAG koordinuje a monitoruje iniciatívy v oblasti štatistiky podporované ministrami financií a guvernérmi centrálnych bánk skupiny G20, ktoré sú zamerané na doplnenie chýbajúcich informácií na celosvetovej úrovni. ECB taktiež poskytla pomoc pri rozšírení internetovej stránky hlavných globálnych ukazovateľov (Principal Global Indicators), na ktorej sa v marci 2012 po prvý raz publikovali agregované údaje o štvrt'ročnom raste HDP krajín G20. Tieto krajiny v roku 2012 schválili iniciatívu zaviesť v marci 2013 celosvetový systém identifikácie právnických osôb (Legal Entity Identifier), ktorý ECB plne podporuje. ECB spoločne s BIS a MMF

uverejnila tretiu časť príručky k štatistike cenných papierov, ktorá sa venuje majetkovým cenným papierom (ich emitovaniu a držbe).

Aby verejnosť naďalej dôverovala štatistike pripravovanej ESCB, na ktorej sú založené politické rozhodnutia, je nevyhnutné, aby ESCB demonštroval dodržiavanie najvyšších kvalitatívnych noriem. Z tohto dôvodu Rada guvernérov vo februári 2012 schválila upravenú verziu verejného záväzku k štatistickej funkcii ESCB, ktorý by mal podporiť konvergenciu s Kódexom postupov pre európsku štatistiku vypracovaným Výborom pre Európsky štatistický systém.

ESCB sa zaviazal poskytovať svoje štatistiky ako službu vo verejnom záujme. V tejto súvislosti v septembri 2012 oznámil jednotnú politiku voľného prístupu a ďalšieho využívania verejne dostupných štatistických údajov bez ohľadu na to, či sa použijú na komerčné alebo nekomerčné účely.

5 EKONOMICKÝ VÝSKUM

V súlade s prístupom prijatým v rámci Eurosystemu je účelom výskumných aktivít ECB (i) predkladanie výsledkov výskumu, ktoré sú relevantné z hľadiska menovej politiky a výkonu ostatných úloh Eurosystemu, (ii) udržiavanie ekonometrických modelov a ich využívanie na tvorbu ekonomických prognóz a porovnávanie vplyvu alternatívnych strategických rozhodnutí a (iii) komunikácia s akademickou obcou a s oblasťou výskumu, napríklad publikovaním výsledkov v karentovaných vedeckých časopisoch a organizovaním výskumných konferencií. V nasledujúcich dvoch častiach sa analyzujú hlavné oblasti a činnosť výskumu v roku 2012.

5.1 PRIORITY A VÝSLEDKY VÝSKUMU

Ekonomický výskum v ECB vykonáva decentralizovaným spôsobom niekoľko odborných útvarov podľa svojich potrieb a odborného zamerania. Výkonom vrcholového ekonomického výskumu je poverené generálne riaditeľstvo pre výskum, ktoré koordinuje aj výskumné práce vykonávané v rámci celej ECB. Generálny riaditeľ pre výskum je predsedom Výboru pre koordináciu výskumu (Research Coordination Committee – RCC), ktorý zladuje výskumnú činnosť v ECB s jej požiadavkami a potrebami menovej politiky. RCC každoročne stanovuje niekoľko prioritných oblastí a je fórom pre spoluprácu odborných útvarov v prioritných oblastiach výskumu. Na rok 2012 boli stanovené tieto výskumné priority: finančná stabilita, makroprudenciálny dohľad a regulácia; peňažné trhy a operačný rámec v pokrízovom prostredí; menová politika, fiškálna politika a štátny dlh; monitorovanie krajín a dynamika inflácie a finančná situácia a spotreba domácností. Vo všetkých týchto oblastiach sa zaznamenal významný pokrok.

V súvislosti s prvou prioritnou oblasťou poskytla relevantným oblastiam politiky ECB a Európskemu výboru pre systémové riziká významnú analytickú podporu výskumná skupina ESCB pre makroprudenciálny výskum (časť 2 kapitoly 3). Významný pokrok sa zaznamenal pri zisťovaní vzťahov medzi finančnou stabilitou a hospodárskym vývojom a pri príprave nových ukazovateľov včasného varovania. Časť tohto výskumu bola predstavená na druhej konferencii tejto výskumnej skupiny, ktorá sa konala vo Frankfurte v októbri 2012.

V oblasti peňažných trhov a operačného rámca sa zameranie výskumnej činnosti muselo upraviť; pôvodná príprava na „normálne“ podmienky sa zmenila na adaptáciu na výrazné zmeny vo fungovaní trhov, nové nástroje a zmenené regulačné prostredie.

V oblasti menovej politiky, fiškálnej politiky a štátneho dlhu sa ukončili výskumné práce zamerané na faktory ovplyvňujúce výšku dlhových prémie, vzájomné pôsobenie medzi menovou a fiškálnou politikou a vplyv fiškálnych nerovnováh na finančné premenné.

Výskum v oblasti monitorovania krajín a dynamiky inflácie sa venoval (i) otázkam adaptácie a nerovnováham, (ii) hospodárskym prepojeniam a prenosom nerovnováh medzi krajinami a (iii) koncepcijnej podpore determinantov konkurencieschopnosti. Prácu v oblasti konkurencieschopnosti podporila aj nová výskumná skupina pre konkurencieschopnosť (CompNet).

Výskumná skupina pre oblasť financovania a spotreby domácností zbierala pred koncom roka 2012 veľmi dôležité mikroekonomické informácie. Hoci si tieto informácie ešte vyžadujú podrobnejšiu analýzu, prvé výsledky naznačujú, že získané údaje pomôžu Eurosystemu lepšie pochopiť správanie domácností eurozóny ako investorov, úverových klientov a spotrebiteľov.

5.2 ŠÍRENIE VÝSLEDKOV VÝSKUMU: PUBLIKÁCIE A KONFERENCIE

Rovnako ako v predchádzajúcich rokoch, aj v roku 2012 sa výsledky výskumu pracovníkov ECB uverejňovali v rade Working Papers a Occasional Papers. V tomto roku bolo uverejnených 91 prác vo Working Papers a 7 v Occasional Papers. Pracovníci ECB vypracovali alebo sa podieľali na vypracovaní celkovo 75 publikácií radu Working Papers, veľkú časť v spolupráci s inými ekonómami Eurosystemu, a zvyšok vypracovali externí účastníci konferencií a workshopov, ktorí sa zapojili do práce výskumných skupín alebo pokračovali v stáži v ECB v súvislosti s dokončovaním výskumných projektov.²⁴ Očakáva sa, že väčšina týchto prác sa nakoniec uverejní v karentovaných vedeckých časopisoch, čo sa už stalo pravidlom. V roku 2012 pracovníci ECB uverejnili vo vedeckých časopisoch takmer 100 článkov.

Ďalšou pravidelnou publikáciou ECB je Research Bulletin,²⁵ ktorý sa využíva na oboznamovanie širšieho publika s výsledkami všeobecnejšie zameraného výskumu. V roku 2012 vyšli tri čísla tohto bulletinu. Články sa venovali rôznym otázkam, medzi titulmi boli napríklad: The impact of the Securities Markets Programme; Does regulation at home affect bank risk taking abroad; a Bubbles, banks and financial stability.

V roku 2012 ECB zorganizovala alebo sa podieľala na organizácii 23 konferencií a workshopov v oblasti výskumu. Spoluorganizátormi boli tiež Centre for Economic Policy Research, BIS a iné centrálné banky, tak z Eurosystemu, ako aj mimo neho. Rovnako ako v predchádzajúcich rokoch súvisela väčšina konferencií a workshopov s konkrétnymi výskumnými prioritami. Programy týchto podujatí a predstavené práce sú uverejnené na internetovej stránke ECB.

Ďalším dlhodobým mechanizmom šírenia výsledkov výskumu boli seminárne cykly, z ktorých dva mali osobitný význam: Joint Lunchtime Seminars, organizovaný v spolupráci s Deutsche Bundesbank a Centre for Financial Studies, a Invited Speakers Seminars. V oboch prípadoch ide o týždenné semináre, na ktoré sa pozývajú externí vedeckí pracovníci, aby na pôde ECB prezentovali svoje najnovšie práce. Popri týchto dvoch cykloch organizuje ECB aj výskumné semináre podľa konkrétnejších potrieb.

²⁴ Návštevy externých vedeckých pracovníkov v ECB sa uskutočňujú buď ad hoc, alebo v súvislosti s prebiehajúcimi programami, napr. Lamfalussy Research Fellowship.

²⁵ Všetky publikácie Research Bulletin sú uverejnené na internetovej stránke ECB, v časti Publications.

6 OSTATNÉ ÚLOHY A ČINNOSTI

6.1 DODRŽIAVANIE ZÁKAZU MENOVÉHO FINANCOVANIA A ZÁKAZU ZVÝHODNENÉHO PRÍSTUPU

Podľa článku 271(d) zmluvy je ECB poverená úlohou monitorovať dodržiavanie zákazov vyplývajúcich z článkov 123 a 124 zmluvy a nariadení Rady (ES) č. 3603/93 a 3604/93 všetkými 27 národnými centrálnymi bankami EÚ a Európskou centrálnou bankou. Článok 123 zakazuje ECB a národným centrálnym bankám poskytovať vládam a inštitúciám a orgánom EÚ možnosť prečerpania účtov alebo akýkoľvek iný typ úveru, ako aj priamo od nich kupovať dlhové nástroje. Článok 124 zakazuje akékoľvek opatrenia, ak nesúvisia s otázkou obozretnosti, ktoré by vládam a inštitúciám alebo orgánom EÚ umožnili mať privilegovaný prístup k finančným inštitúciám. Popri Rade guvernérov monitoruje dodržiavanie uvedených ustanovení členskými štátmi aj Európska komisia.

ECB monitoruje aj nákup dlhových nástrojov na sekundárnom trhu vydaných domácim verejným sektorom, verejným sektorom ostatných členských štátov a inštitúciami a orgánmi EÚ centrálnymi bankami krajín EÚ. Podľa úvodných ustanovení nariadenia Rady (ES) č. 3603/93 sa nadobúdanie dlhových nástrojov verejného sektora na sekundárnom trhu nesmie zneužiť na obchádzanie zámeru článku 123 zmluvy. Takáto forma nadobúdania sa nesmie stať formou nepriameho menového financovania verejného sektora.

V roku 2012 bol zistený nasledujúci prípad, ktorý by sa mohol považovať za nedodržanie ustanovení článkov 123 a 124 zmluvy a súvisiacich nariadení Rady. De Nederlandsche Bank pokračovala v uhrádzaní zálohových platieb holandskému systému ochrany vkladov. Prijíma sa nová legislatíva, keďže v rámci v súčasnosti platného riešenia nie je holandský systém ochrany vkladov v súlade so zákazom menového financovania, pretože tento systém má aj naďalej možnosť získať úver prečerpaním účtov. Preto je nevyhnutné, aby holandská vláda urýchlene prijala zmeny v právnom rámci.

6.2 PORADNÉ FUNKCIE

V článku 127 ods. 4 a článku 282 ods. 5 zmluvy je upravená požiadavka, aby sa s ECB konzultovali všetky navrhované legislatívne akty EÚ, ako aj návrhy národných legislatívnych aktov spadajúcich do oblasti jej pôsobnosti.²⁶ Všetky stanoviská ECB sa uverejňujú na internetovej stránke ECB. Stanoviská ECB k návrhom právnych predpisov EÚ sú uverejnené aj v Úradnom vestníku Európskej únie.

V roku 2012 prijala ECB 16 stanovísk k návrhom právnych predpisov EÚ a 95 stanovísk k vnútroštátnym právnym predpisom, ktoré spadajú do jej pôsobnosti. Zoznam stanovísk prijatých v roku 2012 je v prílohe tejto výročnej správy.

STANOVISKÁ K NÁVRHOM PRÁVNÝCH PREDPISOV EÚ

Stanoviská ECB vydávané na žiadosť Rady EÚ, Európskeho parlamentu, Európskej rady a Európskej komisie sa okrem iného týkali posilnenej správy ekonomických záležitostí eurozóny; návrhu smernice a nariadenia, ktorými sa nahrádza smernica o trhoch s finančnými

²⁶ Spojené kráľovstvo je oslobodené od povinnosti konzultovať podľa protokolu o niektorých ustanoveniach týkajúcich sa Spojeného kráľovstva Veľkej Británie a Severného Írska, ktorý je pripojený k zmluve, Ú. v. EÚ C 83, 30.3.2010, s. 284.

nástrojmi;²⁷ návrhu, ktorým sa mení a dopĺňa nariadenie o ratingových agentúrach; návrhu nariadenia o zlepšení zúčtovania cenných papierov a o centrálnych depozitároch cenných papierov; návrhu smernice, ktorou sa stanovuje rámec pre ozdravenie a riešenie krízových situácií úverových inštitúcií a investičných spoločností;²⁸ a návrhu nariadenia, ktorým sa Európskej centrálnej banke udeľujú osobitné úlohy v oblasti politik prudenciálneho dohľadu nad úverovými inštitúciami.²⁹

ECB vo svojom stanovisku k posilnenej správe ekonomických záležitostí eurozóny³⁰ privítala dve navrhované nariadenia a predložila niekoľko zmien a doplnení s cieľom zvýšiť rozpočtovú disciplínu členských štátov eurozóny a posilniť dohľad nad tými krajinami, ktorých finančná stabilita je ohrozená alebo majú závažné problémy s jej udrzaním. V stanovisku sa konkrétne odporúča, aby jedno z nariadení obsahovalo zásady stanovené v Zmluve o stabilite, koordinácii a správe v hospodárskej a menovej únii, vrátane jej ustanovení o povinnom strednodobom rozpočtovom ciele a mechanizme automatickej nápravy. Taktiež sa navrhuje uložiť Rade EÚ povinnosť vydať odporúčanie, aby členský štát požiadal o finančnú pomoc, ak jeho situácia má významne negatívny vplyv na finančnú stabilitu eurozóny.

ECB vo svojom stanovisku k návrhu nariadenia, ktorým sa mení a dopĺňa nariadenie o ratingových agentúrach,³¹ vyjadrila podporu všeobecnému zámeru prispieť k zníženiu rizík pre finančnú stabilitu a obnoviť dôveru investorov a účastníkov trhu k finančným trhom a ku kvalite ratingov. ECB podporila postupnú zmenu, ktorej zástancom je Rada pre finančnú stabilitu, a pripomenula, že odkazy na ratingy ratingových agentúr by sa nemali brať do úvahy alebo mali nahradiť len v prípade, ak sa nájdu dôveryhodné alternatívy, ktoré sa budú dať bezpečne implementovať.

Vo svojom stanovisku k návrhu nariadenia o zlepšení zúčtovania cenných papierov v EÚ a o centrálnych depozitároch cenných papierov³² ECB jednoznačne podporila návrh Komisie a najmä myšlienku zlepšiť právne a prevádzkové podmienky cezhraničného vyrovnania v EÚ vo všeobecnosti a konkrétne v rámci systému TARGET2-Securities (T2S).³³ ECB odporučila, aby sa navrhované nariadenie a príslušné vykonávacie predpisy prijali pred spustením systému T2S, ktoré je naplánované na jún 2015. Je to dôležité z hľadiska zaistenia bezpečnejšieho a harmonizovaného regulačného prostredia, ako aj intenzívnejšej rovnej hospodárskej súťaže medzi CDCP v rámci T2S. ECB tiež navrhla, aby Európsky orgán pre cenné papiere a trhy, príslušné vnútroštátne orgány a členovia ESCB v rámci svojich právomocí ako orgány dohľadu a centrálné banky intenzívnejšie spolupracovali najmä pri navrhovaní technických pravidiel. Táto spolupráca by mala uľahčiť komplexný dohľad v cezhraničnom kontexte.

STANOVISKÁ K NÁVRHOM VNÚTROŠTÁTNYCH PRÁVNÝCH PREDPISOV

Počet konzultácií národných orgánov bol značný, pričom viaceré sa týkali opatrení v oblasti stability finančného trhu.³⁴

27 CON/2012/21. Toto stanovisko sa podrobne rozoberá v časti 3.2 kapitoly 3.

28 CON/2012/99. Toto stanovisko sa podrobne rozoberá v časti 1.2 kapitoly 3.

29 CON/2012/96. Toto stanovisko sa podrobne rozoberá v časti 1.2 kapitoly 3.

30 CON/2012/18.

31 CON/2012/24.

32 CON/2012/62.

33 Podrobnejšie informácie o projekte T2S sú v časti 2.2 tejto kapitoly.

34 Napríklad CON/2012/11, CON/2012/14, CON/2012/27, CON/2012/30, CON/2012/29, CON/2012/71, CON/2012/88, CON/2012/91, CON/2012/104 a CON/2011/106.

Niekoľko členských štátov konzultovalo s ECB svoje rekapitalizačné opatrenia. ECB zdôraznila význam rekapitalizácie bánk ako základnej podmienky finančnej a systémovej stability, ako aj podmienky na to, aby si zmluvné strany Eurosystemu zachovali svoj status akceptovateľných strán. Pokiaľ ide o Slovinsko³⁵, ECB uprednostnila rekapitalizáciu bánk formou hotovostných príspevkov pred emisiou dlhopisov, ktorú by realizovala banková správovská spoločnosť vo vlastníctve štátu, čím by sa zintenzívnilo prepojenie medzi štátom a bankovým sektorom.³⁶ Tiež uviedla, že priame umiestnenie dlhových nástrojov emitovaných štátom na účely rekapitalizácie bánk a ich následné použitie ako kolaterálu v likviditných operáciách Eurosystemu by okrem toho zvýšilo obavy z menového financovania pri absencii alternatívnych zdrojov trhového financovania.³⁷ Vo svojich pripomienkach k zmenám a doplneniam právneho rámca pre rekapitalizáciu a vyriešenie úverových inštitúcií v Grécku³⁸ ECB zdôraznila potrebu jasne vymedziť právomoci Helénskeho fondu finančnej stability, aby sa predišlo neúmyselnému zasahovaniu do právomocí Bank of Greece ako orgánu dohľadu zodpovedného za riešenie krízovej situácie a garanta stability finančného systému. V súvislosti s preklenovacou rekapitalizáciou ECB uviedla, že podstatou takejto rekapitalizácie je zabezpečiť väčší objem kapitálu prijímajúcej úverovej inštitúcie určeného na absorbovanie strát.

ECB uvítala nový rámec pre ozdravenie a vyriešenie ohrozených úverových inštitúcií a investičných firiem vo Francúzsku,³⁹ a v tomto kontexte najmä zavedenie záchranného nástroja ako mechanizmu na odpísanie dlhu alebo vykonanie jeho konverzie, ktorým by sa absorbovali straty ohrozených inštitúcií. Predpokladá sa, že tento záchranný mechanizmus bude v súlade s hlavnými medzinárodne dohodnutými atribútmi efektívneho ozdravenia inštitúcií.

V súvislosti s financovaním stabilizačných fondov ECB poukázala na potrebu zabezpečiť primerané finančné zdroje pre fondy určené na ozdravenie alebo stabilizáciu úverových inštitúcií a stanoviť takú výšku príspevkov úverových inštitúcií do týchto fondov, ktorá by bola primeraná z hľadiska zabezpečenia finančnej stability.⁴⁰

ECB vo všeobecnosti uvítala požiadavku, aby španielske úverové inštitúcie zvýšili rezervy v súvislosti s rizikami z nehnuteľností (problémových aj bezproblémových), ktoré by mohli zlepšiť odolnosť španielskeho bankového sektora a zároveň zmenšiť priestor na potrebné intervencie verejného sektora.⁴¹

ECB vo svojich pripomienkach k vyrovnaniu dlhov osôb s nadmerným dlhovým zaťažením v Grécku a k opatreniam v prípade nesolventnosti súkromných osôb v Írsku⁴² žiadala, aby sa dôsledne zhodnotil možný negatívny dosah takýchto opatrení na veriteľské funkcie úverových inštitúcií, ako aj na fungovanie finančného systému.

V súvislosti s opatreniami na skvalitnenie regulačného rámca úverových združení v Írsku⁴³ ECB pozitívne hodnotila podstatné zlepšenie regulačných nástrojov, ktoré má Banc Ceannais na

35 CON/2012/48 a CON/2012/71.

36 ECB vyjadrila podobné preferencie aj v prípade Portugalska v CON/2012/23.

37 CON/2012/64 a CON/2012/71.

38 CON/2012/14, CON/2012/25 a CON/2012/39. Ďalšie informácie sú tiež v CON/2012/90.

39 CON/2012/106.

40 CON/2012/88 a CON/2012/91.

41 CON/2012/11 a CON/2012/46.

42 CON/2012/40 a CON/2012/70.

43 CON/2012/68.

hÉireann/Central Bank of Ireland k dispozícii na zlepšenie ochrany členov úverových združení a stability tohto sektora.

V stanovisku k dani z finančných operácií, ktorá sa uplatňuje v prípade niektorých transakcií Magyar Nemzeti Bank,⁴⁴ ECB namieta, že takáto daň okrem iného naruší transmisný mechanizmus menovej politiky, ovplyvní výber nástrojov menovej politiky a potenciálne povedie k menovému financovaniu. V nadväznom stanovisku⁴⁵ ECB privítala zmeny, ktorými sa zo zdanenia finančných operácií vynímajú transakcie centrálnej banky. Odporučila tiež, aby sa výnimka z dane priznala aj zmluvným stranám centrálnej banky v prípade obchodov s cennými papiermi, ktoré nevydala centrálna banka, aby mohla dosahovať svoje menovopolitické ciele.

ECB prijala niekoľko stanovísk týkajúcich sa národných centrálnych bánk vrátane úprav zákonov o národných centrálnych bankách k Maďarska, Grécka, Českej republiky, Lotyšska, Španielska a Litvy.⁴⁶ Vo svojich stanoviskách k niekoľkým zmenám zákona o Magyar Nemzeti Bank⁴⁷ vyjadrila vážne obavy v súvislosti s nezávislosťou centrálnej banky a kritizovala tiež časté zmeny v počte členov rozhodovacích orgánov a ich odmeňovaní počas výkonu funkcie. ECB bola ďalej požiadaná o konzultáciu k zmenám a doplneniam zákona o Bank of Greece,⁴⁸ ktoré sa týkali operácií centrálnej banky, jej úloh a správy, práv akcionárov a rozdelenia zisku. V súvislosti s akcionárskymi právami ECB navrhla preskúmať štruktúru a práva akcionárov Bank of Greece, aby sa predišlo možným konfliktom záujmu v rámci verejnopolitckej úlohy banky. Novelu zákona o Latvijas Banka posudzovala ECB v kontexte príprav krajiny na prijatie eura. Pri skúmaní rôznych aspektov nezávislosti centrálnej banky ECB poznamenala, že finančnú nezávislosť centrálnej banky možno zvýšiť zavedením režimov, pri ktorých budú prevádzkové náklady na výkon niektorých jej činností znášať dotknuté subjekty.⁴⁹

V kontexte stanoviska k zákonu o Českej národnej banke a v súvislosti s novým výborom pre finančnú stabilitu Nemecka⁵⁰ ECB posúdila úlohu centrálnej banky v rámci makroprudenciálneho dohľadu. V jej stanoviskách sa rozoberala najmä dôležitosť prístupu k informáciám relevantným z hľadiska plnenia úloh makroprudenciálneho dohľadu, ako aj otázky súvisiace s cezhraničnou spoluprácou medzi príslušnými orgánmi, hlavne pokiaľ ide o opatrenia na riešenie systémových rizík na vnútroštátnej úrovni.⁵¹

Niekoľko členských štátov sa na ECB obrátilo so žiadosťou o konzultáciu k limitom hotovostných platieb.⁵² V tejto súvislosti ECB zdôraznila, že takéto opatrenia by mali byť vyvážené z hľadiska hlavného cieľa, ktorým je boj proti daňovým únikom, a nemali by ísť nad rámec nevyhnutný na jeho dosiahnutie.

Pokiaľ ide o účtovanie nevymenených národných bankoviek, ECB uviedla, že priame začlenenie ich hodnoty do štátnych príjmov popri prídiele zo zisku centrálnej banky by vyvolávalo obavy v súvislosti s možným zákazom menového financovania a zásadou finančnej nezávislosti.⁵³

44 CON/2012/59.

45 CON/2012/94.

46 CON/2012/26, CON/2012/31, CON/2012/43, CON/2012/44, CON/2012/49, CON/2012/73, CON/2012/80, CON/2012/89 a CON/2012/105.

47 CON/2012/26, CON/2012/43 a CON/2012/49.

48 CON/2012/31.

49 CON/2012/73.

50 CON/2012/44 a CON/2012/55.

51 Podrobnejšie tiež v CON/2012/104.

52 CON/2012/33, CON/2012/36, CON/2012/37 a CON/2012/83.

53 CON/2012/4.

NEDODRŽANIE POVINNOSTI KONZULTOVAŤ S ECB

V roku 2012 ECB zaznamenala 30 prípadov nesplnenia povinnosti konzultovať návrhy vnútroštátnych právnych predpisov⁵⁴ a jeden prípad nesplnenia povinnosti konzultovať návrhy európskych právnych predpisov. Za zrejme a významné prípady sa považovalo nasledujúcich 14 prípadov.⁵⁵

Päť zrejmych a významných prípadov nesplnenia konzultačnej povinnosti sa týkalo Grécka. Prvý prípad súvisel okrem iného s nákupom vlastných akcií úverovými inštitúciami. Tento prípad mal zásadný význam pre ESCB, keďže sa týkal rámca na zvýšenie ich likvidity. Konzultácia s ECB sa neuskutočnila ani v prípade legislatívy upravujúcej zníženie miezd zamestnancov a manažmentu Bank of Greece. Tretí prípad so zásadným významom pre ESCB sa týkal legislatívy zameranej na zamestnanecké otázky finančných inštitúcií a Bank of Greece. Posledné dva prípady, keď sa s ECB konzultovalo v neskorých štádiách legislatívneho procesu, súviseli s rekapitalizáciou úverových inštitúcií a riešením ich krízovej situácie.⁵⁶

Päť zrejmych a významných prípadov nesplnenia konzultačnej povinnosti sa zaznamenalo aj v Maďarsku. Jeden z týchto prípadov sa týkal opatrení na pomoc klientom v tiesni v dôsledku prijatých úverov v cudzej mene a druhý zmien a doplnení záchranného systému pre týchto klientov. Oba prípady boli spojené s ohrozením finančnej stability a s rizikami súvisiacimi s devízovými úvermi.⁵⁷ Ďalšie dva prípady nekonzultovania boli súčasťou legislatívy v oblasti zdaňovania finančných operácií a mali zásadný význam pre ESCB, pretože sa týkali nezávislosti centrálnej banky.⁵⁸ ECB nebola požadovaná ani o konzultáciu k právnemu predpisu, ktorým sa okrem iného rozširovali povinnosti systému ochrany vkladov poskytnúť náhrady veriteľom úverovej inštitúcie aj v prípade začatia procesu jej likvidácie.

Zostávajúce štyri prípady sa týkali Talianska, Luxemburska, Slovinska a Španielska. Talianske orgány si riadne nesplnili povinnosť konzultovať s ECB právny predpis o garančnom systéme pre záväzky talianskych bánk a o účtovaní nevrátených lírových bankoviek. ECB vo svojom stanovisku,⁵⁹ ktoré zaujala potom, ako sa príslušná vyhláška zmenila na zákon, vyjadrila závažné kritické pripomienky v súvislosti so zásadou finančnej nezávislosti a s menovým financovaním. Luxemburská vláda nekonzultovala s ECB legislatívu k navýšeniu kvóty Luxemburska v Medzinárodnom menovom fonde. Tento prípad sa považuje za dôležitý, keďže je veľmi pravdepodobné, že ECB by vo svojom stanovisku vyjadrila kritické pripomienky. Slovinské ministerstvo financií konzultovalo s ECB návrh legislatívnej normy, ktorou sa umožňuje rekapitalizácia systémovo významných slovinských bánk v súlade s odporúčaním Európskeho orgánu pre bankovníctvo. Táto konzultácia však prebehla v rámci legislatívneho procesu príliš neskoro, aby bolo možné zohľadniť stanovisko ECB⁶⁰ ešte pred prijatím tejto normy. ECB vydala tiež stanovisko k španielskemu zákonu o reorganizácii a predaji nehnuteľného majetku vo finančnom sektore.⁶¹ V tomto prípade sa konzultácia s ECB uskutočnila k zákonu, ktorý už bol platný, a nie k jeho legislatívnemu návrhu.

54 Ide o prípady, keď i) národný orgán nepredložil ECB na konzultáciu návrh právnych ustanovení v oblasti pôsobnosti ECB a keď ii) národný orgán s ECB formálne konzultoval, nezabezpečil však ECB dostatočný časový priestor na preskúmanie návrhov legislatívnych ustanovení a na prijatie stanoviska ECB ešte pred prijatím samotných právnych ustanovení.

55 ECB ako „zrejme“ chápe prípady, pri ktorých nie sú žiadne právne pochybnosti o tom, že sa s ECB malo konzultovať, a ako „významné“ také prípady, i) pri ktorých, ak by sa konzultácia uskutočnila riadne, ECB by mala významné pripomienky k podstate legislatívneho návrhu a/alebo ii) prípady, ktoré majú zásadný význam pre ESCB.

56 CON/2012/25 a CON/2012/39.

57 V konzultácii CON/2012/27 vyjadrila ECB závažné kritické pripomienky k podstate takejto legislatívy.

58 CON/2012/59 a CON/2012/94.

59 CON/2012/4.

60 CON/2012/48.

61 CON/2012/46.

Za zrejmé a opakované prípady nekonzultovania s ECB sa okrem toho v roku 2012 považovali prípady Grécka, Maďarska, Talianska, Litvy a Španielska. Opakované prípady sú také, pri ktorých daný členský štát nekonzultuje s ECB najmenej trikrát v priebehu dvoch po sebe nasledujúcich rokov, pričom v každom zo zohľadnených rokov sa vyskytne aspoň jeden prípad takéhoto nedodržania povinnosti.

6.3 SPRÁVA ÚVEROVÝCH OPERÁCIÍ

V súlade s predchádzajúcimi žiadosťami ECB v roku 2012 pokračovala v správe a spracúvaní niekoľkých úverových operácií.

ECB zodpovedá za správu prijímaných a poskytovaných úverov EÚ v rámci mechanizmu strednodobej finančnej pomoci, ako je stanovené v rozhodnutí ECB/2003/14 zo 7. novembra 2003.⁶² ECB spracovala platby úrokov z 11 úverov. K 31. decembru 2012 predstavovala celková výška nesplateného úveru EÚ v rámci tohto mechanizmu 11,4 mld. €, čo je rovnaká suma ako k 31. decembru 2011.

ECB zodpovedá v mene veriteľov a dlžníka za spracúvanie všetkých platieb súvisiacich s dohodou o úverovom mechanizme pre Grécko.⁶³ Šesť pôvodných úverov bolo 15. júna 2012 skonsolidovaných do jedného úveru. V roku 2012 ECB spracovala platby úrokov z úverov a vyrovnávaciu platbu medzi dvoma veriteľmi pri konsolidovaní úveru. Zostatok spoločných bilaterálnych úverov v prospech Grécka nesplatený k 31. decembru 2012 dosiahol 52,9 mld. €, čo je rovnaká suma ako k 31. decembru 2011.

ECB zodpovedá za správu prijímaných a poskytovaných úverov EÚ v rámci Európskeho finančného stabilizačného mechanizmu (EFSM).⁶⁴ V roku 2012 ECB v mene EÚ spracovala osem platieb istiny a tieto sumy previedla dlžníkom (Írsku a Portugalsku). ECB spracovala platby úrokov z desiatich úverov. Celková výška nesplateného úveru EÚ v rámci mechanizmu EFSM predstavovala k 31. decembru 2012 sumu 43,8 mld. € v porovnaní s 28 mld. € k 31. decembru 2011.

ECB zodpovedá za správu úverov členským štátom, ktorých menou je euro, z Európskeho nástroja finančnej stability (EFSF).⁶⁵ V roku 2012 ECB v mene EFSF spracovala pätnásť platieb istiny a tieto sumy previedla dlžníkom (Írsku, Portugalsku a Grécku). ECB spracovala platby úrokov z ôsmich úverov a šesť platieb úverov s predĺžovanou splatnosťou.

ECB môže v súlade s článkami 17 a 21 Štatútu ESCB otvárať účty a pôsobiť ako fiškálny agent Európskeho mechanizmu pre stabilitu (ESM). V tomto zmysle sa ECB dohodla s ESM, že bude zabezpečovať prevody finančných prostriedkov z úverov ESM prijímajúcim členským štátom, ktorých menou je euro, a otvorila účet pre ESM.

62 V súlade s článkom 141 ods. 2 zmluvy, článkami 17, 21.2, 43.1 a 46.1 Štatútu ESCB a s článkom 9 nariadenia Rady (ES) č. 332/2002 z 18. februára 2002.

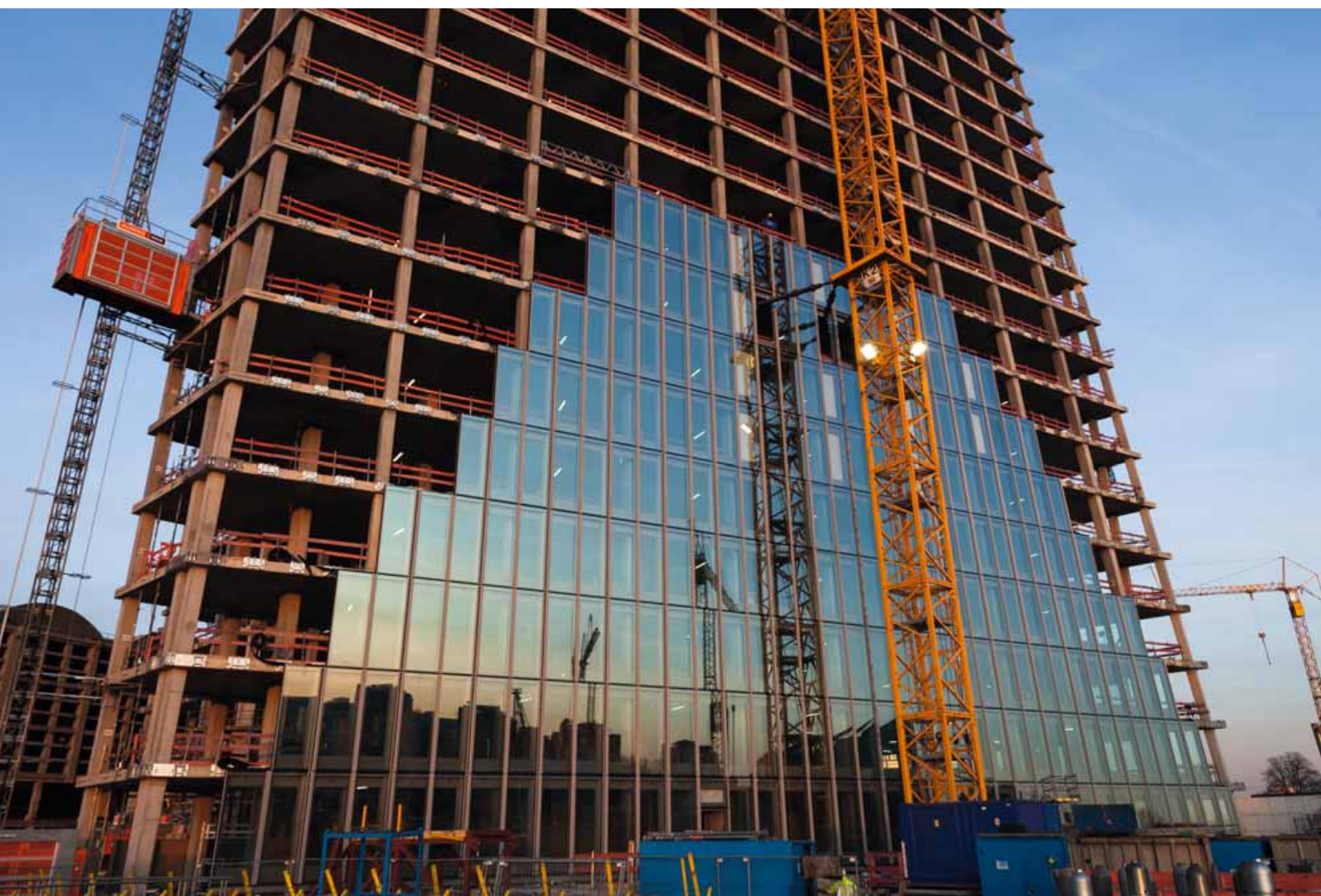
63 V kontexte dohody o úverovom mechanizme medzi členskými štátmi, ktorých menou je euro (okrem Grécka a Nemecka) a Kreditanstalt für Wiederaufbau (konajúcou vo verejnom záujme na základe pokynov Spolkovej republiky Nemecko a využívajúcou záruku Spolkovej republiky Nemecko) ako veriteľmi a Gréckom ako dlžníkom a Bank of Greece ako agentom dlžníka, a podľa článkov 17 a 21.2 Štatútu ESCB a článku 2 rozhodnutia ECB/2010/4 z 10. mája 2010.

64 V súlade s článkami 122 ods. 2 a 132 ods. 1 zmluvy, článkami 17 a 21 Štatútu ESCB a s článkom 8 nariadenia Rady (EÚ) č. 407/2010 z 11. mája 2010.

65 V súlade s článkami 17 a 21 Štatútu ESCB (v súbehu s článkom 3 ods. 5 rámcovej dohody o EFSF).

6.4 SLUŽBY EUROSYSTÉMU V OBLASTI SPRÁVY REZERV

V rámci ponuky služieb, ktorá sa zaviedla v roku 2005, mali klienti Eurosystemu v roku 2012 k dispozícii balík komplexných služieb správy rezervných aktív znejúcich na eurá. Balík komplexných služieb, ktoré môžu využívať centrálné banky, menové orgány a vládne agentúry mimo eurozóny, ako aj medzinárodné organizácie, poskytujú na základe zosúladených podmienok v súlade so všeobecnými trhovými štandardmi jednotlivé centrálné banky Eurosystemu (poskytovatelia služieb Eurosystemu). ECB plní úlohu koordinátora a zabezpečuje plynulé fungovanie tohto rámca. Počet klientov udržiavajúcich obchodné vzťahy s Eurosystemom sa zvýšil z 289 v roku 2011 na 299 v roku 2012. Pokiaľ ide o tieto služby, v roku 2012 sa značne (o 17 %) zvýšila celková hodnota hotovostných zostatkov klientov (vrátane vkladov), pričom hodnota cenných papierov v ich držbe zostala stabilná. ECB začala v roku 2012 skúmať možnosti ďalšieho zlepšenia prevádzkovej efektívnosti a škály služieb poskytovaných klientom služieb Eurosystemu v oblasti správy rezerv. Uvažuje sa o zmenách zameraných na zvýšenie flexibilitnosti limitov na držbu hotovosti klientov. Tieto práce sa dokončia v prvých mesiacoch roka 2013.



Montáž panelov energeticky úspornej fasády dvojitej kancelárskej veže sa začala vo februári 2012. Popri nej pokračujú aj vnútorné inštalačné práce a montáž technickej infraštruktúry. Fasáda má sivý, nezrkadlový povrch s jemne zeleným leskom, ktorý ladí s okolím.

KAPITOLA 3

FINANČNÁ STABILITA, ÚLOHY SÚVISIACE S ESRB A FINANČNÁ INTEGRÁCIA

I FINANČNÁ STABILITA

Eurosystém prispieva k plynulému výkonu politiky príslušných národných orgánov v oblasti dohľadu nad obozretným podnikaním úverových inštitúcií a stability finančného systému. ECB poskytuje poradenstvo Európskej komisii v otázkach rozsahu a uplatňovania legislatívy EÚ v oblasti dohľadu nad obozretným podnikaním a finančnej stability. ECB okrem toho prispieva k makroprudenciálnym diskusiám v rámci Európskeho výboru pre systémové riziká (European Systemic Risk Board – ESRB) tým, že výboru poskytuje analytickú, štatistickú a logistickú podporu.

I.1 MONITOROVANIE FINANČNEJ STABILITY

BANKOVÝ SEKTOR EUROZÓNY

ECB ako súčasť Eurosystému spolu s Výborom ESCB pre finančnú stabilitu monitoruje riziká ohrozujúce finančnú stabilitu a vyhodnocuje schopnosť finančného systému eurozóny absorbovať šoky.¹ V rámci tejto dôležitej úlohy sa zameriava najmä na banky, keďže sú v eurozóne aj naďalej hlavnými finančnými sprostredkovateľmi. Okrem toho pozorne monitoruje aj ostatné finančné inštitúcie, predovšetkým poisťovacie spoločnosti. V tejto súvislosti sa monitorovanie nevyhnutne vzťahuje aj na nefinančné sektory hospodárstva, ktoré sú s bankovým sektorom vzťahom na jeho sprostredkovateľskú úlohu v úzkom kontakte. Vzhľadom na význam finančných trhov, finančných infraštruktúr a ostatných finančných inštitúcií a ich prepojenia s bankami ESCB zároveň monitoruje aj zraniteľnosť týchto zložiek finančného systému.

V priebehu roka 2012 prijali tvorcovia politik v eurozóne viacero opatrení, ktoré prispeli k zmierneniu zvýšených obáv o finančnú stabilitu. Koncom roka 2011 ECB oznámila dve trojročné dlhodobejšie refinančné operácie, z ktorých prvá sa uskutočnila v decembri 2011 a druhá vo februári 2012. Rozsiahle čerpanie likvidity v rámci týchto dvoch dlhodobejších refinančných operácií pomohlo zmierniť vážne ťažkosti s financovaním, ktorým v tom čase čelili banky v eurozóne, a tým zabrániť hrozbe nekontrolovaného znižovania miery zadlženosti. Na samite EÚ 28. a 29. júna 2012 bolo okrem toho prijatých niekoľko rozhodnutí na posilnenie základov eurozóny, ktoré sa týkali predovšetkým zriadenia jednotného mechanizmu dohľadu (single supervisory mechanism – SSM), pružnejšieho a efektívnejšieho používania Európskeho nástroja finančnej stability a Európskeho mechanizmu pre stabilitu a možnosti priamej rekapitalizácie bankového sektora. Nálada na trhu a podmienky financovania bánk sa však výrazne zlepšili až po vyhlásení prezidenta ECB 26. júla v Londýne a ohlásení opatrení ECB na odstránenie hrozby mimoriadnych rizík v eurozóne vrátane oznámenia (6. septembra 2012) priamych menových transakcií (ďalšie informácie sú v časti 1 kapitoly 2). V nadväznosti na júnový samit predsedovia Európskej rady, Európskej komisie a Euroskupiny a prezident ECB predložili hlavám štátov a predsedom vlád prvú správu s návrhom štyroch základných stavebných prvkov pevnejšej únie: bankovej únie, rozpočtovej únie,

¹ Od konca roka 2004 ECB napríklad zverejňuje polročné správy o stabilite finančného systému eurozóny pod názvom „Financial Stability Review“.

hospodárskej únie a politickej únie. Dňa 12. decembra 2012 Rada ECOFIN vydala svoje stanovisko k návrhom na vytvorenie jednotného mechanizmu dohľadu nad bankami².

Po uskutočnení dvoch trojročných dlhodobějších refinančných operácií nastalo vo finančnom systéme na začiatku roka 2012 pomerne pokojné obdobie. Koncom jari a začiatkom leta v roku 2012 sa však kríza štátneho dlhu v eurozóne znova zintenzívnila. Finančnú stabilitu eurozóny naďalej ohrozovali riziká súvisiace s nepriaznivou súhrou napätia na trhoch so štátnymi dlhopismi, slabnúcej hospodárskej aktivity a zhoršených podmienok financovania a kapitálových obmedzení bánk, najmä v krajinách s ťažkosťami s financovaním verejnej správy. Júnové rozhodnutia Európskej rady na prijatie konkrétnych krokov na vytvorenie bankovej únie a júlové vyhlásenie prezidenta ECB v Londýne, ako aj ohlásenie (koncom leta) opatrení ECB na odstránenie mimoriadnych rizík v eurozóne výrazne povzbudili klesajúcu náladu na trhu. Finančný systém je však aj napriek tomu naďalej krehký. Pretrvávajú predovšetkým riziká súvisiace s implementáciou politík, slabými vyhliadkami makroekonomického rastu a fragmentáciou finančných trhov eurozóny.

Finančné výsledky veľkých a komplexných bankových skupín eurozóny (large and complex banking groups – LCBG) sa v prvej polovici roka 2012 mierne zhoršili vzhľadom na nižší príjem z obchodovania, tvorbu rezerv na úverové straty a zníženie hodnoty štátnych dlhopisov. Hlavným zdrojom príjmov LCBG boli aj naďalej čisté úrokové výnosy. V prostredí nízkej ziskovosti bol tento zdroj príjmov bánk naďalej celkovo stabilný. Stále pomerne stabilný bol aj čistý príjem z poplatkov a provízií, keďže negatívny vplyv stagnujúcej hospodárskej aktivity a slabého rastu úverov bol zmiernený príjmom z emisie podnikových dlhopisov. Hoci sú v situácii bánk v eurozóne značné rozdiely, vyhliadky ich priemerných ziskov boli v dôsledku kombinácie ekonomických a regulačných vplyvov naďalej tlmené.

Platobná schopnosť LCBG eurozóny sa naďalej systematicky zlepšovala a pokračovala tak v trende zaznamenanom v posledných rokoch. Tento vývoj bol dôsledkom zvyšovania kapitálu – predovšetkým prostredníctvom použitia nerozdelených ziskov a riadenia aktív a pasív – a redukcie rizikovo vážených aktív v rámci znižovania miery zadlženosti a optimalizácie rizikovo vážených aktív. Európsky orgán pre bankovníctvo spustil v roku 2011 proces zameraný na rekapitalizáciu bánk v EÚ. Tento proces, ktorý bol dokončený v septembri 2012, prispel k zvýšeniu hodnôt kapitálovej primeranosti bánk. Všetky banky, v prípade ktorých bol zistený nedostatok kapitálu, zabezpečili jeho vyrovnanie v priebehu roka 2012.³

Pokiaľ ide o financovanie bánk, banky v eurozóne refinancovali len zlomok svojho termínovaného dlhu splatného v roku 2012, z čoho vyplýva záporná čistá emisia vo výške takmer 200 mld. € za bankový sektor eurozóny ako celok počas prvých desiatich mesiacov roka 2012. Hoci tento vývoj môže do istej miery súvisieť s trojročnými dlhodobějšími refinančnými operáciami Eurosystemu, ktoré znížili potrebu niektorých bánk využívať krátkodobé financovanie, záporná čistá emisia by tiež mohla byť odrazom prebiehajúceho znižovania miery zadlženosti a procesu reštrukturalizácie v niektorých bankových sektoroch.⁴ Náklady na emisiu nových dlhopisov boli okrem toho medzi bankami naďalej značne rozdielne, najmä v závislosti od krajiny emitenta. V treťom štvrtroku 2012 lepšia nálada na úverových trhoch prispela k zlepšeniu podmienok financovania bánk, čo viedlo k zvýšeniu objemu emisie dlhopisov a zároveň k zúženiu spreadov prednostného

2 Podrobnejšie informácie sú v časti 1.2 tejto kapitoly.

3 Ďalšia rekapitalizácia španielskych bánk vzhľadom na nedostatok kapitálu identifikovaný v rámci stresového testovania vykonaného španielskymi orgánmi v druhom a treťom štvrtroku 2012 sa začala v poslednom štvrtroku 2012 a mala by byť dokončená do druhého štvrtroku 2013.

4 Ďalšie informácie sú v osobitnom článku (Special Feature A) v publikácii *Financial Stability Review*, ECB, jún 2012.

nezabezpečeného dlhu a krytých dlhopisov. Ďalšou známkou zlepšenia bola skutočnosť, že sa na trh s dlhovými nástrojmi vrátili veritelia druhého stupňa z krajín zaznamenávajúcich ťažkosti, hoci aj naďalej čelili vysokým nákladom na refinancovanie. Pre trhy financovania bánk bola počas roka 2012 aj naďalej charakteristická fragmentácia podmienok financovania v eurozóne.

V dôsledku zhoršujúceho sa ekonomického prostredia a súvisiaceho zhoršovania kreditnej kvality dochádzalo v druhom polroku 2012 zo strany LCBG k rozsiahlemu zvyšovaniu rezerv na úverové straty, pričom začiatkom roka tieto rezervy klesali. Úroveň úverovej expozície bankového sektora eurozóny voči domácnostiam a podnikom sa začiatkom roka 2012 zvýšila a neskôr zostala celkovo stabilná, hoci medzi jednotlivými krajinami a bankami boli značné rozdiely. Úroveň úverového rizika, ktorému čelia banky v eurozóne, sa počas roka zvýšila v dôsledku zhoršenia kreditnej kvality dlžníkov, čo dokumentovali vyššie objemy problémových úverov a miery odpisov úverov.

INÉ FINANČNÉ INŠTITÚCIE

Na vývoj nebankového finančného sektora malo vplyv úzke prepojenie medzi finančnými sektormi a medzi jednotlivými trhovými segmentmi. V agregátnom vyjadrení bol finančný stav hlavných veľkých poisťovní v eurozóne v prvých troch štvrtrokoch roka 2012 aj naďalej celkovo stabilný, zatiaľ čo predaj poistenia bol vzhľadom na nevýraznú hospodársku aktivitu mierny. Napriek nepriaznivým dôsledkom prírodných katastrof v posledných rokoch mali kapitálové rezervy veľkých poisťovní v eurozóne podľa všetkého aj naďalej určitú schopnosť absorbovať šoky. Predovšetkým zaisťovne dokázali posilniť svoj kapitál prevodom nerozdeleného zisku, hoci tieto silnejšie pozície boli čiastočne odrazom účtovných vplyvov, napríklad nízkych výnosov štátnych dlhopisov s vysokým ratingom a skutočnosťou, že pasíva vo väčšine krajín eurozóny nie sú oceňované podľa trhovej hodnoty. Hoci sú vyhliadky vývoja veľkých poisťovní v eurozóne stabilné, medzi jednotlivými inštitúciami a krajinami sú značné rozdiely. Nízke výnosy štátnych dlhopisov a nevýrazná hospodárska aktivita naďalej nepriaznivo vplývali na ziskovosť a teda aj na kapitál.

Pokiaľ ide o sektor „tieňového bankovníctva“, ktorý zahŕňa aktivity súvisiace s úverovým sprostredkovaním mimo bežného bankového systému, z nedávnych odhadov vyplýva, že objem jeho aktív predstavuje približne polovicu celkových aktív bankového sektora.⁵ Dôležitou súčasťou tieňového bankového sektora sú hedžové fondy. V roku 2012 bola investičná výkonnosť hedžových fondov pomerne volatilná, keďže úzko súvisela s rýchlo sa meniacimi trhovými podmienkami počas roka.⁶ Investičná výkonnosť sektora ako celku bola mierne nižšia ako medián historických výnosov. Podľa rôznych odhadov sa čisté toky investícií do sektora hedžových fondov spomalili (v prvom štvrtroku 2012 sa naopak zrýchlili). Inštitucionálni investori mali napriek tomu o investície do hedžových fondov aj naďalej záujem, v neposlednom rade aj vzhľadom na nízke nominálne výnosy tradičných dlhových investícií. Ťažkosti spojené s financovaním, súvisiace s rozsiahlym a náhlym sťahovaním krátkodobého financovania poskytovaného bankami a následným nekontrolovaným výpredajom aktív, boli v prípade hedžových fondov v priebehu roka 2012 pomerne nevýrazné. Ak by sa však stabilita bankového sektora alebo trhové podmienky náhle zhoršili, mohlo by dôjsť k rýchlemu stiahnutiu financovania zo strany bánk. Toky kapitálu z prvotriednych fondov peňažného trhu Spojených štátov do bánk v eurozóne boli počas roka aj naďalej pomerne volatilné, keďže úzko súviseli s finančnými ťažkosťami zaznamenávanými v eurozóne.

5 Ďalšie informácie sú napríklad v príležitostnej štúdiu *Shadow banking in the euro area: an overview*, *Occasional Paper Series*, č. 133, ECB, apríl 2012.

6 Podrobnejšiu analýzu investičnej výkonnosti hedžových fondov obsahuje publikácia *Financial Stability Review*, ECB, december 2012.

I.2 OPATRENIA NA ZABEZPEČENIE FINANČNEJ STABILITY

V oblasti krízového riadenia a riešenia krízových situácií bola v roku 2012 odvedená dôležitá práca a na úrovni EÚ sa podarilo dosiahnuť značný pokrok v zlepšovaní opatrení na zabezpečenie finančnej stability.

Dňa 6. júna 2012 Európska komisia zverejnila legislatívny návrh rámca pre ozdravenie a riešenie krízových situácií úverových inštitúcií a investičných spoločností.⁷ Navrhovaný rámec stanovuje nevyhnutné kroky a určuje nástroje a právomoci s cieľom zabezpečiť, aby sa prípady zlyhania bánk v rámci EÚ riadili spôsobom, ktorý predíde finančnej nestabilite a minimalizuje náklady daňových poplatníkov. ECB vo svojom stanovisku⁸ k danému návrhu plne podporila vývoj rámca i odstránenie prekážok účinného krízového riadenia v prípade finančných inštitúcií. Všetky finančné inštitúcie by mali mať možnosť riadeného úpadku s cieľom chrániť stabilitu finančného systému ako celku a minimalizovať verejné náklady a nepriaznivé následky na hospodárstvo. Na tento účel je nevyhnutný vývoj spoločných podporných nástrojov na riadenie úpadku finančných inštitúcií, ako sú napríklad plány ozdravenia a plány riešenia krízových situácií, preklenovacia banka, ako aj odpísanie dlhu, predaj podniku a nástroje na oddelenie aktív. ECB podporuje predovšetkým vývoj nástroja odpísania dlhu, zároveň si však uvedomuje, že pred jeho zavedením je potrebné uskutočniť ďalšie štúdie. ECB plánuje podieľať sa na ďalšej analýze praktických dôsledkov odpísania dlhu ako nástroja na riešenie krízových situácií.

Navrhovaný rámec EÚ pre ozdravenie a riešenie krízových situácií je v plnom súlade s novým medzinárodným štandardom režimov riešenia krízových situácií (Kľúčové atribúty účinných režimov riešenia krízových situácií pre finančné inštitúcie), ktorý vyvinula Rada pre finančnú stabilitu (Financial Stability Board – FSB). ECB ako člen FSB v roku 2012 aj naďalej podporovala a aktívne prispievala k vývoju tohto rámca, najmä aktívnou účasťou na činnosti riadiacej skupiny FSB pre oblasť riešenia krízových situácií a (Resolution Steering Group) a pracovnej skupiny FSB pre cezhraničné krízové riadenie (Cross-Border Crisis Management Working Group). ECB sa pritom podieľala aj na činnosti podporných orgánov a skupín krízového riadenia v súvislosti s vývojom účinných stratégií a operatívnych plánov riešenia krízových situácií v prípade globálnych systémovo dôležitých finančných inštitúcií (G-SIFI). V roku 2012 bolo prijaté rozhodnutie, že riadiaca skupina FSB pre oblasť riešenia krízových situácií, ktorej členom je aj ECB, sa bude zaoberať zostávajúcimi prekážkami implementácie stratégií riešenia krízových situácií v prípade G-SIFI s cieľom zaviesť prvú sériu stratégií a operatívnych plánov do polovice roka 2013.

Navrhovaný rámec EÚ pre ozdravenie a riešenie krízových situácií je nevyhnutným stavebným prvkom procesu vytvárania jednotného finančného trhu. Počas roka 2012 sa ECB aktívne podieľala na príprave a podpore opatrení na vytvorenie únie finančných trhov, a to aj v súvislosti s návrhom predsedov Európskej rady, Európskej komisie a Euroskupiny a prezidenta ECB na vytvorenie pravej hospodárskej a menovej únie.⁹ Odhodlanie vytvoriť pravú hospodársku a menovú úniu v tejto súvislosti na konci júna 2012 potvrdil aj samit predstaviteľov krajín eurozóny a Európska rada. Predseda Európskej rady bol následne vyzvaný, aby v úzkej spolupráci s predsedom Európskej komisie, predsedom Euroskupiny a prezidentom ECB vyvinul konkrétny plán dosiahnutia pravej hospodárskej a menovej únie s príslušným harmonogramom.

7 Návrh smernice Európskeho parlamentu a Rady, ktorou sa stanovuje rámec pre ozdravenie a riešenie krízových situácií úverových inštitúcií a investičných spoločností, KOM (2012) 280 v konečnom znení.

8 CON/2012/99. Podrobnejšie informácie o príspevku ECB sú na jej internetovej stránke.

9 Podrobnejšie informácie o návrhu predsedov Európskej rady, Európskej komisie a Euroskupiny a prezidenta Európskej centrálnej banky sú na stránke Európskej komisie (<http://ec.europa.eu>).

Významný krok na ceste k vytvoreniu únie finančných trhov sa uskutočnil v septembri 2012, keď Európska komisia predložila návrh na zriadenie jednotného mechanizmu dohľadu (SSM), v rámci ktorého budú ECB zverené špecifické úlohy v súvislosti s politikou dohľadu nad obozretným podnikaním úverových inštitúcií. Mechanizmus SSM bude vytvorený na úrovni eurozóny, krajiny nepatriace do eurozóny však budú mať možnosť zapojiť sa do úzkej spolupráce s ECB a stať sa súčasťou SSM.

ECB vo svojom stanovisku¹⁰ vytvorenie SSM podporuje a na plnenie nových úloh súvisiacich s dohľadom nad obozretným podnikaním úverových inštitúcií, ktoré navrhované nariadenie stanovuje, je pripravená. Z pohľadu ECB by navrhované nariadenie o SSM malo byť v súlade s niekoľkými hlavnými zásadami. Po prvé, ECB by mala byť v rámci SSM schopná plniť úlohy, ktoré jej boli zverené, účinne a dôsledne, bez rizika poškodenia svojej povesti. Po druhé, ECB by si mala pri plnení všetkých svojich úloh zachovať nezávislosť. Po tretie, nové úlohy ECB týkajúce sa dohľadu by mali byť prísne oddelené od úloh v oblasti menovej politiky, ktoré jej boli zverené zmluvou. Po štvrté, ECB by mala mať neobmedzený prístup k informáciám, odborným poznatkom a prevádzkovým zdrojom vnútroštátnych orgánov dohľadu. Po piate, SSM by mal fungovať spôsobom, ktorý by bol v plnom rozsahu v súlade so zásadami, na ktorých sa zakladá jednotný trh finančných služieb, a v plnom súlade s jednotným súborom pravidiel pre finančné služby. V tejto súvislosti ECB víta aj možnosť zapojiť do jednotného mechanizmu dohľadu členské štáty nepatriace do eurozóny, aby sa zabezpečila väčšia harmonizácia postupov v oblasti dohľadu v rámci EÚ a aby sa tak posilnil vnútorný trh. Po šieste, ECB je pripravená niest' za plnenie svojich úloh v oblasti dohľadu zodpovednosť na najvyššej úrovni. ECB okrem toho zastáva názor, že na dosiahnutie dobre fungujúceho jednotného finančného trhu je potrebné, aby bol jednotný mechanizmus dohľadu doplnený jednotným mechanizmom na riešenie krízových situácií. Preto by sa mal tento mechanizmus ustanoviť, alebo by sa prinajmenšom mali jasne vytýčiť termíny na jeho ustanovenie, keď na seba ECB v plnom rozsahu prevezme povinnosti v oblasti dohľadu. ECB v tejto súvislosti vyzvala Komisiu, aby bezodkladne predložila osobitný návrh nezávislého európskeho mechanizmu na riešenie krízových situácií vrátane aspektov spoločného európskeho fondu na riešenie krízových situácií.¹¹

Dňa 12. decembra sa Rada ECOFIN dohodla na všeobecnom prístupe k návrhom na zriadenie jednotného mechanizmu dohľadu nad obozretným podnikaním úverových inštitúcií. Zriadenie SSM je pre fungovanie menovej únie nevyhnutné. Nezávislý nadnárodný dohľad, ktorý bude SSM vykonávať, prispeje k obnoveniu dôvery v bankovom sektore, čo pomôže odstrániť finančnú fragmentáciu, zabrániť odlevu bankových vkladov a prispieť k obnoveniu riadneho fungovania medzibankového trhu.

Dohoda o jednotnom mechanizme dohľadu je významným medzníkom v procese európskej integrácie. Členské štáty sa poverením ECB konkrétnymi úlohami dohľadu rozhodli vytvoriť na európskej úrovni kompletný súbor právomocí v oblasti dohľadu nad všetkými bankami v krajinách eurozóny, ako aj nad bankami tých krajín nepatriacich do eurozóny, ktoré sa zapoja do SSM. Do mechanizmu SSM sa budú môcť v plnej miere a za rovnocenných podmienok zapojiť všetky členské štáty EÚ. SSM je významným krokom aj z pohľadu jednotného finančného trhu. SSM okrem toho prispeje k účinnému uplatňovaniu jednotného súboru pravidiel pre finančné služby, pričom zároveň umožní lepšie reagovať na systémové riziká v Európe.

Dňa 14. decembra Európska rada schválila plán na dobudovanie HMÚ na základe hlbšej integrácie a posilnenej solidarity. Podľa záverov Rady sa proces začne dotvorením, upevnením a zavedením

¹⁰ CON/2012/96. Podrobnejšie informácie o príspevku ECB sú na jej internetovej stránke.

¹¹ Ďalšie informácie sú v stanovisku CON/2012/99.

nového posilneného rámca hospodárskeho riadenia, ako aj prijatím mechanizmu SSM a nových pravidiel týkajúcich sa ozdravenia a riešenia krízových situácií a ochrany vkladov. Proces sa dokončí zriadením jednotného mechanizmu na riešenie krízových situácií (single resolution mechanism). Európska rada pred zasadáním v júni 2013 preskúma viacero ďalších dôležitých otázok týkajúcich sa koordinácie národných reforiem, sociálneho rozmeru HMÚ, uskutočniteľnosti a podmienok vzájomných zmlúv v oblasti konkurencieschopnosti a rastu, mechanizmov solidarity a opatrení na podporu prehlbovania jednotného trhu a na ochranu jeho integrity. Počas celého tohto procesu bude zaručená demokratická legitimita a zodpovednosť.

ECB počas roka 2012 vydala aj viacero stanovísk týkajúcich sa stability finančných trhov v eurozóne.¹²

2 ÚLOHY TÝKAJÚCE SA FUNGOVANIA EURÓPSKEHO VÝBORU PRE SYSTÉMOVÉ RIZIKÁ

2.1 INŠTITUCIONÁLNY RÁMEC

Rok 2012 bol druhým rokom fungovania Európskeho výboru pre systémové riziká (European Systemic Risk Board – ESRB). ESRB zodpovedá za makroprudenciálny dohľad nad finančným systémom EÚ. ECB zabezpečuje sekretariát ESRB a poskytuje ESRB analytickú, štatistickú, logistickú a administratívnu podporu.

Počas prvých piatich rokov existencie ESRB je jeho predsedom prezident ECB. V roku 2012 tak bol predsedom ESRB Mario Draghi.

Tím sekretariátu ESRB pozostávajúci z 25 pracovníkov podporuje bežnú činnosť ESRB: okrem iného poskytuje administratívnu podporu inštitucionálnym orgánom, uskutočňuje relevantnú analytickú prácu, prispieva k definovaniu rámca makroprudenciálnej stratégie a jeho uplatňovaniu a spolupracuje s orgánmi dohľadu.

V rámci svojej činnosti v roku 2012 ESRB využil svoje právomoci, ktoré mu boli zverené nariadením (EÚ) č. 1092/2010 a prijal dve odporúčania: odporúčanie ESRB/2012/1 o fondoch peňažného trhu a odporúčanie ESRB/2012/2 o financovaní úverových inštitúcií.¹³ V súlade s článkom 3 ods. 2 písm. g) uvedeného nariadenia tiež ESRB v septembri 2012 zverejnil prvé vydanie svojho prehľadu rizík – súboru kvantitatívnych a kvalitatívnych ukazovateľov zameraného na identifikovanie a meranie systémových rizík.

V rámci svojej zodpovednosti v pozícii nového európskeho verejného orgánu využil ESRB rôzne spôsoby vykazovania stanovené v nariadení (EÚ) č. 1092/2010. Uskutočnili sa tri vystúpenia v Európskom parlamente, na ktorých predseda ESRB vysvetlil, akým spôsobom plánuje plniť svoje povinnosti, ako aj ďalšie bežné vystúpenia a dôverné rokovania o aktuálnej činnosti ESRB s predsedom a podpredsedami Výboru Európskeho parlamentu pre hospodárske a menové záležitosti.

¹² Napríklad stanoviská CON/2012/14, CON/2012/30, CON/2012/53, CON/2012/58 a CON/2012/71. Všetky stanoviská ECB sú zverejnené na jej internetovej stránke.

¹³ Odporúčania boli zverejnené vo februári 2013.

ESRB tiež rôznymi spôsobmi informoval Európsku radu o vydaných varovaniach a odporúčaníach a o príslušných nadväzujúcich krokoch. V máji 2012 ESRB zverejnil svoju výročnú správu za rok 2011.

2.2 ANALYTICKÁ, ŠTATISTICKÁ, LOGISTICKÁ A ORGANIZAČNÁ PODPORA ESRB

ECB aj naďalej zabezpečovala sekretariát ESRB a tím ESRB poskytovala analytickú, štatistickú, logistickú a organizačnú podporu. V druhom roku fungovania ESRB prispievala ECB k pravidelnému monitorovaniu, identifikácii a hodnoteniu systémových rizík v rámci EÚ. Popri bežných činnostiach súvisiacich s monitorovaním a hodnotením finančnej stability ECB aj naďalej poskytovala analytickú a štatistickú podporu (bližšie informácie sú v nasledujúcich častiach).

ANALYTICKÁ PODPORA

V roku 2012 ECB naďalej poskytovala výboru ESRB analytickú podporu tým, že sa podieľala na príprave pravidelných správ monitorujúcich a identifikujúcich systémové riziká ohrozujúce finančný systém EÚ a hodnotiacich možný dosah týchto rizík.

Práca v tejto oblasti sa opiera o odborné znalosti ECB, ako aj o informácie získané z prieskumov trhu, predovšetkým s cieľom podporiť proces identifikácie systémových rizík. Pravidelné monitorovanie a hodnotenie systémových rizík tiež ťaží z informácií získaných od jednotlivých členských inštitúcií ESRB. Dôležitým analytickým nástrojom v rámci monitorovania rizík sú pre ESRB ukazovatele systémových rizík. V rámci hodnotenia rizík sa využívajú predovšetkým nástroje stresového testovania na makroúrovni a analýza kanálov šírenia rizík s cieľom vyhodnotiť a určiť stupnicu závažnosti špecifických rizík.

ECB tiež prispievala k rôznym pracovným iniciatívam ESRB zameraným na hodnotenie systémového rizika a k príprave odporúčaní týkajúcich sa regulačných záležitostí a legislatívnych iniciatív.

V spolupráci s národnými centrálnymi bankami a národnými a európskymi orgánmi dohľadu – prostredníctvom výboru ESRB pre technické otázky a jeho podštruktúr – ECB pravidelne prehodnocuje dostupné nástroje s cieľom zabezpečiť priebežné zdokonaľovanie analytického rámca a zároveň vyvíja nové analytické nástroje v snahe odstrániť zistené nedostatky v analýze.

V tejto súvislosti zohráva dôležitú úlohu sieť ESCB pre makroprudenciálny výskum.¹⁴ Doterajšiu činnosť možno rozdeliť podľa troch hlavných oblastí výskumu v rámci siete: i) makrofinančné modely prepájajúce finančnú stabilitu s výkonnosťou hospodárstva, ii) systémy včasného varovania a ukazovatele systémového rizika a iii) hodnotenie rizík kontaminácie.

Hlavným cieľom výskumu v prvej oblasti je vytvoriť teoretické a empirické rámce, ktoré integrujú rozsiahlu finančnú nestabilitu do agregovaných modelov. Pokračujú aj práce na spoločnom cezhraničnom projekte s účasťou deviatich národných centrálnych bánk a ECB zameranom na vývoj kvantitatívneho modelu hodnotenia makroprudenciálnych politík. Model zahŕňa rôzne typy bánk, domácností a podnikov s možnosťou zlyhania v stave ekvilibria, medzibankový trh s centrálnou bankou, rôzne finančné frikcie a externality (vrátane výpredaja aktív) spojené so zlyhaním

¹⁴ Vytvorenie siete schválila Generálna rada ECB v roku 2010 s cieľom vyvinúť základné koncepčné rámce, modely a/alebo nástroje na podporu výskumu v snahe zlepšiť makroprudenciálny dohľad v EÚ.

podnikového alebo hypotekárneho úveru.¹⁵ Model zahŕňa aj premenné, ako sú požiadavky na kapitál a likviditu, obmedzenia dividend, pomer výšky úveru k hodnote zabezpečenia a pomer výšky úveru k výške príjmu v prípade hypotekárnych úverov, miera dlhového financovania a určité dane alebo poplatky, ktoré možno použiť ako regulačné nástroje. Model by sa mal používať na hodnotenie vplyvu makroprudenciálnych regulačných politík na stabilitu finančného systému (pokiaľ ide o pravdepodobnosť rozsiahleho výskytu prípadov zlyhania bánk), ako aj na poskytovanie úverov a reálnu aktivitu.

Cieľom výskumu v druhej oblasti je poskytnúť výsledky, ktoré sú prakticky lepšie využiteľné. Pracovníci výskumu poskytli ESRB viacero užitočných nástrojov, ako sú napríklad ukazovatele aktuálneho systémového napätia¹⁶ a kľúčové včasné varovné ukazovatele systémovej finančnej nestability a rozsiahlych nerovnováh. Ďalším produktom je databáza kríz v krajinách EÚ, ktorá predstavuje homogénny základ na hodnotenie funkčnosti včasných varovných ukazovateľov a ukazovateľov systémového napätia.

Výskum v tretej oblasti sa zameriava najmä na hodnotenie cezhraničnej kontaminácie bánk prostredníctvom peňažných trhov v krajinách EÚ. Počas minulého roka bola venovaná osobitná pozornosť vyhodnoteniu nedávneho krízového vývoja v Európe s dôrazom na kontamináciu jednotlivých krajín. Vzhľadom na potrebu dokončiť viacero prebiehajúcich cezhraničných projektov bude práca siete pre makroprudenciálny výskum pokračovať až do konca roka 2013. Termín záverečnej správy je stanovený na jar roka 2014.

ŠTATISTICKÁ PODPORA

V roku 2012 ECB v spolupráci s národnými centrálnymi bankami poskytovala ESRB štatistickú podporu prostredníctvom viacerých kanálov, v plnej miere zohľadňujúc skutočnosť, že dostupnosť spoľahlivých a stabilných údajov je nevyhnutným predpokladom identifikácie a hodnotenia rizík.

Počas druhého roka fungovania ESRB bolo na úrovni EÚ vyvinutých viacero dôležitých legislatívnych iniciatív. V rámci vytvárania stabilných štatistických základov pre makroprudenciálnu politiku v EÚ ECB preskúmala potenciálny vplyv pripravovanej legislatívy EÚ na poskytovanie štatistických informácií výboru ESRB.¹⁷ V rámci štatistickej podpory ESRB tiež ECB prispela k vývoju relevantných a harmonizovaných štandardov vykazovania, ktorým sú poverené európske orgány dohľadu (ESA), a v príslušných prípadoch objasnila dátové potreby ESRB, ktoré boli zohľadnené vo verejných príspevkoch ESRB.

ECB v rámci svojej úlohy poskytovať štatistickú podporu ESRB ťažila z účasti v kontaktnej skupine ESRB pre kvalitu údajov. Táto skupina, ktorá bola zriadená pod záštitou riadiaceho výboru ESRB s cieľom zaoberať sa otázkami týkajúcimi sa výmeny informácií medzi ESCB, ESRB a orgánmi ESA, predovšetkým podporuje ďalšiu koordináciu medzi ECB a týmito inštitúciami, umožňuje minimalizáciu vykazovacej záťaže a podporuje nevyhnutnú spoluprácu medzi inštitúciami s cieľom zvýšiť relevantnosť, spoľahlivosť a včasnosť údajov.

15 Podrobnejšie informácie sú v správe *The report on the first two years of the Macro-prudential Research Network*, ECB, október 2012.

16 Napríklad zložený ukazovateľ systémového napätia, ktorý bol vyvinutý v ECB v rámci siete pre makroprudenciálny výskum, je teraz súčasťou nového prehľadu rizík, ktorý vydal ESRB. Bližšie informácie sú v prehľade rizík *ESRB risk dashboard*, prvé vydanie, Európsky výbor pre systémové riziká, 20. september 2012 (k dispozícii na internetovej stránke ESRB <http://www.esrb.europa.eu>).

17 Medzi tieto prebiehajúce iniciatívy patrí smernica o kapitálových požiadavkách a nariadenie o kapitálových požiadavkách, smernica Solventnosť II, nariadenie o európskej trhovej infraštruktúre, smernica o správcoch alternatívnych investičných fondov a nariadenie o ratingových agentúrach.

Na príprave prehľadu rizík ESRB, ktorého prvé vydanie bolo zverejnené po zasadaní generálnej rady ESRB dňa 20. septembra 2012, sa podieľal aj ESCB. V súlade s článkom 3 ods. 2 písm. g) nariadenia o ESRB je prehľad rizík ESRB súborom kvantitatívnych a kvalitatívnych ukazovateľov na identifikovanie a meranie systémového rizika vo finančnom systéme EÚ. Tento štatistický nástroj obsahuje ukazovatele rozdelené podľa kategórie rizika: vzájomné prepojenia a kompozitné miery systémového rizika, makroriziko, kreditné riziko, riziko financovania a likvidity, trhové riziko, ziskovosť a platobnú schopnosť. Prehľad rizík ESRB je v súčasnosti jedným z komunikačných nástrojov ESRB – poskytuje štatistické informácie týkajúce sa rizík a slabých miest finančného systému širokej verejnosti.

ECB v tomto smere podporuje činnosť ESRB v oblasti monitorovania a analýzy rizík prostredníctvom štvrtročného makroprudenciálneho hodnotenia, ktoré predstavuje podrobné štatistické informácie s kľúčovým významom pre identifikovanie a hodnotenie systémového rizika ohrozujúceho finančné systémy na národnej úrovni i na úrovni EÚ. ECB v tomto ohľade zodpovedá za pravidelné poskytovanie štatistických a iných informácií výboru ESRB v súlade s rozhodnutím ESRB 2011/6. V tejto súvislosti sa počas roka uskutočnili kroky na zlepšenie kvality agregovaných informácií o dohľade, ktoré ECB poskytli orgány ESA, a na zahrnutie týchto informácií do prehľadu rizík ESRB a štvrtročného makroprudenciálneho hodnotenia. ECB tiež zaviedla opatrenia na zabezpečenie prístupu orgánov ESA a výboru ESRB k nezverejneným štatistickým informáciám zozbieraným v rámci ESCB.

3 FINANČNÁ REGULÁCIA A DOHĽAD

3.1 BANKOVÝ SYSTÉM

V roku 2012 ECB naďalej prispievala k práci Bazilejského výboru pre bankový dohľad (Basel Committee on Banking Supervision – BCBS) a okrem iného sa podieľala na revízii a finalizácii určitých prvkov nových štandardov kapitálovej primeranosti a likvidity (Bazilej III). Kľúčovou oblasťou súčasných politických diskusií je regulácia likvidity. V tomto smere ECB víta skutočnosť, že skupina guvernérov a vedúcich orgánov dohľadu na základe dohody z januára 2013 schválila zmeny Bazilejského výboru týkajúce sa pomeru likviditného krytia (liquidity coverage ratio – LCR). Medzi zmeny patrí obmedzené uznanie dodatočných aktív ako akceptovateľných vysokokvalitných likvidných aktív,¹⁸ určité úpravy predpokladaných mier prílevu a odlevu s cieľom zohľadniť skúsenosti získané v časoch stresu, upravený časový rozvrh postupného zavedenia štandardu a opätovné potvrdenie použiteľnosti zásob likvidných aktív v stresových situáciách. Tieto zmeny sú v súlade so stanoviskom ECB, podľa ktorého je síce potreba striktných požiadaviek, aby mali banky v držbe viac likvidných aktív a aby lepšie oceňovali a riadili riziko likvidity, nepopierateľná, avšak revízia pôvodne navrhovaného rámca lepšie zohľadňuje vplyv regulácie na medzibankový trh a na vzájomné pôsobenie s operáciami menovej politiky. ECB tiež podporila postupnejšie zavádzanie rámca likvidity, aby nedošlo k narušeniu procesu oživenia v bankovom sektore a úverovania reálnej ekonomiky, predovšetkým vzhľadom na napätie v niektorých krajinách a prebiehajúce programy makroekonomických úprav. Vstup LCR do platnosti sa plánuje na rok 2015, hoci na banky sa v súčasnosti vzťahuje povinnosť zaviesť štandard v plnej miere do 1. januára 2019.

¹⁸ Orgány dohľadu sa teraz môžu rozhodnúť zaradiť do kategórie vysokokvalitných likvidných aktív druhej úrovne (Level 2) dodatočnú triedu aktív známych ako aktíva úrovne 2B. Táto nová kategória môže obsahovať najviac 15 % celkového objemu vysokokvalitných likvidných aktív. Zahŕňa širší okruh podnikových dlhopisov, vybrané kótované akcie (v oboch prípadoch so zrážkou vo výške 50 %) a niektoré cenné papiere (s vysokým ratingom) kryté hypotekárnymi úvermi na bývanie (so zrážkou vo výške 25 %).

V súlade so záväzkami lídrov krajín G20 z novembra 2010 ECB do značnej miery podporuje národné a medzinárodné snahy, ktoré sa v súčasnosti zameriavajú na včasné a konzistentné zavádzanie štandardov Bazileja III.

ECB prispieva k zavádzaniu bazilejských štandardov v Európe a návrhy Európskej komisie na smernicu a nariadenie o kapitálových požiadavkách (známe pod skratkami CRD IV/CRR), ktoré zabezpečia transpozíciu rámca Bazileja III do európskeho práva, považuje za dôležitý krok smerom k posilneniu regulácie sektora bánk a investičných firiem a vytvoreniu stabilnejšieho a bezpečnejšieho finančného systému v EÚ.

ECB v tejto súvislosti dňa 27. januára 2012 zverejnila svoje stanovisko k smernici CRD IV/CRR.¹⁹ Zdôraznila, že je dôležité, aby sa členské štáty EÚ čo najskôr dohodli na znení smernice. ECB vo svojom stanovisku podporila vypracovanie jednotného súboru pravidiel, čo zaručí, že finančné inštitúcie poskytujúce finančné služby na jednotnom trhu budú dodržiavať jednotné pravidlá týkajúce sa obozretného podnikania.

Očakáva sa, že zavedenie jednotného súboru pravidiel ešte viac podporí finančnú integráciu v Európe a vytvorí stabilný základ jednotného uplatňovania pravidiel v plánovanom jednotnom mechanizme dohľadu, v rámci ktorého by mala ECB, v úzkej spolupráci s národnými orgánmi, prevziať zodpovednosť za plnenie špecifických úloh v oblasti mikroprudenciálneho a makroprudenciálneho dohľadu nad úverovými inštitúciami. Pokiaľ ide o makroprudenciálny dohľad, ECB považuje za dôležité, aby jej nariadenie pri vzniku systémových alebo makroprudenciálnych rizík umožňovalo uplatniť prísnejšie prudenciálne požiadavky než tie, ktoré uplatňujú národné orgány.

Po zverejnení opatrení na riešenie problematiky globálnych systémovo dôležitých bánk (globally systemically important banks – G-SIB) v novembri 2011 dosiahla Rada pre finančnú stabilitu (FSB) a výbor BCBS v súlade s mandátom G20 výrazný pokrok v práci zameranej na dokončenie rámca, ktorý bol rozšírený, aby popri G-SIB zahŕňal aj domáce systémovo dôležité banky (domestic systemically important banks – D-SIB).²⁰

Práca v tejto oblasti vychádza zo základného predpokladu, že finančné ťažkosti D-SIB, a to aj za absencie významných priamych cezhraničných externalít, majú v porovnaní s rovnakou situáciou nesystémovej inštitúcie na domáci finančný systém väčší dosah. V tejto súvislosti je zahrnutie D-SIB do rámca doplnením režimu G-SIB tým, že sa zameriava na vplyv prípadného zlyhania na domáce hospodárstvo.

V rámci zavádzania rámca G-SIB sa tiež v roku 2012 uskutočnili práce zamerané na zlepšenie kvality údajov a zdokonalenie metodiky tvoriacich základ identifikácie a kalibrácie G-SIB. Rada FSB v tejto súvislosti v novembri 2012 na základe najnovších údajov (dostupných ku koncu roka 2011) zverejnila aktualizovaný zoznam G-SIB. Dôležitou zmenou je, že zoznam uvádza aj príslušné kategórie (buckets) jednotlivých inštitúcií, pre ktoré platí rôzna minimálna výška dodatočného kapitálu na absorbovanie strát.

ECB prácu FSB a BCBS v tejto dôležitej oblasti aktívne podporovala. ECB tieto nové medzinárodné štandardy schvaľuje, keďže majú zásadný význam pre riešenie negatívnych externalít

¹⁹ CON/2012/5.

²⁰ Bližšie informácie sú v publikácii A framework for dealing with domestic systemically important banks, Bazilejský výbor pre bankový dohľad, október 2012.

súvisiacich so systémovými inštitúciami. Predovšetkým rozšírenie rámca o inštitúcie D-SIB predstavuje vítaný pokrok, ktorý pomôže zabezpečiť, aby všetky systémové inštitúcie, bez ohľadu na rozsah ich činnosti, podliehali regulačným požiadavkám úmerne k riziku, aké predstavujú pre finančný systém a reálnu ekonomiku.

3.2 CENNÉ PAPIERE

V roku 2012 pokračovala komplexná reforma rámca EÚ pre reguláciu cenných papierov, najmä v oblasti diskusií o dokončení kľúčových legislatívnych iniciatív, ako je napríklad revízia smernice o trhoch s finančnými nástrojmi (Markets in Financial Instruments Directive – MiFID). ECB vo svojom stanovisku²¹ z 22. marca 2012 revíziu MiFID celkovo podporila, čo predstavuje dôležitý krok na posilnenie ochrany investorov a vytvorenie stabilnejšieho a bezpečnejšieho finančného systému v EÚ.

ECB konkrétne uvítala návrhy Európskej komisie na aktualizáciu rámca trhovej štruktúry rozšírením rozsahu regulačného rámca EÚ o novú obchodnú platformu Organised Trading Facility (OTF). ECB tiež podporila navrhované rozšírenie rozsahu požiadaviek týkajúcich sa predobchodnej a poobchodnej transparentnosti, aby sa okrem akciových nástrojov vzťahovali aj na dlhopisy, štruktúrované produkty a deriváty, keďže by sa tak v prípade týchto nástrojov mohol zlepšiť proces tvorby. ECB tiež podporila návrhy na vyššiu konsolidáciu údajov, ktoré by tak umožnili efektívne porovnávanie cien a obchodov medzi jednotlivými obchodovacími platformami. Vzhľadom na to, že algoritmické a vysokofrekvenčné obchodovanie môže ohroziť likviditu a efektívnosť finančných trhov, a to najmä v čase stresu, ECB uvítala návrhy na zavedenie primeraných záruk pre obchodovacie platformy ponúkajúce prístup obchodníkom zapojeným do vysokofrekvenčného obchodovania a opatrení zameraných na zjednodušenie dohľadu a monitorovania týchto nových obchodovacích stratégií. ECB okrem toho odporučila ďalšie zlepšenia spolupráce a výmeny informácií v rámci Európskeho systému finančného dohľadu (European System of Financial Supervision – ESFS) a medzi orgánmi dohľadu a centrálnymi bankami ESCB.

Dňa 2. apríla 2012 ECB vydala stanovisko k legislatívnemu návrhu Európskej komisie, ktorým sa mení a dopĺňa nariadenie (ES) č. 1060/2009 o ratingových agentúrach, ako aj smernice 2009/65/ES a 2011/61/EÚ.²²

V priebehu roka 2012 sa ECB tiež aktívne zapájala do iniciatív zameraných na posilnenie regulácie tieňového bankovníctva v rámci diskusií na úrovni FSB týkajúcich sa politik regulácie. ECB okrem toho poskytla odpoveď Eurosystému²³ na verejnú konzultáciu Komisie týkajúcu sa Zelenej knihy o tieňovom bankovníctve²⁴. V odpovedi zdôraznila potrebu zabezpečiť súlad legislatívnych iniciatív s prácou FSB s cieľom zabezpečiť rovnocenné podmienky a zabrániť regulačnej arbitráži.

Pokiaľ ide o konkrétne regulačné návrhy, ECB podporila názor Komisie, podľa ktorého by sa mal na úrovni EÚ zaviesť trvalý proces zberu a výmeny informácií o tieňovom bankovníctve, a navrhla, že na plnenie tejto úlohy by mal vhodné postavenie Európsky výbor pre systémové riziká. Vyzdvihla tiež potrebu väčšej transparentnosti v prípade repo obchodov vzhľadom na ich relevantnosť vo vzťahu k implementácii menovej politiky a finančnej stabilite. ECB v tejto súvislosti

21 CON/2012/21.

22 CON/2012/24. Tomuto stanovisku sa podrobne venuje časť 6.2 kapitoly 2.

23 *Zelená kniha o tieňovom bankovníctve*, Európska komisia, 19. marca 2012, KOM (2012) 102 v konečnom znení.

24 *Zelená kniha Komisie o tieňovom bankovníctve – odpoveď Eurosystému*, 5. júl 2012 (k dispozícii na internetovej stránke ECB).

predložila návrh na vytvorenie centrálnej databázy EÚ na zber údajov o repo obchodoch priamo od infraštruktúr a bánk plniacich funkciu uschovávateľa, čo by zvýšilo viditeľnosť tohto trhového segmentu. ECB okrem toho zdôraznila priaznivé účinky používania centrálnych zmluvných strán v repo obchodoch z hľadiska finančnej stability. ECB podporila návrhy na definovanie regulačného rámca pre repo zrážky s cieľom obmedziť procyklické účinky, ktorého stanovenie a kalibrácia si však vyžadujú opatrnosť, aby bola zachovaná efektívna transmisia menovej politiky.

3.3 ÚČTOVNÍCTVO

V roku 2012 ECB aj naďalej prispievala k práci v oblasti účtovníctva v rámci rôznych fór vrátane podštruktúr výboru BCBS a Európskeho orgánu pre bankovníctvo.

Rada pre medzinárodné účtovné štandardy (International Accounting Standards Board) a Rada pre štandardy finančného účtovníctva (Financial Accounting Standards Board) pokračovali v práci zameranej na zosúladenie svojich účtovných rámcov. Napriek určitému pokroku dosiahnutému v roku 2012 existujú v dôležitých oblastiach stále zásadné rozdiely, napríklad pokiaľ ide o účtovanie finančných nástrojov (napr. metodika zníženia hodnoty aktív, započítanie atď.). Okrem toho došlo k ďalšiemu oddialeniu prijatia dlho odkladaného rozhodnutia komisie USA pre cenné papiere a burzy (US Securities and Exchange Commission) týkajúceho sa zavedenia Medzinárodných štandardov finančného vykazovania (International Financial Reporting Standards – IFRS) v Spojených štátoch. Vzhľadom na vývoj počas roka 2012 je tak celkovo takmer nemožné včas reagovať na výzvu predstaviteľov krajín G20 na zavedenie jednotného súboru vysokokvalitných globálnych účtovných štandardov a splniť stanovený cieľ, ktorým bolo vydanie štandardov pre kľúčové konvergenčné programy najneskôr do polovice roka 2013. Dosiahnutie konvergenzie v kľúčových oblastiach účtovníctva má však aj naďalej zásadný význam. Jednou z takýchto oblastí je napríklad zníženie hodnoty finančných aktív. Očakáva sa, že príslušní tvorcovia účtovných štandardov snahy o dosiahnutie konvergenzie včas obnovia. Takýto konvergenčný proces by však nemal ohroziť kvalitu štandardov IFRS. Z hľadiska finančnej stability je zároveň dôležitá stabilná metodika zníženia hodnoty aktív.

4 FINANČNÁ INTEGRÁCIA

Eurosystem a ESCB prispievajú k zvyšovaniu finančnej integrácie v Európe tým, že: i) informujú o finančnej integrácii a monitorujú jej stav, ii) pôsobia ako katalyzátor v rámci aktivít súkromného sektora tým, že umožňujú spoločný postup, iii) poskytujú poradenstvo v otázkach právneho a regulačného rámca finančného systému a priamo zavádzajú pravidlá, a iv) poskytujú centrálné bankové služby, ktoré podporujú finančnú integráciu.

ZVYŠOVANIE INFORMOVANOSTI O FINANČNEJ INTEGRACII A JEJ MONITOROVANIE

V apríli 2012 ECB zverejnila svoju šiestu výročnú správu o finančnej integrácii v Európe (Financial integration in Europe).²⁵ Hlavným účelom správy je prispieť k analýze pokroku dosiahnutého v oblasti európskej finančnej integrácie a zvýšiť povedomie verejnosti o podpornej úlohe Eurosystemu v tomto procese poskytovaním informácií o stave integrácie, ktoré zároveň tvoria empirický základ opatrení zameraných na ďalšie zvyšovanie finančnej integrácie. Toto vydanie správy sa zameriavalo na dosah krízy štátneho dlhu v eurozóne na finančnú integráciu a výhľad v súvislosti s budúcimi politickými iniciatívami. Správa obsahovala aj podrobnejšiu analýzu

²⁵ Správa je k dispozícii na internetovej stránke ECB.

nasledujúcich otázok: i) vplyvu slabnúcej finančnej integrácie na transmisiu menovej politiky a operačný rámec Eurosystemu, ii) sektorovej rovnováhy a finančnej integrácie v eurozóne, iii) výhod jednotného finančného trhu EÚ vo svetle krízy, a iv) inštitucionálnej reformy v Európskej únii a finančnej integrácie. Na záver správa priniesla informácie o prínose Eurosystemu k vytváraniu integrovanejších a rozvinutejších finančných trhov v Európe počas roka 2011.

Na jeseň roka 2011 ukončila svoju prácu výskumná skupina pre kapitálové trhy a finančnú integráciu v Európe. Počas svojej existencie sieť združovala akademických pracovníkov, účastníkov trhu, tvorcov politik a odborníkov z oblasti centrálného bankovníctva a jej cieľom bolo prispieť k porozumeniu súčasnej a budúcej štruktúry a integrácie finančného systému v Európe a jeho medzinárodných prepojení so Spojenými štátmi a Japonskom. Sieť uskutočnila spolu 14 výskumných workshopov.²⁶

Podobne ako v predchádzajúcich rokoch ECB v rámci programu „Lamfalussy Fellowship“ udelila päť štipendií mladým výskumným pracovníkom. Súčasnými prioritami v oblasti výskumu sú: i) modely a analytické nástroje na včasnú identifikáciu a hodnotenie systémových rizík, ii) začleňovanie finančnej nestability do modelov agregátnej ekonomiky, iii) návrh a hodnotenie účinnosti makroprudenciálnych regulačných nástrojov, iv) návrh operačných rámcov centrálnej banky a v) vplyv rozpočtových pravidiel a rozpočtového riadenia na dôveru, stabilitu a efektívnosť finančných trhov.

ÚLOHA KATALYZÁTORA V RÁMCI AKTIVÍT SÚKROMNÉHO SEKTORA

SEPA

Jednotná oblasť platieb v eurách (Single Euro Payments Area – SEPA) je iniciatíva zameraná na vytvorenie plne integrovaného trhu retailových služieb platobného styku v eurách bez rozdielov medzi cezhraničnými a vnútroštátnymi platbami. Počas roka 2012 Eurosystem prácu v tejto oblasti aj naďalej monitoroval a podporoval. Osobitná pozornosť sa venovala migrácii na nové nástroje SEPA. Podľa indikátorov SEPA dosiahla migrácia z domácich úhrad na SEPA úhrady v eurozóne v decembri 2012 úroveň 34,9 %. Pokiaľ ide o SEPA inkasá, migrácia predstavovala len 1,9 %. V marci 2012 bolo prijaté nariadenie stanovujúce konečné termíny migrácie.²⁷ Nariadenie stanovuje pravidlá iniciácie a spracovania úhrad a inkás v eurách v rámci EÚ. Definuje tiež presný časový plán zavedenia týchto pravidiel. V prípade eurozóny platí termín 1. februára 2014. Dovtedy je potrebné nahradiť existujúce národné schémy úhrad a inkás v eurách alternatívnymi schémami kompatibilnými so SEPA. V snahe podporiť včasné spustenie príprav, najmä pokiaľ ide o občanov a malé a stredné podniky, Eurosystem v súvislosti so SEPA zintenzívnil svoju komunikačnú aktivitu.

Je potrebné dosiahnuť ďalší pokrok v oblasti SEPA platobných kariet. Eurosystem uskutočnil analýzu výhod rámca pre spracovanie SEPA platobných kariet, ktorý by prepojil spracovateľov kartových platieb a zabezpečil tak efektívnejšie cezhraničné spracovanie kartových transakcií v rámci EÚ. V júli 2012 okrem toho Eurosystem zorganizoval tretie zasadanie fóra pre certifikačný rámec SEPA. Eurosystem na tomto zasadaní podporil spoločné úsilie kartových schém, certifikačných orgánov, hodnotiacich laboratórií, výrobcov terminálov a bankového sektora zamerané na vývoj podrobnej metodiky hodnotenia bezpečnosti a certifikácie nových platobných terminálov, prostredníctvom ktorej by sa zároveň zaviedol jednotný proces schvaľovania terminálov v rámci EÚ. Týmto a ďalším aspektom bezpečnosti informácií a prevencie podvodov v prípade retailových platieb venuje Eurosystem neustálu pozornosť.

²⁶ Bližšie informácie o činnosti siete sú k dispozícii na stránke <http://www.eu-financial-system.org>.

²⁷ Nariadenie (EÚ) č. 260/2012 Európskeho parlamentu a Rady zo 14. marca 2012, ktorým sa ustanovujú technické a obchodné požiadavky na úhrady a inkasá v eurách a ktorým sa mení a dopĺňa nariadenie (ES) č. 924/2009, Ú. v. EÚ L 94, 30.3.2012, s. 22.

Migrácia na schémy SEPA a vytvorenie integrovaného a konkurenčného trhu platobných kariet na základe spoločných obchodných postupov, technických štandardov a bezpečnostných požiadaviek sú základom poskytovania inovatívnych platobných služieb v rámci Európy. V oblasti internetových platieb však zavádzanie a používanie tohto spôsobu realizácie platieb zaostáva za rýchlym vývojom elektronického obchodovania. V niekoľkých európskych krajinách boli zorganizované pilotné projekty mobilných platieb, ktoré boli v niektorých prípadoch následne zavedené do praxe. Eurosystem sa obáva, že sa venuje príliš malá pozornosť technickej štandardizácii a obchodnej interoperabilite, ktoré sú aj v tejto oblasti SEPA kľúčovými faktormi úspechu.

V roku 2012 Rada SEPA²⁸ podrobne rokovala o revízii riadenia SEPA. Rada SEPA sa tiež zaoberala viacerými otázkami súvisiacimi s migráciou na SEPA, s nariadením stanovujúcim konečné termíny migrácie, so SEPA platobnými kartami a s inováciou. Pokiaľ ide o inováciu, vzhľadom na obmedzený pokrok, ktorý sa doteraz trhu podarilo dosiahnuť, Rada identifikovala viacero kľúčových problémov, ktoré je potrebné preskúmať v záujme poskytovania celoeurópskych služieb elektronických platieb v rámci elektronického obchodovania.

V septembri 2012 ECB zverejnila výsledky svojej štúdie o sociálnych a súkromných nákladoch realizácie retailových platieb, ktorú vypracovala v spolupráci s 13 národnými centrálnymi bankami.²⁹ Tieto náklady dosahujú výšku približne 45 mld. €, resp. takmer 1 % HDP. V prípade všetkých 27 členských štátov EÚ by náklady dosiahli približne 130 mld. €. Z výsledkov vyplýva, aký majú retailové platobné služby význam pre európsku spoločnosť a ekonomiku ako celok. ECB a Magyar Nemzeti Bank spoločne zorganizovali konferenciu o retailových platbách, ktorá sa uskutočnila 15. až 16. novembra 2012 v Budapešti. Konferencia prispela k lepšiemu porozumeniu hlavným faktorom zmien celkovej efektívnosti retailových platieb, úlohe centrálnych bánk a iných verejných orgánov a možnému budúcemu vývoju trhu retailových platieb.

TRHY S CENNÝMI PAPIERMI

V snahe zvýšiť transparentnosť v oblasti cenných papierov krytých aktívami (asset-backed securities – ABS) Rada guvernérov ECB v decembri 2010 rozhodla o stanovení požiadaviek týkajúcich sa poskytovania informácií o individuálnych úveroch v prípade ABS v kolaterálovom rámci Eurosystemu. Odvtedy došlo k uskutočneniu a dokončeniu prípravných prác a vytvoreniu databázy European DataWarehouse, trhom vedeného archívu údajov o individuálnych úveroch. V novembri 2012 Rada guvernérov oznámila, že vykazovanie údajov o individuálnych úveroch v kolaterálovom rámci Eurosystemu bude od 3. januára 2013 povinné v prípade cenných papierov krytých hypotekárnymi úvermi na bývanie a ABS, medzi ktorých podkladové aktíva patria úvery malým a stredným podnikom, od 1. marca 2013 v prípade cenných papierov krytých komerčnými hypotekárnymi úvermi a od 1. januára 2014 v prípade cenných papierov krytých spotrebnými úvermi, cenných papierov krytých lízingovými úvermi a cenných papierov krytých úvermi na kúpu automobilov. Údaje o individuálnych úveroch sa majú poskytovať v súlade so vzormi dostupnými na internetovej stránke ECB, a to minimálne štvrtročne.

ECB tiež plnila úlohu pozorovateľa a katalyzátora v rámci dvoch ďalších trhových iniciatív na sekuritizačných trhoch. Cieľom prvej iniciatívy je posilniť úlohu ABS ako udržateľných investičných nástrojov a nástrojov financovania, predovšetkým s cieľom zvýšiť odolnosť trhov v Európe.

28 Ide o fórum zainteresovaných strán, ktorému spoločne predsedajú ECB a Európska komisia a ktorého cieľom je podporovať vytvorenie integrovaného trhu platobných služieb pre retailové platby v eurách zabezpečením riadnej účasti všetkých strán a podporovaním zhody na ďalších krokoch v realizácii SEPA.

29 Schmiedel, H., Kostova, G. a Rutenberg, W., The social and private costs of retail payment instruments: a European perspective, *Occasional Paper Series*, č. 137, ECB, september 2012.

Iniciatívu podporuje Európsky okrúhly stôl pre finančné služby a Asociácia finančných trhov v Európe. Táto iniciatíva týkajúca sa prvotriednych kolateralizovaných cenných papierov (Prime Collateralised Securities – PCS) je založená na celoeurópskych štandardoch pre ABS, ktoré sa týkajú kvality, transparentnosti, štandardizácie a jednoduchosti. Očakáva sa, že tieto štandardy umožnia zvýšiť likvidnosť cenných papierov, ktoré získajú označenie PCS.³⁰ Práca v tejto oblasti bola dokončená počas roka 2012 a označenie PCS bolo po prvýkrát pridelené v novembri 2012. Druhú iniciatívu podporuje Európska rada pre kryté dlhopisy. Jej cieľom je vytvoriť označenie „Krytý dlhopis“ (Covered Bond), ktoré bude pridelené programom krytých dlhopisov spĺňajúcim špecifické kritériá týkajúce sa napríklad zvýšenej transparentnosti, účinných kontrolných mechanizmov zaručených príslušnými vnútroštátnymi právnymi predpismi o krytých dlhopisoch, dohľadu nad emitujúcou úverovou inštitúciou a nad krycím súborom, a dodržiavania požiadaviek stanovených v článku 52 ods. 4 smernice UCITS. Práca v rámci tejto iniciatívy bola tiež dokončená počas roka 2012 a prvý krytý dlhopis, ktorý bol v súlade s uvedeným označením, bol uvedený v januári 2013.³¹ ECB plní úlohu pozorovateľa v poradných skupinách iniciatívy PCS a iniciatívy krytých dlhopisov a rovnako vystupuje ako pozorovateľ v rámci Výboru trhu STEP (STEP Market Committee).

Dobre fungujúci sekuritizačný trh, ktorý je založený na štandardizácii a zvýšenej transparentnosti vďaka tomu, že investori majú v rámci európskych sekuritizačných trhov prístup k súhrnným a štandardizovaným informáciám, prispeje k celistvosti európskeho finančného systému a podporí integráciu vďaka lepšej porovnateľnosti nástrojov medzi jednotlivými krajinami.

POSKYTOVANIE PORADENSTVA V OTÁZKACH LEGISLATÍVNEHO A REGULAČNÉHO RÁMCA FINANČNÉHO SYSTÉMU A PRIAME ZAVÁDZANIE PRAVIDIEL

V snahe zvyšovať finančnú integráciu ECB a Eurosystem v rámci svojej poradnej a regulačnej úlohy monitorujú a aktívne prispievajú k vývoju regulačného rámca EÚ. Okrem tejto činnosti, ako je opísané v ďalších častiach tejto správy,³² prispievala ECB k zvyšovaniu finančnej integrácie prostredníctvom rôznych regulačných iniciatív.

ECB sa zúčastňuje na práci študijnej skupiny UNIDROIT, ktorá bola vytvorená na základe rozhodnutia valného zhromaždenia UNIDROIT z 1. decembra 2010 o návrhu zásad, pokiaľ ide o vynútitelnosť ustanovení o záverečnom započítaní.³³ ECB podporuje ciele práce študijnej skupiny, ktoré sú zamerané na zníženie fragmentácie rôznych národných režimov započítania a zvýšenie účinnosti záverečného započítania na medzinárodných finančných trhoch. Cieľom práce študijnej skupiny je stanovenie zásad týkajúcich sa konzistentnosti a vzájomnej akceptácie národných režimov započítania.

Na úrovni EÚ sa ECB zúčastňuje na práci pracovnej skupiny členských štátov pripravujúcej smernicu o práve v oblasti cenných papierov, ktorá vytvára základy pre budúcu harmonizáciu právnych predpisov EÚ týkajúcich sa cenných papierov a teda aj zlepšenie súčasného fragmentovaného právneho rámca EÚ pre držbu sprostredkovaných cenných papierov. ECB prispela k predchádzajúcim verejným konzultáciám³⁴ Európskej komisie v rokoch 2009 a 2011 a v súčasnosti aj naďalej

30 Ďalšie informácie sú na internetovej stránke www.pcsmarket.org.

31 Ďalšie informácie sú na internetovej stránke www.coveredbondlabel.com.

32 Ďalšie informácie sú predovšetkým v časti 3 tejto kapitoly a v časti 6.2 kapitoly 2.

33 Study LXXVIII C - Principles and rules on the netting of financial instruments (Štúdia LXXVIII C – zásady a pravidlá započítania finančných nástrojov), k dispozícii na internetovej stránke UNIDROIT (www.unidroit.org).

34 Konzultačné dokumenty Legislation on legal certainty of securities holding and dispositions zo 16. apríla 2009 a 5. novembra 2010 sú k dispozícii na internetovej stránke Komisie (<http://ec.europa.eu>).

poskytuje rozsiahle odborné príspevky predovšetkým k návrhom Komisie týkajúcim sa správy kolaterálu (napr. regulácie opätovného používania kolaterálu).

ECB okrem toho prispieva k práci európskej skupiny pre poobchodný trh (European Post Trade Group), ktorá je spoločnou iniciatívou Európskej komisie, ECB, Európskeho orgánu pre cenné papiere a trhy a Asociácie finančných trhov v Európe. Úlohou skupiny je prispieť k vývoju efektívneho, bezpečného a stabilného poobchodného trhu v EÚ. Čerpá tak z práce predchádzajúcich iniciatív, t. j. expertnej skupiny pre trhové infraštruktúry a poradnej monitorovacej expertnej skupiny pre klíring a vyrovnanie II. Rozsah prác je však v súčasnosti obmedzený len na tie oblasti finančnej harmonizácie, ktorými sa zatiaľ nezaoberajú žiadne ďalšie existujúce regulačné iniciatívy. Táto práca tak dopĺňa súčasné regulačné iniciatívy Komisie a prácu ECB na zavádzaní programu TARGET2-Securities (T2S).

POSKYTOVANIE CENTRÁLNYCH BANKOVÝCH SLUŽIEB, KTORÉ PODPORUJÚ FINANČNÚ INTEGRÁCIU

TARGET2, druhá generácia systému Eurosystemu pre veľké platby v eurách, je prvou trhovou infraštruktúrou, ktorá je plne integrovaná a harmonizovaná na európskej úrovni. Eurosystem v spolupráci s bankovým sektorom aj naďalej pracoval na vylepšovaní systému TARGET2 (časť 2.1 kapitoly 2).

T2S, budúca služba Eurosystemu pre vyrovnanie obchodov s cennými papiermi, významnou mierou prispeje k harmonizácii a integrácii prostredia poobchodných služieb v Európe. Systém T2S automaticky odstráni mnohé „Giovanniniho prekážky“³⁵ cezhraničného klíringu a vyrovnania, okrem iného napríklad: i) poskytnutím jednotnej IT platformy so spoločným rozhraním a jednotným protokolom výmeny správ, ii) zavedením harmonizovaného časového plánu pre všetky zapojené trhy a iii) rozšírením jednotného harmonizovaného modelu vyrovnania zahŕňajúceho dodanie proti platbe v peniazoch centrálnej banky na všetky národné a cezhraničné transakcie. Aj napriek jednotnej technickej platforme však naďalej existujú významné prekážky cezhraničného vyrovnania, ktoré je potrebné odstrániť, aby mohli finančné trhy v plnej miere využívať výhody T2S. S cieľom dosiahnuť v tejto oblasti ďalší pokrok bola v roku 2011 vytvorená riadiaca skupina pre harmonizáciu (Harmonisation Steering Group – HSG), ktorej členmi sú vysokí predstavitelia zastupujúci príslušný trh a verejný sektor. Hlavnou úlohou skupiny je podporovať prácu T2S na harmonizácii poobchodných služieb, ako aj identifikovať oblasti, v ktorých trhy, ktoré budú používať T2S, zaostávajú za zvyškom Európy, pokiaľ ide o zavádzanie spoločne dohodnutých štandardov harmonizácie. Skupina pravidelne zverejňuje správy o stave harmonizácie (tretia správa bude zverejnená v marci 2013) a neustále monitoruje vývoj trhov, ktoré budú zapojené do T2S. Tieto správy sa predkladajú poradnej skupine T2S, ako aj Rade T2S a Rade guvernérov ECB. Skupina HSG je kľúčovým prvkom agendy T2S pre harmonizáciu, ktorá významnou mierou podporuje T2S a prispieva k práci na harmonizácii poobchodných služieb v Európe, a to v spolupráci s Európskou komisiou a ďalšími relevantnými subjektmi (časť 2.2 kapitoly 2).

Pokiaľ ide o oblasť riadenia kolaterálu, model korešpondenčných centrálnych bánk (correspondent central banking model – CCBM) od svojho zavedenia v roku 1999 podporuje finančnú integráciu tým, že umožňuje všetkým zmluvným stranám v eurozóne cezhraničné používanie aktív akceptovateľných ako kolaterál v úverových operáciách Eurosystemu bez ohľadu na krajinu, v ktorej boli aktíva vydané. Eurosystem v súčasnosti pripravuje vylepšenia modelu CCBM, ktoré by sa následne mali zaviesť v roku 2014 (časť 2.3 kapitoly 2).

35 Ide o technické prekážky, prekážky spôsobené trhovou praxou, právne prekážky alebo prekážky súvisiace s daňovými postupmi (viac informácií je na oficiálnej internetovej stránke Európskej únie (<http://europa.eu>)).

5 DOHĽAD NAD PLATOBNÝMI SYSTÉMAMI A TRHOVÝMI INFRAŠTRUKTÚRAMI

V rámci výkonu dohľadu sa Eurosystem snaží zaisťovať bezpečnosť a efektívnosť platobných systémov a systémov klíringu a vyrovnania obchodov s cennými papiermi v eurách, ako aj platobných nástrojov, hlavných poskytovateľov služieb a ďalších dôležitých infraštruktúr, a to prostredníctvom ich monitorovania a hodnotenia na základe príslušných štandardov dohľadu a v prípade potreby aj iniciovaním zmien.³⁶

Eurosystem previedol svoje ciele v oblasti dohľadu do konkrétnych štandardov a požiadaviek, ktoré by mali infraštruktúry finančných trhov spĺňať. Tieto štandardy a požiadavky do značnej miery vychádzajú z medzinárodne uznávaných štandardov dohľadu. Dňa 16. apríla 2012 Výbor pre platobné a zúčtovacie systémy (Committee on Payment and Settlement Systems – CPSS) a Technický výbor medzinárodnej organizácie komisií pre cenné papiere (Technical Committee of the International Organization of Securities Commissions – IOSCO) zverejnili zásady CPSS-IOSCO pre infraštruktúry finančného trhu (Principles for Financial Market Infrastructures – PFMI). Zásady PFMI predstavujú nové medzinárodné štandardy pre infraštruktúry finančného trhu vrátane systémovo dôležitých platobných systémov, centrálnych depozitárov cenných papierov (CDCP), systémov vyrovnania obchodov s cennými papiermi, centrálnych zmluvných strán (central counterparties – CCP) a archívov obchodných údajov. Zásady PFMI nahrádzajú predchádzajúce hlavné zásady CPSS pre systémovo dôležité platobné systémy (Core Principles for Systemically Important Payment Systems – CPSIPS) a odporúčania CPSS-IOSCO pre systémy vyrovnania obchodov s cennými papiermi a centrálné zmluvné strany. Sú navrhnuté s cieľom zabezpečiť väčšiu odolnosť infraštruktúr finančného trhu voči finančným krízam a predovšetkým voči prípadom zlyhania účastníkov systému. V decembri 2012 výbory CPSS a IOSCO v súvislosti s PFMI zverejnili rámec vykazovania a metodiku hodnotenia. Eurosystem považuje včasné a konzistentné zavedenie nových zásad vo významných ekonomikách za dôležité z hľadiska posilnenia globálnej finančnej stability, zvýšenia schopnosti infraštruktúr finančného trhu riadiť rôzne riziká a zabránenia riziku regulačnej arbitráže.

V apríli 2012 ECB zverejnila správu Eurosystemu o dohľade za rok 2011, ktorá obsahuje informácie o politike dohľadu Eurosystemu a hlavných činnostiach dohľadu.

5.1 SYSTÉMY VEĽKÝCH PLATIEB A POSKYTOVATELIA INFRAŠTRUKTÚRNYCH SLUŽIEB

Systémy veľkých platieb tvoria základ trhovej infraštruktúry v eurozóne a zohrávajú dôležitú úlohu z hľadiska stability a efektívnosti finančného sektora a hospodárstva ako celku. Na všetky systémy veľkých platieb, ktoré zabezpečujú vyrovnanie transakcií v eurách, a to na vlastný systém i súkromne prevádzkované systémy, uplatňuje Eurosystem presne definovaný rámec politiky dohľadu. Rámec vychádza zo zásad CPSIPS a očakávaní dohľadu nad nepretržitou prevádzkou (Business Continuity Oversight Expectations – BCOE) pre systémovo dôležité platobné systémy, ktoré prijala Rada guvernérov v roku 2006.

³⁶ Podrobné informácie o úlohách a činnostiach Eurosystemu v oblasti dohľadu sú aj na internetovej stránke ECB a v konkrétnych správach Eurosystemu o dohľade vrátane rámca politiky dohľadu Eurosystemu zverejneného v júli 2011 (k dispozícii na internetovej stránke ECB).

TARGET2

Dohľad nad systémom TARGET2 vedie a koordinuje ECB v úzkej spolupráci so zúčastnenými národnými centrálnymi bankami. V roku 2012 sa činnosť Eurosystému v oblasti dohľadu nad systémom TARGET2 zameriavala na otázky prevádzkového rizika. Boli vykonané kroky v nadväznosti na určité zistenia hodnotenia systému TARGET2 na základe zásad CPSIPS a odporúčaní BCOE, ako aj analýza incidentov zaznamenaných v systéme TARGET2.

Eurosystém okrem toho v súvislosti so systémom TARGET2 uskutočnil analýzu problematiky vzájomných závislostí, a to z pohľadu systémov, inštitúcií a prostredí (vrátane vzájomných závislostí vyplývajúcich z prepojenia so systémom TARGET2-Securities). Cieľom je zvýšiť informovanosť orgánu dohľadu a prevádzkovateľa o rizikách, ktoré z týchto vzájomných závislostí vyplývajú. Potreba zaoberať sa rizikami súvisiacimi so vzájomnými závislosťami vyplýva aj zo zásad PFMI. Prevádzkovatelia infraštruktúry finančného trhu by mali závažné riziká, ktoré im vzhľadom na vzájomné závislosti hrozia zo strany iných subjektov, prípadne ktoré iným subjektom hrozia z ich strany, pravidelne hodnotiť a v záujme ich eliminácie vyvíjať príslušné nástroje na riadenie rizík. Analýza vzájomných závislostí systému TARGET2 sa zameriava na riziká, ktoré systému TARGET2 hrozia zo strany iných subjektov. Analýza prispieje k identifikácii subjektov, ktoré majú kľúčový význam pre normálny chod systému TARGET2, k hodnoteniu súvisiacich rizík, ako aj k hodnoteniu efektívnosti opatrení prevádzkovateľa na riadenie rizík.

Eurosystém tiež pokračoval v analytickej činnosti, ktorá sa začala v roku 2011 a v rámci ktorej sa používal simulátor TARGET2 a transakčné údaje. Jej predmetom bola analýza scenárov zlyhania, ako aj štúdie vnútrodennej štruktúry a časového rozloženia platobných tokov a sieťovej topológie systému TARGET2. Cieľom ďalšieho projektu je identifikovať v rámci platobných údajov úvery peňažného trhu, čo by malo prispieť k ďalšej analytickej práci v oblasti simulácie platieb, menovej politiky a finančnej stability.

EURO1

EURO1 je platobný systém pre veľké transakcie v eurách medzi bankami pôsobiacimi v EÚ. Prevádzkuje ho spoločnosť EBA CLEARING. EURO1 funguje na báze viacstranného čistého vyrovnania, pričom záverečné denné pozície účastníkov systému sa nakoniec vyrovnávajú v systéme TARGET2 v peniazoch centrálnej banky, kde ECB hrá úlohu agenta vyrovnania.

ECB nesie hlavnú zodpovednosť za dohľad nad systémom EURO1, pričom v tejto oblasti úzko spolupracuje so všetkými národnými centrálnymi bankami krajín eurozóny. V roku 2012 EBA CLEARING znížila povinný limit, ktorý môže každý účastník udeliť každému ďalšiemu účastníkovi, z 2 mil. € na 1 mil. €, a to s účinnosťou od 2. júla 2012. EBA CLEARING túto zmenu prijala s cieľom zlepšiť riadenie kreditného rizika v rámci EURO1. K predchádzajúcemu zníženiu povinného limitu došlo v októbri 2011, a to z 5 mil. € na 2 mil. €. Vzhľadom na systémový význam EURO1 v platobnom prostredí eurozóny Eurosystém uskutočnil hodnotenie vplyvu predpokladaného zníženia povinného limitu na súlad systému EURO1 s platnými štandardmi dohľadu, konkrétne so zásadami CPSIPS, a dospel k záveru, že táto zmena nebude mať nepriaznivý vplyv na právnu štruktúru ani na rizikový profil EURO1. ECB zároveň pozorne sleduje zavádzanie odporúčaní, ktoré boli prevádzkovateľovi adresované v nadväznosti na komplexné hodnotenie systému EURO1 na základe zásad CPSIPS v roku 2011. Systém EURO1 fungoval počas roka 2012 plynulo a bez incidentov.

SYSTÉM CONTINUOUS LINKED SETTLEMENT

Systém Continuous Linked Settlement (CLS) bol spustený v roku 2002 a prevádzkuje ho CLS Bank International (CLS Bank). Systém CLS poskytuje služby vo viacerých menách pre synchronne vyrovnanie (platba proti platbe) platobných príkazov súvisiacich s devízovými transakciami.

Prostredníctvom mechanizmu „platba proti platbe“ systém CLS prakticky eliminuje riziko istiny spojené s vyrovnáním devízových transakcií. Systém CLS v súčasnosti zabezpečuje vyrovnanie v 17 najobchodovanejších menách vrátane eura. Keďže CLS Bank má sídlo v Spojených štátoch, primárnu zodpovednosť za dohľad nad systémom CLS nesie Federálny rezervný systém v rámci dohody o spolupráci v dohľade uzavretej medzi centrálnymi bankami krajín G10 a centrálnymi bankami krajín, ktorých meny sa v systéme CLS používajú. V roku 2012 bola CLS Bank na základe Dodd-Frankovho zákona označená za systémovo dôležitý subjekt finančného trhu. Aj naďalej platia existujúce dohody o spolupráci v dohľade. ECB, v úzkej spolupráci s národnými centrálnymi bankami krajín eurozóny, je jedným zo signatárov tejto dohody a nesie hlavnú zodpovednosť za dohľad nad systémom CLS, pokiaľ ide o vyrovnanie transakcií v eurách.

V roku 2012 sa činnosť ECB v oblasti dohľadu nad systémom CLS zameriavala na zavádzanie reformy riadenia CLS, zmeny v správnej rade a vrcholovom manažmente CLS, stav realizácie strategických iniciatív a revíziu rámca riadenia rizík CLS.

SWIFT

Význam systému SWIFT z hľadiska finančnej stability spočíva v poskytovaní bezpečných komunikačných služieb finančnej komunite vo viac ako 210 krajinách na celom svete. SWIFT je spoločnosť s ručením obmedzeným so sídlom v Belgicku. Centrálna banka krajín skupiny G10 vykonávajú nad systémom SWIFT spoločný dohľad. ECB spolu s niektorými ďalšími národnými centrálnymi bankami prispieva k rôznym činnostiam v oblasti dohľadu vykonávaného skupinou spoločného dohľadu pod vedením Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique.

V reakcii na globálny ekonomický vývoj a intenzívnejšie využívanie služieb SWIFT zo strany finančných inštitúcií v rôznych krajinách bolo vytvorené fórum dohľadu nad systémom SWIFT s cieľom umožniť zdieľanie informácií a otvoriť dialóg v súvislosti s dohľadom nad týmto systémom širšej skupine centrálnych bánk. Ustanovujúce zasadanie fóra dohľadu nad systémom SWIFT sa uskutočnilo v Bruseli dňa 4. mája 2012.

Činnosti dohľadu nad systémom SWIFT sa uskutočňujú v súlade s ročným plánom dohľadu, ktorý sa pripravuje na základe rizík. Rámec dohľadu nad systémom SWIFT stanovujú očakávania na vysokej úrovni týkajúce sa dohľadu nad systémom SWIFT³⁷. Rámec sa zameriava na tie služby SWIFT, ktoré majú potenciálny vplyv na systémové riziko ohrozujúce globálnu finančnú infraštruktúru. V roku 2012 sa činnosť v oblasti dohľadu aj naďalej zameriavala na zavádzanie programu distribuovanej architektúry (Distributed Architecture programme), najmä prostredníctvom výstavby dodatočného operačného centra v Európe. Ďalším projektom SWIFT, na ktorý sa zameriava dohľad, je aktualizácia softvéru FIN, ktorá má znížiť technologické riziko a znížiť náklady a zároveň zabezpečiť strategický súlad IT platforiem. Medzi ďalšie dôležité aktivity počas roka 2012 patrila revízia prevádzkovej výkonnosti a dostupnosti služieb SWIFT a monitorovanie nových projektov, ktorý by mohli mať potenciálny vplyv na dôvernosť, integritu a dostupnosť kritických služieb SWIFT. Úroveň dostupnosti služby FIN v roku 2012 predstavovala 99,992 %.

5.2 RETAILOVÉ PLATOBNÉ SYSTÉMY A PLATOBNÉ NÁSTROJE

Eurosystem zodpovedá aj za dohľad nad retailovými platobnými systémami a platobnými nástrojmi. Štandardy dohľadu nad retailovými platobnými systémami z roku 2003, ktoré vychádzajú zo zásad

37 Očakávania sú k dispozícii na internetovej stránke Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique (www.nbb.be).

CPSIPS, v súčasnosti prechádzajú revíziou s cieľom zohľadniť zavedenie zásad PFMI a tiež vzhľadom na zvýšenú integráciu retailových platobných systémov v dôsledku harmonizácie technických štandardov a postupov v súvislosti s projektom SEPA (Jednotná oblasť platieb v eurách). SEPA motivuje čoraz väčší počet retailových platobných systémov, aby buď naviazali cezhraničné prepojenia s ďalšími podobnými systémami, alebo aby ponúkali služby vo viac ako jednej krajine. Upravený rámec dohľadu preto bude zahŕňať novú klasifikáciu systémov retailových platieb v eurách, zohľadňujúc význam systému z európskeho hľadiska, keďže stará klasifikácia s národným zameraním už nie je primeraná. Upravený rámec bude zohľadňovať aj očakávania dohľadu týkajúce sa prepojenia medzi retailovými platobnými systémami, ktoré prijala Rada guvernérov v novembri 2012.

Pokiaľ ide o retailové platobné systémy, ECB je hlavným orgánom dohľadu nad systémom STEP2, ktorý je celoeurópskym automatizovaným klíringovým centrom pre retailové platby v eurách spravovaným a prevádzkovaným spoločnosťou EBA CLEARING. Systém STEP2 ponúka spracovanie rôznych typov retailových platieb, ako napríklad SEPA úhrad a SEPA inkás, ako aj „národných“ transakcií v rámci Talianska, ktoré sa spracúvajú na základe domácich technických štandardov a sú obmedzené na domácu bankovú komunitu. Systém tiež ponúka službu vyrovnania určenú špeciálne pre írsku banku. V roku 2012 sa v službách STEP2 uskutočnili dve dôležité zmeny, ktoré boli predmetom hodnotenia v rámci dohľadu zo strany ECB. Vo februári boli v službe STEP2 SCT, v ktorej sa spracúvajú SEPA úhrady, zavedené v rámci dňa tri dodatočné cykly vyrovnania. V apríli bola v tej istej službe zavedená možnosť dávkového spracovania, ktorá bankám umožňuje vymieňať dávky úhrad. Ani jedna z uvedených zmien nemala vplyv na nepretržitý plný súlad systému STEP2 s platnými štandardmi dohľadu.

Pokiaľ ide o platobné nástroje, v roku 2012 sa Eurosystem v rámci dohľadu aj naďalej zameriaval na platobné karty. Podarilo sa dosiahnuť ďalší pokrok v oblasti hodnotenia medzinárodných schém kartových platieb pôsobiacich v eurozóne. ECB tiež 25. júla 2012 zverejnila prvú správu Eurosystemu o podvodoch pri platbách platobnými kartami v rámci SEPA. Zo správy vyplýva, že hoci celkový objem podvodných transakcií klesol, zvýšil sa podiel podvodných transakcií v prípade platieb na diaľku, najmä prostredníctvom internetu.

Európske fórum pre bezpečnosť retailových platieb (European Forum on the Security of Retail Payments), ktoré vzniklo v roku 2011 a ktoré je založené na dobrovoľnej spolupráci najmä centrálnych bánk vykonávajúcich dohľad a orgánov monitorujúcich poskytovateľov platobných služieb, vyvinulo odporúčania pre bezpečnosť internetových platieb realizovaných prostredníctvom platobných kariet, úhrad, elektronických inkás a elektronických peňazí. Odporúčania pre bezpečnosť internetových platieb, ktoré fórum pripravilo, predložila ECB v apríli 2012 na verejnú konzultáciu. V januári 2013 boli odporúčania dokončené. Do 1. februára 2015³⁸ by ich mali zaviesť všetci poskytovatelia platobných služieb a orgány správy platobných schém. V roku 2012 okrem toho fórum začalo prácu na bezpečnostných odporúčaníach týkajúcich sa prístupu tretích strán k platobným účtom a mobilných platieb.

5.3 KLÍRING A VYROVNANIE OBCHODOV S CENNÝMI PAPIERMI A DERIVÁTMÍ

Eurosystem kladie veľký dôraz na plynulé fungovanie systémov klíringu a vyrovnania obchodov s cennými papiermi, pretože výpadky v klíringu, vyrovnaní a úschove cenných papierov by mohli ohroziť výkon menovej politiky, plynulé fungovanie platobných systémov a udržiavanie finančnej stability.

38 Vnútroštátne orgány môžu v odôvodnených prípadoch stanoviť skorší termín.

CENTRÁLNE ZMLUVNÉ STRANY A ARCHÍVY OBCHODNÝCH ÚDAJOV

Dňa 4. júla 2012 Európsky parlament a Európska rada prijali nariadenie (EÚ) č. 648/2012 o mimoburzových derivátoch, centrálnych zmluvných stranách a archívoch obchodných údajov, známe tiež ako nariadenie o európskej trhovej infraštruktúre (European Market Infrastructure Regulation – EMIR). Nariadenie EMIR bolo zverejnené v Úradnom vestníku Európskej únie 27. júla 2012 a do platnosti vstúpilo v auguste 2012. Nariadenie zaviedlo spoločný rámec EÚ pre autorizáciu a dohľad nad centrálnymi zmluvnými stranami a archívami obchodných údajov a pre povinné centrálné vyrovnanie a vykazovanie mimoburzových derivátov v súlade so záväzkom G20³⁹.

Vačšina regulačných a implementačných technických štandardov v rámci nariadenia EMIR bola zverejnená v Úradnom vestníku Európskej únie 23. februára 2013 a o 20 dní neskôr nedobudla platnosť. Technický štandard týkajúci sa kolégií centrálnych zmluvných strán bude prijatý neskôr.

ECB považuje prijatie nariadenia EMIR a prácu Európskeho orgánu pre cenné papiere a trhy (European Securities and Markets Authority – ESMA) na technických štandardoch za významný úspech v oblasti účinného presadzovania celosvetového úsilia o reformu trhu s mimoburzovými derivátmi a víta intenzívne snahy o zosúladenie požiadaviek týkajúcich sa centrálnych zmluvných strán a archívov obchodných údajov so zásadami PFMI s cieľom zabezpečiť konzistentnosť a zabrániť potenciálnej regulačnej arbitráži. ECB tiež víta výrazné prehĺbenie spolupráce medzi príslušnými orgánmi v prípade centrálnych zmluvných strán, a to predovšetkým prostredníctvom kolégií centrálnych zmluvných strán, do ktorých budú zapojené centrálné banky emitujúce najvýznamnejšie meny finančných nástrojov, ktorých vyrovnanie daná centrálna zmluvná strana zabezpečuje, a centrálné banky vykonávajúce dohľad. ECB tiež očakáva, že orgány dohľadu a centrálné banky nadviažu účinnú spoluprácu aj v prípade archívov obchodných údajov a že existujúce dohody o spoločnom dohľade, ako napríklad dohoda týkajúca sa DTCC Derivatives Repository Limited v Spojenom kráľovstve, budú pokračovať, keď zodpovednosť za dohľad prevezme orgán ESMA.

CENTRÁLNI DEPOZITÁRI CENNÝCH PAPIEROV

Dňa 7. marca 2012 Európska komisia vydala návrh nariadenia o zlepšení zúčtovania cenných papierov v Európskej únii a o centrálnych depozitároch cenných papierov. Toto nariadenie stanoví spoločný rámec EÚ pre autorizáciu a dohľad nad centrálnymi depozitármi cenných papierov (central securities depositories – CSD).

ECB jednoznačne podporuje návrh Komisie na posilnenie právneho rámca vzťahujúceho sa na CSD, a to aj v kontexte budúceho prostredia TARGET2-Securities. Vo svojom stanovisku z 1. augusta 2012 ECB vyjadrila určité obavy, že navrhované nariadenie nedostatočne zohľadňuje štatutárne kompetencie členov ESCB ako orgánov dohľadu a emitujúcich centrálnych bánk. Nariadenie síce uznáva potrebu spolupráce s ESCB, pokiaľ ide o definovanie technických štandardov pre CSD v súlade s medzinárodnými zásadami, komplexná spolupráca by sa však mala uplatňovať aj v prípade rozhodnutí o udelení alebo stiahnutí autorizácie CSD, ako aj v prípade priebežného rizikového hodnotenia CSD. Okrem toho by sa mal zabezpečiť súlad so súčasnými požiadavkami, ktoré vyvinuli CPSS a IOSCO, predovšetkým so zásadami PFMI, s cieľom zabezpečiť globálnu konzistentnosť a zabrániť tomu, aby boli CSD EÚ vystavení konkurenčnej nevýhode.

39 Predstavitelia krajín G20 sa na samite v Pittsburgu v roku 2009 dohodli, že najneskôr do konca roka 2012 by mali byť všetky štandardizované mimoburzové derivátové zmluvy podľa potreby obchodované na burzách alebo elektronických obchodných platformách a klíring by sa mal uskutočňovať prostredníctvom centrálnych zmluvných strán. Mimoburzové derivátové zmluvy by sa mali vykazovať archívom obchodných údajov. Na zmluvy, v prípade ktorých sa klíring uskutočňuje mimo centrálnych zmluvných strán, by sa mali vzťahovať prísnejšie kapitálové požiadavky.

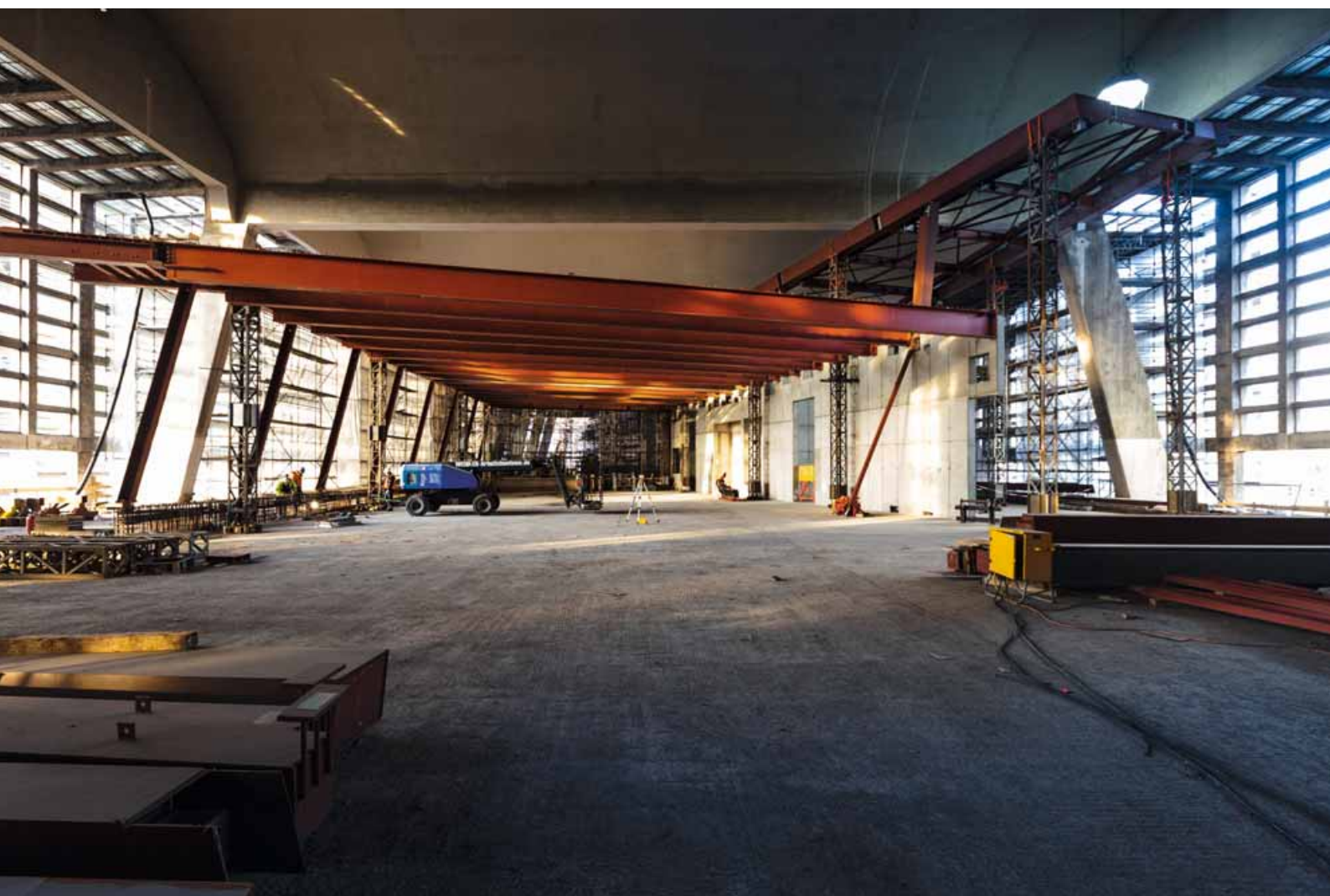
TARGET2-SECURITIES

TARGET2-Securities (T2S) je infraštruktúrny projekt, ktorého cieľom je poskytnúť európskym CSD jednotnú, celoeurópsku platformu na vyrovnanie obchodov s cennými papiermi v peniazoch centrálnej banky.

Ako vyplýva z rámca politiky dohľadu Eurosystemu zverejneného v júli 2011, dohľad nad službami T2S bude vykonávať Eurosystem, ktorý bude spolupracovať s príslušnými monitorovacími orgánmi a orgánmi dohľadu zúčastnených CSD, ako aj s emitujúcimi centrálnymi bankami v prípade akceptovateľných mien iných ako euro, a to s cieľom poskytnúť im komplexné informácie týkajúce sa T2S, aby mohli plniť svoje štatutárne povinnosti v rámci svojich príslušných právnych rámcov.

Rámec Eurosystemu pre dohľad nad systémom T2S, ako aj dohody o spoločnom dohľade s ďalšími orgánmi sú v súčasnosti vo fáze prípravy a mali by byť dokončené v priebehu roka 2013. Vývoj rámca prebieha v súlade s novými zásadami PFMI zverejnenými v apríli 2012. Funkciu výkonu dohľadu tak prevezme Eurosystem, pričom ďalšie orgány zodpovedné za CSD využívajúcich systém T2S sa budú na dohľade podieľať prostredníctvom dohody o spoločnom dohľade nad systémom T2S.

V nadväznosti na predbežné hodnotenie štruktúry systému T2S uskutočnené v roku 2011 bude Eurosystem pred uvedením systému T2S do prevádzky monitorovať fázu vývoja a testovania systému.



V lete 2012 sa v hale tržnice začali práce na oceľovej konštrukcii pre konferenčné priestory, ktoré budú do priestrannej haly začlenené ako samostatná budova štýlom „dom v dome“. Boli už osadené prvé panely vnútornej fasády konferenčných priestorov. Pokročili aj práce na oceľovej konštrukcii vstupnej budovy, ktorá bude halu Grossmarkthalle prepájať s výškovou budovou a bude sa v nej nachádzať tlačové stredisko.

KAPITOLA 4

EURÓPSKE OTÁZKY

I POLITICKÉ A INŠTITUCIONÁLNE OTÁZKY

Keďže Európa musela zosilniť svoju reakciu na pokračujúcu ekonomickú a finančnú krízu, rok 2012 bol ďalším rokom intenzívnej spolupráce medzi inštitúciami a orgánmi EÚ, zvlášť pokiaľ ide o Európsku radu, Radu ECOFIN, Euroskupinu, Európsku komisiu, Európsky parlament a ECB.

Prezident ECB sa pravidelne zúčastňoval na zasadnutiach Euroskupiny aj Rady ECOFIN, na ktorých sa rokovalo o otázkach spojených s úlohami a cieľmi ESCB. Prezident ECB bol okrem toho pozývaný na zasadnutia Európskej rady, venované opatreniam EÚ v súvislosti s hospodárskou a finančnou krízou, ako aj na zasadnutia samitov eurozóny. Na rokovaníach Rady guvernérov ECB, ak to bolo potrebné, sa zúčastňovali predseda Euroskupiny a komisár pre hospodárske a menové záležitosti.

SMEROM KU SKUTOČNEJ HOSPODÁRSKEJ A MENOVEJ ÚNII

Hlavy štátov alebo predsedovia vlád EÚ v úzkej spolupráci s predsedom Európskej komisie, predsedom Euroskupiny a prezidentom ECB požiadali predsedu Európskej rady o prípravu vízie na zavŕšenie HMÚ. Správy boli predložené Európskej rade v júni, októbri a decembri 2012. Navyše v novembri 2012 Európska komisia predstavila svoj podrobný plán pre silnú a skutočnú HMÚ.

V správach bol načrtnuté návrhy na skutočnú HMÚ, rozdelené do štyroch stavebných prvkov: (i) integrovaný finančný rámec, (ii) integrovaný rozpočtový rámec, (iii) integrovaný rámec hospodárskej politiky a (iv) demokratická legitímnosť a zodpovednosť.

(i) Integrovaný finančný rámec

V dôsledku finančnej krízy začalo dochádzať k čoraz väčšej fragmentácii finančných trhov na úrovni jednotlivých štátov, čo malo vplyv aj na úverové podmienky. Na prekonanie tejto fragmentácie a prelomenie vzájomnej závislosti medzi bankami a príslušnými štátmi, ktorá by mohla vyvolať špirálovité problémy, je potrebné zjednotenie finančných trhov.

V júni 2012 prijali hlavy štátov alebo predsedovia vlád politický záväzok vytvoriť v eurozóne jednotný mechanizmus dohľadu so zapojením ECB. V septembri 2012 vypracovala Komisia návrh nariadenia Rady týkajúci sa jednotného mechanizmu dohľadu, ktorý podľa článku 127 ods. 6 zmluvy navrhuje poveriť ECB zodpovednosťou za osobitné úlohy v oblasti dohľadu. Rada ECOFIN prijala 12. decembra 2012 stanovisko k niektorým kľúčovým charakteristikám týkajúcim sa štruktúry a fungovania jednotného mechanizmu dohľadu.¹

(ii) Integrovaný rozpočtový rámec

Kríza ukázala, aké tesné je prepojenie krajín eurozóny a aké dôležité je, aby členské štáty podriadili svoje fiškálne politiky prísnejšej koordinácii a dohľadu. Integrovaný rozpočtový rámec môže zabezpečiť, aby fiškálna a hospodárska politika sledovala ciele stability.

(iii) Integrovaný rámec hospodárskej politiky

Kríza taktiež ukázala dôležitosť konkurencieschopnosti v menovej únii. Pri rešpektovaní výberu politik členských štátov, ich záväzky na národnej úrovni, pokiaľ ide o zavedenie štrukturálnych reforiem (napr. liberalizácia vlastného produktu, služieb a trhu práce), by mali byť viac záväzné.

¹ Pozri tiež kapitolu 3.

(iv) Demokratická legitímnosť a zodpovednosť

Posilnenie úlohy, ktorú zohráva EÚ vo finančnej, rozpočtovej a hospodárskej politike, musí byť sprevádzané silnejšou demokratickou zodpovednosťou. Predbežná správa poukazuje na to, že hlavnou úlohou Európskeho parlamentu ako orgánu predstaviteľov volených priamo občanmi by mala byť silná zodpovednosť. Navyše, mohla by tu existovať užšia spolupráca medzi Európskym parlamentom a národnými parlamentmi, o čom sa už uvažovalo vo fiškálnej dohode.

Posledná správa predsedov Európskej rady, Európskej komisie a Eurosкупiny a prezidenta ECB navrhuje trojstupňový prístup smerom ku skutočnej HMÚ, kde v prvej fáze (od konca roku 2012 do roku 2013) by boli zahrnuté kroky na zabezpečenie fiškálnej udržateľnosti a prerušenie spojenia medzi bankami a štátmi, v druhej fáze (2013 – 2014) by išlo o zameranie sa na dokončenie integrovaného finančného rámca a podporu zdravej štrukturálnej politiky a tretia fáza (po roku 2014) by sa zamerala na zlepšenie odolnosti HMÚ vytvorením funkcie absorbovania šokov na centrálnej úrovni.

Európska rada sa na svojom zasadnutí 14. decembra 2012 dohodla, že prerušenie začarovaného kruhu medzi bankami a štátmi je nevyhnutnou požiadavkou a že smerovanie k jednotnému systému dohľadu bude tiež vyžadovať jednotný mechanizmus riešenia problémov. Po sérii rokovaní s členskými štátmi požiadali hlavy štátov alebo predsedovia vlád predsedu Európskej rady, v úzkej spolupráci s predsedom Európskej komisie, aby do júna 2013 predložil Európskej rade možné opatrenia a časovo ohraničený plán koordinácie národných reforiem, sociálneho rozmeru HMÚ, realizovateľnosti a podmienok vzájomne odsúhlasených zmlúv, pokiaľ ide o konkurencieschopnosť a rast, a mechanizmu solidarity, ktorý môže vylepšiť snahy členských štátov, ktoré takéto zmluvy uzavrú. Okrem toho všetky nové kroky smerom k posilneniu správy ekonomických záležitostí budú musieť byť sprevádzané ďalšími krokmi zvyšujúcimi legitímnosť a zodpovednosť.

Eurosystém víta postup, ktorý sa v posledných mesiacoch dosiahol v oblasti zjednotenia finančných trhov.² Vzhľadom na vzájomnú previazanosť v HMÚ je však dôležité pracovať paralelne na všetkých štyroch stavebných prvkoch.

VYTVORENIE STÁLEHO STABILIZAČNÉHO MECHANIZMU PRE EUROZÓNU

Po podpísaní dohody Európskej komisie z marca 2011 s cieľom vytvoriť stály mechanizmus krízového riadenia pre eurozónu, vstúpila 27. septembra 2012 do platnosti zmluva zakladajúca Európsky mechanizmus pre stabilitu (ESM). Zmluva o ESM bola inaugurovaná 8. októbra 2012 a podpísala ju všetkých 17 členských štátov. Okrem toho Európska rada prijala dňa 25. marca 2012 zmenu a doplnenie Zmluvy o fungovaní Európskej únie, ktorou sa zavádza nový článok 136 ods. 3 (do platnosti má vstúpiť v roku 2013). Ako je uvedené v preambule zmluvy o ESM, prístup k finančnej pomoci ESM od 1. marca 2013 bude závisieť od členských štátov, ktoré podpíšu fiškálnu dohodu (viac v ďalšom texte).

Eurosкупina sa 30. marca 2012 dohodla na troch opatreniach, ktoré majú posilniť finančnú pozíciu ESM: (i) skrátiť dobu poukazovania kapitálu ESM z piatich na tri roky a to dvoma tranžami v objeme 16 mld. € v roku 2012, dvoma tranžami v roku 2013 a poslednou v roku 2014; (ii) zvýšiť celkový strop pre kombinované úverovanie prostredníctvom kapitálu ESM a Európskeho nástroja finančnej stability (EFSF) z 500 mld. € na 700 mld. € a (iii) využiť kapitál ESM ako hlavný nástroj na financovanie programov, hneď ako vstúpi do platnosti spolu s nevyužitou kapacitou EFSF, ktorá bude k dispozícii do júla 2013 na zabezpečenie odolnosti ochranného múru eurozóny.

² Pozri tiež kapitolu 3.

Hlavy štátov alebo predsedovia vlád eurozóny prijali 29. júna 2012 ďalšie dve rozhodnutia týkajúce sa ESM. V prvom rozhodnutí dospeli k záveru, že nástroj na rekapitalizáciu bánk, ktorý bol poskytnutý Španielsku cez EFSF, bude prevedený do ESM v deň, keď vstúpi do platnosti, bez toho, aby ESM nadobudol štatút hlavného veriteľa. Druhé rozhodnutie sa týkalo skutočnosti, že ESM by mohol mať na základe pravidelného rozhodovania možnosť rekapitalizovať banky priamo, keď bude pre banky v eurozóne zriadený účinný jednotný mechanizmus dohľadu zahŕňajúci ECB.

POSILNENIE SPRÁVY EKONOMICKÝCH ZÁLEŽITOSTÍ V EÚ

V úsilí reagovať na pokračujúcu hospodársku a finančnú krízu boli v roku 2012 prijaté ďalšie reformy na posilnenie správy ekonomických záležitostí EÚ.

Zmluvu o stabilite, koordinácii a správe v hospodárskej a menovej únii (zmluva o TSCG) podpísalo 25 z 27 členských štátov v marci 2012 a vstúpila do platnosti 1. januára 2013. Fiškálna dohoda ako súčasť novej zmluvy počíta s povinným zavedením pravidla vyrovnaného rozpočtu a automatického spustenia korekčného mechanizmu na národnej úrovni. Fiškálna dohoda navyše posilňuje automatickosť postupu pri nadmernom deficite v rámci Paktu stability a rastu v prípade, keď niektorá z krajín eurozóny prekročí kritérium deficitu. Okrem toho zmluva o TSCG zahŕňa opatrenia na zlepšenie koordinácie hospodárskych politík a správy ekonomických záležitostí v eurozóne. Zmluva TSCG tiež zabezpečuje lepšiu spoluprácu medzi Európskym parlamentom a národnými parlamentmi signatárskych krajín v otázkach týkajúcich sa ich rozpočtových politík a iných záležitostí zahrnutých v zmluve. Zmluva o TSCG a najmä fiškálna dohoda predstavuje víťaný krok smerom k pevnejšiemu rámcu rozpočtového hospodárenia založeného na prísnejších pravidlách. Ak sa bude striktno implementovať a prísne dodržiavať, mala by zabrániť neudržateľným rozpočtovým politikám na národnej úrovni.

V záujme ďalšieho upevnenia rozpočtového a ekonomického dohľadu v eurozóne navrhla Európska komisia v novembri 2011 dve ďalšie nariadenia (tzv. dvojité balík), ktoré sú momentálne v poslednom štádiu legislatívneho procesu.³ Jedno z nariadení obsahuje spoločné ustanovenia týkajúce sa monitorovania a posudzovania návrhov rozpočtových plánov a intenzívnejšieho monitorovania krajín eurozóny, ktoré podliehajú postupu v prípade nadmerného deficitu. Cieľom ďalšieho nariadenia je zlepšiť ekonomický a rozpočtový dohľad v zraniteľných krajinách eurozóny s finančnými problémami, alebo v tých, ktoré získali finančnú pomoc.

Celkovo sú obidve nariadenia víťanou iniciatívou v ďalšom posilnení rámca hospodárskeho riadenia v eurozóne. Napriek tomu ECB požaduje, aby boli niektoré ustanovenia prísnejšie (časť 6.2 kapitoly 2).

EURÓPSKY SEMESTER A STRATÉGIA EURÓPA 2020

V novembri 2011 predložila Komisia svoj ročný prieskum rastu na rok 2012, ktorý hodnotí pokrok v dosahovaní cieľov stratégie Európa 2020 a stanovuje kľúčové opatrenia na obnovu a rast EÚ ako celku. Prieskum na rok 2012 zdôrazňoval potrebu členských štátov (i) usilovať sa o diferencovanú fiškálnu konsolidáciu podporujúcu rast, (ii) obnoviť normálne poskytovanie úverov v hospodárstve, (iii) podporiť rast a konkurencieschopnosť, (iv) riešiť nezamestnanosť a sociálne dôsledky krízy a (v) modernizovať verejnú správu. Prieskum rastu na rok 2013, ktorý Európska komisia predložila 28. novembra 2012, tieto priority znovu zdôrazňuje.

3 ECB zhodnotila návrh Európskej komisie vo svojom stanovisku o posilnenej správe ekonomických záležitostí eurozóny (CON/2012/18) zo 7. marca 2012 (podrobná diskusia je v časti 6.2 kapitoly 2).

Týchto päť priorít na rok 2012, ktoré členské štáty zahrnuli do programov stability a konvergenzie, ako aj do národných reformných programov, schválila Európska rada na svojom zasadnutí v marci 2012. V nadväznosti na preskúmanie týchto programov, vrátane realizácie dobrovoľných záväzkov podľa Paktu euro plus, vydala Rada ECOFIN v júni 2012, ešte pred prijatím národných rozpočtov a iných ekonomických reforiem, ktoré pripadajú na druhý polrok, politické odporúčania pre každý členský štát.

V rámci Európskeho semestra 2012 sa uskutočnilo prvé kolo implementácie balíka šiestich legislatívnych návrhov (six-pack), ktoré vstúpili do platnosti v decembri 2011 a týkajú sa všetkých členských štátov, s konkrétnymi pravidlami pre krajiny eurozóny (najmä pokiaľ ide o finančné sankcie). Stanovujú nové minimálne požiadavky pre národné rozpočtové rámce, nový postup pri makroekonomických nerovnováhach a silnejší mechanizmus presadzovania prostredníctvom nových finančných sankcií podľa Paktu stability a rastu a postupu pri makroekonomických nerovnováhach.

V súvislosti s postupom pri makroekonomických nerovnováhach – cieľom ktorého je predchádzať makroekonomickým nerovnováham a korigovať tieto nerovnováhy – vydala Európska komisia vo februári 2012 prvú správu o mechanizme varovania. Správa na základe desiatich makroekonomických indikátorov a ekonomickej analýzy identifikovala 12 členských štátov, v ktorých bola makroekonomická situácia veľmi starostlivo sledovaná. V máji 2012 uverejnila komisia 12 hĺbkových preskúmaní, ktoré preverovali pôvod, povahu a závažnosť makroekonomických nerovnováh v príslušných krajinách.

Podľa stanoviska ECB boli výsledky Európskeho semestra 2012 rôznorodé. Nové ustanovenia zavedené šiestimi legislatívnymi návrhmi zabránili oslabeniu konkrétnych odporúčaní v členských štátoch. Účinnosť a dôveryhodnosť zároveň naďalej podliehajú prísnemu výkonu dohľadu. Navyše, je tu stále potreba jemnejšieho rozlíšenia dohľadu podľa závažnosti problémov. Je potrebné posilniť spoločný tlak, najmä pokiaľ ide o tie krajiny eurozóny, ktoré majú potenciál destabilizovať HMÚ ako celok v dôsledku akumulácie veľkých nerovnováh. Dôležité je, aby bol postup pri makroekonomických nerovnováhach uplatňovaný rázne, pokiaľ možno prostredníctvom ďalšieho zvyšovania automatickosti postupu s cieľom posilniť účinnosť a dôveryhodnosť nového rámca.

PAKT STABILITY A RASTU

V roku 2012 sa na väčšinu členských štátov EÚ vzťahoval postup pri nadmernom deficite, s výnimkou Bulharska, Nemecka, Estónska, Luxemburska, Fínska a Švédska. Rozhodnutím Rady ECOFIN z 5. júna 2012 bol v značnom predstihu pred termínom plánovaným na rok 2013 zrušený postup pri nadmernom deficite pre Nemecko po tom, ako údaje Eurostatu ukázali, že deficit tejto krajiny v roku 2011 klesol pod 3 % HDP. Rada ECOFIN rozhodla 22. júna 2012 o zrušení postupu pri nadmernom deficite aj v prípade Bulharska. V prípade Malty s termínom v roku 2011 bol postup pri nadmernom deficite zrušený 4. decembra 2012, a to na základe oznámených údajov a hospodárskej prognózy Európskej komisie z jesene 2012, ktoré poukázali na fiškálny deficit HDP v roku 2012 vo výške 2,6 %.

Pokiaľ ide o Maďarsko, zistilo sa, že fiškálne úsilie udržať deficit pod hranicou 3 % HDP udržateľným spôsobom bolo nedostatočné. V súlade so sprísnenými postupmi Paktu stability a rastu Rada ECOFIN dňa 13. marca 2012 rozhodla o čiastočnom pozastavení záväzkov z Kohézneho fondu vyčlenených pre Maďarsko na rok 2013, kým maďarské orgány nepodniknú nápravné kroky. Táto sankcia však bola 22. júna 2012 zrušená po rozhodnutí Rady, že Maďarsko prijalo účinné opatrenia na nápravu nadmerného deficitu udržateľným spôsobom v predĺženej lehote postupu pri nadmernom deficite do roku 2012. V prípade Španielska, keďže ekonomika vstúpila opäť do

recesie, bola lehota postupu pri nadmernom deficite predĺžená do roku 2014. Stalo sa tak po rozhodnutí Rady ECOFIN z 10. júla 2012, že Španielsko prijalo účinné opatrenia v súlade s jej pôvodnými odporúčaniami. Pokiaľ ide o Portugalsko, 9. októbra 2012 prijala Rada ECOFIN rozhodnutie, že s prihliadnutím na značne zhoršenú makroekonomickú situáciu predĺži lehota do roku 2014. Termín na zníženie deficitu verejnej správy pod prahovú hodnotu 3 % pre Belgicko, Taliansko, Cyprus, Lotyšsko, Litvu, Rumunsko a Poľsko bol stanovený na rok 2012, kým pre ostatné krajiny, na ktoré sa vzťahuje postup pri nadmernom deficite, vrátane tých, ktoré sú zapojené do programov EÚ/MMF, je stanovený na rok 2013 a neskôr.

ECB víta konsolidačné úsilie, ktoré vyvíjajú krajiny eurozóny a ktoré je nevyhnutným predpokladom návratu k zdravým rozpočtovým pozíciám. Niekoľko členských štátov však napriek pokračujúcim fiškálnym úpravám malo problém s dodržaním termínov podľa postupu pri nadmernom deficite. Navyše pri niektorých krajinách eurozóny, na ktoré sa vzťahuje postup pri nadmernom deficite, bola štrukturálna konsolidácia v roku 2012 slabšia, ako sa požadovalo. Vzhľadom na riziká pre včasné a udržateľné korekcie nadmerných deficitov ECB vyzýva na striktnú implementáciu sprísnených postupov Paktu stability a rastu.

KONVERGENČNÉ SPRÁVY

V súlade s článkom 140 zmluvy pripravila ECB a Európska komisia v prípade Bulharska, Českej republiky, Lotyšska, Litvy, Maďarska, Poľska, Rumunska a Švédska konvergenčné správy o splnení podmienok na prijatie do eurozóny. Tieto správy, ktoré boli vydané 30. mája 2012, skúmali, či bol v daných krajinách dosiahnutý vysoký stupeň udržateľnej konvergenencie (hospodárskej konvergenencie) a či bolo zistený súlad s príslušnými zákonnými požiadavkami pre národné centrálné banky (právna konvergenca). Správy pri posudzovaní udržateľnosti konvergenencie zohľadňovali primeraným spôsobom nový rozšírený rámec správy ekonomických záležitostí EÚ a silu inštitucionálneho prostredia každej krajiny v rôznych oblastiach vrátane štatistiky.

2 VÝVOJ V PRISTUPUJÚCICH A KANDIDÁTSKÝCH KRAJINÁCH A VZŤAHY EÚ S TÝMITO KRAJINAMI

V roku 2012 bol dosiahnutý ďalší pokrok v programe rozširovania EÚ. Po uzavretí prístupových rokovaní s Chorvátskom v roku 2011 bola zmluva o pristúpení ratifikovaná všetkými členskými štátmi EÚ, s pristúpením 1. júla 2013. Prístupové rokovania s Tureckom sú otvorené od októbra 2005 a pokračujú rokovania s Islandom (otvorené v júli 2010). Európska komisia schválila 29. júna 2012 rozhodnutie Rady pre všeobecné záležitosti z 26. júna 2012 o začatí prístupových rokovaní s Čiernou Horou, keďže Európska komisia zvažila, že dostatočne splnila politické kritériá na členstvo v EÚ a dosiahla pokrok smerom k fungujúcej trhovej ekonomike. Srbsku bol v marci 2012 udelený štatút kandidátskej krajiny, avšak Komisia zatiaľ nenavrhol začatie rokovaní. Čo sa týka ostatných kandidátskych krajín, Európska komisia zopakovala svoje odporúčania otvoriť prístupové rokovania s Bývalou juhoslovanskou republikou Macedónsko, ktorá je kandidátskou krajinou od roku 2005. Dátum však zatiaľ nebol stanovený.

Pokiaľ ide o vzťahy ECB s prístupujúcimi a kandidátskymi krajinami, v rámci príprav na vstup do EÚ boli pozvaní ako pozorovatelia stretnutí s Generálnou radou ECB a s výbormi ESCB členovia Chorvátskej národnej banky. Prostredníctvom bilaterálnych zasadnutí a v rámci celého inštitucionálneho rámca procesu rozšírenia, ktorý stanovila EÚ, pokračovala ECB v roku 2012

v politickom dialógu s centrálnymi bankami kandidátskych krajín EÚ. Zorganizovala výročný politický dialóg na vysokej úrovni s centrálnou bankou Tureckej republiky v júli 2012 vo Frankfurte a taktiež viedla stretnutia na vysokej úrovni s centrálnou bankou Islandu v auguste 2012 v Reykjavíku. Prostredníctvom programov technickej pomoci sa udržiavajú úzke vzťahy s centrálnymi bankami kandidátskych a ďalších krajín (časť 2 kapitoly 5).



Dvojité kancelárska veža dosiahla v júli 2012 výšku 175 m. Na východnej strane výškovej budovy prebieha montáž rámov na presklenie átria.

KAPITOLA 5

MEDZINÁRODNÉ OTÁZKY

I KĽÚČOVÉ MOMENTY V ROZVOJI MEDZINÁRODNÉHO MENOVÉHO A FINANČNÉHO SYSTÉMU

SLEDOVANIE MAKROEKONOMICKÝCH POLITÍK V GLOBÁLNEJ EKONOMIKE

Vzhľadom na vysoký stupeň globálnej hospodárskej a finančnej integrácie je pre tvorbu politík v eurozóne rozhodujúce správne pochopenie medzinárodného prostredia prostredníctvom monitorovania a analýz. ECB zohráva významnú úlohu aj v procese medzinárodného mnohostranného sledovania makroekonomických politík a finančnej stability, ktoré na úrovni centrálnych bánk koordinuje najmä BIS. ECB sa okrem toho podieľa aj na činnosti pracovných skupín a zúčastňuje sa na zasadnutiach medzinárodných organizácií, ako je MMF a OECD, ako aj na fórach ministrov financií a guvernérov centrálnych bánk krajín G20 a G7.

Podľa MMF sa medzinárodné ekonomické prostredie v roku 2012 vyznačovalo pomalým hospodárskym oživením s poklesom rastu na 1,3 % v prípade vyspelých ekonomík (v porovnaní s 1,6 % v roku 2011) a na 5,3 % v prípade novovznikajúcich a rozvíjajúcich ekonomík (v porovnaní so 6,2 % v roku 2011). Spomalenie globálneho obchodu a hospodárskej aktivity naďalej sprevádzalo znižovanie globálnych nerovnováh. Dôvodom bol najmä nižší domáci dopyt v ekonomikách s deficitom bežného účtu platobnej bilancie a v oveľa menšom rozsahu aj proces obnovy vnútornej rovnováhy v ekonomikách s prebytkom bežného účtu platobnej bilancie, kde došlo len k miernej úprave prostredníctvom zmien relatívnych cien. K posilneniu prebytku bežného účtu platobnej bilancie krajín vyvážajúcich ropu prispeli aj vysoké ceny ropy. Tak ako v predchádzajúcich rokoch, aj v roku 2012 bol bežný účet eurozóny celkovo vyvážený. ECB naďalej upozorňovala na riziká a nepriaznivé vplyvy, ktoré hrozia v prípade pretrvávania neutržateľnej úrovne globálnych nerovnováh, a vyjadřila tiež podporu obnoveniu rovnováhy štruktúry globálneho dopytu. Pokiaľ ide o štrukturálne faktory, ktoré by mohli značne prispieť k zníženiu globálnych nerovnováh, krajiny s deficitom bežného účtu platobnej bilancie by mali znížiť fiškálny deficit, zaviesť štrukturálne reformy a zvýšiť svoje domáce úspory. Ekonomiky s prebytkom bežného účtu platobnej bilancie by tiež mohli značne prispieť zvýšením domácej spotreby, rozvojom rozsiahlejších záchranných sociálnych sietí, zrealizovaním reforiem finančného trhu a zvýšením flexibility svojich výmenných kurzov.

ECB naďalej zohrávala aktívnu úlohu v rámci fóra krajín G20 a jeho rôznych pracovných aktivít. Počas mexického predsedníctva sa tieto pracovné aktivity zameriavali na (i) spevnenie základov pre silný, udržateľný a vyvážený rast; (ii) skvalitnenie agendy globálnej finančnej regulácie a napredovanie finančného začlenenia; (iii) posilnenie medzinárodnej finančnej architektúry s osobitným zameraním na kvóty MMF a reformu jeho riadenia a (iv) stabilizáciu trhov s energiami a komoditami, ktorých volatilita sa považuje za potenciálny významný zdroj hospodárskej nestability. V júni 2012 prijali vedúci predstavitelia krajín G20 akčný plán rastu a zamestnanosti z Los Cobos, ktorý sa zameriava na politické opatrenia na zníženie rizík v blízkej budúcnosti a zlepšenie strednodobých základov pre globálny rast. Členovia G20 ďalej zhodnotili predchádzajúce politické záväzky a prijali rámec na hodnotenie zodpovednosti s cieľom účinnejšie monitorovať ich vykonávanie.

Eurozóna ako celok podlieha dohľadu nad medzinárodnými politikami, ktorý vykonávajú MMF a OECD. MMF okrem hodnotenia jednotlivých krajín eurozóny vykonal v roku 2012 aj pravidelné

hodnotenie menovej, finančnej a hospodárskej politiky eurozóny. Po prvýkrát uskutočnil hodnotenie finančného sektora EÚ, konkrétne hodnotenie spoľahlivosti a stability finančného sektora v celej EÚ. OECD vo svojom prieskume hospodárstva eurozóny (Economic Survey of the Euro Area 2012) hodnotila najnovší hospodársky vývoj, politiky a vyhliadky. V tomto prieskume boli zahrnuté aj osobitné kapitoly týkajúce sa nerovnováh a správy ekonomických záležitostí v eurozóne.

REFORMY MEDZINÁRODNÝCH INŠTITUTIONÁLNYCH PROCESOV A POSTUPOV

V súlade so štandardným postupom ECB monitorovala a pomáhala formovať vývoj medzinárodného menového systému. MMF zabezpečil v roku 2012 výrazný rast svojich zdrojov, ďalej sa rozvíjal dohľad MMF, ktorý dostal širší právny základ, a pokračovalo zlepšovanie správy jeho ekonomických záležitostí.

Prijalo sa rozhodnutie, že optimálnym spôsobom zvýšenia zdrojov MMF v krátkodobom horizonte sú dočasné bilaterálne pôžičky a dohody o kúpe zmeniek s jeho členmi. Krajiny eurozóny sa už v decembri 2011 zaviazali poskytnúť 150 mld. € formou bilaterálnych pôžičiek na účet všeobecných zdrojov MMF, z ktorého sa môžu poskytovať pôžičky všetkým členom MMF. Ostatné členské štáty EÚ tiež prejavili ochotu podieľať sa na procese posilňovania zdrojov MMF. Významný posun sa zaznamenal na zasadnutí MMF a Svetovej banky, ktoré sa konalo na jar 2012, keď členské krajiny (vrátane 18 členských štátov EÚ) prijali pevné záväzky vo výške 430 mld. USD.¹ Do konania októbrových výročných zasadnutí sa celkovo 39 členov zaviazalo poskytnúť sumu 461 mld. USD a prvá časť pôžičiek nadobudla účinnosť ich podpísaním. S cieľom primerane sprístupniť zdroje MMF sa v apríli a októbri 2011 a 2012 vždy na šesť mesiacov aktivovali reformované a rozšírené nové dohody o pôžičkách (New Arrangements to Borrow).

Rok 2012 bol rokom významného posilnenia dohľadu MMF. V júli 2012 prijala Výkonná rada MMF významné nové rozhodnutie o integrovanom dohľade, ktoré nadobudne účinnosť 18. januára 2013. Toto rozhodnutie² je prvým komplexným rámcom nielen pre dvojstranný, ale aj mnohostranný dohľad. Podnecuje členské krajiny, aby sa vyvarovali hospodárskych a finančných politík, ktoré môžu vyvolať domácu nestabilitu, a aby uskutočňovali politiky, ktoré vedú k účinnému fungovaniu medzinárodného menového systému.

V septembri 2012 sa Výkonná rada MMF dohodla aj na novej stratégii dohľadu nad finančným sektorom. Podľa tejto novej stratégie odborníci MMF vypracujú jednotný makrofinančný rámec s cieľom preskúmať vzájomnú závislosť medzi reálnym a finančným sektorom a medzi makroekonomickou a makroprudenciálnou politikou. Finančný dohľad sa tak stane hlavným prvkom konzultácií o článku IV.

Čo sa týka operačného hľadiska, vypracovala sa pilotná správa o vonkajšom sektore, ktorá bola ucelenou analýzou zahraničných pozícií 28 vyspelých a rozvíjajúcich sa krajín v rámci systému. Cieľom bolo zlepšiť metodiku a transparentnosť dohľadu MMF nad externým sektorom. V roku 2012 pokračovali už druhý rok pilotné práce na posúdení nepriaznivých vplyvov politických rozhodnutí v medzinárodnom meradle na päť kľúčových ekonomík (Čínu, eurozónu, Japonsko, Spojené kráľovstvo a Spojené štáty). Komplexná správa za tieto ekonomiky bola spracovaná v júni.

1 Závazok 18 členských štátov EÚ sa člení takto: 13 krajín eurozóny prijalo záväzok vo výške 150 mld. €, Spojené kráľovstvo vo výške 15 mld. USD, Švédsko vo výške najmenej 10 mld. USD, Dánsko 5,3 mld. €, Poľsko 6,27 mld. € a Česká republika 1,5 mld. €.

2 Toto rozhodnutie o integrovanom dohľade nahrádza rozhodnutie o dvojstrannom dohľade nad politikami členských krajín z roku 2007.

Účinnosť dohľadu MMF a jeho aktivít v širšom meradle závisí od dôveryhodnosti riadenia MMF. V roku 2012 sa viedli intenzívne diskusie o kvótach z roku 2010 a reforme riadenia. Reforma z roku 2010 sa týkala týchto bodov: (i) Výkonná rada bude mať v dôsledku zmeny doplnenia Dohody o Medzinárodnom menovom fonde len volených členov; (ii) v prípade, že reforma Výkonnej rady nadobudne účinnosť, kvóty členov sa celkovo zdvojnásobia; (iii) vyspelé európske krajiny znížia svoje spoločné zastúpenie o dve kreslá; (iv) do januára 2013 sa preskúma vzorec na výpočet kvót a (v) ďalšie (v poradí pätnáste) celkové preskúmanie kvót sa uskutoční v januári 2014. Prvé tri reformy nebolo možné ukončiť podľa plánu do výročných zasadnutí v roku 2012, pretože sa nedosiahla väčšina potrebná na zmenu a doplnenie Dohody o Medzinárodnom menovom fonde. Európa podnikla kroky, ktoré povedú k zníženiu zastúpenia vyspelých európskych krajín vo Výkonnej rade MMF o 1,64 kresla³.

V septembri 2012 ukončil MMF prieskum podmienok z roku 2011, v rámci ktorého sa analyzovali podmienky, štruktúra a účinky programov podporovaných MMF v období od roku 2002 do roku 2011. MMF si tiež osvojil inštitucionálny pohľad na liberalizáciu a riadenie kapitálových tokov. Potvrdil, že liberalizácia kapitálových tokov môže mať významné výhody, ale aj to, že ak majú tieto výhody prevážiť nad nákladmi, je potrebné ich starostlivé plánovanie, načasovanie a postupnosť.

2 SPOLUPRÁCA S KRAJINAMI NEPATRIACIMI DO EÚ

Podobne ako v predchádzajúcich rokoch Eurosystem organizoval semináre a workshopy s centrálnymi bankami krajín nepatriacich do EÚ s cieľom podporiť politický dialóg. ECB sa spolu s Európskou komisiou aktívne zapájala do dialógu EÚ o makroekonomických otázkach s kľúčovými rozvíjajúcimi sa ekonomikami (napr. Brazíliou, Indiou a Ruskom) a so susednými krajinami EÚ. Technická spolupráca Eurosystemu aj naďalej predstavovala dôležitý nástroj posilňovania inštitucionálnej kapacity centrálnych bánk krajín nepatriacich do EÚ, predovšetkým v susedných regiónoch EÚ, a zvyšovania ich súladu s európskymi a medzinárodnými štandardmi.

PODPORA POLITICKÉHO DIALÓGU

ECB pokračovala v prehlbovaní vzťahov s centrálnymi bankami a menovými orgánmi rôznych krajín. Zapojila sa, napríklad, do série makroekonomických dialógov medzi EÚ a Ruskom.

Eurosystem usporiadal tretí seminár na vysokej úrovni s centrálnymi bankami a menovými agentúrami členských štátov Rady pre spoluprácu v Perzskom zálive⁴, ktorý spoluorganizovali ECB a centrálna banka Spojených arabských emirátov a uskutočnil sa 19. januára 2012 v Abu Dhabi. Témou seminára boli súčasné hospodárske, finančné a fiškálne otázky v eurozóne, analýza systémových rizík a prevencia finančných kríz, ako aj medzinárodná menová a finančná architektúra.

ECB zorganizovala a v dňoch 26. a 27. marca usporiadala workshop o hospodárskom a finančnom vývoji v krajinách stredomorského regiónu. Úlohou tohto workshopu bolo pripraviť siedmy seminár Eurosystemu a centrálnych bánk krajín stredomorského regiónu na vysokej úrovni, ktorý spoluorganizovali ECB a centrálna banka Maroka (Bank Al-Maghrib) a ktorý sa konal 12. júla

3 Toto zníženie umožnilo vytvorenie nového volebného obvodu v roku 2012, ktorý tvoria Belgicko, Luxembursko a Holandsko (pričom kreslo výkonného riaditeľa obsadzujú striedavo Belgicko a Holandsko), spolu s novým volebným obodom pre strednú a východnú Európu, v ktorom bude od roku 2014 patriť pozícia výkonného riaditeľa výlučne rozvíjajúcim sa ekonomikám, ako aj zmeny v rotácii členov v kresle výkonného riaditeľa za severské/baltické a švajčiarske volebné obvody.

4 Bahrajn, Kuvajt, Omán, Katar, Saudská Arábia a Spojené arabské emiráty.

v Casablance. Diskusie boli zamerané na hospodársky a finančný vývoj, uskutočňovanie menovej politiky a na makroprudenciálnu politiku a finančnú stabilitu.

ECB a Banca d'Italia spoluorganizovali prípravný workshop k šiestemu semináru Eurosystemu a centrálnych bank Latinskej Ameriky na vysokej úrovni, ktorí usporiadala Banca d'Italia v dňoch 27. a 28. júna v Ríme. Seminár, na ktorého zorganizovaní sa podieľala ECB, Banco de España a hostiteľská inštitúcia centrálna banka Chile, sa konal v dňoch 7. a 8. decembra v Santiagu. Diskusie sa zameriavali na hlavné faktory, ktoré v súčasnosti aj minulosti ovplyvňovali napätie na trhu so štátnymi dlhopismi, politické reakcie na krízu štátneho dlhu a globálnu likviditu, kapitálové toky a makroprudenciálne reakcie.

TECHNICKÁ SPOLUPRÁCA

Od roku 2003 ECB spolu s národnými centrálnymi bankami vykonáva niekoľko programov technickej spolupráce financovaných zo zdrojov EÚ v prospech centrálnych bánk a orgánov bankového dohľadu v niekoľkých krajinách susediacich s EÚ. Okrem projektov financovaných zo zdrojov EÚ posilnila ECB prostredníctvom memoranda o porozumení aj svoju dlhodobú spoluprácu s novými krajinami.

ECB a 21 národných centrálnych bánk aj v roku 2012 podporovali prostredníctvom programu technickej spolupráce financovaného zo zdrojov EÚ národnú banku Srbska. Tento program, ktorý sa začal v roku 2011, zahŕňa 11 rôznych oblastí a je zameraný na posilnenie inštitucionálnych kapacít národnej banky Srbska. Na základe výsledkov sa schválilo predĺženie tejto spolupráce aj na rok 2013.

ECB a centrálna banka Tureckej republiky podpísali 4. júla 2012 memorandum o porozumení, a tým položili základy dlhodobej spolupráce prostredníctvom pravidelného dialógu na technickej a politickej úrovni v oblasti technickej spolupráce a potenciálnej výmeny pracovníkov. Obe strany sa dohodli, že sa v prvom rade zamerajú na finančnú stabilitu, výskum a menovú politiku, komunikáciu a medzinárodné vzťahy, trhy a štatistiku.

Dňa 15. októbra 2012 sa začal program technickej spolupráce Eurosystemu s národnou bankou Macedónska. Na tomto programe financovanom EÚ sa zúčastňuje ECB a 11 národných centrálnych bánk. Cieľom tohto deväťmesačného programu, ktorý zahŕňa desať oblastí centrálného bankovníctva, je zhodnotiť súčasný inštitucionálny a operačný rámec centrálnych bánk podľa štandardov EÚ pre centrálnu bankovníctvo a na základe výsledku tohto hodnotenia odporučiť metódy na posilnenie jeho inštitucionálnej kapacity.

Prezident ECB a predseda centrálnych banky Ruska podpísali 30. októbra 2012 memorandum o porozumení, ktoré položilo základy dlhodobej spolupráce medzi týmito dvoma inštitúciami. Partnerstvo má spočívať v pravidelnom dialógu na technickej a politickej úrovni, vo výmene informácií o hospodárskom a finančnom vývoji a spoločnom programe činností v rámci spolupráce. Strany sa dohodli, že v počiatočnej fáze spolupráce sa zamerajú na menovú politiku, finančnú stabilitu a bankový dohľad. ECB bude uskutočňovať program spolupráce spolu s národnými centrálnymi bankami eurozóny.

Pokiaľ ide o západný Balkán a Turecko, koncom januára sa skončil dvojročný program v oblasti posilňovania makroprudenciálneho a mikroprudenciálneho dohľadu financovaný zo zdrojov EÚ. Tento program, ktorý vykonávala ECB spolu so 14 partnerskými národnými centrálnymi bankami a v spolupráci s medzinárodnými a európskymi inštitúciami, bol určený centrálnym bankám a orgánom dohľadu Chorvátska, Bývalej juhoslovenskej republiky Macedónsko, Čiernej Hory, Turecka,

Albánska, Bosny a Hercegoviny, Srbska a Kosova (na základe rezolúcie Bezpečnostnej rady OSN č. 1244/99).

ECB a centrálna banka Egypta ukončili v marci 2012 program technickej spolupráce v oblasti bankového dohľadu, ktorý sa začal 1. januára 2009. Tento program financovaný zo zdrojov EÚ v rámci nástroja európskeho susedstva a partnerstva pomáhal centrálnej banke pri príprave novej regulácie, usmernení a oznamovacích systémov s cieľom implementovať základné prvky rámca kapitálovej primeranosti Bazileja II v Egypte.

V roku 2012 pokračovali ECB a Čínska ľudová republika vo vykonávaní memoranda o porozumení prostredníctvom zasadnutí dvojstranných pracovných skupín. Toto memorandum podpísané 5. septembra 2008 je zamerané na posilňovanie spolupráce medzi týmito dvoma inštitúciami a podporuje vzájomnú výmenu informácií.



Do septembra 2012 boli práce na fasáde a hrubej stavbe dokončené v rozsahu približne dvoch tretín, takže konečný vzhľad dvojitej kancelárskej veže si už možno ľahko predstaviť. Vďaka svojmu dekonštruktivistickému štýlu vyzerá budova z každého uhla inak. Pri súčasnej výške stavebnej konštrukcie budovy je už zreteľne viditeľná „torzia“ južnej a severnej fasády, t. j. ich natočenie podľa pozdĺžnej osi.

KAPITOLA 6

EXTERNÁ KOMUNIKÁCIA A ZODPOVEDNOSŤ

I ZODPOVEDNOSŤ A KOMUNIKAČNÁ POLITIKA

Neodmysliteľnou súčasťou režimov menovej politiky vyspelých aj rozvíjajúcich sa ekonomík sa v posledných desaťročiach stala nezávislosť centrálnych bánk. Rozhodnutie priznať centrálnym bankám nezávislosť pevne podporujú ekonomické teórie a empirické dôkazy, z ktorých vyplýva, že takéto usporiadanie je prospešné pre zachovanie cenovej stability. Jedným zo základných princípov fungovania demokratickej spoločnosti je však zároveň zásada, aby sa ktorákoľvek nezávislá inštitúcia vykonávajúca verejnú funkciu zodpovedala za svoju činnosť občanom a ich zástupcom. Zodpovednosť je teda dôležitým protipólom nezávislosti centrálnych bánk.

Závazok ECB vystupovať zodpovedne a transparentne ilustruje aj jej predkladanie správ občanom Európy a ich voleným zástupcom, teda Európskemu parlamentu. V zmluve sa ustanovujú podrobné požiadavky na ECB v oblasti podávania správ, ktoré zahŕňajú zverejňovanie týždenných finančných výkazov, štvrtročnej správy a výročnej správy. ECB však pravidelne uverejňuje informácie nad rámec týchto štatutárnych povinností, napríklad tým, že namiesto požadovanej štvrtročnej správy uverejňuje Mesačný bulletin. Závazok ECB vystupovať zodpovedne a transparentne ilustruje aj množstvo prejavov, s ktorými vystúpili členovia Rady guvernérov a ktoré sa venovali rôznym témam súvisiacim s úlohami ECB. Prezident ECB okrem toho štyrikrát ročne vystupuje v Európskom parlamente. ECB odpovedá aj na písomné otázky členov Európskeho parlamentu a tieto otázky spolu s odpoveďami uverejňuje na svojej internetovej stránke.

Externá komunikácia ECB tvorí neoddeliteľnú súčasť menovej politiky ECB a jej ďalších úloh a jej cieľom je skvalitniť informovanosť verejnosti o postupoch a rozhodnutiach ECB. Komunikačné aktivity ECB sa riadia dvoma kľúčovými princípmi – otvorenosťou a transparentnosťou. Oba princípy prispievajú k efektívnosti, účinnosti a dôveryhodnosti menovej politiky ECB a iných štatutárnych úloh. Zároveň podporujú aj úsilie ECB o dôkladné informovanie o svojich akciách.

Koncepcia poskytovania pravidelných a zrozumiteľných informácií vysvetľujúcich hodnotenia a rozhodnutia menovej politiky ECB v reálnom čase, ktorá bola prijatá v roku 1999, predstavuje jedinečný otvorený a transparentný prístup ku komunikácii zo strany centrálnej banky. Rozhodnutia menovej politiky sa zdôvodňujú na tlačovej konferencii ihneď po ich prijatí Radou guvernérov. Na tlačovej konferencii prezident prednesie podrobné úvodné vyhlásenie, v ktorom vysvetlí rozhodnutia Rady guvernérov. Prezident a viceprezident následne odpovedajú na otázky médií. Na internetových stránkach centrálnych bánk Eurosystemu sa od decembra 2004 každý mesiac zverejňujú okrem rozhodnutí o úrokových sadzbách aj rozhodnutia Rady guvernérov prijaté v iných oblastiach.

Právne predpisy ECB, ako aj menovopolitické rozhodnutia Rady guvernérov, rozhodnutia prijaté Radou guvernérov ECB (vrátane rozhodnutí o úrokových sadzbách) a konsolidované finančné výkazy Eurosystemu sú k dispozícii vo všetkých úradných jazykoch EÚ.¹ Výročná správa ECB je tiež k dispozícii v plnom znení vo všetkých úradných jazykoch EÚ.² Konvergenčná správa a štvrtročné vydania Mesačného bulletinu ECB sú sprístupnené buď v plnom znení, alebo

1 Okrem írskoho jazyka, ktorému bola udelená výnimka na úrovni EÚ.

2 Okrem írskoho jazyka (na základe výnimky EÚ) a maltského jazyka (na základe dohody s Centrálnou bankou Malty po zrušení dočasnej výnimky EÚ v máji 2007).

v skrátenej forme vo všetkých úradných jazykoch EÚ.³ ECB s cieľom posilniť zodpovednosť a transparentnosť voči verejnosti okrem povinných publikácií zverejňuje v niektorých alebo vo všetkých úradných jazykoch aj ďalšie materiály, najmä tlačové správy o makroekonomických projekciách odborníkov ECB/Eurosystemu, politické stanoviská a informačné materiály určené širokej verejnosti. Príprava, publikovanie a distribúcia národných jazykových verzií kľúčových publikácií ECB sa uskutočňuje v úzkej spolupráci s národnými centrálnymi bankami.

2 ZODPOVEDNOSŤ VOČI EURÓPSKEMU PARLAMENTU

Európsky parlament ako jediný orgán EÚ, ktorého členov volia priamo občania EÚ, zohráva kľúčovú úlohu v súvislosti s povinnosťou ECB skladať účty. ECB už od svojho založenia udržuje s Európskym parlamentom úzky a plodný dialóg.

Prezident ECB v rámci svojich štvrtročných vystúpení vo Výbore Európskeho parlamentu pre hospodárske a menové záležitosti (ECON) v roku 2012 naďalej pravidelne informoval o menovej politike ECB a jej ďalších úlohách. Na pozvanie výboru ECON sa prezident zúčastnil na vypočutí s vylúčením verejnosti s cieľom neformálnej výmeny názorov na správu s názvom Smerom ku skutočnej hospodárskej a menovej únii, ktorú vypracoval predseda Európskej rady v úzkej spolupráci s predsedami Európskej komisie, Euroskupiny a prezidentom ECB (kap. 4).

V Európskom parlamente vystúpili aj ďalší členovia Výkonnej rady ECB. Viceprezident predniesol Výročnú správu ECB za rok 2011 vo Výbore pre hospodárske a menové záležitosti. Jörg Asmussen sa zúčastnil na verejnej výmene názorov na hospodársku a sociálnu krízu v Grécku s členmi výboru ECON a Výboru Európskeho parlamentu pre zamestnanosť a sociálne veci. Odborníci ECB vysvetľovali názory ECB na expertnej úrovni. Generálny riaditeľ ECB pre finančnú stabilitu Ignazio Angeloni sa zúčastnil na výmene názorov, ktorú zorganizoval výbor ECON na tému budúcnosti bankového dohľadu (Banking supervision and resolution: next steps?).

Počas viacerých výmen názorov medzi europoslancami a zástupcami ECB v roku 2012 sa riešilo široké spektrum otázok. Európsky parlament vyjadril v mnohých prípadoch podporu ECB a jej politikám. Europoslanci privítali úsilie zamerané na zmiernenie akútneho napätia na finančných trhoch a na pomoc krajinám eurozóny s problémami. K hlavným otázkam, ktoré nastolili europoslanci, patrilo okrem makroekonomického vývoja vytvorenie jednotného mechanizmu dohľadu pre finančný dohľad, rozhodnutie o priamych menových transakciách a vypracovanie dlhodobej vízie pre HMÚ.

JEDNOTNÝ MECHANIZMUS DOHĽADU

Kľúčovou otázkou výmeny názorov medzi ECB a Európskym parlamentom bol návrh na vytvorenie jednotného mechanizmu dohľadu. Diskusie sa zameriavali najmä na oddelenie úloh v oblasti menovej politiky a v oblasti dohľadu, na zapojenie krajín nepatriacich do eurozóny, na požiadavky na zodpovednosť pri nových úlohách v oblasti dohľadu, spoluprácu s národnými orgánmi dohľadu, potrebu zabezpečiť zlučiteľnosť s jednotným trhom a na vzťah jednotného mechanizmu dohľadu s Európskym orgánom pre bankovníctvo. Nastolené boli aj otázky súvisiace s ďalšími navrhnutými prvkami zjednotenia finančných trhov, najmä otázky efektívneho riešenia situácie finančných inštitúcií a jednotného systému ochrany vkladov.

3 Pozri poznámku pod čiarou č. 2.

Prezident ECB zdôraznil význam vedomostí a odbornosti národných orgánov dohľadu, z ktorých bude ECB pri plnení úloh v oblasti dohľadu vychádzať. Uviedol, že privíta pripojenie krajín nepatriacich do eurozóny k jednotnému systému dohľadu a zdôraznil, že na všetky nové úlohy ECB v oblasti dohľadu sa musí vzťahovať veľmi vysoká úroveň zodpovednosti. Prezident ďalej podčiarkol, že jednotný mechanizmus dohľadu sa musí doplniť aj jednotným mechanizmom riešenia krízových situácií.

PRIAME MENOVÉ TRANSAKCIE

Ďalšou dôležitou témou diskusií medzi ECB a Európskym parlamentom v roku 2012 bolo riešenie súčasnej finančnej a hospodárskej krízy (viac aj časti 1 kapitoly 2). Európsky parlament privítal odhodlané úsilie ECB reagovať v rámci svojho mandátu na problémy vyvolané krízou. V tejto súvislosti bolo osobitným bodom diskusií rozhodnutie Rady guvernérov zo 6. septembra 2012 o priamych menových transakciách.

Prezident pri výmenách názorov s europoslancami vysvetlil, že rozhodnutie o priamych menových transakciách bolo nevyhnutné na obnovenie narušeného transmisného mechanizmu menovej politiky a udržanie jednotnej menovej politiky ECB. Zdôraznil, že priame menové transakcie sú zamerané na korekciu prémie za riziko redenominácie, ktoré neboli v súlade s nezrušiteľnosťou eura a brzdili transmisný mechanizmus menovej politiky. Ak by bolo potrebné riešiť základné makroekonomické nerovnováhy, aby sa obnovilo riadne fungovanie transmisného mechanizmu menovej politiky, priame menové transakcie by sa aktivovali, len ak by daná krajina prísne dodržiavala podmienky dohodnuté v rámci programu Európskeho mechanizmu pre stabilitu. Priame menové transakcie by sa aktivovali aj v krajinách, ktoré už majú program komplexnej hospodárskej adaptácie a znova získali prístup na trhy.

DLHODOBÁ VÍZIA PRE HMÚ

Európsky parlament vydal z vlastnej iniciatívy rezolúciu k správe s názvom Smerom ku skutočnej hospodárskej a menovej únii. Prezident ECB v diskusií s europoslancami o otázkach nastolených v tejto správe podčiarkol potrebu spoločnej vízie vo vzťahu k smerovaniu HMÚ v nasledujúcom desaťročí. Upozornil na význam pevnej dlhodobej orientácie, ktorá by navodzovala dôveru k nezvratnosti a integrite HMÚ, a vyzval na konkrétny a záväzný časový harmonogram na dosiahnutie tohto cieľa.

3 KOMUNIKAČNÉ AKTIVITY

ECB oslovuje rôzne skupiny verejnosti – finančných expertov, médiá, akademickú obec, parlamenty a verejné inštitúcie, ako aj širokú verejnosť – s rozdielnou úrovňou vedomostí z oblasti financií a ekonómie. Svoje poslanie a rozhodnutia preto vysvetľuje prostredníctvom rôznych komunikačných nástrojov a aktivít, ktoré sa v záujme čo najvyššej účinnosti na jednotlivé skupiny verejnosti a v príslušných komunikačných prostrediach neustále zdokonaľujú.

Komunikačné aktivity ECB sa v roku 2012 naďalej zameriavali najmä na vysvetľovanie otázok súvisiacich s globálnou finančnou a hospodárskou krízou a jej dôsledkami s osobitným zameraním na krízu štátneho dlhu v Európe a s ňou súvisiace opatrenia, o ktorých rozhodla Rada guvernérov ECB. Týchto otázok sa týkala prevažná väčšina verejných vystúpení členov Rady guvernérov, rovnako ako komunikačné aktivity odborníkov ECB v krajinách, na ktoré sa vzťahujú oficiálne programy hospodárskej adaptácie, alebo ktoré žiadajú o pomoc ECB za účasti Európskej komisie a MMF. Rovnaké témy dominovali aj v otázkach a žiadostiach médií, verejnosti a návštevníkov ECB o informácie. Predmetom komunikačných aktivít ECB bola pravidelne banková únia a predpokladané úlohy súvisiace s bankovým dohľadom z pohľadu ECB.

ECB vydáva množstvo pravidelných a periodických štúdií a správ. Patrí k nim výročná správa, ktorá podáva prehľad o aktivitách ECB za predchádzajúci rok, Mesačný bulletin, ktorý poskytuje pravidelnú aktualizáciu hodnotenia hospodárskeho a menového vývoja z pohľadu ECB a podrobné informácie zdôvodňujúce jej rozhodnutia. V roku 2012 vydala ECB 167 tlačových správ, ktoré sa týkali všetkých aspektov politiky a aktivít ECB, ako aj ďalšie informácie súvisiace s výkonom menovej politiky. ECB poskytuje aj veľké množstvo štatistických údajov, primárne prostredníctvom Statistical Data Warehouse a interaktívnych grafov na svojej internetovej stránke.

Všetci členovia Výkonnej rady ECB priamo prispievajú k zvyšovaniu informovanosti verejnosti o Eurosysteme a k pochopeniu jeho úloh a postupov tým, že vystupujú v Európskom parlamente a v národných parlamentoch, vystupujú s verejnými prejavmi a poskytujú rozhovory médiám. Členovia Výkonnej rady ECB v priebehu roka 2012 vystúpili pred rôznym publikom s približne 200 prejavmi a poskytli médiám približne 100 rozhovorov. Publikovali taktiež mnoho článkov v odborných časopisoch, magazínoch a dennej tlači.

V roku 2012 zorganizovala ECB vo svojich priestoroch 15 seminárov pre žurnalistov a podieľala sa na ďalších štyroch seminároch zorganizovaných v Bruseli alebo Európskym žurnalistickým centrom. Semináre boli zamerané na prehĺbenie znalostí a povedomia zástupcov národných a medzinárodných médií o poslaní, úlohách a aktivitách ECB. Niektoré z týchto seminárov zorganizovala ECB sama a iné v spolupráci s národnými centrálnymi bankami, Európskou komisiou, Európskym žurnalistickým centrom a ďalšími verejnými orgánmi a nadáciami. Okrem mesačných tlačových konferencií nasledujúcich po zasadnutiach Rady guvernérov zorganizovala ECB niekoľko tlačových brífingov zameraných na lepšie pochopenie ďalších politík a aktivít ECB.

ECB privítala v roku 2012 vo svojich súčasných aj budúcich priestoroch vo Frankfurtu približne 800 skupín návštevníkov. Približne 21 000 návštevníkov tu získalo informácie z prvej ruky vo forme prednášok a prezentácií odborníkov ECB a prezrelo si areál a nové priestory ECB. Pokrok pri výstavbe nových priestorov, ktorá vyvrcholila oslavou ukončenia hrubej stavby 20. septembra 2012, viedol v priebehu roka k väčšiemu počtu komunikačných aktivít súvisiacich s touto témou.

Všetky publikované dokumenty ECB a iné informácie o jej rôznych aktivitách sú k dispozícii na webovom sídle ECB. V roku 2012 toto webové sídlo zaznamenalo 25 miliónov návštev, pri ktorých bolo prezretých 263 miliónov strán a stiahnutých 67 miliónov dokumentov. ECB v roku 2012 odpovedala na približne 100 000 žiadostí o informácie od verejnosti, ktoré sa týkali rôznych aspektov jej činnosti, postupov a rozhodnutí.

V roku 2012 sa zorganizovalo množstvo medzinárodných konferencií a podujatí na vysokej úrovni vrátane konferencie s názvom Finančná integrácia a stabilita: smerom k odolnejšiemu jednotnému finančnému trhu EÚ, zorganizovanej spoločne s Európskou komisiou, konferencie Financovanie bánk – trhy, nástroje a dôsledky úverov podnikom a reálna ekonomika, zorganizovanej spoločne s Federal Reserve Bank of New York, a kolokvia ECB na počesť Josého Manuela Gonzáleza-Párama na tému Menová politika v nekonvenčných časoch.

Prezident ECB a guvernéri príslušných národných centrálnych bánk krajín eurozóny odovzdali 20. júna 2012 európske ceny v súťaži Generácia Euro 2011/2012 družstvám, ktoré vyhrali národné kolá tejto súťaže. Cieľom súťaže, ktorá sa bude konať každý rok, je podporiť ekonomickú gramotnosť mládeže a umožniť jej lepšie pochopiť úlohu centrálnej banky v hospodárstve. Do súťaže sa zapojilo viac ako 3 000 študentov z eurozóny vo veku od 16 do 19 rokov.

Najlepších 528 súťažiacich z eurozóny z prvého kola, ktorí úspešne vyriešili test, bolo pozvaných do druhého kola. V tomto kole bolo potrebné napísať esej predpovedajúcu rozhodnutie Rady guvernérov o úrokovej sadzbe v marci 2012 s príslušným odôvodnením. Doručených bolo spolu 208 esejí. V záverečnom kole najlepšie družstvá prezentovali svoje rozhodnutia o úrokovej sadzbe z júna 2012 spolu s odôvodnením pred porotou zloženou z odborníkov centrálnych bánk. Budúcoročná súťaž sa začala 1. novembra 2012. Do polovice decembra sa do súťaže prihlásilo viac ako 750 družstiev (okolo 2 500 študentov), pričom v niektorých krajinách pokračujú v januári 2013 ďalšie registrácie súťažiacich.

ECB rozšírila aj svoju prítomnosť v sociálnych médiách. Má účet na Twitteri, ktorý v priebehu roka 2012 získal približne 30 000 fanúšikov, takže ich celkový počet dosiahol 42 000. Tento nástroj sa využíva na prezentáciu publikácií a prednášok. V priebehu roka 2012 bolo odoslaných viac ako 600 príspevkov, ktoré fanúšikovia poslali ďalej viac ako 8 000-krát. ECB má účet aj na YouTube, kde uverejňuje videá z mesačných tlačových konferencií a iné filmy. Účet na Facebooku bol vytvorený pre súťaž Generácia Euro a umožňuje priamy kontakt s cieľovým publikom súťaže. Pri príležitosti 10. výročia zavedenia eurových bankoviek a mincí 1. januára 2012 zorganizovala ECB internetovú súťaž pre deti od 9 do 12 rokov z celej EÚ pod názvom Eurobeh, ktorá trvala tri mesiace a jej cieľom bolo zvýšiť informovanosť školákov o eurových bankovkách a minciach.

Rok 2012 bol významný aj z hľadiska prípravy komunikačnej kampane k zavedeniu druhej série eurových bankoviek. Cieľom kampane, ktorá sa pripravovala v roku 2012 a začala v roku 2013, je zabezpečiť informovanosť občanov eurozóny o nových bankovkách a ich ochranných prvkoch. Na tento účel bola vypracovaná stratégia komunikácie pre celú eurozónu. Prvou významnou udalosťou bolo oznámenie prezidenta ECB na tlačovej konferencii 8. novembra 2012 o zavedení novej série eurových bankoviek Európa. Odhalenie prvej bankovky novej série s nominálnou hodnotou 5 € sa uskutočnilo 10. januára 2013 počas otvorenia výstavy s názvom Nová tvár eura v Archeologickom múzeu vo Frankfurtu.

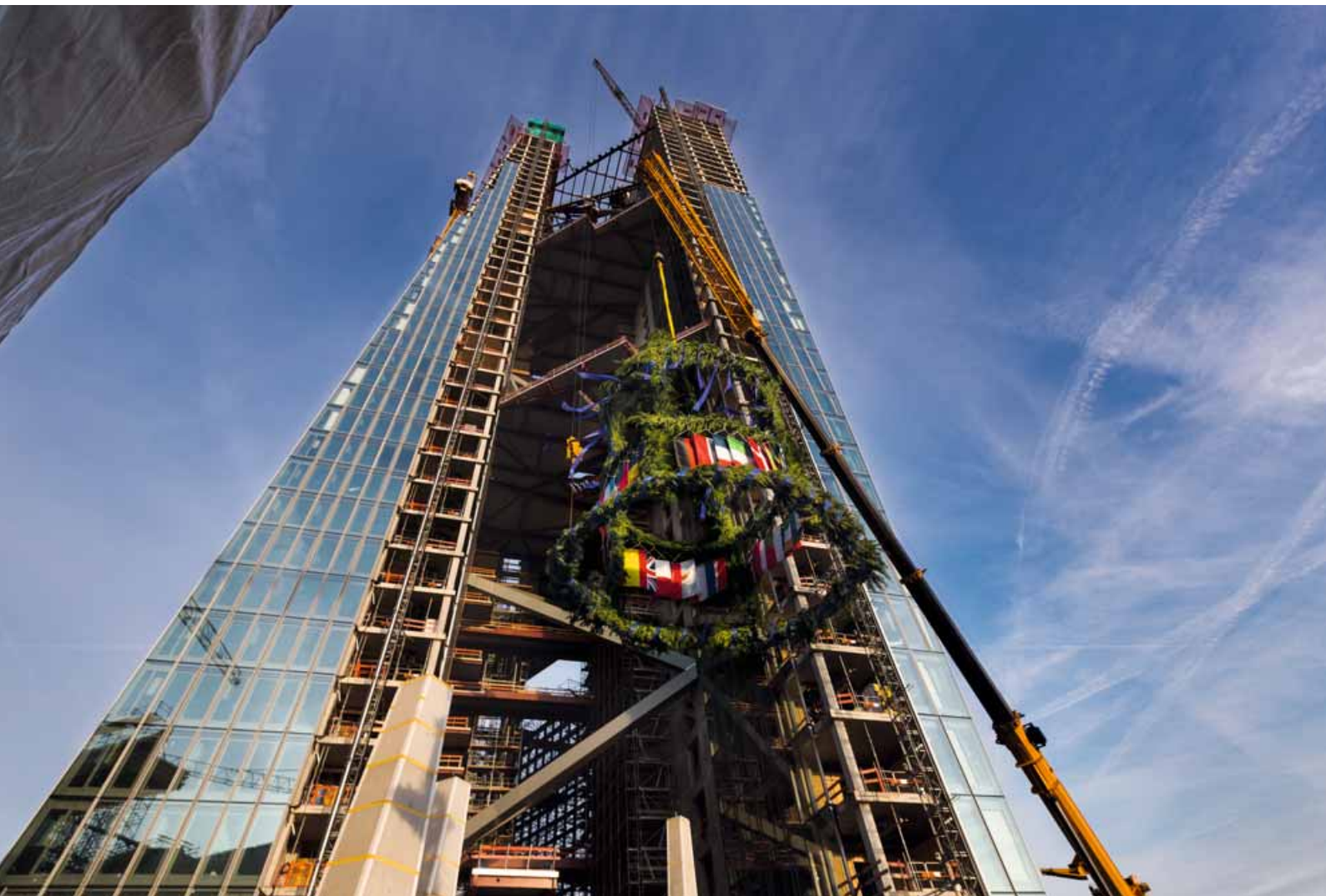
ECB pripravila aj špeciálnu internetovú stránku, ktorá bude fórom pre všetky aktivity súvisiace s bankovkami, ako aj pre Akadémiu eurovej hotovosti, čo je internetový modul a smartfónová aplikácia, pomocou ktorej sa verejnosť a pokladníci pracujúci s hotovosťou môžu lepšie oboznámiť s eurovými bankovkami a ich ochrannými prvkami.

V dňoch 28. a 29. apríla 2012 zorganizovala ECB dni otvorených dverí pre verejnosť aj pre svojich zamestnancov a ich rodinných príslušníkov a privítala približne 1 300 návštevníkov. Program zahŕňal prehliadky budovy so sprievodcom, prezentácie, workshopy o úlohe a funkcii ECB a eurových bankovkách a minciach, edukačné hry a niekoľko výstav vrátane výstavy o eurových bankovkách a minciach.

Rovnako ako v predchádzajúcich rokoch, aj v máji 2012 mala ECB informačný stánok na dni otvorených dverí v priestoroch Európskeho parlamentu v Štrasburgu.

EURÓPSKE KULTÚRNE DNI ECB sa konali od 17. októbra do 14. novembra 2012 a boli venované Francúzsku. V rámci štvortýždňového programu, ktorý sa organizoval v úzkej spolupráci s Banque de France, sa predstavili niektoré najpozoruhodnejšie a najobjavnejšie talenty francúzskej kultúry. EURÓPSKE KULTÚRNE DNI 2012 ponúkli obyvateľom a návštevníkom Frankfurtu prostredníctvom viac ako 20 podujatí – od šansónu, klasickej hudby, džezu a tanca až po literatúru, film, výtvarné umenie, kuchárske umenie, dizajn a architektúru – jedinečný a pestrý prehľad

o kultúrnom živote Francúzska. ECB chce iniciatívou EURÓPSKE KULTÚRNE DNI, ktorá sa začala v roku 2003, zvýšiť informovanosť o kultúrnej rozmanitosti EÚ a podporiť vzájomné porozumenie medzi obyvateľmi Európy.



Dňa 20. septembra 2012 ECB usporiadala oslavu dokončenia hrubej stavby svojho nového sídla v mestskej štvrti Ostend. Oslava „glajchy“ je v Nemecku tradíciou – usporadúva ju vlastník novostavby na ocenenie práce architektov, stavebných firiem a ich pracovníkov, ktorí tak predstavujú väčšinu hostí oslavy. Členovia Výkonnej rady, Rady guvernérov a Generálnej rady ECB ozdobili glajchu vlajkami všetkých 27 členských štátov EÚ a vlajkou Európskej únie. Nasledovalo vztýčenie glajchy a tradičný prípitok, ktorý predniesol vedúci stavby výškovej budovy.

KAPITOLA 7

INŠTITUCIONÁLNY RÁMEC A ORGANIZÁCIA

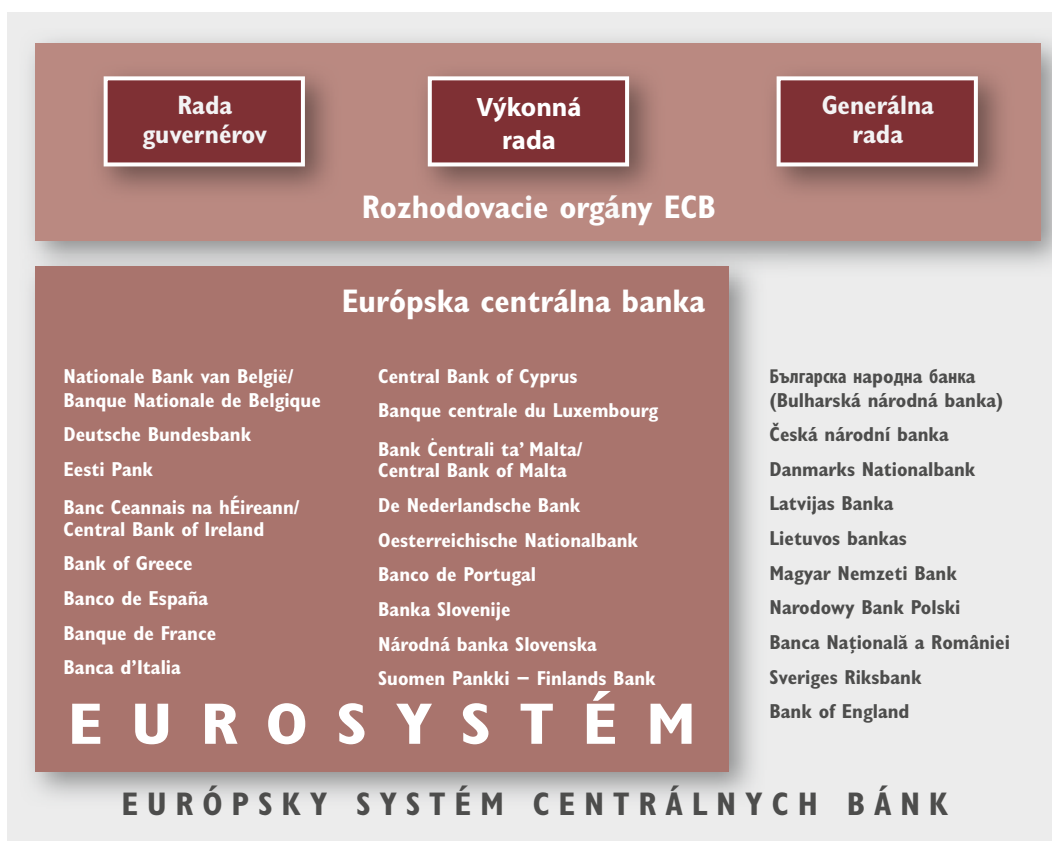
I ROZHODOVACIE ORGÁNY A RIADENIE ECB

I.1 EUROSYSTÉM A EURÓPSKY SYSTÉM CENTRÁLNYCH BÁNK

Eurosystém je systémom centrálnych bánk krajín eurozóny. Tvorí ho ECB a národné centrálné banky členských štátov EÚ, ktorých menou je euro (od 1. januára 2011 ich je sedemnást'). ESCB tvorí ECB a národné centrálné banky všetkých 27 členských štátov EÚ, takže zahŕňa aj národné centrálné banky členských štátov, ktoré ešte euro neprijali.

ECB je jadrom Eurosystému a ESCB a zabezpečuje výkon úloh ESCB buď vo vlastnej réžii, alebo prostredníctvom národných centrálnych bánk v rozsahu, ktorý ECB považuje za možný a vhodný. ECB je inštitúcia EÚ a má právnu subjektivitu podľa medzinárodného verejného práva.

Každá národná centrálna banka má právnu subjektivitu podľa národného práva svojej krajiny. Národné centrálné banky eurozóny, ktoré sú neoddeliteľnou súčasťou Eurosystému, vykonávajú úlohy zverené Eurosystému v súlade s pravidlami stanovenými rozhodovacími orgánmi ECB. Národné centrálné banky prispievajú k činnosti Eurosystému a ESCB aj svojou účasťou v rôznych výboroch Eurosystému/ESCB (časť 1.5 tejto kapitoly). Na svoju vlastnú zodpovednosť môžu tiež



vykonávať funkcie nesúvisiace s Eurosystémom, za predpokladu, že podľa Rady guvernérov tieto funkcie nie sú v rozpore s cieľmi a úlohami Eurosystému.

Eurosystém a ESCB sú riadené rozhodovacími orgánmi ECB – Radou guvernérov a Výkonnou radou. Generálna rada bola zriadená ako tretí orgán ECB s rozhodovacou právomocou na obdobie, kým euro neprijmú všetky členské krajiny EÚ. Činnosť rozhodovacích orgánov sa riadi zmluvou, Štatútom ESCB a príslušným rokovacím poriadkom.¹ Rozhodovacie procesy v Eurosystéme a ESCB sú centralizované. ECB a národné centrálné banky krajín eurozóny však vzájomnou spoluprácou na strategickej i operatívnej úrovni prispievajú k dosahovaniu spoločných cieľov Eurosystému, s náležitým ohľadom na zásadu decentralizácie v súlade so Štatútom ESCB.

I.2 RADA GUVERNÉROV

Radu guvernérov tvoria členovia Výkonnej rady ECB a guvernéri národných centrálnych bánk členských štátov, ktoré prijali euro. Podľa zmluvy Rada guvernérov zodpovedá najmä za:

- prijímanie usmernení a rozhodnutí potrebných na zabezpečovanie plnenia úloh zverených Eurosystému,
- tvorbu menovej politiky eurozóny, vrátane prípadných rozhodnutí týkajúcich sa prechodných menových cieľov, kľúčových úrokových sadzieb a zabezpečenia rezerv v Eurosystéme, ako aj za tvorbu potrebných usmernení na ich implementáciu.

Rada guvernérov sa schádza spravidla dvakrát mesačne v priestoroch ECB v nemeckom Frankfurt nad Mohanom. Na svojom prvom zasadnutí v mesiaci vykonáva najmä hĺbkovú analýzu menového a hospodárskeho vývoja a prijíma príslušné rozhodnutia, na druhom zasadnutí zvyčajne prerokúva otázky týkajúce sa iných úloh a povinností ECB a Eurosystému. V roku 2012 sa dve zasadnutia konali mimo Frankfurtu: jedno v Banco de España v Barcelone a druhé v Banka Slovenije v Brdo pri Kranju. Okrem týchto zasadnutí Rada guvernérov môže rokovať aj prostredníctvom telekonferencií a prijímať rozhodnutia formou písomného konania.

Pri rozhodovaní o menovej politike a ďalších úlohách ECB a Eurosystému členovia Rady guvernérov nevystupujú ako zástupcovia svojich krajín, ale ako úplne nezávislé osoby. Z toho vyplýva aj zásada „jedného hlasu na člena“, ktorá platí pri hlasovaní Rady guvernérov. V roku 2008 Rada guvernérov rozhodla, že bude naďalej uplatňovať existujúci hlasovací režim (stanovený v článku 10.2 Štatútu ESCB) a že rotačný systém zavedie, až keď počet členov Rady guvernérov prekročí osemnásť.

¹ Rozhodnutia stanovujúce rokovací poriadok ECB: rozhodnutie ECB/2004/2 z 19. februára 2004, ktorým sa prijíma rokovací poriadok Európskej centrálnej banky, Ú. v. EÚ L 80, 18.3.2004, s. 33, rozhodnutie ECB/2004/12 zo 17. júna 2004, ktorým sa prijíma rokovací poriadok Generálnej rady ECB, Ú. v. EÚ L 230, 30.6.2004, s. 61 a rozhodnutie ECB/1999/7 z 12. októbra 1999 o rokovacom poriadku Výkonnej rady ECB, Ú. v. ES L 314, 8.12.1999, s. 34. Tieto rozhodnutia sa nachádzajú aj na internetovej stránke ECB.

RADA GUVERNÉROV



Predný rad (zľava):

Jörg Asmussen, Gaston Reinesch,
Vitor Constâncio, Mario Draghi,
Yves Mersch, Christian Noyer

Stredný rad (zľava):

Carlos Costa, Luc Coene, Josef Bonnici,
Luis M. Linde, Jens Weidmann,
Patrick Honohan, Marko Kranjec

Zadný rad (zľava):

Erkki Liikanen, Peter Praet,
Ardo Hansson, Klaas Knot,
Benoît Cœuré, Panicos O. Demetriades,
Jozef Makúch, Ewald Nowotny

Poznámka: George A. Provopoulos
a Ignazio Visco neboli v čase
fotografovania prítomní.

Mario Draghi

Prezident ECB

Vitor Constâncio

Viceprezident ECB

Jörg Asmussen

Člen Výkonnej rady ECB

Josef Bonnici

Guvernér Bank Ċentrali ta' Malta/
Central Bank of Malta

Luc Coene

Guvernér Nationale Bank van België/
Banque Nationale de Belgique

Benoît Cœuré

Člen Výkonnej rady ECB

Carlos Costa

Guvernér Banco de Portugal

Panicos O. Demetriades

Guvernér Central Bank of Cyprus
(od 3. mája 2012)

Miguel Fernández Ordóñez

Guvernér Banco de España
(do 10. júna 2012)

José Manuel González-Páramo

Člen Výkonnej rady ECB
(do 31. mája 2012)

Ardo Hansson

Guvernér Eesti Pank
(od 7. júna 2012)

Patrick Honohan

Guvernér Banc Ceannais na hÉireann/
Central Bank of Ireland

Klaas Knot

Prezident De Nederlandsche Bank

Marko Kranjec

Guvernér Banka Slovenije

Erkki Liikanen

Guvernér Suomen Pankki – Finlands Bank

Luis M. Linde

Guvernér Banco de España
(od 11. júna 2012)

Andres Lipstok

Guvernér Eesti Pank
(do 6. júna 2012)

Jozef Makúch

Guvernér Národnej banky Slovenska

Yves Mersch

Člen Výkonnej rady ECB
(od 15. decembra 2012)

Guvernér Banque centrale du Luxembourg
(do 14. decembra 2012)

Ewald Nowotny

Guvernér Oesterreichische Nationalbank

Christian Noyer

Guvernér Banque de France

Athanasios Orphanides

Guvernér Central Bank of Cyprus
(do 2. mája 2012)

Peter Praet

Člen Výkonnej rady ECB

George A. Provopoulos

Guvernér Bank of Greece

Gaston Reinesch

Guvernér Banque centrale du Luxembourg
(od 1. januára 2013)

Ignazio Visco

Guvernér Banca d'Italia

Jens Weidmann

Prezident Deutsche Bundesbank

I.3 VÝKONNÁ RADA

Výkonnú radu tvoria prezident a viceprezident ECB a štyria ďalší členovia vymenovaní kvalifikovanou väčšinou Európskej rady po konzultácii s Európskym parlamentom a ECB. Výkonná rada zasadá spravidla raz týždenne a k jej hlavným povinnostiam patrí:

- pripravovať zasadnutia Rady guvernérov,
- uskutočňovať menovú politiku eurozóny v súlade s usmerneniami a rozhodnutiami prijatými Radou guvernérov a v rámci tejto činnosti udeľovať pokyny národným centrálnym bankám eurozóny,
- riadiť bežný chod ECB,
- vykonávať právomoci delegované Radou guvernérov vrátane niektorých právomocí normotvorného charakteru.

Výkonnej rade v záležitostiach týkajúcich sa riadenia ECB, jej strategického plánovania a zostavovania ročného rozpočtu asistuje Výbor pre riadenie. Výbor pre riadenie tvorí jeden člen Výkonnej rady v pozícii predsedu a viacero vyšších manažérov.

VÝKONNÁ RADA



Zadný rad (zľava):

Jörg Asmussen, Peter Praet,
Benoît Cœuré

Predný rad (zľava):

Vítor Constâncio (viceprezident),
Mario Draghi (prezident), Yves Mersch

Mario Draghi

Prezident ECB

Vítor Constâncio

Viceprezident ECB

Jörg Asmussen

Člen Výkonnej rady

Benoît Cœuré

Člen Výkonnej rady

José Manuel González-Páramo

Člen Výkonnej rady

(do 31. mája 2012)

Yves Mersch

Člen Výkonnej rady

(od 15. decembra 2012)

Peter Praet

Člen Výkonnej rady

I.4 GENERÁLNA RADA

Generálnu radu tvoria prezident a viceprezident ECB a guvernéri národných centrálnych bank všetkých 27 členských štátov EÚ. Od decembra 2011 sa na zasadnutiach Generálnej rady zúčastňuje ako pozorovateľ guvernér centrálnej banky Chorvátska (Hrvatska narodna banka). Generálna rada plní najmä úlohy prevzaté od Európskeho menového inštitútu, ktoré je potrebné naďalej vykonávať, keďže euro zatiaľ neprijali všetky členské štáty. Patrí sem podpora spolupráce medzi národnými centrálnymi bankami, posilňovanie koordinácie menových politík členských štátov s cieľom zabezpečiť cenovú stabilitu a monitorovanie fungovania mechanizmu ERM II. Generálna rada tiež prostredníctvom Konvergenčnej správy ECB informuje Radu EÚ o pokroku dosiahnutom členskými štátmi, ktoré ešte neprijali euro, v plnení ich záväzkov týkajúcich sa dosiahnutia hospodárskej a menovej únie. Generálna rada prispieva aj k plneniu poradných úloh ECB. V roku 2012 sa uskutočnili štyri štvrt'ročné zasadnutia Generálnej rady.

GENERÁLNA RADA

Predný rad (zľava):

Christian Noyer, Stefan Ingves,
Marko Kranjec, Vítor Constâncio,
Mario Draghi, György Matolcsy,
Ignazio Visco

Stredný rad (zľava):

Carlos Costa, Luc Coene,
Jozef Makúch, Erkki Liikanen,
Ewald Nowotny,
Mugur Constantin Isărescu,
Relja Martić* (pozorovateľ alternát),
Gaston Reinesch

Zadný rad (zľava):

Lars Rohde, Ivan Iskrov,
Ilmārs Rimšēvičs, Ardo Hansson,
Klaas Knot, Jens Weidmann,
Patrick Honohan, Vitas Vasiliauskas,
Miroslav Singer



Poznámka: Marek Belka, Josef Bonnici,
Panicos O. Demetriades, Mervyn King,
Luis M. Linde a George A. Provopoulos
neboli v čase fotografovania prítomní.

*Relja Martić je viceguvernérom
Hrvatska narodna banka.

Mario Draghi

prezident ECB

Vítor Constâncio

viceprezident ECB

Marek Belka

prezident, Narodowy Bank Polski

Nils Bernstein

guverner, Danmarks Nationalbank

Josef Bonnici

guverner, Bank Ċentrali ta' Malta/
Central Bank of Malta

Luc Coene

guverner, Nationale Bank van België/
Banque Nationale de Belgique

Carlos Costa

guverner, Banco de Portugal

Panicos O. Demetriades

guverner, Central Bank of Cyprus
(od 3. mája 2012)

Miguel Fernández Ordóñez

guverner, Banco de España
(do 10. júna 2012)

Ardo Hansson

guverner, Eesti Pank
(od 7. júna 2012)

Patrick Honohan

guverner, Banc Ceannais na hÉireann/
Central Bank of Ireland

Stefan Ingves

guverner, Sveriges Riksbank

Mugur Constantin Isărescu

guverner, Banca Națională a României

Ivan Iskrov

guverner, Българска народна банка
(Bulharská národná banka)

Mervyn King

guverner, Bank of England

Klaas Knot

prezident, De Nederlandsche Bank

Marko Kranjec

guverner, Banka Slovenije

Erkki Liikanen

guverner, Suomen Pankki – Finlands Bank

Luis M. Linde

guverner, Banco de España
(od 11. júna 2012)

Andres Lipstok

guverner, Eesti Pank
(do 6. júna 2012)

Jozef Makúch

guverner, Národná banka Slovenska

Yves Mersch

guverner, Banque centrale du Luxembourg
(do 14. decembra 2012)

Ewald Nowotny

guverner, Oesterreichische Nationalbank

Christian Noyer

guverner, Banque de France

Athanasios Orphanides

guverner, Central Bank of Cyprus
(do 2. mája 2012)

George A. Provopoulos

guverner, Bank of Greece

Gaston Reinesch

guverner, Banque centrale du Luxembourg
(od 1. januára 2013)

Ilmārs Rimšēvičs

guverner, Latvijas Banka

András Simor

guverner, Magyar Nemzeti Bank

Miroslav Singer

guverner, Česká národní banka

Vitas Vasiliauskas

predseda správnej rady, Lietuvos bankas

Ignazio Visco

guverner, Banca d'Italia

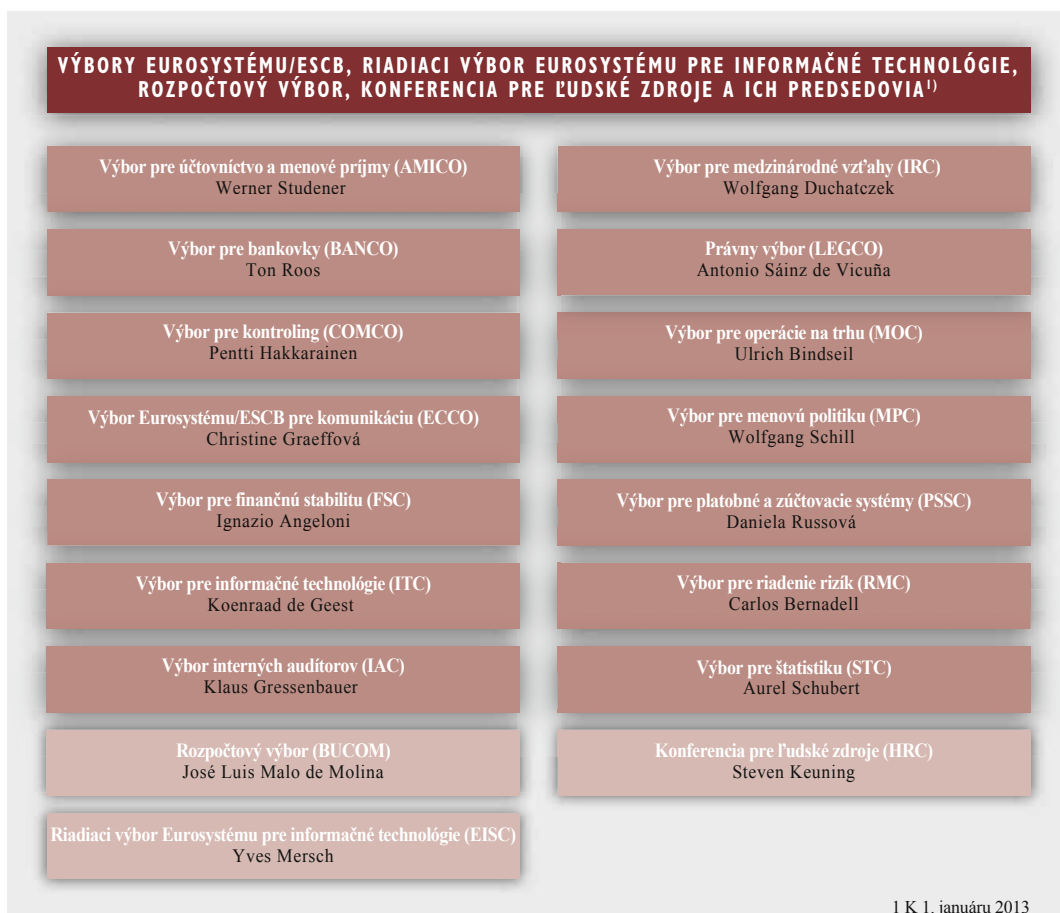
Jens Weidmann

prezident, Deutsche Bundesbank

I.5 VÝBORY EUROSYSTÉMU/ESCB, VÝBOR PRE ROZPOČET, KONFERENCIA PRE ĽUDSKÉ ZDROJE A RIADIACI VÝBOR EUROSYSTÉMU PRE INFORMAČNÉ TECHNOLOGIE

Výbory Eurosystemu/ESCB naďalej zohrávajú dôležitú pomocnú úlohu pri plnení úloh rozhodovacích orgánov ECB. Na žiadosť Rady guvernérov a Výkonnej rady tieto výbory poskytujú odborné poradenstvo v oblasti svojej pôsobnosti a pomáhajú pri rozhodovacích procesoch. Členmi výborov zvyčajne môžu byť len zamestnanci centrálnych bánk Eurosystemu. Na zasadaniach výborov, ktoré sa venujú otázkam patriacim do pôsobnosti Generálnej rady, sa však zúčastňujú aj predstavitelia národných centrálnych bánk členských krajín, ktoré ešte euro neprijali. Ak je to potrebné, na zasadnutie možno prizvať aj iné kompetentné orgány. Od podpísania prístupovej zmluvy v decembri 2011 a v súlade s rozhodnutím pozývať na zasadnutia Generálnej rady guvernérov centrálnych bánk prístupujúcich krajín sa na zasadnutia výborov ESCB ako pozorovatelia pozývali odborníci z centrálnej banky Chorvátska (Hrvatska narodna banka), keď sa riešili záležitosti patriace do právomoci Generálnej rady. K 31. decembru 2012 bolo v súlade s článkom 9.1 rokovacieho poriadku ECB ustanovených 14 výborov Eurosystemu/ESCB.

Dňa 18. apríla 2012 došlo k zmene názvu Výboru pre metodiku nákladov na Výbor pre kontroling a tiež náplne tohto výboru s cieľom dôslednejšie podporovať finančnú kontrolu počas prípravy a vykonávania projektov Eurosystemu.



1 K 1. januáru 2013

Okrem toho existujú tri ďalšie výbory. Výbor pre rozpočet, ktorý bol zriadený podľa článku 15 rokovacieho poriadku ECB, pomáha Rade guvernérov v záležitostiach týkajúcich sa rozpočtu ECB. Konferencia pre ľudské zdroje bola založená v roku 2005 v súlade s článkom 9a rokovacieho poriadku ako fórum na výmenu skúseností, odborných znalostí a informácií z oblasti riadenia ľudských zdrojov medzi centrálnymi bankami Eurosystemu/ESCB. Riadiaci výbor Eurosystemu pre informačné technológie zriadila Rada guvernérov v roku 2007. Jeho úlohou je priebežne zlepšovať využívanie informačných technológií v rámci Eurosystemu.

I.6 RIADENIE ECB

Popri rozhodovacích orgánoch systém riadenia ECB zahŕňa celý rad vonkajších a vnútorných kontrolných mechanizmov, dva kódexy správania, etický rámec a pravidlá pre verejný prístup k dokumentom ECB.

VONKAJŠIE KONTROLNÉ MECHANIZMY

Podľa Štatútu ESCB existujú dve úrovne kontroly – externý audítor, vymenovaný na overenie ročnej účtovnej závierky ECB (článok 27.1 Štatútu ESCB), a Európsky dvor audítorov, ktorý hodnotí prevádzkovú efektívnosť riadenia ECB (článok 27.2). Výročná správa Európskeho dvora audítorov spolu s vyjadrením ECB sa zverejňuje na internetovej stránke ECB a v Úradnom vestníku Európskej únie. V záujme upevnenia dôvery verejnosti v nezávislosť externého audítora ECB sa pri výbere auditorskej firmy uplatňuje zásada rotácie.² Osvedčené postupy výberu a poverovania externých audítorov, ktoré sú zverejnené na internetovej stránke ECB, sú zároveň odporúčaniami na výber a stanovenie mandátu externých audítorov pre všetky centrálné banky Eurosystemu. Tieto postupy tiež umožňujú Rade guvernérov vypracúvať odporúčania Rade EÚ na základe harmonizovaných, konzistentných a transparentných kritérií výberu. Rada guvernérov schválila 14. júna 2012 revidovanú verziu osvedčených postupov.

VNÚTORNÉ KONTROLNÉ MECHANIZMY

Štruktúra vnútornej kontroly ECB je založená na systéme, v ktorom všetky organizačné jednotky (sekcie, odbory, riaditeľstvá a generálne riaditeľstvá) nesú hlavnú zodpovednosť za riadenie vlastných rizík, ako aj za zabezpečovanie účinnosti a efektívnosti svojich operácií. Každá organizačná jednotka uplatňuje v rámci svojej pôsobnosti rôzne operačné kontrolné postupy v súlade s mierou tolerancie rizík, ktorú vopred určuje Výkonná rada.

V rámci ECB majú rozpočtovú zodpovednosť v prvom rade jednotlivé odborné útvary, ktoré sú zodpovedné aj za prvostupňovú kontrolu. Odbor pre rozpočet, kontroling a organizáciu je zodpovedný za plánovanie, koordináciu, riadenie a vykonávanie všetkých príslušných centralizovaných procesov aj za prípravu príslušnej dokumentácie. Zabezpečuje aj druhostupňovú kontrolu a podáva pravidelné hlásenia Výkonnej rade, v ktorých upozorňuje na prípadné problémy.

Výbor pre rozpočet v súlade so svojím mandátom hodnotí správy o zostavovaní rozpočtu ECB a jeho monitorovaní predkladané Výkonnou radou a referuje o nich Rade guvernérov. Asistuje Rade

2 V súlade so zásadou rotácie auditorských firiem bol na obdobie rokov 2008 až 2012 na základe výberového konania vybraný nový externý audítor ECB, spoločnosť PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.

guvernérov pri hodnotení návrhu ročného rozpočtu Výkonnej rady pred jeho prijatím a vyhodnocuje správy o monitorovaní rozpočtu a podáva o nich hlásenia Rade guvernérov.

Pokiaľ ide o prevádzkové riziká ECB, za stimulovanie vývoja a dohľad nad ním, ako aj za vykonávanie a udržiavanie riadenia prevádzkových rizík podľa odborných útvarov, ktorých sa riziko týka, je zodpovedný Výbor pre prevádzkové riziká, ktorý je interným výborom ECB. Tento výbor zároveň poskytuje podporu Výkonnej rade pri výkone dohľadu nad riadením prevádzkových rizík ECB.

V roku 2012 pokračovala ECB spolu s národnými centrálnymi bankami v zavádzaní rámca riadenia prevádzkových rizík stanoveného pre úlohy a postupy Eurosystemu a aktualizovala s tým spojené hodnotenia prevádzkových rizík. ECB naďalej pravidelne testuje a vyhodnocuje opatrenia na zabezpečenie nepretržitej prevádzky rozhodujúcich operácií. V spolupráci s národnými centrálnymi bankami ECB ďalej vykonala dôsledkovú analýzu s cieľom určiť časovú kritickosť funkcií Eurosystemu.

Úrad ECB pre riadenie rizík³ zodpovedá za rámec riadenia rizík platný pre všetky operácie ECB na finančnom trhu a za monitorovanie, hodnotenie a navrhovanie vylepšení operačného rámca Eurosystemu pre menovú a devízovú politiku z hľadiska riadenia rizík.

Výbor pre riadenie rizík, ku ktorému patria útvary z centrálnych bánk Eurosystemu s odbornými znalosťami v oblasti riadenia rizík, pomáha rozhodovacím orgánom zabezpečovať primeranú úroveň ochrany Eurosystemu prostredníctvom riadenia a kontroly finančných rizík vyplývajúcich z trhových operácií v kontexte operácií menovej politiky Eurosystemu a portfólia devízových rezerv ECB. Výbor pre riadenie rizík sa v súvislosti s týmito aktivitami podieľa okrem iného na monitorovaní, meraní a oznamovaní finančných rizík a na definovaní a revízii príslušných metodík a rámcov.

Nezávisle od vnútornej kontrolnej štruktúry a monitorovania rizík v ECB audit uskutočňuje aj riaditeľstvo pre interný audit, za ktoré zodpovedá priamo Výkonná rada. V súlade s mandátom určeným v Stanovách auditu ECB⁴ interní audítori ECB poskytujú nezávislé a objektívne audítorské a konzultačné služby, prostredníctvom ktorých systematicky hodnotia procesy riadenia rizík, kontroly a riadenia a zvyšujú ich účinnosť. Vychádzajú pri tom z Medzinárodných štandardov pre odborný výkon vnútorného auditu stanovených Inštitútom vnútorných audítorov.

Výbor interných audítorov (výbor Eurosystemu/ESCB), ktorý tvoria vedúci útvarov interného auditu ECB a národných centrálnych bánk, zodpovedá za koordináciu výkonu auditu spoločných projektov a prevádzkových systémov Eurosystemu/ESCB.

Výbor ECB pre audit prispieva ku kvalite riadenia ECB a Eurosystemu ako celku. Skladá sa z troch členov Rady guvernérov; predsedom je Erkki Liikanen (guvernér Suomen Pankki – Finlands Bank).

3 Úrad pre riadenie rizík zriadený v júli 2011 ako nezávislý útvar ECB sa stal 1. januára 2013 riaditeľstvom pre riadenie rizík.

4 Stanovy auditu sú v záujme transparentnosti systému auditu v ECB zverejnené na internetovej stránke ECB.

KÓDEXY SPRÁVANIA

Na členov rozhodovacích orgánov ECB sa vzťahujú dva kódexy správania. Prvý kódex usmerňuje členov Rady guvernérov a ich alternátov a stanovuje etické normy, ktoré sú povinní dodržiavať pri výkone svojej funkcie.⁵ Vyjadruje ich zodpovednosť za ochranu integrity a dobrého mena Eurosystemu a udržiavanie jeho efektívnej činnosti. Rada guvernérov tiež vymenúva etického poradcu, ktorý usmerňuje jej členov v otázkach profesionálneho vystupovania. Druhým kódexom je Doplnkový kódex etických kritérií pre členov Výkonnej rady.⁶ Dopĺňa prvý kódex a spresňuje etický režim, ktorý sa vzťahuje na členov Výkonnej rady.

Etický rámec pre zamestnancov ECB⁷ dáva usmernenia a ustanovuje etické zvyklosti, štandardy a normy. Od všetkých zamestnancov sa očakáva vysoký stupeň profesionálnej etiky pri výkone ich povinností i v rámci vzťahov s národnými centrálnymi bankami, orgánmi štátnej správy, účastníkmi trhu, predstaviteľmi médií či širokou verejnosťou. Jednotný výklad týchto pravidiel zabezpečuje poradca pre otázky etiky menovaný Výkonnou radou.

OPATRENIA PROTI PODVODOM

Európsky parlament a Rada EÚ v roku 1999 prijali nariadenie⁸ s cieľom zvýšiť účinnosť boja proti podvodom, korupcii a ďalším nezákonným činnostiam poškodzujúcim finančné záujmy Európskych spoločností. Nariadenie upravuje najmä interné vyšetrovanie Európskym úradom pre boj proti podvodom (European Anti-Fraud Office – OLAF) v inštitúciách, orgánoch, úradoch a agentúrach EÚ v prípadoch podozrenia z podvodu. Nariadenie predpokladá, že každá z uvedených inštitúcií prijme rozhodnutia, ktoré umožnia úradu vykonávať vyšetrovanie v týchto inštitúciách. V roku 2004 Rada guvernérov prijala rozhodnutie⁹ o podmienkach vyšetrovania Európskej centrálnej banky úradom OLAF, ktoré vstúpilo do platnosti 1. júla 2004.

PROGRAM BOJA PROTI PRANIU ŠPINAVÝCH PEŇAZÍ A FINANCOVANIU TERORISTICKÝCH AKTIVÍT

V roku 2007 ECB zaviedla interný program prevencie prania špinavých peňazí (anti-money laundering – AML) a financovania terorizmu (counter-terrorist financing – CTF). Ustanovenia programu AML/CTF sú v súlade s odporúčaniami Finančnej akčnej skupiny (Financial Action Task Force – FATF) v rozsahu uplatniteľnom na činnosť ECB. V rámci funkcie zabezpečenia súladu s predpismi (compliance function) sa identifikujú, analyzujú a riešia riziká spojené s práním špinavých peňazí a financovaním terorizmu vo všetkých relevantných činnostiach ECB. Plnenie legislatívnych požiadaviek v oblasti AML/CTF je predovšetkým súčasťou monitorovania a hodnotenia akceptovateľnosti zmluvných strán ECB. V tejto súvislosti sa kladie osobitný dôraz na reštriktívne opatrenia prijaté zo strany EÚ a verejné vyhlásenia FATF. Doplnkom rámca AML/CTF v ECB je interný ohlasovací systém, ktorý zabezpečuje systematický zber všetkých relevantných informácií a ich oznamovanie Výkonnej rade.

5 Pozri Kódex správania členov Rady guvernérov, Ú. v. ES C 123, 24.5.2002, s. 9, jeho zmeny a doplnenia v Ú. v. EÚ C 10, 16.1.2007, s. 6, a internetovú stránku ECB.

6 Pozri Doplnkový kódex etických kritérií pre členov Výkonnej rady ECB, Ú. v. EÚ C 104, 23.4.2010, s. 8, a internetovú stránku ECB.

7 Pozri časť 0 služobného poriadku ECB upravujúcu etický rámec, Ú. v. EÚ C 104, 23.4.2010, s. 3, a internetovú stránku ECB.

8 Nariadenie (ES) č. 1073/1999 Európskeho parlamentu a Rady z 25. mája 1999 o vyšetrovaniach Európskeho úradu pre boj proti podvodom (OLAF), Ú. v. ES L 136, 31.5.1999, s. 1.

9 Rozhodnutie ECB/2004/11 z 3. júna 2004 o podmienkach vyšetrovaní vykonávaných Európskym úradom pre boj proti podvodom v ECB v súvislosti s predchádzaním podvodom, korupcií a všetkým ostatným protiprávnym činnostiam poškodzujúcim finančné záujmy Európskych spoločností, ktorým sa menia a dopĺňajú podmienky zamestnávania zamestnancov ECB, Ú. v. EÚ L 230, 30.6.2004, s. 56.

VEREJNÝ PRÍSTUP K DOKUMENTOM ECB

Rozhodnutie ECB o verejnom prístupe k dokumentom ECB¹⁰ z roku 2004 je v súlade s cieľmi a štandardmi uplatňovanými v iných inštitúciách a orgánoch EÚ v rámci prístupu verejnosti k dokumentom. Toto rozhodnutie zvyšuje transparentnosť a zároveň zohľadňuje nezávislosť ECB a národných centrálnych bánk a zabezpečuje dôverné zaobchádzanie s určitými otázkami týkajúcimi sa výkonu úloh ECB.¹¹ V roku 2011 ECB upravila rozhodnutie o verejnom prístupe k dokumentom ECB s cieľom zohľadniť nové aktivity ECB súvisiace s výborom ESRB.¹² V roku 2012 bol počet žiadostí o prístup k dokumentom naďalej nízky.

10 Rozhodnutie ECB/2004/3 z marca 2004 o prístupe verejnosti k dokumentom Európskej centrálnej banky, Ú. v. EÚ L 80, 18.3.2004, s. 42.

11 V rámci snahy ECB o otvorenosť a transparentnosť sa na internetovej stránke ECB v sekcii Archív poskytuje prístup k starším dokumentom.

12 Rozhodnutie ECB/2011/6 z 9. mája 2011, ktorým sa mení a dopĺňa rozhodnutie ECB/2004/3 o prístupe verejnosti k dokumentom ECB, Ú. v. EÚ L 158, 16.6.2011, s. 37.

ORGANIZAČNÁ ŠTRUKTÚRA ECB

(k 1. januáru 2013)



¹ Podlieha prezidentovi ECB ako predsedovi ESRB.

² Súčasťou je ochrana údajov.

³ Sekretár Výkonnej rady, Rady guvernérov a Generálnej rady.

2 ORGANIZAČNÝ VÝVOJ

2.1 RIADENIE ĽUDSKÝCH ZDROJOV

ECB v roku 2012 pokračovala vo vývoji a realizácii politiky riadenia ľudských zdrojov s dôrazom na štyri oblasti: pracovnú kultúru, nábor zamestnancov, odborný rast a podmienky zamestnania.

PRACOVNÁ KULTÚRA

Vývoj v oblasti pracovnej kultúry ECB bol v roku 2012 naďalej zameraný na diverzitu, profesionálnu etiku a riadenie výkonnosti. ECB spustila pilotný program odborného vedenia na podporu osobného a profesionálneho rozvoja určitých zamestnancov, pričom sa zvláštna pozornosť venovala ženám. Zakrátko podiel kandidujúcich žien, ktoré boli vybrané na nižšie riadiace pozície a pozície poradcov, výrazne presiahol podiel mužov hlásiacich sa na tieto pozície. V oblasti profesionálnej etiky sa s cieľom zachovať jej účinný regulačný rámec revidovali pravidlá, ktoré upravujú súkromné finančné aktivity a ich monitoring.

NÁBOR ZAMESTNANCOV

K 31. decembru 2012 celkový počet zamestnancov ECB vyjadrený ako ekvivalent počtu zamestnancov na plný úväzok dosiahol 1 638 osôb (1 609 k 31. 12. 2011).¹³ V roku 2012 ECB ponúkla spolu 73 nových zmlúv na dobu určitú (na obmedzenú dobu alebo s možnosťou zmeny na zmluvu na dobu neurčitú). Počet zamestnancov so zmluvou na dobu určitú alebo neurčitú, ktorí v roku 2012 rozviazali pracovný pomer s ECB z dôvodu odstúpenia alebo odchodu do dôchodku, predstavoval 34 osôb (38 v roku 2011). Okrem toho ECB v roku 2012 uzavrela 120 krátkodobých zmlúv (a predĺžila viacero existujúcich zmlúv) na pokrytie absencií kratších ako jeden rok. V priebehu roka sa skončila platnosť 114 krátkodobých zmlúv.

ECB naďalej ponúkala krátkodobé zmluvy zamestnancom národných centrálnych bánk a medzinárodných organizácií na podporu tímového ducha v ESCB a spolupráce s medzinárodnými organizáciami. K 31. decembru 2012 pracovalo v ECB na rôznych projektoch 142 zamestnancov národných centrálnych bánk a medzinárodných organizácií, čo je o 7 % menej ako v roku 2011.

V septembri 2012 ECB privítala siedmu skupinu účastníkov v rámci svojho absolventského programu. Účastníci tohto programu majú rôzne akademické vzdelanie a počas programu sú postupne, vždy na jeden rok, zaradení do dvoch rozdielnych odborných útvarov.

Tak ako v predchádzajúcich rokoch, ECB aj v priebehu roka 2012 ponúkala možnosť stáže študentom a absolventom z oblasti ekonomiky, štatistiky, podnikového riadenia, práva či prekladateľstva. K 31. decembru 2012 bolo v ECB 122 stážistov (o 13 % viac ako v roku 2011). ECB tiež udelila päť štipendií v rámci programu Wim Duisenberg Research Fellowship Programme, o ktoré sa môžu uchádzať poprední ekonómovia, a rovnako päť štipendií mladým pracovníkom výskumu v rámci programu Lamfalussy Fellowship Programme.

ODBORNÝ RAST

Dôležitým nástrojom odborného rastu zamestnancov ECB naďalej zostáva program mobility, ktorý zároveň pomáha zvyšovať mieru synergie medzi rôznymi odbornými útvarmi. V priebehu roka 2012 vystriedalo v rámci banky na kratšie či dlhšie obdobie rôzne pozície viac ako 225 zamestnancov vrátane 59 manažérov a poradcov.

¹³ Okrem pozícií vyjadrených ako ekvivalent počtu zamestnancov na plný úväzok tento údaj zahŕňa aj zamestnancov národných centrálnych bánk a medzinárodných organizácií s krátkodobými zmluvami a účastníkov absolventského programu ECB.

ECB sa rovnako ako všetky centrálné banky ESCB aktívne zúčastňuje na programe externej mobility, ktorý vedie Konferencia pre ľudské zdroje a ktorý umožňuje ECB vysielat' svojich zamestnancov na stáže do 27 národných centrálnych bánk krajín EÚ alebo do príslušných medzinárodných inštitúcií (napr. MMF a BIS) na obdobie dvoch až dvanástich mesiacov. V roku 2012 bolo v rámci tohto programu vyslaných 15 zamestnancov (nové vyslania). Celkový počet zamestnancov čerpajúcich neplatené voľno ku koncu decembra 2012 predstavoval 56 osôb (55 v roku 2011). ECB sa tiež rozhodla od januára 2013 zaviesť pilotný program na pomoc pri zmene kariéry so zámerom podporiť zamestnancov, ktorí pracujú v ECB v určitej pozícii dlhšie obdobie a chceli by vo svojej alebo podobnej práci pokračovať aj mimo ECB.

ECB i naďalej podporovala získavanie a rozvoj príslušných zručností a ďalšie prehĺbovanie požadovaných odborných poznatkov svojich riadiacich pracovníkov a zamestnancov. Riadiaci pracovníci aj zamestnanci okrem rôznych interných vzdelávacích aktivít využívali tiež externé možnosti vzdelávania vrátane kurzov ponúkaných v rámci vzdelávacieho programu ESCB.

V roku 2012 sa 19 vedúcich odborných útvarov, 11 zástupcov generálnych riaditeľov a 50 vedúcich odborov podrobilo viacúrovňovému hodnoteniu, v ktorom zamestnanci na nižšej aj rovnocennej úrovni a externí spolupracovníci prostredníctvom dotazníka hodnotili ich manažérske a vodcovské schopnosti. Výsledky prieskumu boli celkovo veľmi pozitívne. V nadväznosti na prieskum si títo riadiaci pracovníci vypracovali individuálny plán činnosti zameraný na zlepšenie svojho výkonu.

KONFERENCIA PRE ĽUDSKÉ ZDROJE

Predmetom činnosti Konferencie pre ľudské zdroje boli v roku 2012 viaceré aspekty riadenia ľudských zdrojov vrátane organizácie mnohých vzdelávacích aktivít ESCB a programu mobility v rámci ESCB. V apríli 2012 bola spustená internetová stránka ESCB pre vzdelávanie a odborný rast (ESCB Training and Development), ktorá predstavuje platformu pre zdieľanie informácií o vzdelávacích aktivitách a možnostiach mobility medzi všetkými pracovníkmi ESCB. V tomto roku sa realizovalo 46 vzdelávacích aktivít ESCB, ktoré zorganizovalo 23 centrálnych bánk.

PODMIENKY ZAMESTNANIA

Podmienky zamestnania v ECB sú nastavené tak, aby boli pre zamestnancov trvalo atraktívne, aj vzhľadom na ich vo všeobecnosti značné pracovné vyťaženie, a aby zároveň udržiavali rovnováhu medzi potrebami zamestnancov a organizácie.

Ku koncu roka 2012 pracovalo na čiastočný úväzok 258 zamestnancov, čo je o 34 % viac ako v roku 2011. Počet zamestnancov na neplatenej rodičovskej dovolenke k 31. decembru 2012 predstavoval 25 osôb (v porovnaní s 33 v roku 2011). V nadväznosti na výsledky pilotnej fázy sa od 1. februára 2012 začala realizovať politika teleworkingu (práce na diaľku). V roku 2012 tak formou teleworkingu mesačne pracovalo v priemere okolo 363 zamestnancov. Počas celého roka minimálne jedenkrát využilo možnosť teleworkingu 975 zamestnancov.

2.2 VZŤAHY SO ZAMESTNANCAMI A SOCIÁLNY DIALÓG

ECB si plne uvedomuje dôležitosť konštruktívneho dialógu so svojimi zamestnancami. V roku 2012 sa medzi ECB a zvoleným výborom zamestnancov a uznanou odborovou organizáciou IPSO¹⁴ uskutočnili konzultácie a výmena informácií v súvislosti so zmenami v oblasti

14 IPSO – International and European Public Services Organisation.

odmeňovania, s pracovnými zmluvami, rozvojom zamestnancov, riadením výkonnosti, pracovnými podmienkami, ochranou zdravia a bezpečnosťou pri práci a s dôchodkami. V tomto kontexte sa uskutočnila výmena 217 listov. ECB tiež formou pravidelných stretnutí pokračovala v dialógu s výborom zamestnancov a IPSO o otázkach zamestnanosti a sociálnych záležitostiach.

2.3 SOCIÁLNY DIALÓG ESCB

Sociálny dialóg ESCB je konzultačné fórum zahŕňajúce ECB, zástupcov zamestnancov centrálnych bánk ESCB a predstaviteľov európskych odborových federácií¹⁵. Jeho zámerom je poskytovať informácie a podporovať výmenu názorov v otázkach, ktoré môžu mať podstatný vplyv na podmienky zamestnania v centrálnych bankách ESCB. Tieto informácie sa poskytujú v polročných informačných bulletinoch a na zasadnutiach, ktoré sa uskutočňujú vo Frankfurtu.

Prvé zasadanie Sociálneho dialógu ESCB v roku 2012 sa konalo vo februári a venovalo sa vplyvu finančnej krízy na zamestnanosť, vzdelávaniu a mobilite v rámci ESCB/Eurosystemu a otázkam finančnej stability. Diskutovalo sa aj o otázkach súvisiacich s výrobou a oběhom bankoviek a s platobnými systémami.

V júni sa uskutočnilo mimoriadne ad hoc zasadnutie zamerané na finančnú krízu a jej vplyv na ESCB a jeho zamestnancov.

Druhé pravidelné zasadanie Sociálneho dialógu ESCB sa konalo v novembri a sústredilo sa na najdôležitejšie otázky vývoja v oblasti bankoviek a bankového dohľadu. Ďalšími diskutovanými témami boli vzdelávanie a mobilita v ESCB/Eurosysteme a projekty IT.

Ad hoc pracovná skupina pre výrobu a oběh bankoviek pokračovala v riešení technických otázok, o ktorých sa diskutovalo na plenárnom zasadaní Sociálneho dialógu ESCB. Pracovná skupina pre sociálny dialóg ESCB rokovala v apríli a októbri 2012 a okrem iného identifikovala témy, ktoré by mohli byť zahrnuté do programu zasadaní Sociálneho dialógu ESCB.

2.4 KOORDINAČNÝ ÚRAD EUROSISTÉMU PRE OBSTARÁVANIE

Cieľom Koordinačného úradu Eurosystemu pre obstarávanie (Eurosystem Procurement Coordination Office – EPCO) je zabezpečiť efektívnu koordináciu spoločného obstarávania tovarov a služieb uskutočňovaného centrálnymi bankami ESCB, ktoré sa zaviazali zúčastňovať sa na činnosti EPCO¹⁶, a ďalej zlepšovať osvedčené postupy obstarávania týchto centrálnych bánk. Sieť združujúca odborníkov centrálnych bánk v oblasti obstarávania, ktorú koordinuje EPCO, zorganizovala počas roka 2012 šesť zasadaní.

Štvrtý plán obstarávania EPCO (aktualizácia na rok 2012) bol zavedený v priebehu tohto roka. Obnovili sa spoločné postupy v prípade leteckej prepravy na zasadania ESCB a globálne dohody s hotelovými zariadeniami. Počas roka 2012 sa ukončilo a realizovalo niekoľko postupov spoloč-

¹⁵ Stály výbor odborových zväzov európskych centrálnych bánk (Standing Committee of European Central Bank Unions – SCECBU), Union Network International – Európa (UNI-Europa Finance) a Európska federácia odborových zväzov verejných služieb (European Federation of Public Service Unions – EPSU).

¹⁶ V roku 2012 sa na činnosti EPCO okrem centrálnych bánk Eurosystemu zúčastnili aj Magyar Nemzeti Bank a Banca Națională a României.

ného obstarávania v oblastiach informačných technológií, poradenských služieb, softvérových balíkov, služieb ratingových agentúr a poskytovania trhových údajov, ako aj činnosti auditu. EPCO okrem toho napredoval v činnostiach a prácach súvisiacich s ďalšími deviatimi spoločnými obstarávaniami s cieľom identifikovať potenciálne oblasti spoločného obstarávania potrieb pre balenie bankoviek, kancelárskych potrieb, poisťovacích služieb a informačných technológií, ako aj – v prípade služieb, ktoré doteraz neboli zahrnuté do obstarávacích postupov – služieb ratingových agentúr a poskytovania trhových údajov. Vyhodnotenie ďalších oblastí možného spoločného obstarávania je súčasťou nasledujúceho plánu obstarávania EPCO (aktualizácia na rok 2013), ktorý Rada guvernérov ECB schválila v decembri 2012.

Úrad EPCO tiež pripravil súhrn osvedčených postupov verejného obstarávania v centrálnych bankách ESCB.

Rada guvernérov rozhodla o predĺžení pôvodného mandátu EPCO (2008 – 2012) do konca júna 2014 a o jeho gestorskej banke, ktorou sa do uvedeného termínu stala Banque central du Luxembourg. Do tohto termínu sa tiež očakáva rozhodnutie o modeli ďalšieho fungovania EPCO a o jeho budúcej gestorskej centrálnej banke.

2.5 NOVÉ SÍDLO ECB

Dňa 20. septembra 2012 ECB usporiadala slávnosť pri príležitosti dokončenia hrubej stavby svojho nového sídla. Hrubé stavebné práce boli ukončené a dvojica výškových budov takmer dosiahla svoju konečnú výšku 185 metrov. Práce na oceľových konštrukciách technických častí budovy a upevnenie antény na streche sa ukončia na jar 2013.

Osadzovanie panelových častí fasády na dvojici výškových budov sa začalo vo februári 2012, pričom sa očakáva, že inštalácia fasád a uzavretie átria spájajúceho budovy bude dokončené na jar 2013. Fasáda Grossmarkthalle (bývalej krytej tržnice) bola úspešne obnovená v roku 2012, nainštalovala sa oceľová konštrukcia konferenčných priestorov, ktoré sú naprojektované ako samostatná vnútorná budova v rozsiahlych priestoroch Grossmarkthalle, ako aj oceľová konštrukcia vstupnej budovy, v ktorej bude tlačové centrum. Inštalácia technickej infraštruktúry a vnútorné inštalácie práce sa začali na jar 2012 a pokračujú podľa plánu. Časový sklz približne šesť mesiacov, ktorý vznikol v dôsledku náročnej nevyhnutnej rekonštrukcie pôvodného skeletu starej tržnice, bol zakomponovaný do existujúceho časového harmonogramu.

Náklady ECB na stavbu a iné náklady, vrátane kúpy pozemku, predstavovali ku koncu roka 2012 približne 600 miliónov €. Náklady na výstavbu boli v roku 2005 odhadnuté približne na 500 miliónov € a celkové investičné náklady na 850 miliónov €. Odhad sa robil v stálych cenách roku 2005, teda bez indexácie cien, inflácie a zohľadnenia nepredvídateľných rizík presahujúcich určitú hranicu. Aktuálna prognóza, odhadnutá v polovici roka 2012, zahŕňa všetky projektové výdavky, indexáciu minulých aj budúcich nákladov a celkový vývoj nákladov na stavbu, kým sa ECB v roku 2014 nepresťahuje do svojho nového sídla. Predpokladá sa, že rast cien stavebného materiálu aj prác od roku 2005 do času dokončenia projektu v roku 2014 povedie k navýšeniu celkových investičných nákladov o 200 miliónov €.

ECB veľmi pozorne sleduje napredovanie stavebných prác a vývoj v nákladovej a cenovej oblasti a podľa potreby uskutočňuje nevyhnutné zmeny a úpravy. S budovou starej tržnice Grossmarkthalle sa spájalo množstvo problémov, ktoré neboli odhalené počas prvotného prieskumu tohto miesta

pred jeho kúpou: neskôr sa zistilo, že základy budovy sú nedostatočné a treba ich dodatočne posilniť; pokrytie strechy je kontaminované, a preto ho nebolo možné odstrániť predpokladaným spôsobom; a že oceľová konštrukcia niektorých častí starej betónovej stavby je nevyhovujúca.

Predpokladá sa, že všetky tieto skutočnosti povedú k dodatočným nákladom, ktoré sa do ukončenia stavby v roku 2014 vyšplhajú na ďalších 300 až 350 miliónov €, vrátane spomínaných 200 miliónov € vyhradených na indexáciu nákladov, oproti pôvodne predpokladaným investičným nákladom vo výške 850 miliónov € vypočítaným na základe stálych cien roku 2005.

Sťahovanie ECB do priestorov novej centrály sa plánuje v roku 2014.

2.6 ENVIRONMENTÁLNE OTÁZKY

ECB sa trvalo snaží obozretne využívať prírodné zdroje s cieľom zachovať kvalitné životné prostredie a chrániť ľudské zdravie. Zaviedla environmentálnu politiku a nepretržite zlepšuje svoje výsledky v environmentálnej oblasti, najmä minimalizovaním negatívnych vplyvov na životné prostredie a znižovaním emisií oxidu uhličitého. V záujme systematickej podpory environmentálnej udržateľnosti ECB prijala systém environmentálneho manažmentu, ktorý je v súlade s medzinárodným štandardom EN ISO 14001 a nariadením (ES) č. 1221/2009 Európskeho parlamentu a Rady o dobrovoľnej účasti organizácií v schéme Spoločenstva pre environmentálne manažérstvo a audit. V roku 2012 ECB úspešne absolvovala druhý environmentálny audit.

Hlavný zásah ECB do životného prostredia a okolo 75 % jej emisií oxidu uhličitého pochádza z využívania elektrickej energie, vykurovania a chladenia. ECB od roku 2009 značne zredukovala svoje emisie oxidu uhličitého hlavne vďaka organizačným a technickým opatreniam. Porovnaním údajov z roku 2010 a 2011 sa potvrdila 24 % redukcia emisií oxidu uhličitého, ktorá sa dosiahla znížením spotreby elektrickej energie, energie na vykurovanie a chladenie, počtu služobných ciest a spotreby papiera.

Okrem toho ECB v kontexte environmentálneho programu zaviedla ďalšie opatrenia. V roku 2012 sa začala pilotná fáza implementácie usmernenia o udržateľnom obstarávaní. Okrem toho sa znížil počet osobných tlačiarň v jednotlivých kanceláriách a vo všetkých budovách ECB sa na jednotlivých poschodiach inštalovali energeticky úsporné multifunkčné zariadenia.

Banka verí, že každý jej zamestnanec môže prispieť k zmierneniu nepriaznivého vplyvu ECB na životné prostredie. Zástupcovia ECB pre environmentálne otázky usporiadali v roku 2012 rôzne vzdelávacie podujatia pre zamestnancov, pravidelné zasadnutia a semináre. Pracovné priestory kancelárie programu TARGET2-Securities sa stali pilotným pracoviskom komunikačnej kampane zameranej na zvýšenie informovanosti a zmenu správania. Okrem toho sa 21. septembra konal deň bez áut, v rámci ktorého takmer 200 zamestnancov použilo na cestu do práce iný dopravný prostriedok.

Osobitná pozornosť sa tiež venuje zavádzaniu moderných prvkov udržateľnej prevádzky do plánov prevádzky a údržby nového sídla ECB.

2.7 RIADENIE INFORMAČNÝCH TECHNOLOGIÍ

Generálne riaditeľstvo pre informačné systémy (DG/IS) okrem práce na svojich obvyklých projektoch podporovalo aj spoluprácu ECB v rámci Európskeho nástroja finančnej stability a Európskeho

mechanizmu pre stabilitu (kapitola 4). Prebiehali ďalšie práce na zlepšovaní podpory riadenia devízových rezerv, vlastných zdrojov, operácií menovej politiky a kolaterálu ECB. Zároveň sa značné úsilie venovalo prípravám na sťahovanie infraštruktúry IT a výpočtovej techniky konečných užívateľov do nového sídla ECB, ako aj zabezpečeniu nových podnikových aplikácií pre správu novej budovy.

Pokračovali tiež práce na zvyšovaní účinnosti správy služieb ESCB v oblasti IT, najmä v súvislosti s manažmentom identifikácie a prístupových práv, zatiaľ čo sa hlavná pozornosť sústredila na nové riešenia zálohovania s cieľom zlepšiť odolnosť infraštruktúry IT a podnikových aplikácií.

V rámci trvalého zlepšovania interných postupov útvar DG/IS získal certifikáciu podľa normy ISO/IEC 27001, ktorá sa týka bezpečnosti informačných technológií.



Po dokončení hrubej stavby poschodí kancelárskej budovy je ECB o ďalší krok bližšie k presťahovaniu sa do svojho nového sídla v Ostende.

ROČNÁ ÚČTOVNÁ ZÁVIERKA ECB

SPRÁVA O ČINNOSTI ZA ROK KONČIACI SA 31. DECEMBRA 2012

I CHARAKTER ČINNOSTI

Činnosť ECB v roku 2012 je podrobne opísaná v jednotlivých kapitolách výročnej správy.

2 CIELE A ÚLOHY

Ciele a úlohy ECB sú opísané v Štatúte ESCB (články 2 a 3). Prehľad plnenia týchto cieľov je súčasťou predslavu prezidenta ECB k výročnej správe.

3 HLAVNÉ ZDROJE, RIZIKÁ A PROCESY

RIADENIE ECB

Rozhodovacími orgánmi ECB sú Výkonná rada, Rada guvernérov a Generálna rada.

Riadiaci rámec ECB zahŕňa viacero úrovní vnútornej a vonkajšej kontroly. Štatút ESCB stanovuje dve úrovne vonkajšej kontroly – externého audítora, ktorý overuje ročnú účtovnú závierku ECB (článok 27.1), a Európsky dvor audítorov, ktorý hodnotí prevádzkovú efektívnosť riadenia ECB (článok 27.2). V záujme upevnenia dôvery verejnosti v nezávislosť externého audítora ECB sa každých päť rokov uplatňuje zásada rotácie auditorskej firmy.

Pokiaľ ide o štruktúru vnútornej kontroly ECB, uplatňuje sa rámec riadenia prevádzkových rizík. To znamená, že každá organizačná jednotka je zodpovedná za riadenie vlastných prevádzkových rizík a uplatňovanie vlastných kontrolných mechanizmov, ako aj za účinnosť a efektívnosť svojej prevádzky. Výkonnú radu v jej úlohe dohľadu nad riadením prevádzkových rizík ECB podporuje Výbor pre prevádzkové riziká (Operational Risk Committee – ORC). Oddelenie riadenia rizík¹ zodpovedá za rámec riadenia rizík vzťahujúci sa na všetky operácie ECB na finančnom trhu a za monitorovanie, hodnotenie a navrhovanie zlepšení prevádzkového rámca Euro systému pre menovú a devízovú politiku z hľadiska riadenia rizík.

Zodpovednosť za rozpočtové záležitosti nesú v rámci štruktúry vnútornej kontroly ECB v prvom rade jednotlivé odborné útvary. Odbor pre rozpočet, kontrolu a organizáciu (Budget, Controlling and Organisation Division – BCO) generálneho riaditeľstva pre ľudské zdroje, rozpočet a organizáciu v spolupráci s jednotlivými odbornými útvarmi pripravuje, monitoruje a vyvíja rámec strategického plánovania zdrojov ECB, ako aj príslušného prevádzkového rozpočtu. BCO tiež zabezpečuje plánovanie a kontrolu zdrojov, analýzy nákladov a výnosov a investičné analýzy v prípade projektov ECB a ESCB. Výkonná rada, zohľadňujúc pokyny BCO, a Rada guvernérov za podpory Rozpočtového výboru (Budget Committee – BUCOM) pozostávajúceho z odborníkov ECB a národných centrálnych bánk krajín eurozóny pravidelne hodnotia, či hospodárenie s prostriedkami prebieha v súlade so schválenými rozpočtami. V súlade s článkom 15 rokovacieho poriadku ECB výbor BUCOM pomáha Rade guvernérov podrobným hodnotením návrhov ročného rozpočtu

¹ Od 1. januára 2013 riaditeľstvo pre riadenie rizík.

ECB a žiadostí Výkonnej rady o dodatočné rozpočtové financovanie ešte predtým, ako sa tieto návrhy a žiadosti predkladajú na schválenie Rade guvernérov.

Riaditeľstvo pre interný audit, ktoré podlieha priamo Výkonnej rade, okrem toho vykonáva nezávislý audit. V záujme ďalšieho zlepšenia riadenia ECB Rada guvernérov pri plnení úloh vyplývajúcich z jej zodpovednosti za integritu finančných údajov, dohľad nad systémom vnútornej kontroly a výkon funkcií auditu zo strany ECB a Eurosystemu pomáha Výbor ECB pre audit.

Na zamestnancov ECB sa vzťahuje komplexný etický rámec, ktorý obsahuje usmernenia a stanovuje etické zvyklosti, štandardy a normy. Všetci zamestnanci sú pri výkone svojich povinností i v rámci vzťahov s národnými centrálnymi bankami, orgánmi štátnej správy, účastníkmi trhu, predstaviteľmi médií a širokou verejnosťou povinní dodržiavať vysoký štandard profesionálnej etiky. Ďalšie dva kódexy správania stanovujú výhradne etický režim členov rozhodovacích orgánov ECB. Poradca pre otázky etiky vymenúvaný Výkonnou radou zabezpečuje jednotný výklad pravidiel vzťahujúcich sa na členov Výkonnej rady a zamestnancov. Rada guvernérov tiež vymenúva vlastného etického poradcu, ktorý usmerňuje jej členov v otázkach profesionálneho vystupovania.

Ďalšie informácie týkajúce sa systému riadenia ECB sú uvedené v časti 1 kapitoly 7 výročnej správy.

ČLENOVIA VÝKONNEJ RADY

Členov Výkonnej rady vymenúva spomedzi uznávaných a skúsených odborníkov z oblasti menovej politiky alebo bankovníctva Európska rada na základe odporúčania Rady EÚ po konzultácii s Európskym parlamentom a Radou guvernérov.

Podmienky zamestnávania členov Výkonnej rady stanovuje Rada guvernérov na základe návrhu výboru zloženého z troch členov vymenovaných Radou guvernérov a troch členov vymenovaných Radou EÚ.

Platy, prídavky a ďalšie dávky členov Výkonnej rady sú uvedené v ročnej účtovnej závierke v poznámke 30 „Personálne náklady“.

ZAMESTNANCI

ECB si plne uvedomuje dôležitosť konštruktívneho dialógu so svojimi zamestnancami. V roku 2012 ECB pokračovala vo vývoji a realizácii politiky riadenia ľudských zdrojov v štyroch oblastiach: pracovná kultúra, nábor zamestnancov, odborný rast a podmienky zamestnania. Vývoj v oblasti pracovnej kultúry ECB sa naďalej zameriaval na diverzitu, profesionálnu etiku a riadenie výkonnosti. ECB zaviedla pilotný mentorský program na podporu osobného a odborného rozvoja svojich zamestnancov zameraný predovšetkým na zamestnankyne.

Hlavnými nástrojmi odborného rozvoja zostávajú opatrenia podporujúce mobilitu a odborný rast zamestnancov. ECB zároveň i naďalej podporovala svojich zamestnancov v starostlivosti o dieťa a zlad'ovanie pracovných a rodinných povinností.

Priemerný počet zamestnancov ECB (ekvivalent počtu zamestnancov na plný úväzok)² sa zvýšil z 1 601 v roku 2011 na 1 615 v roku 2012. Na konci roka 2012 mala ECB 1 638 zamestnancov. Podrobnejšie informácie sú uvedené v ročnej účtovnej závierke v poznámke 30 „Personálne náklady“ a v druhej časti kapitoly 7 výročnej správy, ktorá sa podrobnejšie zaoberá aj stratégiou ECB v oblasti riadenia ľudských zdrojov.

RIADENIE PORTFÓLIÍ

ECB má dva druhy investičných portfólií – portfólio devízových rezerv v amerických dolároch a japonských jenoch a interné investičné portfólio vlastných zdrojov v eurách. Fondy súvisiace s dôchodkovým programom ECB sú investované v externe spravovanom portfóliu. ECB tiež na účely menovej politiky drží svoj podiel cenných papierov nadobudnutých v rámci programu pre trhy s cennými papiermi a dvoch programov nákupu krytých dlhopisov. Jednotlivé účely a ciele investičného a menovopolitického portfólia ECB a súvisiace postupy riadenia rizík sú podrobne opísané v časti 1 kapitoly 2 výročnej správy.

ECB sa v dôsledku svojich investičných portfólií a cenných papierov nakupovaných na účely menovej politiky vystavuje finančným rizikám, ktoré zahŕňajú úverové, trhové a likviditné riziko. ECB tieto riziká priebežne pozorne sleduje a meria a v prípade potreby ich zmierňuje uplatňovaním rámcov riadenia rizík, medzi ktoré patria kritériá akceptovateľnosti aktív a zmluvných strán a systém limitov expozície. Tieto rámce berú do úvahy ciele a účel jednotlivých portfólií cenných papierov i preferencie rizík určené rozhodovacími orgánmi ECB.

ZOSTAVENIE ÚČTOVNEJ ZÁVIERKY ECB

Podľa článku 26.2 Štatútu ESCB zostavuje ročnú účtovnú závierku ECB Výkonná rada v súlade so zásadami stanovenými Radou guvernérov.³

Za prípravu ročnej účtovnej závierky je v spolupráci s ostatnými odbornými útvarmi zodpovedné oddelenie finančných výkazov a finančnej politiky (generálne riaditeľstvo správy ECB), ktorého úlohou je zároveň zabezpečiť včasné poskytnutie všetkej súvisiacej dokumentácie audítorom a následne rozhodovacím orgánom.

Riaditeľstvo interného auditu poskytuje nezávislé a objektívne konzultačné služby v záujme zlepšovania činnosti ECB. V tejto súvislosti môžu byť predmetom interného auditu aj procesy finančného vykazovania a ročná účtovná závierka ECB. Správy interného auditu, ktorých súčasťou môžu byť odporúčania adresované príslušným odborným útvarom, sa predkladajú Výkonnej rade.

Výbor pre aktíva a pasíva ECB, v ktorom sú zastúpené odbory ECB pre operácie na trhu, finančné výkazy, riadenie rizík, rozpočet a audit, systematicky monitoruje a vyhodnocuje všetky faktory, ktoré môžu mať vplyv na súvahu a výkaz ziskov a strát ECB. Výbor reviduje a pripomienkuje ročnú účtovnú závierku a súvisiacu dokumentáciu, ktorá sa následne predkladá Výkonnej rade na schválenie.

2 Bez zamestnancov na neplatennej dovolenke. Do uvedeného počtu zamestnancov sú zahrnutí zamestnanci s pracovnou zmluvou na dobu neurčitú, určitú, s krátkodobou zmluvou, účastníci absolventského programu ECB, a tiež zamestnanci na materskej dovolenke a dlhodobo práceneschopní.

3 Viac informácií je v poznámkach k účtovným pravidlám.

Ročnú účtovnú závierku ECB okrem toho overujú nezávislí externí audítori odporúčaní Radou guvernérov a schválení Radou EÚ. Externí audítori majú plné právo preskúmať všetky účtovné knihy a účty ECB a mať k dispozícii všetky informácie o jej transakciách. Zodpovednosťou externých audítorov je vyjadriť svoj názor na to, či ročná účtovná závierka pravdivo a verne vystihuje finančnú situáciu ECB a výsledok jej hospodárenia, v súlade so zásadami určenými Radou guvernérov. Externí audítori na tento účel posudzujú adekvátnosť systému vnútornej kontroly uplatneného v rámci prípravy a prezentácie ročnej účtovnej závierky a vyhodnocujú vhodnosť použitých účtovných pravidiel a primeranosť účtovných odhadov Výkonnej rady.

Po schválení vydania ročnej účtovnej závierky Výkonnou radou sa táto spolu so stanoviskom externého audítora a všetkou súvisiacou dokumentáciou predkladá na revíziu Výboru ECB pre audit a následne na schválenie Rade guvernérov.

Výkonná rada rozhodla, že od roku 2013 sa bude ročná účtovná závierka ECB každoročne schvaľovať na druhom februárovom zasadnutí Rady guvernérov a následne bude okamžite zverejnená.

4 FINANČNÉ ZDROJE

ZÁKLADNÉ IMANIE

V decembri 2010 sa ECB rozhodla zvýšiť svoje upísané základné imanie o 5 mld. €, z 5,8 mld. € na 10,8 mld. €. Toto rozhodnutie bolo výsledkom hodnotenia primeranosti štatútom stanoveného základného imania, ktoré sa začalo v roku 2009. Zvýšenie základného imania bolo považované za vhodné vzhľadom na zvýšenú volatilitu výmenných kurzov, úrokových mier a cien zlata, ako aj vzhľadom na expozíciu ECB voči úverovému riziku. V záujme plynulého prevodu kapitálu do ECB Rada guvernérov rozhodla, že národné centrálné banky krajín eurozóny svoj dodatočný podiel na zvýšení základného imania splatia v troch rovnakých ročných splátkach v decembri 2010, 2011 a 2012.

Dňa 27. decembra 2012 národné centrálné banky krajín eurozóny uhradili 1 166 mil. € ako poslednú splátku svojho podielu na zvýšení upísaného základného imania ECB. Splatené základné imanie ECB následne 31. decembra 2012 predstavovalo 7 650 mil. €. Podrobné informácie o tejto zmene sú uvedené v ročnej účtovnej závierke v poznámke 17 „Základné imanie a rezervné fondy“.

REZERVA NA KRYTIE KURZOVÝCH, ÚROKOVÝCH A ÚVEROVÝCH RIZÍK A RIZÍK SÚVISIACICH SO ZMENAMI CENY ZLATA

Keďže väčšina aktív a pasív ECB sa pravidelne preceňuje podľa aktuálnych trhových výmenných kurzov a cien cenných papierov, ziskovosť ECB je vo veľkej miere vystavená kurzovým a v menšej miere úrokovým rizikám. Tieto riziká vyplývajú predovšetkým z jej držby zlata a devízových rezerv v amerických dolároch a japonských jenoch, ktoré sa investujú najmä do úročených nástrojov. ECB je vystavená úverovému riziku aj v súvislosti s jej investičnými portfóliami a cennými papiermi nakúpenými na účely menovej politiky.

Vzhľadom na vysokú expozíciu ECB voči týmto rizikám a na výšku účtov preценenia si ECB vedie rezervu na krytie kurzových, úrokových a úverových rizík a rizík súvisiacich so zmenami ceny zlata. Výška a nutnosť tejto rezervy sa každoročne prehodnocujú, pričom sa posudzuje celý rad faktorov, predovšetkým objem rizikových aktív, miera naplnených rizík v bežnom účtovnom období,

predpoklad na nasledujúci rok a hodnotenie rizík na základe výpočtu rizikových hodnôt (Values at Risk – VaR) rizikových aktív, ktoré sa uplatňuje konzistentne v priebehu času. Táto rezerva, spolu s prostriedkami vedenými vo všeobecnom rezervnom fonde ECB, nesmie prekročiť hodnotu základného imania splateného národnými centrálnymi bankami krajín eurozóny.

K 31. decembru 2011 dosahovala rezerva na kurzové, úrokové a úverové riziká a riziká súvisiace so zmenami ceny zlata výšku 6 363 mil. €. Po zohľadnení výsledkov hodnotenia rizík Rada guvernérov rozhodla o zvýšení objemu rezervy na krytie rizík na 7 529 mil. € k 31. decembru 2012, čo v súčasnosti predstavuje jej maximálnu povolenú výšku.

5 VÝSLEDOK HOSPODÁRENIA ZA ROK 2012

Čisté výnosy ECB pred odvodom do rezervy na krytie rizík vo výške 1 166 mil. € dosiahli v roku 2012 hodnotu 2 164 mil. €, v porovnaní s 1 894 mil. € v roku 2011. Čistý zisk, ktorý po tomto odvode dosiahol 998 mil. €, bol rozdelený medzi národné centrálné banky krajín eurozóny.

Čisté úrokové výnosy v roku 2012 dosiahli 2 289 mil. €, v porovnaní s 1 999 mil. € v roku 2011. Nárast čistých úrokových výnosov bol spôsobený predovšetkým a) nižšími čistými úrokovými nákladmi v súvislosti so zostatkami v rámci systému TARGET2, b) dodatočnými úrokovými výnosmi z cenných papierov nakúpených v rámci programu pre trhy s cennými papiermi a druhého programu nákupu krytých dlhopisov a c) nižšími úrokovými nákladmi v súvislosti s pohľadávkami národných centrálnych bánk krajín eurozóny z devízových rezerv prevedených do ECB. Vplyv tohto vývoja bol čiastočne vykompenzovaný poklesom úrokových výnosov z podielu ECB na celkovom objeme eurových bankoviek v obehu.

Čisté realizované zisky z finančných operácií sa znížili zo 472 mil. €, v roku 2011 na 319 mil. € v roku 2012 v dôsledku nižších čistých kurzových ziskov, ktoré boli len čiastočne vykompenzované vyššími čistými realizovanými ziskami z predaja cenných papierov. Kurzové zisky v roku 2011 boli predovšetkým dôsledkom odlevu japonských jenov v rámci účasti ECB na spoločnej medzinárodnej intervencii na devízových trhoch v marci 2011.

Zníženie hodnoty aktív v roku 2012 v rozsahu 4 mil. € bolo v dôsledku celkového zvýšenia trhovej hodnoty cenných papierov v portfóliu vlastných zdrojov ECB v danom roku podstatne nižšie ako v predchádzajúcom roku (157 mil. € v roku 2011).

Nerealizované devízové zisky, najmä z portfólií v amerických dolároch a japonských jenoch, dosiahli ku koncu roka 2011 výšku 7 976 mil. €, zatiaľ čo nerealizované zisky z ceny zlata dosiahli 15 718 mil. €. Zhodnocovanie eura voči japonskému jenu a americkému doláru v roku 2012 malo za následok pokles nerealizovaných devízových ziskov na úroveň 6 053 mil. €, zatiaľ čo zvýšenie ceny zlata v roku 2012 viedlo k nerealizovaným ziskom z ceny zlata vo výške 16 434 mil. €. V súlade s účtovnými pravidlami Eurosystemu sa tieto zisky zaúčtovali na účty precenenia.

Ku koncu roka neboli vykázané žiadne straty zo zníženia hodnoty aktív. Pokiaľ ide o grécke štátne dlhopisy v držbe ECB nakúpené v rámci programu pre trhy s cennými papiermi, Rada guvernérov identifikovala predovšetkým dva ukazovatele zníženia hodnoty, ktoré boli zaznamenané v priebehu roka 2012. Na základe informácií dostupných k 31. decembru 2012 Rady guvernérov dospela k záveru, že výskyt týchto ukazovateľov si nevyžadoval zníženie hodnoty dlhopisov v držbe ECB, keďže neexistoval žiadny dôkaz o zmenách odhadovaných budúcich hotovostných tokov.

Celkové administratívne náklady ECB vrátane odpisov v roku 2012 dosiahli 461 mil. €, v porovnaní so 442 mil. € v roku 2011. Prevažná väčšina nákladov vzniknutých v súvislosti s výstavbou nového sídla ECB bola kapitalizovaná a do tejto položky nie je zahrnutá.

SÚVAHA K 31. DECEMBRU 2012

AKTÍVA	POZN.	2012 €	2011 €
Zlato a pohľadávky v zlate	1	20 359 049 520	19 643 678 205
Pohľadávky voči nerezidentom eurozóny v cudzej mene	2		
Pohľadávky voči MMF	2.1	653 250 711	664 189 254
Zostatky v bankách, investície do cenných papierov, zahraničné úvery a ostatné zahraničné aktíva	2.2	40 669 958 425	40 763 380 487
		41 323 209 136	41 427 569 741
Pohľadávky voči rezidentom eurozóny v cudzej mene	2.2	2 838 176 026	4 827 713 607
Pohľadávky voči nerezidentom eurozóny v eurách	3		
Zostatky v bankách, investície do cenných papierov a úvery	3.1	0	1 456 000 000
Ostatné pohľadávky voči úverovým inštitúciám eurozóny v eurách	4	5 000	204 931 400
Cenné papiere rezidentov eurozóny v eurách	5		
Cenné papiere držané na účely menovej politiky	5.1	22 055 516 689	22 819 128 768
Pohľadávky v rámci Eurosystemu	6		
Pohľadávky súvisiace s pridelovaním eurových bankoviek v rámci Eurosystemu	6.1	73 007 429 075	71 090 081 710
Ostatné pohľadávky v rámci Eurosystemu (čisté)	6.2	24 673 515 571	49 393 103 654
		97 680 944 646	120 483 185 364
Ostatné aktíva	7		
Hmotné a nehmotné fixné aktíva	7.1	638 474 832	441 349 493
Ostatné finančné aktíva	7.2	19 099 638 796	16 040 825 454
Rozdiely z precenenia podsúvahových nástrojov	7.3	207 025 391	264 245 011
Časové rozlíšenie a náklady budúcich období	7.4	1 660 056 235	1 861 875 764
Ostatné	7.5	1 423 836 885	1 400 781 867
		23 029 032 139	20 009 077 589
Aktíva spolu		207 285 933 156	230 871 284 674

PASÍVA	POZN.	2012 €	2011 €
Bankovky v obehu	8	73 007 429 075	71 090 081 710
Ostatné záväzky voči úverovým inštitúciám eurozóny v eurách	9	0	204 926 300
Záväzky voči ostatným rezidentom eurozóny v eurách	10		
Ostatné záväzky	10.1	1 024 000 000	1 056 000 000
Záväzky voči nerezidentom eurozóny v eurách	11	50 887 527 294	77 116 620 293
Záväzky voči nerezidentom eurozóny v cudzej mene	12		
Vklady, zostatky a ostatné záväzky	12.1	0	406 665 121
Záväzky v rámci Eurosystemu	13		
Záväzky z prevodu devízových rezerv	13.1	40 307 572 893	40 307 572 893
Ostatné pasíva	14		
Rozdiely z precenenia podsúvahových nástrojov	14.1	585 953 062	869 160 478
Časové rozlíšenie a príjmy budúcich období	14.2	975 648 659	1 251 205 972
Ostatné	14.3	781 819 158	623 759 817
		2 343 420 879	2 744 126 267
Rezervy	15	7 595 452 415	6 407 941 415
Účty precenenia	16	23 472 041 296	24 324 930 772
Základné imanie a rezervné fondy	17		
Základné imanie	17.1	7 650 458 669	6 484 283 669
Zisk za rok		998 030 635	728 136 234
Pasíva spolu		207 285 933 156	230 871 284 674

VÝKAZ ZISKOV A STRÁT ZA ROK KONČIACI SA 31. DECEMBRA 2012

	POZN.	2012 €	2011 €
Úrokové výnosy z devízových rezerv	24.1	228 883 700	290 220 291
Úrokové výnosy z pridelovania eurových bankoviek v rámci Eurosystemu	24.2	633 084 427	856 392 005
Ostatné úrokové výnosy	24.4	10 917 006 128	8 331 260 026
<i>Úrokové výnosy</i>		<i>11 778 974 255</i>	<i>9 477 872 322</i>
Úročenie pohľadávok NCB z prevedených devízových rezerv	24.3	(306 925 375)	(433 970 898)
Ostatné úrokové náklady	24.4	(9 182 641 280)	(7 044 498 398)
<i>Úrokové náklady</i>		<i>(9 489 566 655)</i>	<i>(7 478 469 296)</i>
Čisté úrokové výnosy	24	2 289 407 600	1 999 403 026
Realizované zisky/straty z finančných operácií	25	318 835 838	472 219 229
Zníženie hodnoty finančných aktív a pozícií	26	(4 180 784)	(157 457 283)
Tvorba a použitie rezerv na kurzové, úrokové a úverové riziká a riziká súvisiace so zmenami ceny zlata		(1 166 175 000)	(1 166 175 000)
Čistý výsledok finančných operácií, zníženia hodnoty a rezerv na krytie rizík		(851 519 946)	(851 413 054)
Čisté náklady na poplatky a provízie	27	(2 127 108)	(1 980 780)
Výnosy z akcií a podielových účastí	28	1 188 176	1 048 891
Ostatné výnosy	29	21 938 157	23 122 157
Celkové čisté výnosy		1 458 886 879	1 170 180 240
Personálne náklady	30	(219 350 856)	(216 065 185)
Administratívne náklady	31	(220 422 011)	(208 017 979)
Odpisovanie hmotných a nehmotných fixných aktív		(12 918 830)	(11 488 672)
Služby súvisiace s výrobou bankoviek	32	(8 164 547)	(6 472 170)
Zisk za rok		998 030 635	728 136 234

Frankfurt nad Mohanom 13. februára 2013

EURÓPSKA CENTRÁLNA BANKA

Mario Draghi
Prezident

ÚČTOVNÉ PRAVIDLÁ¹

PODOBA A PREZENTÁCIA FINANČNÝCH VÝKAZOV

Finančné výkazy ECB sú navrhnuté tak, aby verne odrážali stav hospodárenia ECB a výsledky jej činnosti. Boli zostavené v súlade s nasledujúcimi účtovnými pravidlami,² ktoré podľa Rady guvernérov ECB zodpovedajú povahe činnosti centrálnej banky.

ÚČTOVNÉ ZÁSADY

Platia nasledujúce účtovné zásady: ekonomická realita a transparentnosť, obozretnosť, zohľadnenie udalostí po súvahovom dni, významnosť, zásada kontinuity vykazujúceho podniku, metóda časového rozlíšenia, konzistentnosť a porovnateľnosť.

VYKAZOVANIE AKTÍV A PASÍV

Aktíva a pasíva sa v súvahe vykazujú len vtedy, keď je pravdepodobné, že akýkoľvek súvisiaci budúci hospodársky výnos alebo náklad pôjde v prospech alebo na ťarchu ECB, keď bola prevedená na ECB podstatná časť súvisiacich rizík a úžitkov a keď sa dá spoľahlivo stanoviť cena alebo hodnota aktíva, resp. výška záväzku.

ÚČTOVNÉ PRAVIDLÁ

Účtovná závierka bola zostavená na základe obstarávacích nákladov, pričom obchodovateľné cenné papiere (okrem cenných papierov klasifikovaných ako držaných do splatnosti), zlato a všetky ostatné súvahové a podsúvahové aktíva a pasíva v cudzej mene sa oceňujú v trhovej cene. Obchody s finančnými aktívami a pasívami sa vykazujú na základe dátumu vyrovnania.

S výnimkou spotových transakcií s cennými papiermi sa transakcie s finančnými nástrojmi v cudzej mene evidujú na podsúvahových účtoch v deň uzavretia obchodu. V deň vyrovnania sa podsúvahové položky stornujú a transakcie sa vykazujú v súvahe. Nákup a predaj cudzej meny sa prejaví na čistej devízovej pozícii v deň uzavretia obchodu a realizované výsledky predaja sa počítajú tiež v deň uzavretia obchodu. Časovo rozlíšený úrok, prémie a diskonty súvisiace s finančnými nástrojmi v cudzej mene sa počítajú a účtujú denne, a denne sa v dôsledku týchto položiek časového rozlíšenia mení aj devízová pozícia.

ZLATO A AKTÍVA A PASÍVA V CUDZEJ MENE

Aktíva a pasíva v cudzej mene sa prepočítavajú na eurá kurzom platným v súvahový deň. Výnosy a náklady sa prepočítavajú kurzom platným v deň účtovania. Devízové aktíva a pasíva sa preceňujú za každú menu zvlášť. Platí to pre súvahové i podsúvahové nástroje.

Precenenie aktív a pasív v cudzej mene na trhovú hodnotu sa uskutočňuje oddelene od kurzového precenenia.

Zlato sa oceňuje trhovou cenou platnou na konci roka. Pri preceňovaní zlata sa nerozlišujú cenové a kurzové rozdiely. Zlato sa oceňuje jednorazovo na základe ceny za uncu rýdzeho zlata v eurách,

1 Podrobné účtovné pravidlá ECB sú stanovené v rozhodnutí ECB/2010/21 z 11. novembra 2010, Ú. v. EÚ L 35, 9.2.2011, s. 1, v znení neskorších zmien a doplnení.

2 Tieto pravidlá sú v súlade s ustanoveniami článku 26.4 Štatútu ESCB, ktorý vyžaduje harmonizáciu pravidiel účtovania a finančného vykazovania operácií Eurosystemu.

ktorá bola za rok končiaci sa 31. decembra 2012 stanovená podľa kurzu eura voči americkému doláru platného 31. decembra 2012.

Zvláštne práva čerpania (SDR) sa definujú prostredníctvom koša mien. Pri preceňovaní SDR v držbe ECB bola hodnota SDR vypočítaná ako vážený súčet výmenných kurzov štyroch hlavných mien (amerického dolára, eura, japonského jenu a britskej libry) prevedený na eurá k 31. decembru 2012.

CENNÉ PAPIERE

Obchodovateľné cenné papiere (okrem cenných papierov klasifikovaných ako držaných do splatnosti) a podobné aktíva sa oceňujú jednotlivo buď strednou trhovou cenou, alebo na základe príslušnej výnosovej krivky platnej v súvahový deň. Za rok končiaci sa 31. decembra 2012 boli použité stredné trhové ceny platné 28. decembra 2012.

Obchodovateľné cenné papiere klasifikované ako držané do splatnosti a nelikvidné akcie sa oceňujú na základe obstarávacej ceny po zohľadnení zníženia hodnoty.

ÚČTOVANIE VÝNOSOV

Výnosy a náklady sa účtujú v období, v ktorom vznikli.³ Realizované zisky a straty z predaja devíz, zlata a cenných papierov sa účtujú vo výkaze ziskov a strát. Takéto realizované zisky a straty sa počítajú na základe priemernej obstarávacej ceny príslušného aktíva.

Nerealizované zisky sa nevykazujú ako výnosy, ale prevádzajú sa priamo na účet precenenia.

Nerealizované straty sa účtujú vo výkaze ziskov a strát, ak na konci roka prekročia predchádzajúce zisky z precenenia vedené na príslušnom účte precenenia. Takéto nerealizované straty z určitého cenného papiera, meny alebo zlata sa nezapočítavajú voči nerealizovaným ziskom z ostatných cenných papierov, mien alebo zlata. V prípade takejto nerealizovanej straty z niektorej položky účtovanej vo výkaze ziskov a strát sa priemerná obstarávacia cena tejto položky znižuje na úroveň koncoročného výmenného kurzu alebo trhovej ceny.

Straty zo zníženia hodnoty sa účtujú vo výkaze ziskov a strát a v nasledujúcich rokoch sa nerušia, pokiaľ zníženie hodnoty neklesá a tento pokles nemožno spojiť s evidentnou udalosťou, ktorá nastala potom, ako sa zníženie hodnoty zaznamenalo po prvýkrát.

Prémie a diskonty kúpených cenných papierov vrátane cenných papierov klasifikovaných ako držaných do splatnosti sa počítajú a vykazujú ako súčasť úrokových výnosov a amortizujú sa počas zostávajúcej doby splatnosti týchto cenných papierov.

REVERZNÉ OBCHODY

Reverzné obchody sú operácie, pri ktorých ECB nakupuje alebo predáva aktíva formou dohody o spätnom odkúpení alebo uskutočňuje úverové operácie zabezpečené kolaterálom.

³ V prípade administratívnych položiek časového rozlíšenia a rezerv sa uplatňuje minimálny limit 100 000 €.

Pri dohode o spätnom odkúpení sa cenné papiere predávajú za hotovosť po dohode o spätnom odkúpení od druhej zmluvnej strany za stanovenú cenu k určitému budúcemu dátumu. Dohody o spätnom odkúpení sa vykazujú v súvahe na strane pasív ako zabezpečené vklady. Cenné papiere predané v rámci takýchto dohôd sa ďalej vedú v súvahe ECB.

Pri reverznej dohode o spätnom odkúpení sa cenné papiere nakupujú za hotovosť po dohode o spätnom predaji druhej zmluvnej strane za stanovenú cenu k určitému budúcemu dátumu. Reverzné dohody o spätnom odkúpení sa vykazujú v súvahe na strane aktív ako zabezpečené úvery, ale nezačítajú sa medzi cenné papiere v držbe ECB.

Reverzné obchody (vrátane pôžičiek cenných papierov) uzavreté v rámci automatického programu požičiavania cenných papierov sa v súvahe evidujú len vtedy, ak je na účet ECB prevedená hotovostná zábezpeka. V roku 2012 ECB v súvislosti s takýmito transakciami žiadne hotovostné zábezpeky neprijala.

PODSÚVAHOVÉ NÁSTROJE

Menové nástroje, konkrétne devízové forwardové obchody, forwardové časti devízových swapov a ostatné menové nástroje, pri ktorých ide o výmenu jednej meny za inú k budúcemu dátumu, sa na účely výpočtu devízových ziskov a strát zahŕňajú do čistej devízovej pozície.

Úrokové nástroje sa preceňujú jednotlivo. Denné zmeny prípustnej odchýlky otvorených úrokových futures sa vykazujú vo výkaze ziskov a strát. Forwardové transakcie s cennými papiermi a úrokové swapy sa oceňujú na základe všeobecne akceptovaných metód oceňovania, pri ktorých sa používajú pozorovateľné trhové ceny, kurzy a diskontné faktory odo dňa vyrovnania do dňa ocenenia.

UDALOSTI PO SÚVAHOVOM DNI

V údajoch o hodnote aktív a pasív sú zohľadnené udalosti, ktoré nastanú medzi súvahovým dňom a dňom, keď Výkonná rada schváli predloženie účtovnej závierky ECB Rade guvernérov na schválenie, ak takéto udalosti významným spôsobom ovplyvňujú stav aktív a pasív k súvahovému dňu.

Dôležité udalosti po súvahovom dni, ktoré neovplyvňujú stav aktív a pasív k súvahovému dňu, sú uvedené v poznámkach.

ZOSTATKY V RÁMCI ESCB/ZOSTATKY V RÁMCI EUROSYSTÉMU

Zostatky v rámci ESCB sú najmä výsledkom cezhraničných platieb v EÚ vyrovnaných v eurách v peniazoch centrálnej banky. Tieto transakcie iniciujú prevažne súkromné subjekty (úverové inštitúcie, podniky a fyzické osoby). Vyrovnávajú sa prostredníctvom systému TARGET2 (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system – Transeurópsky automatizovaný expresný systém hrubého vyrovnania platieb v reálnom čase) a vykazujú sa ako dvojstranné zostatky na účtoch centrálnych bánk krajín EÚ vedených v systéme TARGET2. Tieto dvojstranné zostatky sa započítavajú a následne denne postupujú ECB, pričom každá národná centrálna banka má nakoniec len jednu čistú bilaterálnu pozíciu voči ECB. Táto pozícia v účtovníctve ECB predstavuje čistú pohľadávku, resp. čistý záväzok každej národnej centrálnej banky voči zvyšku ESCB. Zostatky (v rámci Eurosystému) národných centrálnych bánk krajín eurozóny voči ECB, ktoré vyplývajú z ich účasti v systéme TARGET2, ako aj ostatné zostatky v rámci Eurosystému v eurách

(napr. predbežné rozdelenie zisku medzi národné centrálné banky) sa v súvahe ECB vykazujú ako jedna čistá aktívna alebo pasívna pozícia v položke „Ostatné pohľadávky v rámci Eurosystému (čisté)“ alebo „Ostatné záväzky v rámci Eurosystému (čisté)“. Zostatky (v rámci ESCB) národných centrálnych bánk krajín nepatriacich do eurozóny voči ECB, ktoré vyplývajú z ich účasti v systéme TARGET2,⁴ sa vykazujú v položke „Záväzky voči nerezidentom eurozóny v eurách“.

Zostatky v rámci Eurosystému, ktoré sú výsledkom pridelovania eurových bankoviek v rámci Eurosystému, sa vykazujú ako jedno čisté aktívum v položke „Pohľadávky súvisiace s pridelovaním eurových bankoviek v rámci Eurosystému“ (časť „Bankovky v obehu“ v poznámkach k účtovným pravidlám).

Zostatky v rámci Eurosystému, ktoré sú výsledkom prevodu aktív devízových rezerv do ECB zo strany národných centrálnych bánk vstupujúcich do Eurosystému, sú vyjadrené v eurách a vykazujú sa v položke „Záväzky z prevodu devízových rezerv“.

ÚČTOVANIE FIXNÝCH AKTÍV

Fixné aktíva vrátane nehmotných aktív, avšak s výnimkou pozemkov a umeleckých diel, sa oceňujú v obstarávacej cene zníženej o odpisy. Odpisy sa uplatňujú rovnomerne počas doby predpokladanej ekonomickej životnosti aktíva a odpisovanie sa začína v štvrtroku po uvedení aktíva do prevádzky. Nasledujúca tabuľka uvádza dobu ekonomickej životnosti hlavných skupín aktív:

Počítače, súvisiaci hardvér a softvér a motorové vozidlá	4 roky
Technické vybavenie	4 alebo 10 rokov
Nábytok a zariadenie budov	10 rokov

Doba odpisovania kapitalizovaných výdavkov na budovy a renováciu spojených s existujúcimi prenajatými priestormi ECB bola upravená tak, aby tieto aktíva boli odpísané v plnej výške predtým, ako sa ECB presťahuje do nového sídla. Pozemky a umelecké diela sa oceňujú v obstarávacej cene.

Fixné aktíva s obstarávacou cenou nižšou ako 10 000 € sa odpisujú v roku nadobudnutia

Fixné aktíva, ktoré spĺňajú kritériá kapitalizácie, ale nachádzajú sa vo fáze výstavby alebo vývoja, sa vykazujú v položke „Nedokončené aktíva“. Po uvedení aktív do prevádzky sa súvisiace náklady prevádzajú do príslušných kategórií fixných aktív. Čo sa týka odpisovania nového sídla ECB, náklady budú začlenené do príslušných položiek aktív, ktoré budú odpisované na základe odhadovanej doby ekonomickej životnosti jednotlivých aktív.

DÔCHODKOVÝ PROGRAM ECB, OSTATNÉ DÁVKY PO SKONČENÍ PRACOVNÉHO POMERU A OSTATNÉ DLHODOBÉ DÁVKY

ECB vedie pre svojich zamestnancov program so stanovenými dávkami, ktorý je financovaný aktívami z dlhodobého fondu zamestnaneckých dávok.

4 K 31. decembru 2012 boli do systému TARGET2 zapojené tieto národné centrálné banky krajín nepatriacich do eurozóny: Българска народна банка (Bulharská národná banka), Danmarks Nationalbank, Latvijas Banka, Lietuvos bankas, Narodowy Bank Polski a Banca Națională a României.

Povinné odvody ECB a zamestnancov predstavujú 18 %, resp. 6 % základného platu. Zamestnanci majú možnosť platiť dobrovoľné dodatočné odvody v rámci piliera stanovených odvodov, ktorý je možné využiť na poskytnutie dodatočných dávok.⁵

Súvaha

Závazok, ktorý sa v súvahe vykazuje v súvislosti s programom so stanovenými dávkami, predstavuje súčasnú hodnotu záväzku zo stanovených dávok k súvahovému dňu *zníženú* o reálnu hodnotu aktív programu určených na financovanie tohto záväzku, upravenú o nevykázané poistno-matematické zisky alebo straty.

Výšku záväzku zo stanovených dávok každý rok určujú nezávislí poistní matematici (aktuári) metódou projektovanej jednotky kreditu. Súčasná hodnota záväzku zo stanovených dávok sa počíta diskontovaním očakávaných budúcich hotovostných tokov pomocou úrokovej miery odvodenej v súvahový deň od trhových výnosov vysokokvalitných podnikových dlhopisov denominovaných v eurách, ktoré majú podobnú dobu splatnosti ako príslušné záväzky z dôchodkového programu.

Poistno-matematické zisky a straty môžu vzniknúť v dôsledku empirických úprav (ak sa skutočné výsledky líšia od predchádzajúcich poistno-matematických predpokladov) alebo v dôsledku zmeny poistno-matematických predpokladov.

Výkaz ziskov a strát

Čistá suma, ktorá sa účtuje vo výkaze ziskov a strát, obsahuje:

- a) náklady súčasnej služby v súvislosti so stanovenými dávkami vznikajúcimi v danom roku,
- b) úrok zo záväzku zo stanovených dávok na úrovni diskontnej sadzby,
- c) očakávané výnosy z aktív programu držaných oproti záväzku zo stanovených dávok,
- d) všetky prípadné poistno-matematické zisky a straty z dávok vyplácaných po skončení pracovného pomeru, vypočítané pomocou metódy „10 % koridoru“, a
- e) všetky prípadné poistno-matematické zisky a straty z ostatných dlhodobých dávok.

Metóda „10 % koridoru“

Čisté kumulatívne nevykázané poistno-matematické zisky a straty z dávok vyplácaných po skončení pracovného pomeru, ktoré prekročia vyššiu z nasledujúcich hodnôt: a) 10 % súčasnej hodnoty záväzku zo stanovených dávok, alebo b) 10 % reálnej hodnoty aktív držaných oproti záväzku zo stanovených dávok, sa amortizujú v priebehu očakávanej priemernej zostávajúcej doby do odchodu zúčastnených zamestnancov do dôchodku.

Nefinancované dávky

Dávky po skončení pracovného pomeru a ostatné dlhodobé dávky členov Výkonnej rady ECB sa zabezpečujú pomocou nefinancovaných opatrení. V prípade zamestnancov sa prostredníctvom nefinancovaných opatrení zabezpečujú nedôchodkové dávky po skončení pracovného pomeru a ostatné dlhodobé dávky. Očakávané náklady na tieto dávky vznikajú počas funkčného obdobia členov

⁵ Fond vytvorený z dobrovoľných odvodov každého člena sa môže využiť pri odchode do dôchodku na zakúpenie doplnkového dôchodku, ktorý sa od toho momentu zahrnie do záväzku zo stanovených dávok.

Výkonnej rady, resp. pracovného pomeru zamestnancov, pričom sa používajú podobné účtovné postupy ako v prípade dôchodkových programov so stanovenými dávkami. Poistno-matematické zisky a straty sa účtujú spôsobom uvedeným v časti Výkaz ziskov a strát.

Tieto sumy každý rok oceňujú nezávislí poistní matematici, ktorí stanovujú výšku príslušného záväzku, ktorý má byť vykázaný vo finančných výkazoch.

BANKOVKY V OBEHU

Eurové bankovky vydáva ECB a národné centrálné banky krajín eurozóny, ktoré spolu tvoria Eurosystem.⁶ Celková hodnota eurových bankoviek v obehú sa rozdeľuje medzi centrálné banky Eurosystemu posledný pracovný deň každého mesiaca podľa kľúča na pridelovanie bankoviek.⁷

ECB bolo pridelených 8 % z celkovej hodnoty eurových bankoviek v obehú, ktoré sú vykázané v súvahe v položke pasív „Bankovky v obehú“. Podiel ECB na celkovej emisii eurových bankoviek je krytý pohľadávkami voči národným centrálnym bankám. Tieto úročené⁸ pohľadávky sa vykazujú v podpoložke „Pohľadávky v rámci Eurosystemu: pohľadávky súvisiace s pridelovaním eurových bankoviek v rámci Eurosystemu“ (časť „Zostatky v rámci ESCB/zostatky v rámci Eurosystemu“ v poznámkach k účtovným pravidlám). Úrokové výnosy z týchto pohľadávok sú zahrnuté vo výkaze ziskov a strát pod položkou „Úrokové výnosy z pridelovania eurových bankoviek v rámci Eurosystemu“.

PREDBEŽNÉ ROZDELENIE ZISKU

Výnosy ECB z eurových bankoviek v obehú a výnosy z nákupu cenných papierov v rámci programu pre trhy s cennými papiermi sa pripisujú národným centrálnym bankám krajín eurozóny vo finančnom roku, v ktorom vznikli. Ak Rada guvernérov nerozhodne inak, ECB tieto výnosy rozdeľuje v januári nasledujúceho roka formou predbežného rozdelenia zisku.⁹ Výnosy sa rozdeľujú v plnej výške, ak čistý zisk ECB za daný rok nie je nižší ako jej výnosy z eurových bankoviek v obehú a výnosy z nákupu cenných papierov v rámci programu pre trhy s cennými papiermi a ak Rada guvernérov nerozhodne o prevode do rezervy na krytie kurzových, úrokových a úverových rizík a rizík súvisiacich so zmenami ceny zlata. Rada guvernérov môže rozhodnúť aj o použití výnosov z eurových bankoviek v obehú na krytie nákladov ECB spojených s emisiou a spracovaním eurových bankoviek.

OSTATNÉ

Vzhľadom na úlohu ECB ako centrálnej banky Výkonná rada ECB zastáva názor, že zverejnenie výkazu peňažných tokov by čitateľom účtovnej závierky neposkytlo žiadne ďalšie relevantné informácie.

6 Rozhodnutie ECB/2010/29 z 13. decembra 2010 o vydávaní eurobankoviek (prepracované znenie), Ú. v. EÚ L 35, 9.2.2011, s. 26.

7 „Kľúč na pridelovanie bankoviek“ určuje percentuálne podiely po zohľadnení podielu ECB na celkovej emisii eurových bankoviek, pričom podiely národných centrálnych bánk na celkovej emisii sa určujú na základe kľúča na upisovanie základného imania.

8 Rozhodnutie ECB/2010/23 z 25. novembra 2010 o rozdeľovaní menových príjmov národných centrálnych bánk členských štátov, ktorých menou je euro (prepracované znenie), Ú. v. EÚ L 35, 9.2.2011, s. 17, v znení neskorších zmien a doplnení.

9 Rozhodnutie ECB/2010/24 z 25. novembra 2010 o dočasnom rozdeľovaní príjmu Európskej centrálnej banky z eurobankoviek v obehú a z nákupu cenných papierov v rámci programu pre trhy s cennými papiermi (prepracované znenie), Ú. v. EÚ L 6, 11.1.2011, s. 35, v znení neskorších zmien a doplnení.

V súlade s článkom 27 Štatútu ESCB a na základe odporúčania Rady guvernérov schválila Rada EÚ vymenovanie spoločnosti PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft za externého audítora ECB na dobu piatich rokov do konca finančného roka 2012.

POZNÁMKY K SÚVAHE

I ZLATO A POHĽADÁVKY V ZLATE

K 31. decembru 2012 mala ECB 16 142 871 uncí¹⁰ rýdzeho zlata (16 142 871 uncí v roku 2011). V roku 2012 sa neuskutočnili žiadne transakcie so zlatom. Nárast hodnoty rýdzeho zlata v držbe ECB vyjadrenej v eurách bol spôsobený rastom ceny zlata v roku 2012 (časť „Zlato a aktíva a pasíva v cudzej mene“ v poznámkach k účtovným pravidlám a poznámka 16 „Účty precenenia“).

2 POHĽADÁVKY VOČI NEREZIDENTOM A REZIDENTOM EUROZÓNY V CUDZEJ MENE

2.1 POHĽADÁVKY VOČI MMF

Toto aktívum predstavuje SDR v držbe ECB k 31. decembru 2012. Je výsledkom obojstrannej dohody s Medzinárodným menovým fondom (MMF) o kúpe a predaji SDR, na základe ktorej je MMF v rámci stanoveného minimálneho a maximálneho objemu oprávnený v mene ECB organizovať nákup a predaj SDR za eurá. V účtovníctve sa SDR považujú za cudziu menu (časť „Zlato a aktíva a pasíva v cudzej mene“ v poznámkach k účtovným pravidlám).

2.2 ZOSTATKY V BANKÁCH, INVESTÍCIE DO CENNÝCH PAPIEROV, ZAHRANIČNÉ ÚVERY A OSTATNÉ ZAHRANIČNÉ AKTÍVA A POHĽADÁVKY VOČI REZIDENTOM EUROZÓNY V CUDZEJ MENE

Tieto dve položky zahŕňajú zostatky v bankách, úvery v cudzej mene a investície do cenných papierov v amerických dolároch a japonských jenoch.

<i>Pohľadávky voči nerezidentom eurozóny</i>	2012 €	2011 €	Zmena €
Zostatky na bežných účtoch	1 503 909 190	967 861 820	536 047 370
Vklady na peňažnom trhu	345 932 462	598 657 080	(252 724 618)
Reverzné dohody o spätnom odkúpení	56 844 020	623 065 152	(566 221 132)
Investície do cenných papierov	38 763 272 753	38 573 796 435	189 476 318
Spolu	40 669 958 425	40 763 380 487	(93 422 062)

<i>Pohľadávky voči rezidentom eurozóny</i>	2012 €	2011 €	Zmena €
Zostatky na bežných účtoch	1 189 425	1 439 838	(250 413)
Vklady na peňažnom trhu	2 836 986 601	4 826 273 769	(1 989 287 168)
Spolu	2 838 176 026	4 827 713 607	(1 989 537 581)

Pokles týchto položiek v roku 2012 bol spôsobený najmä znehodnotením japonského jenu a amerického dolára voči euru.

¹⁰ Toto množstvo predstavuje 502,1 tony.

Čistý objem devízových prostriedkov ECB v amerických dolároch a japonských jenoch¹¹ k 31. decembru 2012:

	2012 (v miliónoch menových jednotiek)	2011 (v miliónoch menových jednotiek)
Americký dolár	45 235	44 614
Japonský jen	1 046 552	1 041 238

3 POHĽADÁVKY VOČI NEREZIDENTOM EUROZÓNY V EURÁCH

3.1 ZOSTATKY V BANKÁCH, INVESTÍCIE DO CENNÝCH PAPIEROV A ÚVERY

K 31. decembru 2011 túto položku tvorila pohľadávka voči centrálnej banke krajiny nepatriacej do eurozóny súvisiaca s dohodou o repo obchodoch uzavretou s ECB. V rámci tejto dohody si predmetná centrálna banka krajiny nepatriacej do eurozóny môže za predpokladu poskytnutia akceptovateľného kolaterálu požičiavať eurá na podporu svojich domácich refinančných operácií. K 31. decembru 2012 neboli v súvislosti s týmito obchodmi vedené žiadne nevyrovnané pohľadávky.

4 OSTATNÉ POHĽADÁVKY VOČI ÚVEROVÝM INŠTITÚCIÁM EUROZÓNY V EURÁCH

K 31. decembru 2011 túto položku tvorili predovšetkým pohľadávky súvisiace s reveznými dohodami o spätnom odkúpení uskutočnenými v rámci úverových operácií s krytými dlhopismi (poznámka 9 „Ostatné záväzky voči úverovým inštitúciám eurozóny v eurách“). K 31. decembru 2012 neboli v súvislosti s týmito obchodmi vedené žiadne nevyrovnané pohľadávky.

K 31. decembru 2012 táto položka pozostávala z bežného účtu vedeného u rezidenta eurozóny.

5 CENNÉ PAPIERE REZIDENTOV EUROZÓNY V EURÁCH

5.1 CENNÉ PAPIERE DRŽANÉ NA ÚČELY MENOVEJ POLITIKY

K 31. decembru 2012 túto položku tvorili cenné papiere, ktoré ECB nadobudla v rámci dvoch programov nákupu krytých dlhopisov¹² a programu pre trhy s cennými papiermi¹³.

	2012 €	2011 €	Zmena €
Prvý program nákupu krytých dlhopisov	4 426 521 354	4 814 370 827	(387 849 473)
Druhý program nákupu krytých dlhopisov	1 504 280 207	212 604 879	1 291 675 328
Program pre trhy s cennými papiermi	16 124 715 128	17 792 153 062	(1 667 437 934)
Spolu	22 055 516 689	22 819 128 768	(763 612 079)

11 Aktíva mínus pasíva v príslušnej cudzej mene, ktoré podliehajú devízovému preценeniu. Sú súčasťou položiek „Pohľadávky voči nerezidentom eurozóny v cudzej mene“, „Pohľadávky voči rezidentom eurozóny v cudzej mene“, „Časové rozlíšenie a náklady budúcich období“, „Záväzky voči nerezidentom eurozóny v cudzej mene“, „Rozdiely z preценenia podsúvahových nástrojov“ (strana pasív) a „Časové rozlíšenie a príjmy budúcich období“, pričom zohľadňujú aj devízové forwardové a swapové transakcie zahrnuté v podsúvahových položkách. Vplyv ziskov z preценenia finančných nástrojov v cudzej mene nie je zahrnutý.

12 Bližšie informácie sú v tlačových správach ECB zo 4. júna 2009 a 6. októbra 2011.

13 Bližšie informácie sú v tlačovej správe ECB z 10. mája 2010 o opatreniach na zmiernenie výrazného napätia na finančných trhoch.

Nákupy v rámci prvého programu nákupu krytých dlhopisov boli v plnej miere realizované do konca júna 2010. K čistému poklesu tejto položky v roku 2012 došlo najmä v dôsledku splácania.

V rámci druhého programu nákupu krytých dlhopisov zavedeného v októbri 2011 ECB a národné centrálné banky nakupovali kryté dlhopisy denominované v eurách vydané v eurozóne v snahe zlepšiť podmienky financovania pre úverové inštitúcie a podniky a motivovať úverové inštitúcie, aby udržali, resp. zvyšovali objem úverov poskytovaných klientom. Čistý nárast tejto položky v roku 2012 bol dôsledkom nákupov v danom roku počas obdobia až do ukončenia programu dňa 31. októbra 2012.

V rámci programu pre trhy s cennými papiermi zavedeného v máji 2010 mohla ECB a národné centrálné banky nakupovať dlhové cenné papiere verejného i súkromného sektora v eurozóne s cieľom odstrániť poruchy vo fungovaní určitých segmentov trhov s dlhovými cennými papiermi v eurozóne a obnoviť riadne fungovanie transmisného mechanizmu menovej politiky. Čistý pokles tejto položky v roku 2012 bol dôsledkom splácania, ktoré prevážilo vplyv nákupov a amortizácie čistých diskontov v danom roku. Dňa 6. septembra 2012 Rada guvernérov rozhodla o ukončení programu pre trhy s cennými papiermi.¹⁴

Súčasťou portfólia ECB v programe pre trhy s cennými papiermi sú dlhové cenné papiere Helénskej republiky. Centrálné banky Eurosystemu vo februári 2012 vymenili svoje grécke štátne dlhopisy nakúpené v rámci programu pre trhy s cennými papiermi za nové dlhové cenné papiere Helénskej republiky. Novonadobudnuté cenné papiere majú rovnaké parametre ako cenné papiere nakúpené v rámci programu pre trhy s cennými papiermi, pokiaľ ide o nominálnu hodnotu, kupónovú sadzbu, dátumy úrokových platieb a dátum splatnosti. Tieto nové cenné papiere neboli zahrnuté do zoznamu akceptovateľných cenných papierov, ktoré podliehajú reštrukturalizácii v rámci iniciatívy zapojenia súkromného sektora. ECB teda v súvislosti s držbou gréckych štátnych dlhopisov nezaznamenala žiadne realizované straty.

Cenné papiere nakupované v rámci programu pre trhy s cennými papiermi a programov nákupu krytých dlhopisov sú vedené ako držané do splatnosti a oceňované na základe amortizovaných nákladov po zohľadnení zníženia hodnoty (časť „Cenné papiere“ v poznámkach k účtovným pravidlám). Ročné testy zníženia hodnoty boli vykonané na základe dostupných informácií a odhadov návratnosti ku koncu roka.

V rámci testovania zníženia hodnoty uskutočneného na konci roka 2012 v prípade cenných papierov nakúpených v rámci programu pre trhy s cennými papiermi Rada guvernérov identifikovala predovšetkým dva ukazovatele zníženia hodnoty v súvislosti s držbou gréckych štátnych dlhopisov, ktoré boli zaznamenané v priebehu roka 2012. Prvým bola reštrukturalizácia (v marci 2012) časti dlhopisov vydaných Helénskou republikou v rámci iniciatívy zapojenia súkromného sektora a druhým spätné odkúpenie dlhu uskutočnené gréckou vládou v decembri 2012. Podľa záveru Rady guvernérov si výskyt týchto ukazovateľov zníženia hodnoty nevyžadoval zníženie hodnoty dlhopisov v držbe ECB, keďže na základe informácií dostupných k 31. decembru 2012 neexistoval žiadny dôkaz o zmenách odhadovaných budúcich hotovostných tokov. Na konci roka teda neboli zaznamenané žiadne straty zo zníženia hodnoty gréckych štátnych dlhopisov, ktoré má ECB v držbe v rámci programu pre trhy s cennými papiermi. Zároveň neboli zaznamenané ani žiadne straty zo zníženia hodnoty iných cenných papierov nakúpených v rámci programu pre trhy s cennými papiermi.

14 Bližšie informácie sú v tlačovej správe ECB zo 6. septembra 2012 o technických parametroch priamych menových transakcií.

V súvislosti s testom zníženia hodnoty uskutočneným v prípade cenných papierov nakúpených v rámci dvoch programov nákupu krytých dlhopisov Rada guvernérov zvažila skutočnosť, že viacerí emitenti v roku 2012 prešli reštrukturalizáciou. Tieto reštrukturalizačné operácie však nemali vplyv na odhadované budúce hotovostné toky v prospech ECB a preto v súvislosti s týmito dlhopismi v držbe ECB neboli zaznamenané žiadne straty zo zníženia hodnoty.

Rada guvernérov pravidelne hodnotí finančné riziká spojené s cennými papiermi nadobudnutými v rámci programu pre trhy s cennými papiermi a dvomi programami nákupu krytých dlhopisov.

6 POHĽADÁVKY V RÁMCI EUROSYSTÉMU

6.1 POHĽADÁVKY SÚVISIACE S PRIDEĽOVANÍM EUROÝCH BANKOVIEK V RÁMCI EUROSYSTÉMU

Táto položka sa skladá z pohľadávok ECB voči národným centrálnym bankám krajín eurozóny súvisiacich s pridelovaním eurových bankoviek v rámci Eurosystemu (časť „Bankovky v obehu“ v poznámkach k účtovným pravidlám). Úroky z týchto pohľadávok sa počítajú denne na základe aktuálnej hraničnej úrokovej sadzby v tendroch hlavných refinančných operácií Eurosystemu (poznámka 24.2 „Úrokové výnosy z pridelovania eurových bankoviek v rámci Eurosystemu“).

6.2 OSTATNÉ POHĽADÁVKY V RÁMCI EUROSYSTÉMU (ČISTÉ)

V roku 2012 túto položku tvorili najmä zostatky národných centrálnych bánk krajín eurozóny voči ECB v rámci systému TARGET2 (časť „Zostatky v rámci ESCB/zostatky v rámci Eurosystemu“ v poznámkach k účtovným pravidlám). Čistý pokles tejto položky bol spôsobený najmä znížením zostatkov súvisiacich s priebežnými swapovými transakciami uskutočnenými s národnými centrálnymi bankami v spojitosti s operáciami na dodanie likvidity v amerických dolároch. Vplyv tohto zníženia čiastočne vykompenzovali platby rezidentov eurozóny nerezidentom eurozóny, ktoré boli vyrovnané v systéme TARGET2 (poznámka 11 „Závázky voči nerezidentom eurozóny v eurách“).

Pozície v systéme TARGET2, s výnimkou zostatkov vyplývajúcich z priebežných swapových transakcií v spojitosti s operáciami na dodanie likvidity v amerických dolároch, sa úročia denne aktuálnou hraničnou úrokovou sadzbou z tendrov hlavných refinančných operácií Eurosystemu.

Táto položka zahŕňala aj sumu splatnú v prospech národných centrálnych bánk krajín eurozóny v súvislosti s predbežným rozdelením zisku ECB (časť „Predbežné rozdelenie zisku“ v poznámkach k účtovným pravidlám).

	2012 €	2011 €
Pohľadávky voči NCB krajín eurozóny v systéme TARGET2	981 081 428 771	842 032 488 071
Závázky voči NCB krajín eurozóny v systéme TARGET2	(955 833 285 908)	(791 987 384 417)
Závázky voči NCB krajín eurozóny z predbežného rozdelenia zisku ECB	(574 627 292)	(652 000 000)
Ostatné pohľadávky v rámci Eurosystemu (čisté)	24 673 515 571	49 393 103 654

7 OSTATNÉ AKTÍVA

7.1 HNOTNÉ A NEHMOTNÉ FIXNÉ AKTÍVA

K 31. decembru 2012 tieto aktíva tvorili nasledujúce položky:

	2012 €	2011 €	Zmena €
Náklady			
Pozemky a budovy	170 824 151	168 916 034	1 908 117
Počítačový hardvér a softvér	64 633 290	187 324 734	(122 691 444)
Zariadenie, nábytok, vybavenie budov a motorové vozidlá	13 926 711	30 891 846	(16 965 135)
Nedokončené aktíva	529 636 881	339 020 767	190 616 114
Ostatné fixné aktíva	7 508 349	1 656 957	5 851 392
Náklady spolu	786 529 382	727 810 338	58 719 044
Akumulované odpisy			
Pozemky a budovy	(82 957 070)	(79 214 734)	(3 742 336)
Počítačový hardvér a softvér	(51 687 755)	(177 313 517)	125 625 762
Zariadenie, nábytok, vybavenie budov a motorové vozidlá	(13 274 149)	(29 730 082)	16 455 933
Ostatné fixné aktíva	(135 576)	(202 512)	66 936
Akumulované odpisy spolu	(148 054 550)	(286 460 845)	138 406 295
Čistá účtovná hodnota	638 474 832	441 349 493	197 125 339

Nárast v kategórii „Nedokončené aktíva“ súvisí s prácami na výstavbe budúceho sídla ECB v roku 2012.

Pokles nákladov a akumulovaných odpisov v prípade kategórií „Počítačový hardvér a softvér“ a „Zariadenie, nábytok, vybavenie budov a motorové vozidlá“ je spôsobený najmä ukončením vykazovania zastaraných položiek, ktoré boli na konci roka 2012 vyradené z používania.

Nárast v kategórii „Ostatné fixné aktíva“ súvisí najmä s licenčným poplatkom uhradeným v roku 2012 za práva duševného vlastníctva a know-how v spojitosti s technickými prvkami druhej série eurových bankoviek. Na zmenu nákladov a akumulovaných odpisov v prípade tejto kategórie malo vplyv aj ukončenie vykazovania (v roku 2012) ďalších fixných aktív, ktoré boli zastarané a vyradené z používania.

7.2 OSTATNÉ FINANČNÉ AKTÍVA

Do tejto položky patria investície vlastných zdrojov ECB¹⁵ vedených ako priama protipoložka k položke základné imanie a rezervné fondy ECB, ako aj ostatné finančné aktíva, ktoré tvorí 3 211 akcií Banky pre medzinárodné zúčtovanie (Bank for International Settlements – BIS) v obstarávacej cene 41,8 mil. €.

¹⁵ Dohody o spätnom odkúpení uzavreté v rámci riadenia portfólia vlastných zdrojov sa vykazujú v položke „Ostatné“ na strane pasív (poznámka 14.3 „Ostatné“).

Túto položku tvoria nasledujúce zložky:

	2012 €	2011 €	Zmena €
Zostatky na bežných účtoch v eurách	5 193 816	4 934 974	258 842
Cenné papiere v eurách	16 349 560 714	13 285 988 281	3 063 572 433
Reverzné dohody o spätnom odkúpení v eurách	2 702 963 941	2 707 978 069	(5 014 128)
Ostatné finančné aktíva	41 920 325	41 924 130	(3 805)
Spolu	19 099 638 796	16 040 825 454	3 058 813 342

Čistý nárast tejto položky bol spôsobený najmä investíciou nasledujúcich prostriedkov do portfólia vlastných zdrojov: a) súm prijatých od národných centrálnych bánk krajín eurozóny v roku 2012 v súvislosti s treťou splátkou na zvýšenie upísaného základného imania ECB v roku 2010 (poznámka 17 „Základné imanie a rezervné fondy“) a b) protipoložky sumy prevedenej v roku 2011 do rezervy ECB na krytie kurzových, úrokových a úverových rizík a rizík súvisiacich so zmenami ceny zlata.

7.3 ROZDIELY Z PRECENENIA PODSÚVAHOVÝCH NÁSTROJOV

Túto položku tvoria predovšetkým zmeny ocenenia devízových swapových a forwardových transakcií, ktoré neboli vyrovnané k 31. decembru 2012 (poznámka 21 „Devízové swapové a forwardové transakcie“). Zmeny ocenenia sú výsledkom prepočtu týchto transakcií na ich ekvivalent v eurách výmenným kurzom platným v súvahový deň v porovnaní s eurovými hodnotami vyplývajúcimi z prepočtu týchto transakcií priemernou cenou príslušnej cudzej meny v ten istý deň (časť „Podsúvahové nástroje“ a „Zlato a aktíva a pasíva v cudzej mene“ v poznámkach k účtovným pravidlám).

V tejto položke sú zahrnuté aj zisky z precenenia nevyrovaných úrokových swapov (poznámka 20 „Úrokové swapy“).

7.4 ČASOVÉ ROZLIŠENIE A NÁKLADY BUDÚCICH OBDOBÍ

V roku 2012 boli súčasťou tejto položky časovo rozlíšené úroky z cenných papierov s kupónom, vrátane splatných úrokov zaplatených pri nadobudnutí, vo výške 792,7 mil. € (816,8 mil. € v roku 2011) (poznámka 2.2 „Zostatky v bankách, investície do cenných papierov, zahraničné úvery a ostatné zahraničné aktíva; Pohľadávky voči rezidentom eurozóny v cudzej mene“, poznámka 5 „Cenné papiere rezidentov eurozóny v eurách“ a poznámka 7.2 „Ostatné finančné aktíva“).

Súčasťou tejto položky boli aj vzniknuté úrokové pohľadávky voči národným centrálnym bankám krajín eurozóny v súvislosti so zostatkami v rámci systému TARGET2 za posledný mesiac roka 2012 vo výške 650,4 mil. € (752,6 mil. € v roku 2011) a vzniknuté úrokové pohľadávky v súvislosti s pohľadávkami ECB z pridelovania eurových bankoviek v rámci Eurosystemu za posledný štvrtrok (časť „Bankovky v obeh“ v poznámkach k účtovným pravidlám) vo výške 136,7 mil. € (230,6 mil. € v roku 2011).

Do tejto položky sú zahrnuté aj ďalšie časovo rozlíšené výnosy vrátane časovo rozlíšených úrokových výnosov z ostatných finančných aktív, ako aj rôzne platby budúcich období.

7.5 OSTATNÉ

Táto položka zahŕňa predovšetkým kladné zostatky súvisiace s devízovými swapovými a forwardovými transakciami nevyrovnanými k 31. decembru 2012 (poznámka 21 „Devízové swapové a forwardové transakcie“). Tieto zostatky vyplývajú z prepočtu týchto transakcií na ich ekvivalent v eurách na základe priemernej ceny príslušnej meny platnej v súvahový deň v porovnaní s eurovými hodnotami, v ktorých boli tieto transakcie pôvodne zaúčtované (časť „Podsúvahové nástroje“ v poznámkach k účtovným pravidlám).

Táto položka obsahovala aj časovo rozlíšené sumy predbežného rozdelenia príjmov ECB z bankoviek v obehu (časť „Predbežné rozdelenie zisku“ v poznámkach k účtovným pravidlám a poznámka 6.2 „Ostatné pohľadávky/závazky v rámci Eurosystemu (čisté)“).

Do tejto položky patrí aj pohľadávka voči nemeckému spolkovému ministerstvu financií z titulu vrátenia dane z pridanej hodnoty a ostatných zaplatených nepriamych daní. Tieto dane sa vracajú v zmysle ustanovení článku 3 Protokolu o výsadách a imunitách Európskej únie, ktorý sa vzťahuje na ECB na základe článku 39 Štatútu ESCB.

8 BANKOVKY V OBEHU

Táto položka pozostáva z podielu ECB (8 %) na celkovom objeme eurových bankoviek v obehu (časť „Bankovky v obehu“ v poznámkach k účtovným pravidlám).

9 OSTATNÉ ZÁVÄZKY VOČI ÚVEROVÝM INŠTITÚCIÁM EUROZÓNY V EURÁCH

K 31. decembru 2011 táto položka zahŕňala záväzky vyplývajúce z dohôd o spätnom odkúpení uzavretých v rámci úverových operácií s krytými dlhopismi. Tieto úverové operácie sa realizujú formou párovaných repo obchodov, pri ktorých je objem získaný v rámci dohôd o spätnom odkúpení súčasne v plnej výške reinvestovaný u tej istej zmluvnej strany prostredníctvom reverznej dohody o spätnom odkúpení (poznámka 4 „Ostatné pohľadávky voči úverovým inštitúciám eurozóny v eurách“). K 31. decembru 2012 v tejto súvislosti neboli vedené žiadne nevyrovnané záväzky.

10 ZÁVÄZKY VOČI OSTATNÝM REZIDENTOM EUROZÓNY V EURÁCH

10.1 OSTATNÉ ZÁVÄZKY

Túto položku tvoria vklady členov Euro Banking Association (EBA), ktoré ECB slúžia ako kolaterál v súvislosti s platbami EBA vyrovnávanými prostredníctvom systému TARGET2.

11 ZÁVÄZKY VOČI NEREZIDENTOM EUROZÓNY V EURÁCH

K 31. decembru 2012 bola súčasťou tejto položky suma 44,0 mld. € (13,0 mld. € v roku 2011) predstavujúca zostatky národných centrálnych bánk krajín nepatriacich do eurozóny a ostatných centrálnych bánk vedené v ECB, ktoré vyplývajú z transakcií spracovaných prostredníctvom systému TARGET2, resp. sú ich protipoložkou.

Zostávajúcu časť tejto položky tvorí suma 6,8 mld. € (64,2 mld. € v roku 2011) vyplývajúca z dočasnej vzájomnej menovej dohody s Federálnym rezervným systémom. Federálny rezervný systém v rámci tejto dohody poskytuje ECB prostriedky v amerických dolároch prostredníctvom dočasnej swapovej linky s cieľom sprístupniť krátkodobé dolárové zdroje zmluvným stranám Eurosystemu. ECB zároveň uskutočňuje priebežné swapové transakcie s národnými centrálnymi bankami krajín eurozóny, ktoré takto získané zdroje využívajú na refinančné operácie v amerických dolároch so zmluvnými stranami Eurosystemu formou reverzných transakcií. Priebežné swapové transakcie vedú k vzniku zostatkov v rámci Eurosystemu medzi ECB a národnými centrálnymi bankami. Swapové transakcie uskutočňované s Federálnym rezervným systémom a národnými centrálnymi bankami krajín eurozóny tiež vedú k vzniku forwardových pohľadávok a záväzkov, ktoré sa evidujú na podsúvahových účtoch (poznámka 21 „Devízové swapové a forwardové transakcie“).

12 ZÁVÄZKY VOČI NEREZIDENTOM EUROZÓNY V CUDZEJ MENE

12.1 VKLADY, ZOSTATKY A OSTATNÉ ZÁVÄZKY

V roku 2011 túto položku tvorili záväzky vyplývajúce z dohôd o spätnom odkúpení uzavretých s nerezidentmi eurozóny v súvislosti so správou devízových rezerv ECB. K 31. decembru 2012 neboli vedené žiadne nevyrovnané zostatky.

13 ZÁVÄZKY V RÁMCI EUROSISTÉMU

13.1 ZÁVÄZKY Z PREVODU DEVÍZOVÝCH REZERV

Túto položku tvoria záväzky voči národným centrálnym bankám krajín eurozóny, ktoré vznikli z prevodu devízových rezerv do ECB pri vstupe týchto krajín do Eurosystemu. V roku 2012 nedošlo k žiadnym zmenám.

Tieto záväzky sú úročené denne aktuálnou hraničnou úrokovou sadzbou z tendrov hlavných refinančných operácií Eurosystemu upravenou tak, aby zohľadňovala nulovú návratnosť zložky zlata (poznámka 24.3 „Úročenie pohľadávok národných centrálnych bánk z prevedených devízových rezerv“).

	od 1. januára 2011 €
Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique	1 397 303 847
Deutsche Bundesbank	10 909 120 274
Eesti Pank	103 115 678
Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland	639 835 662
Bank of Greece	1 131 910 591
Banco de España	4 783 645 755
Banque de France	8 192 338 995
Banca d'Italia	7 198 856 881
Central Bank of Cyprus	78 863 331
Banque centrale du Luxembourg	100 638 597
Bank Ċentrali ta' Malta/Central Bank of Malta	36 407 323
De Nederlandsche Bank	2 297 463 391
Oesterreichische Nationalbank	1 118 545 877
Banco de Portugal	1 008 344 597

	od 1. januára 2011 €
Banka Slovenije	189 410 251
Národná banka Slovenska	399 443 638
Suomen Pankki – Finlands Bank	722 328 205
Spolu	40 307 572 893

14 OSTATNÉ ZÁVÄZKY

14.1 ROZDIELY Z PRECENENIA PODSÚVAHOVÝCH NÁSTROJOV

Túto položku tvoria predovšetkým zmeny ocenenia devízových swapových a forwardových transakcií nevyrovnaných k 31. decembru 2012 (poznámka 21 „Devízové swapové a forwardové transakcie“). Zmeny ocenenia sú výsledkom prepočtu týchto transakcií na ich ekvivalent v eurách výmenným kurzom platným v súvahový deň v porovnaní s eurovými hodnotami vyplývajúcimi z prepočtu týchto transakcií priemernou cenou príslušnej cudzej meny v ten istý deň (časť „Podsúvahové nástroje“ a „Zlato a aktíva a pasíva v cudzej mene“ v poznámkach k účtovným pravidlám).

V tejto položke sú zahrnuté aj straty z precenenia nevyrovnaných úrokových swapov (poznámka 20 „Úrokové swapy“).

14.2 ČASOVÉ ROZLIŠENIE A PRÍJMY BUDÚCICH OBDOBÍ

K 31. decembru 2012 túto položku tvorili najmä časovo rozlíšené úroky zo zostatkov v systéme TARGET2 splatné národným centrálnym bankám za posledný mesiac roka 2012 vo výške 641,1 mil. € (770,1 mil. € v roku 2011) a časovo rozlíšené úroky za celý rok 2012 splatné národným centrálnym bankám z ich pohľadávok z devízových rezerv prevedených do ECB (poznámka 13 „Záväzky v rámci Eurosystemu“) vo výške 306,9 mil. € (434,0 mil. € v roku 2011). Táto položka zahŕňa aj časové rozlíšenie z finančných nástrojov a ďalšie položky časového rozlíšenia.

Do tejto položky patrí aj príspevok vo výške 15,3 mil. €, ktorý ECB poskytlo mesto Frankfurt na zachovanie pamiatkovo chránenej budovy Grossmarkthalle v rámci výstavby nového sídla ECB. Po odovzdaní budovy do užívania sa táto suma započíta voči obstarávacím nákladom budovy (poznámka 7.1 „Hmotné a nehmotné fixné aktíva“).

14.3 OSTATNÉ

Táto položka zahŕňala nevyrovnané dohody o spätnom odkúpení vo výške 360,1 mil. € (360,0 mil. € v roku 2011) uzavreté v súvislosti so správou vlastných zdrojov ECB (poznámka 7.2 „Ostatné finančné aktíva“).

Súčasťou tejto položky boli aj záporné zostatky súvisiace s devízovými swapovými a forwardovými transakciami nevyrovnanými k 31. decembru 2012 (poznámka 21 „Devízové swapové a forwardové transakcie“). Tieto zostatky vyplývajú z prepočtu týchto transakcií na ich ekvivalent v eurách na základe priemernej ceny príslušnej meny platnej v súvahový deň v porovnaní s eurovými hodnotami, v ktorých boli tieto transakcie pôvodne zaúčtované (časť „Podsúvahové nástroje“ v poznámkach k účtovným pravidlám).

Okrem toho do tejto položky patrí aj čistý záväzok ECB v súvislosti s dávkami po skončení pracovného pomeru a ostatnými dlhodobými dávkami zamestnancov a členov Výkonnej rady vo výške 109,8 mil. €, ako je opísané nižšie („Dôchodkový program ECB, ostatné dávky po skončení pracovného pomeru a ostatné dlhodobé dávky“ v poznámkach k účtovným pravidlám).

DÔCHODKOVÝ PROGRAM ECB, OSTATNÉ DÁVKY PO SKONČENÍ PRACOVNÉHO POMERU A OSTATNÉ DLHODOBÉ DÁVKY

V súvislosti s dávkami po skončení pracovného pomeru a ostatnými dlhodobými zamestnaneckými dávkami boli v súvahe vykázané tieto sumy:

	2012 Zamestnanci v mil. €	2012 Výkonná rada v mil. €	2012 Spolu v mil. €	2011 Zamestnanci v mil. €	2011 Výkonná rada v mil. €	2011 Spolu v mil. €
Súčasná hodnota záväzkov	761,3	17,8	779,1	549,1	17,9	567,0
Reálna hodnota aktív programu	(522,7)	-	(522,7)	(418,4)	-	(418,4)
Nevykázané poisťno-matematické zisky/(straty)	(144,5)	(2,1)	(146,6)	(35,6)	(0,5)	(36,1)
Záväzok vykázaný v súvahe	94,1	15,7	109,8	95,1	17,4	112,5

V roku 2012 súčasná hodnota záväzku voči zamestnancom vo výške 761,3 mil. € zahŕňala nefinancované dávky vo výške 109,1 mil. € (86,6 mil. € v roku 2011) súvisiace s nedôchodkovými dávkami po skončení pracovného pomeru a ostatnými dlhodobými dávkami. Dávky po skončení pracovného pomeru a ostatné dlhodobé dávky členov Výkonnej rady ECB sa tiež zabezpečujú pomocou nefinancovaných opatrení.

Vo výkaze ziskov a strát boli v roku 2012 vykázané tieto sumy:

	2012 Zamestnanci v mil. €	2012 Výkonná rada v mil. €	2012 Spolu v mil. €	2011 Zamestnanci v mil. €	2011 Výkonná rada v mil. €	2011 Spolu v mil. €
Náklady súčasnej služby	29,0	1,3	30,3	31,1	1,4	32,5
Úroky zo záväzkov	24,5	0,9	25,4	24,2	0,8	25,0
Očakávané výnosy z aktív programu	(21,6)	-	(21,6)	(20,1)	-	(20,1)
Čisté poisťno-matematické (zisky)/straty vykázané v bežnom roku	0,7	0	0,7	6,2	(0,6)	5,6
Celková suma zahrnutá do „personálnych nákladov“	32,6	2,2	34,8	41,4	1,6	43,0

Zmeny súčasnej hodnoty záväzku v roku 2012:

	2012 Zamestnanci v mil. €	2012 Výkonná rada v mil. €	2012 Spolu v mil. €	2011 Zamestnanci v mil. €	2011 Výkonná rada v mil. €	2011 Spolu v mil. €
Počiatočný záväzok	549,1	17,9	567,0	539,6	15,9	555,5
Náklady služby	29,0	1,3	30,3	31,1	1,4	32,5
Úroky zo záväzkov	24,5	0,9	25,4	24,2	0,8	25,0
Príspevky účastníkov programu	16,5	0,1	16,6	16,3	0,2	16,5

	2012 Zamestnanci v mil. €	2012 Výkonná rada v mil. €	2012 Spolu v mil. €	2011 Zamestnanci v mil. €	2011 Výkonná rada v mil. €	2011 Spolu v mil. €
Ostatné čisté zmeny v pasívach predstavujúcich príspevky účastníkov programu ¹⁾	8,9	0	8,9	(1,9)	0	(1,9)
Vyplatené dávky	(6,3)	(4,0)	(10,3)	(5,4)	(0,8)	(6,2)
Poistno-matematické (zisky)/straty	139,6	1,6	141,2	(54,8)	0,4	(54,4)
Konečný záväzok	761,3	17,8	779,1	549,1	17,9	567,0

1) Sumy zahrnuté v tejto položke predstavujú výnosy z fondov dobrovoľných odvodov účastníkov programu.

Poistno-matematické zisky zo záväzku zo stanovených dávok zamestnancov za rok 2011 predstavovali 54,8 mil. €. Táto suma zahŕňala vplyv a) nižšieho než očakávaného rastu hodnoty minimálnych garantovaných dávok, b) zníženia očakávaných výnosov z podielov fondov s kapitálovou garanciou, ktoré sa požívajú na výpočet budúcich dôchodkov a následne aj súčasnej hodnoty záväzku zo stanovených dávok, a c) nižšej prognózy rastu odvodov na zdravotné poistenie.

Poistno-matematické straty vo výške 139,6 mil. € zo záväzku zo stanovených dávok za rok 2012 v prípade zamestnancov boli spôsobené predovšetkým znížením diskontnej sadzby z 5,00 % na 3,50 %. Následné zvýšenie konečného záväzku bolo len čiastočne vykompenzované vplyvom zníženia predpokladaného budúceho zvýšenia garantovaných dávok, ktoré vychádzajú z vývoja jednotkových cien, ako aj vplyvom zníženia predpokladaného budúceho zvýšenia dôchodkov z 1,65 % na 1,40 %.

Dávky vyplatené v roku 2012 zahŕňajú vyrovnanie nárokov na dávky dôchodkového zabezpečenia niektorých členov Výkonnej rady, ktorí ukončili pracovný pomer s ECB.

Zmeny (v roku 2012) reálnej hodnoty aktív programu v prípade zamestnancov vrátane zmien vyplývajúcich z dobrovoľných odvodov účastníkov programu:

	2012 v mil. €	2011 v mil. €
Počiatočná reálna hodnota aktív programu	418,4	391,6
Očakávané výnosy	21,6	20,1
Poistno-matematické zisky/(straty)	30,0	(25,0)
Príspevky zamestnávateľa	33,6	22,7
Príspevky účastníkov programu	16,5	16,3
Vyplatené dávky	(6,3)	(5,4)
Ostatné čisté zmeny aktív predstavujúcich príspevky účastníkov programu	8,9	(1,9)
Konečná reálna hodnota aktív programu	522,7	418,4

V súlade s podmienkami zamestnávania zamestnancov Európskej centrálnej banky uskutočnili poistní matematici ECB k 31. decembru 2011 dlhodobé ocenenie dôchodkového programu ECB. V nadväznosti na ocenenie a v súlade s odporúčaním poistných matematikov Rada guvernérov 2. augusta 2012 schválila ročný dodatočný príspevok vo výške 10,3 mil. €, ktorý sa bude vyplácať po dobu 12 rokov počínajúc rokom 2012. Toto rozhodnutie bude prehodnotené v roku 2014. Zvýšenie príspevkov zamestnávateľa v roku 2012 súviselo najmä s vyplatením dodatočného príspevku splatného v danom roku.

Poistno-matematické zisky z aktív programu v roku 2012 súviseli s vyššími než očakávanými výnosmi z podielov fondov v danom roku.

Pri príprave ocenení uvedených v tejto poznámke poistní matematici vychádzali z predpokladov schválených Výkonnou radou na účely účtovania a vykazovania. Na výpočet záväzkov v rámci programu dôchodkového zabezpečenia boli použité tieto hlavné predpoklady:

	2012 %	2011 %
Diskontná sadzba	3,50	5,00
Očakávané výnosy z aktív programu ¹⁾	4,50	6,00
Všeobecný budúci nárast miezd ²⁾	2,00	2,00
Budúci nárast dôchodkov ³⁾	1,40	1,65

1) Tieto predpoklady boli použité na výpočet záväzku ECB zo stanovených dávok, ktorý je financovaný aktívami s kapitálovou garanciou, i očakávaných výnosov z aktív programu na nasledujúci rok.

2) Zohľadnené sú tiež prípadné individuálne zvýšenia miezd do výšky 1,8 % ročne, v závislosti od veku účastníkov dôchodkového programu.

3) V súlade s pravidlami dôchodkového programu ECB sa dôchodky každoročne zvyšujú. Ak je miera všeobecnej úpravy miezd zamestnancov ECB nižšia ako miera inflácie, zvýšenie dôchodkov bude zodpovedať všeobecnej úprave miezd. Ak je miera všeobecnej úpravy miezd vyššia ako miera inflácie, zvýšenie dôchodkov sa určí na základe všeobecnej úpravy miezd, za predpokladu, že finančná pozícia dôchodkového programu ECB takéto zvýšenie umožňuje.

15 REZERVY

Táto položka predstavuje rezervu na krytie kurzových, úrokových a úverových rizík a rizík súvisiacich so zmenami ceny zlata, ako aj iné rezervy.

Rezerva na krytie kurzových, úrokových a úverových rizík a rizík súvisiacich so zmenami ceny zlata sa použije na krytie budúcich realizovaných a nerealizovaných strát, najmä strát z ocenenia, ktoré nie sú kryté účtami precenenia, v rozsahu, ktorý Rada guvernérov uzná za potrebný. Výška a priebežná potreba tejto rezervy sa každoročne prehodnocuje podľa toho, ako ECB hodnotí svoju expozíciu voči uvedeným rizikám. V rámci tohto hodnotenia sa posudzuje celý rad faktorov, predovšetkým objem rizikových aktív, miera naplnených rizík v bežnom účtovnom období, predpoklad na nasledujúci rok a hodnotenie rizík na základe výpočtu rizikových hodnôt (Values at Risk – VaR) rizikových aktív, ktorý sa uplatňuje konzistentne v priebehu času. Táto rezerva, spolu s prostriedkami vedenými vo všeobecnom rezervnom fonde, nesmie prekročiť hodnotu základného imania ECB splateného národnými centrálnymi bankami krajín eurozóny.

K 31. decembru 2011 výška rezervy na kurzové, úrokové a úverové riziká a riziká súvisiace so zmenami ceny zlata predstavovala 6 363 107 289 €. Rada guvernérov po zohľadnení záverov svojho hodnotenia rozhodla, že k 31. decembru 2012 prevedie do rezervy sumu 1 166 175 000 €. Tento prevod viedol k zníženiu čistého zisku ECB za rok 2012 na 998 030 635 € a k zvýšeniu uvedenej rezervy na 7 529 282 289 €. Po zvýšení splateného základného imania ECB v roku 2012 (poznámka 17 „Základné imanie a rezervné fondy“) táto suma zodpovedá hodnote základného imania ECB splateného národnými centrálnymi bankami krajín eurozóny k 31. decembru 2012.

16 ÚČTY PRECENENIA

Tieto účty predstavujú zostatky z precenenia vyplývajúce z nerealizovaných ziskov z aktív a pasív a podsúvahových nástrojov (časť „Účtovanie výnosov“, „Zlato a aktíva a pasíva v cudzej mene“, „Cenné papiere“ a „Podsúvahové nástroje“ v poznámkach k účtovným pravidlám).

	2012 €	2011 €	Zmena €
Zlato	16 433 862 811	15 718 491 496	715 371 315
Cudzie meny	6 053 396 675	7 975 683 173	(1 922 286 498)
Cenné papiere a iné nástroje	984 781 810	630 756 103	354 025 707
Spolu	23 472 041 296	24 324 930 772	(852 889 476)

Na koncoročné precenenie boli použité tieto výmenné kurzy:

Výmenné kurzy	2012	2011
USD/EUR	1,3194	1,2939
JPY/EUR	113,61	100,20
EUR/SDR	1,1657	1,1867
EUR/unca rýdzeho zlata	1 261,179	1 216,864

17 ZÁKLADNÉ IMANIE A REZERVNÉ FONDY

17.1 ZÁKLADNÉ IMANIE

S účinnosťou od 29. decembra 2010 ECB zvýšila svoje upísané základné imanie o 5 mld. € na 10 760 652 403 €. ¹⁶ Rada guvernérov okrem toho rozhodla, že národné centrálné banky krajín eurozóny splatia dodatočné príspevky k základnému imaniu vyplývajúce z tohto zvýšenia v troch rovnakých ročných splátkach. ¹⁷ Národné centrálné banky splatili prvú splátku 29. decembra 2010 a druhú splátku 28. decembra 2011. Posledná splátka vo výške 1 166 175 000 € bola splatená 27. decembra 2012.

Kľúč na upisovanie základného imania ECB ani jeho výška sa v roku 2012 nezmenili. Po zaplatení poslednej splátky príspevku národných centrálnych bánk krajín eurozóny k zvýšeniu upísaného základného imania sa splatené základné imanie ECB zvýšilo na 7 650 458 669 €. ¹⁸

¹⁶ Rozhodnutie ECB/2010/26 z 13. decembra 2010 o zvýšení základného imania Európskej centrálnej banky, Ú. v. EÚ L 11, 15.1.2011, s. 53.

¹⁷ Rozhodnutie ECB/2010/27 z 13. decembra 2010 o splatení zvýšeného základného imania Európskej centrálnej banky národnými centrálnymi bankami členských štátov, ktorých menou je euro, Ú. v. EÚ L 11, 15.1.2011, s. 54 a rozhodnutie ECB/2010/34 z 31. decembra 2010 o splatení základného imania, prevode devízových rezerv a príspevkoch Eesti Pank do rezervných fondov a rezerv Európskej centrálnej banky, Ú. v. EÚ L 11, 15.1.2011, s. 58.

¹⁸ Jednotlivé sumy sú zaokrúhlené na najbližšie celé euro. Prípadné rozdiely medzi medzisúčtami a celkovým súčtom sú spôsobené zaokrúhlením.

	Kľúč na upisovanie základného imania	Upísané základné imanie	Splatené základné imanie 2012	Splatené základné imanie 2011
	%	€	€	€
Nationale Bank van België/ Banque Nationale de Belgique	2,4256	261 010 385	261 010 385	220 583 718
Deutsche Bundesbank	18,9373	2 037 777 027	2 037 777 027	1 722 155 361
Eesti Pank	0,1790	19 261 568	19 261 568	16 278 234
Banc Ceannais na hÉireann/ Central Bank of Ireland	1,1107	119 518 566	119 518 566	101 006 900
Bank of Greece	1,9649	211 436 059	211 436 059	178 687 726
Banco de España	8,3040	893 564 576	893 564 576	755 164 576
Banque de France	14,2212	1 530 293 899	1 530 293 899	1 293 273 899
Banca d'Italia	12,4966	1 344 715 688	1 344 715 688	1 136 439 021
Central Bank of Cyprus	0,1369	14 731 333	14 731 333	12 449 666
Banque centrale du Luxembourg	0,1747	18 798 860	18 798 860	15 887 193
Bank Ċentrali ta' Malta/ Central Bank of Malta	0,0632	6 800 732	6 800 732	5 747 399
De Nederlandsche Bank	3,9882	429 156 339	429 156 339	362 686 339
Oesterreichische Nationalbank	1,9417	208 939 588	208 939 588	176 577 921
Banco de Portugal	1,7504	188 354 460	188 354 460	159 181 126
Banka Slovenije	0,3288	35 381 025	35 381 025	29 901 025
Národná banka Slovenska	0,6934	74 614 364	74 614 364	63 057 697
Suomen Pankki – Finlands Bank	1,2539	134 927 820	134 927 820	114 029 487
Medzisúčtet za NCB eurozóny	69,9705	7 529 282 289	7 529 282 289	6 363 107 289
Българска народна банка (Bulharská národná banka)	0,8686	93 467 027	3 505 014	3 505 014
Česká národní banka	1,4472	155 728 162	5 839 806	5 839 806
Danmarks Nationalbank	1,4835	159 634 278	5 986 285	5 986 285
Latvijas Banka	0,2837	30 527 971	1 144 799	1 144 799
Lietuvos bankas	0,4256	45 797 337	1 717 400	1 717 400
Magyar Nemzeti Bank	1,3856	149 099 600	5 591 235	5 591 235
Narodowy Bank Polski	4,8954	526 776 978	19 754 137	19 754 137
Banca Națională a României	2,4645	265 196 278	9 944 860	9 944 860
Sveriges Riksbank	2,2582	242 997 053	9 112 389	9 112 389
Bank of England	14,5172	1 562 145 431	58 580 454	58 580 454
Medzisúčtet za NCB krajín nepatriacich do eurozóny	30,0295	3 231 370 113	121 176 379	121 176 379
Spolu	100,0000	10 760 652 403	7 650 458 669	6 484 283 669

Národné centrálné banky krajín nepatriacich do eurozóny musia splatiť 3,75 % z ich podielu na upísanom základnom imaní ECB ako príspevok na krytie prevádzkových nákladov ECB. Tento príspevok ku koncu roka 2012 predstavoval 121 176 379 €. Národné centrálné banky krajín nepatriacich do eurozóny nemajú nárok na podiel na rozdeliteľnom zisku ECB a nenesú zodpovednosť za vyrovnanie prípadných strát ECB.

PODSÚVAHOVÉ NÁSTROJE

18 AUTOMATICKÝ PROGRAM POŽIČIAVANIA CENNÝCH PAPIEROV

V rámci správy vlastných zdrojov ECB uzavrela dohodu o automatizovanom programe požičiavania cenných papierov, na základe ktorej poverený zástupca v mene ECB uskutočňuje pôžičky cenných papierov s viacerými zmluvnými stranami, ktoré ECB určí za akceptovateľné. K 31. decembru 2012 dosahovali nevyrovnané reverzné obchody uzavreté v rámci tejto dohody 1,3 mld. € (1,2 mld. € v roku 2011).

19 ÚROKOVÉ FUTURES

K 31. decembru 2012 boli nevyrovnané nasledujúce devízové transakcie, ocenené v koncoročných trhových cenách:

<i>Úrokové futures v cudzej mene</i>	2012 Hodnota transakcií €	2011 Hodnota transakcií €	Zmena €
Nákup	2 460 891 314	1 651 132 236	809 759 078
Predaj	6 245 269 283	1 728 229 838	4 517 039 445

Tieto transakcie sa uskutočnili v rámci správy devízových rezerv ECB.

20 ÚROKOVÉ SWAPY

K 31. decembru 2012 predstavovala celková hodnota nevyrovnaných úrokových swapov v koncoročných trhových cenách 355,1 mil. € (225,7 mil. € v roku 2011). Tieto transakcie sa uskutočnili v rámci správy devízových rezerv ECB.

21 DEVÍZOVÉ SWAPOVÉ A FORWARDOVÉ TRANSAKcie

SPRÁVA DEVÍZOVÝCH REZERV

Devízové swapové a forwardové transakcie sa v roku 2012 uskutočnili v rámci správy devízových rezerv ECB. V nasledujúcej tabuľke sú uvedené hodnoty pohľadávok a záväzkov z forwardových transakcií k 31. decembru 2012, v koncoročných trhových cenách:

<i>Devízové swapové a forwardové transakcie</i>	2012 €	2011 €	Zmena €
Pohľadávky	2 110 145 191	2 304 007 744	(193 862 553)
Záväzky	1 947 015 270	2 309 882 385	(362 867 115)

OPERÁCIE NA DODANIE LIKVIDITY

K 31. decembru 2012 boli nevyrovnané forwardové pohľadávky voči národným centrálnym bankám a záväzky voči Federálnemu rezervnému systému denominované v amerických dolároch, ktoré vznikli v súvislosti s poskytovaním likvidity v amerických dolároch zmluvným stranám Eurosystemu (poznámka 11 „Záväzky voči nerezidentom eurozóny v eurách“).

22 SPRÁVA PRIJÍMANÝCH A POSKYTOVANÝCH ÚVEROV

ECB nesie zodpovednosť za správu prijímaných a poskytovaných úverov EÚ v rámci mechanizmu strednodobej finančnej pomoci. V roku 2012 ECB v rámci tohto mechanizmu spracovala platby súvisiace s úvermi, ktoré EÚ poskytla Lotyšsku, Maďarsku a Rumunsku.

V rámci dohody o mechanizme pôžičiek medzi členskými štátmi, ktorých menou je euro,¹⁹ a Kreditanstalt für Wiederaufbau²⁰ ako veriteľmi, Helénskou republikou ako dlžníkom a Bank of Greece, ktorá dlžníka zastupuje, je ECB zodpovedná za spracovanie všetkých súvisiacich platieb v mene veriteľov a dlžníka.

ECB má okrem toho operatívnu úlohu pri správe úverov v rámci Európskeho finančného stabilizačného mechanizmu (EFSM) a Európskeho nástroja finančnej stability (EFSF). V roku 2012 ECB spracovala platby súvisiace s úvermi poskytnutými Írsku a Portugalsku v rámci EFSM a úvermi poskytnutými Írsku, Portugalsku a Grécku v rámci EFSF.

ECB zároveň spravuje platby v súvislosti so schváleným základným kapitálom novozriadeného Európskeho mechanizmu pre stabilitu (European Stability Mechanism – ESM)²¹ a jeho operácií na podporu stability. V roku 2012 ECB spracovala platby členských štátov, ktorých menou je euro, súvisiace so schváleným základným kapitálom ESM.

23 PREBIEHAJÚCE SÚDNE KONANIA

Spoločnosť Document Security Systems Inc. (DSSI) podala na ECB žalobu na Súde prvého stupňa Európskych spoločenstiev (Court of First Instance of the European Communities – CFI)²² o náhradu škody za údajné porušenie patentu DSSI²³ pri výrobe eurových bankoviek. CFI žalobu DSSI o náhradu škody zo strany ECB zamietol.²⁴ ECB naďalej podniká kroky na odvolanie predmetného patentu v jednej národnej jurisdikcii, pričom vo všetkých ostatných relevantných jurisdikciách sa jej to už podarilo. ECB je zároveň pevne presvedčená, že patent žiadnym spôsobom neporušila, a preto sa bude brániť voči akejkoľvek žalobe, ktorú by spoločnosť DSSI mohla vzniesť na ktoromkoľvek príslušnom národnom súde.

V dôsledku zamietnutia žaloby DSSI o náhradu škody proti ECB zo strany CFI, ako aj úspešných krokov, ktoré ECB doteraz podnikla vo viacerých národných jurisdikciách s cieľom dosiahnuť odvolanie národných častí patentu DSSI, je ECB naďalej presvedčená, že možnosť akýchkoľvek platieb DSSI je nepravdepodobná. ECB aktívne monitoruje vývoj pokračujúceho súdneho sporu.

19 Okrem Helénskej republiky a Spolkovej republiky Nemecko.

20 Koná vo verejnom záujme podľa pokynov a so zárukou Spolkovej republiky Nemecko.

21 Zmluva o zriadení Európskeho mechanizmu pre stabilitu nadobudla platnosť 27. septembra 2012.

22 Nadobudnutím účinnosti Lisabonskej zmluvy 1. decembra 2009 sa názov Súdu prvého stupňa (Court of First Instance) zmenil na Všeobecný súd (General Court).

23 Európsky patent DSSI č. 0455 750 B1.

24 Rozsudok Súdu prvého stupňa z 5. septembra 2007, vec T-295/05. K dispozícii na www.curia.europa.eu.

POZNÁMKY K VÝKAZU ZISKOV A STRÁT

24 ČISTÉ ÚROKOVÉ VÝNOSY

24.1 ÚROKOVÉ VÝNOSY Z DEVÍZOVÝCH REZERV

Táto položka zahŕňa úrokové výnosy z čistých devízových rezerv ECB po odpočítaní úrokových nákladov:

	2012 €	2011 €	Zmena €
Úrokové výnosy z bežných účtov	726 972	2 088 888	(1 361 916)
Úrokové výnosy z vkladov na peňažnom trhu	16 294 022	18 279 491	(1 985 469)
Úrokové výnosy z reverzných dohôd o spätnom odkúpení	1 881 260	1 479 020	402 240
Čisté úrokové výnosy z cenných papierov	197 474 767	254 699 342	(57 224 575)
Čisté úrokové výnosy z úrokových swapov	2 096 989	6 284 214	(4 187 225)
Čisté úrokové výnosy z devízových swapových a forwardových transakcií	10 581 922	7 686 740	2 895 182
Úrokové výnosy z devízových rezerv spolu	229 055 932	290 517 695	(61 461 763)
Úrokové náklady na bežné účty	(24 240)	(6 126)	(18 114)
Čisté úrokové náklady na dohody o spätnom odkúpení	(147 992)	(291 278)	143 286
Úrokové výnosy z devízových rezerv (čisté)	228 883 700	290 220 291	(61 336 591)

Celkový pokles čistých úrokových výnosov v roku 2012 spôsobili predovšetkým nižšie úrokové výnosy z portfólia v amerických dolároch.

24.2 ÚROKOVÉ VÝNOSY Z PRIDEĽOVANIA EUROVÝCH BANKOVIEK V RÁMCI EUROSISTÉMU

Táto položka pozostáva z úrokových výnosov z podielu ECB na celkovom objeme eurových bankoviek v obehu (časť „Bankovky v obehu“ v poznámkach k účtovným pravidlám a poznámka 6.1 „Pohľadávky súvisiace s prideľovaním eurových bankoviek v rámci Eurosistému“). Zníženie výnosov v roku 2012 je predovšetkým odrazom skutočnosti, že priemerná hlavná refinančná sadzba bola nižšia ako v roku 2011.

24.3 ÚROČENIE POHLÁDÁVOK NCB Z PREVEDENÝCH DEVÍZOVÝCH REZERV

Túto položku tvorí úročenie pohľadávok národných centrálnych bánk krajín eurozóny voči ECB z devízových rezerv prevedených podľa článku 30.1 Štatútu ESCB (poznámka 13 „Závázky v rámci Eurosistému“). Zníženie výnosov v roku 2012 je odrazom skutočnosti, že priemerná hlavná refinančná sadzba bola nižšia ako v roku 2011.

24.4 OSTATNÉ ÚROKOVÉ VÝNOSY A OSTATNÉ ÚROKOVÉ NÁKLADY

Tieto položky zahŕňajú úrokové výnosy vo výške 8,8 mld. € (6,6 mld. € v roku 2011) a náklady vo výške 8,9 mld. € (6,9 mld. € v roku 2011) zo zostatkov v systéme TARGET2 (poznámka 6.2 „Ostatné pohľadávky v rámci Eurosistému (čisté)“ a poznámka 11 „Závázky voči nerezidentom eurozóny v eurách“).

Ich súčasťou boli aj čisté výnosy vo výške 1 107,7 mil. € (1 002,8 mil. € v roku 2011) z cenných papierov, ktoré ECB nakúpila v rámci programu pre trhy s cennými papiermi, a výnosy vo výške 209,4 mil. € (165,7 mil. € v roku 2011) z cenných papierov nakúpených v rámci programov nákupu krytých dlhopisov, vrátane čistých výnosov zo súvisiacich pôžičiek cenných papierov.

Patria sem aj úrokové výnosy a úrokové náklady spojené s ostatnými aktívami a pasívami v eurách, ako aj úrokové výnosy a úrokové náklady z operácií na dodanie likvidity v amerických dolároch.

25 REALIZOVANÉ ZISKY/STRATY Z FINANČNÝCH OPERÁCIÍ

Čisté realizované zisky z finančných operácií v roku 2012:

	2012 €	2011 €	Zmena €
Čisté realizované zisky	317 311 647	260 059 727	57 251 920
Čisté realizované zisky zo zmien výmenného kurzu a ceny zlata	1 524 191	212 159 502	(210 635 311)
Čisté realizované zisky z finančných operácií	318 835 838	472 219 229	(153 383 391)

Čisté realizované zisky zahŕňali realizované zisky z cenných papierov, úrokových futures a úrokových swapov.

V roku 2011 sa čisté realizované zisky zo zmien výmenného kurzu a ceny zlata zvýšili najmä v dôsledku odlevu japonských jenov v rámci účasti ECB na spoločnej medzinárodnej intervencii na devízových trhoch 18. marca 2011.

26 ZNÍŽENIE HODNOTY FINANČNÝCH AKTÍV A POZÍCIÍ

Zníženie hodnoty finančných aktív a pozícií v roku 2012:

	2012 €	2011 €	Zmena €
Nerealizované straty z cenných papierov vyplývajúce zo zmien cien	(1 737 805)	(155 240 641)	153 502 836
Nerealizované straty z úrokových swapov vyplývajúce zo zmien cien	(2 442 218)	(2 216 642)	(225 576)
Nerealizované kurzové straty	(761)	0	(761)
Celkové zníženie hodnoty	(4 180 784)	(157 457 283)	153 276 499

V dôsledku celkového zvýšenia trhovej hodnoty cenných papierov v portfóliu vlastných zdrojov ECB bolo zníženie hodnoty v roku 2012 podstatne nižšie ako v roku 2011.

27 ČISTÉ NÁKLADY NA POPLATKY A PROVÍZIE

	2012 €	2011 €	Zmena €
Výnosy z poplatkov a provízií	90 314	77 858	12 456
Náklady na poplatky a provízie	(2 217 422)	(2 058 638)	(158 784)
Čisté náklady na poplatky a provízie	(2 127 108)	(1 980 780)	(146 328)

V roku 2012 výnosy v rámci tejto položky zahŕňali sankcie uložené úverovým inštitúciám za nedodržanie povinných minimálnych rezerv. Náklady súvisia s poplatkami za bežné účty a poplatkami spojenými s realizáciou úrokových futures (poznámka 19 „Úrokové futures“).

28 VÝNOSY Z AKCIÍ A PODIELOVÝCH ÚČASTÍ

V tejto položke sú uvedené dividendy z akcií Banky pre medzinárodné zúčtovanie (BIS) v držbe ECB (poznámka 7.2 „Ostatné finančné aktíva“).

29 OSTATNÉ VÝNOSY

Rôzne ostatné výnosy v priebehu roka 2012 pochádzajú najmä z časovo rozlíšených príspevkov národných centrálnych bánk krajín eurozóny na krytie nákladov ECB súvisiacich s významným projektom v oblasti trhovej infraštruktúry.

30 PERSONÁLNE NÁKLADY

Táto položka zahŕňa platy, prídavky, náklady na poistenie zamestnancov a rôzne ďalšie náklady vo výške 184,6 mil. € (173,1 mil. € v roku 2011). Jej súčasťou je aj suma 34,8 mil. € (43,0 mil. € v roku 2011) vykázaná v spojitosti s dôchodkovým programom ECB, ostatnými dávkami po skončení pracovného pomeru a ostatnými dlhodobými dávkami (poznámka 14.3 „Ostatné“). Personálne náklady vo výške 1,3 mil. € (1,3 mil. € v roku 2011), ktoré vznikli v súvislosti s výstavbou nového sídla ECB, boli kapitalizované a do tejto položky zahrnuté nie sú.

Systém platov a prídavkov vrátane funkčných požitkov vrcholového manažmentu v zásade vychádza zo systému odmeňovania Európskej únie a je s ním porovnateľný.

Členovia Výkonnej rady dostávajú základný plat a ďalšie prídavky na bývanie a reprezentáciu. Prezident ECB má namiesto prídavku na bývanie k dispozícii oficiálnu rezidenciu, ktorej vlastníkom je ECB. Podľa podmienok zamestnávania zamestnancov Európskej centrálnej banky majú členovia Výkonnej rady v závislosti od svojho stavu nárok na príspevok na domácnosť, detské prídavky a školné. Základný plat podlieha zdaneniu v prospech Európskej únie, ako aj zrážkam odvodov na dôchodkové, zdravotné a úrazové poistenie. Prídavky sú nezdaniteľné a nezapočítavajú sa do nároku na dôchodok.

Členom Výkonnej rady bol v roku 2012 vyplatený základný plat v nasledujúcej výške:²⁵

	2012 €	2011 €
<i>Jean-Claude Trichet (prezident do októbra 2011)</i>	-	309 290
Mario Draghi (prezident od novembra 2011)	374 124	61 858
Vitor Constâncio (viceprezident)	320 688	318 132
<i>Gertrude Tumpelová-Gugerellová (členka rady do mája 2011)</i>	-	110 460
<i>José Manuel González-Páramo (člen rady do mája 2012)</i>	111 345	265 104
<i>Lorenzo Bini Smaghi (člen rady do decembra 2011)</i>	-	265 104
<i>Jürgen Stark (člen rady do decembra 2011)</i>	-	265 104
Peter Praet (člen rady od júna 2011)	267 228	154 644
Jörg Asmussen (člen rady od januára 2012)	267 228	-
Benoit Cœuré (člen rady od januára 2012)	267 228	-
Spolu	1 607 841	1 749 696

25 Yves Mersch začal vykonávať funkciu 15. decembra 2012. Jeho odmeny do konca roka 2012 boli vyplatené v januári 2013 a sú vykázané v personálnych nákladoch za finančný rok 2013.

Celkový objem prídavkov vyplatených členom Výkonnej rady a odvodov ECB na ich zdravotné a úrazové poistenie dosiahol 509 842 € (646 154 € v roku 2011).

Okrem toho boli členom Výkonnej rady prichádzajúcim, resp. odchádzajúcim z ECB vyplatené dávky pri vymenovaní do funkcie a odchode z funkcie vo výške 133 437 € (159 594 € v roku 2011). Tieto výdavky sa vykazujú vo výkaze ziskov a strát v položke „Administratívne náklady“.

Bývalým členom Výkonnej rady sa po určitú dobu po ich odchode z funkcie vyplácajú prechodné platby. V roku 2012 tieto platby, súvisiace rodinné prídavky a odvody ECB na zdravotné a úrazové poistenie bývalých členov rady predstavovali 1 183 285 € (479 665 € v roku 2011). Dôchodky a súvisiace prídavky vyplácané bývalým členom Výkonnej rady alebo ich závislým osobám a odvody na zdravotné a úrazové poistenie dosiahli 324 830 € (321 929 € v roku 2011). V súlade s podmienkami zamestnávania sa dvaja bývalí členovia Výkonnej rady, Lorenzo Bini Smaghi a José Manuel González-Páramo, pri odchode z ECB rozhodli vzdať sa svojho práva na budúce mesačné dôchodkové platby a vybrať si svoje nároky (v celkovej výške 2 461 469 €) v hotovosti. Celkové platby bývalým členom Výkonnej rady sa vykazujú ako „Vyplatené dávky“ a znižujú záväzok ECB zo stanovených dávok súvisiaci s dávkami po skončení pracovného pomeru členov Výkonnej rady (poznámka 14.3 „Ostatné“).

Celkový počet zamestnancov ECB vyjadrený ako ekvivalent počtu zamestnancov na plný úväzok na konci roka 2012 dosiahol 1 638 osôb²⁶ (z toho 158 v riadiacich funkciách). Zmeny počtu zamestnancov počas roka 2012 sú uvedené v nasledujúcej tabuľke:

	2012	2011
Celkový počet zamestnancov k 1. januáru	1 609	1 607
Noví zamestnanci/zmena pracovného pomeru	370	313
Ukončenie pracovného pomeru	(341)	(299)
Čistý nárast/(pokles) v dôsledku zmien čiastočných úväzkov	0	(12)
Celkový počet zamestnancov k 31. decembru	1 638	1 609
Priemerný počet zamestnancov	1 615	1 601

31 ADMINISTRATÍVNE NÁKLADY

Táto položka zahŕňa všetky ostatné bežné náklady spojené s prenájomom a údržbou prevádzkových priestorov, nákupom tovaru a materiálu spotrebnej povahy, honorármi a ďalšími službami a dodávkami, a tiež náklady spojené s náborm, sťahovaním, uvedením do funkcie a školením zamestnancov a ich presťahovaním po skončení pracovného pomeru.

32 SLUŽBY SÚVISIACE S VÝROBOU BANKOVIEK

Tieto náklady sú spojené s nákladmi na cezhraničnú prepravu eurových bankoviek medzi tlačiarňami bankoviek a národnými centrálnymi bankami a nákladmi na dodanie nových bankoviek do národných centrálnych bánk a medzi nimi v prípade nedostatočných zásob bankoviek. Tieto náklady nesie centrálna ECB.

²⁶ Bez zamestnancov na neplatennej dovolenke. Do uvedeného počtu zamestnancov sú zahrnutí zamestnanci s pracovnou zmlouvou na dobu neurčitú, určitú, s krátkodobou zmlouvou, účastníci absolventského programu ECB, a tiež zamestnanci na materskej dovolenke a dlhodobó práceneschopní.



PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Friedrich-Ebert-Anlage 35-37, 60327 Frankfurt am Main

President and Governing Council
of the European Central Bank
Frankfurt am Main

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Friedrich-Ebert-Anlage 35-37
60327 Frankfurt am Main
Postanschrift:
60060 Frankfurt am Main
www.pwc.de

Tel.: +49 69 9585-3691
Fax: +49 69 9585-913023
muriel.atton@de.pwc.com

13 February 2013

Independent auditor's report

We have audited the accompanying annual accounts of the European Central Bank, which comprise the balance sheet as at 31 December 2012, the profit and loss account for the year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes (the "Annual Accounts").

The responsibility of the European Central Bank's Executive Board for the Annual Accounts

The Executive Board is responsible for the preparation and fair presentation of these Annual Accounts in accordance with the principles established by the Governing Council, which are set out in Decision ECB/2010/21 on the annual accounts of the European Central Bank, as amended, and for such internal control as the Executive Board determines is necessary to enable the preparation of the Annual Accounts that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditor's responsibility

Our responsibility is to express an opinion on these Annual Accounts based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing. Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the Annual Accounts are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the Annual Accounts. The procedures selected depend on the auditor's judgement, including the assessment of the risks of material misstatement of the Annual Accounts, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the Annual Accounts in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by the Executive Board, as well as evaluating the overall presentation of the Annual Accounts.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opinion

In our opinion, the Annual Accounts give a true and fair view of the financial position of the European Central Bank as of 31 December 2012, and of the results of its operations for the year then ended in accordance with the principles established by the Governing Council, which are set out in Decision ECB/2010/21 on the annual accounts of the European Central Bank, as amended.

Yours sincerely,

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Jens Roennberg
Wirtschaftsprüfer



ppa. Atton
ppa. Muriel Atton
Wirtschaftsprüfer

**Na tejto strane ECB poskytuje neoficiálny preklad správy externého audítora ECB.
V prípade rozdielov medzi jazykovými verziami platí anglická verzia s podpisom PWC.**

Prezident a Rada guvernérov
Európskej centrálnej banky
Frankfurt nad Mohanom

13. februára 2013

Správa nezávislého audítora

Vykonalí sme audit priloženej ročnej účtovnej závierky Európskej centrálnej banky, ktorú tvorí súvaha k 31. decembru 2012, výkaz ziskov a strát za rok končiaci sa k tomuto dátumu, prehľad hlavných účtovných pravidiel a ďalšie poznámky (ďalej len „ročná účtovná závierka“).

Zodpovednosť Výkonnej rady Európskej centrálnej banky za ročnú účtovnú závierku

Výkonná rada zodpovedá za prípravu a vernú prezentáciu tejto ročnej účtovnej závierky v súlade so zásadami určenými Radou guvernérov, ktoré sú stanovené v rozhodnutí ECB/2010/21 o ročnej účtovnej závierke Európskej centrálnej banky v znení neskorších zmien a doplnení, a za takú úroveň vnútornej kontroly, akú Výkonná rada považuje za potrebnú na prípravu ročnej účtovnej závierky bez úmyselných či neúmyselných významných nesprávností.

Zodpovednosť audítora

Našou zodpovednosťou je na základe výsledkov auditu vyjadriť svoj názor na túto ročnú účtovnú závierku. Audit sme vykonalí v súlade s Medzinárodnými audítorskými štandardmi. Tieto štandardy vyžadujú, aby sme dodržiavali etické požiadavky a aby sme audit naplánovali a vykonalí tak, aby sme získali primerané uistenie, že ročná účtovná závierka neobsahuje významné nesprávnosti.

V rámci auditu sa vykonávajú postupy, ktorých cieľom je overiť sumy a iné údaje uvedené v ročnej účtovnej závierke. Výber príslušných postupov zvažuje audítor, a to vrátane posúdenia rizík, či sa v ročnej účtovnej závierke nachádzajú významné nesprávnosti, či už úmyselné alebo neúmyselné. Pri posudzovaní rizík audítor zohľadňuje príslušný systém vnútornej kontroly týkajúci sa prípravy a prezentácie ročnej účtovnej závierky daného subjektu s cieľom určiť postupy auditu tak, aby boli primerané okolnostiam. Účelom tohto postupu však nie je posúdenie účinnosti systému vnútornej kontroly daného subjektu. Audit okrem toho zahŕňa hodnotenie vhodnosti použitých účtovných zásad a primeranosti účtovných odhadov Výkonnej rady, ako aj hodnotenie prezentácie ročnej účtovnej závierky ako celku.

Sme presvedčení, že dôkazy získané v rámci vykonaného auditu sú dostatočným a primeraným základom na vyjadrenie nášho názoru.

Stanovisko

Podľa nášho názoru ročná účtovná závierka pravdivo a verne vystihuje finančnú situáciu Európskej centrálnej banky k 31. decembru 2012 a výsledok jej hospodárenia za rok končiaci sa k uvedenému dátumu v súlade so zásadami určenými Radou guvernérov, ktoré sú stanovené v rozhodnutí ECB/2010/21 o ročnej účtovnej závierke Európskej centrálnej banky v znení neskorších zmien a doplnení.

S úctou

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Jens Roennberg
Wirtschaftsprüfer

ppa. Muriel Atton
Wirtschaftsprüfer

POZNÁMKA K ROZDELENIU ZISKU/STRATY

Táto poznámka nie je súčasťou účtovnej závierky ECB za rok 2012.

V zmysle článku 33 Štatútu ESCB sa čistý zisk ECB rozdeľuje v tomto poradí:

- (a) suma, ktorú určí Rada guvernérov a ktorá nesmie prekročiť 20 % čistého zisku, sa prevedie do všeobecného rezervného fondu až do výšky 100 % základného imania,
- (b) zostávajúci čistý zisk sa rozdelí medzi akcionárov ECB v pomere k ich splateným podielom.

Ak ECB zaznamená stratu, môže ju uhradiť zo svojho všeobecného rezervného fondu a v prípade potreby, na základe rozhodnutia Rady guvernérov, z menového príjmu za príslušný finančný rok v pomere a do výšky súm rozdelených národným centrálnym bankám podľa článku 32.5 Štatútu ESCB.¹

Po uskutočnení prevodu do rezervy na krytie rizík čistý zisk ECB za rok 2012 predstavoval 998,0 mil. €. Na základe rozhodnutia Rady guvernérov došlo 31. januára 2013 k predbežnému rozdeleniu zisku vo výške 574,6 mil. € národným centrálnym bankám krajín eurozóny. Rada guvernérov tiež rozhodla, že neuskutoční prevod do všeobecného rezervného fondu a že zostávajúci zisk za rok 2012 vo výške 423,4 mil. € rozdelí medzi národné centrálné banky krajín eurozóny. Zisk sa národným centrálnym bankám rozdeľuje v pomere k ich splateným podielom.

Národné centrálné banky krajín nepatriacich do eurozóny nemajú nárok na podiel na zisku ECB a nenesú zodpovednosť za vyrovnanie prípadnej straty ECB.

	2012 €	2011 €
Zisk za rok	998 030 635	728 136 234
Predbežné rozdelenie zisku	(574 627 292)	(652 000 000)
Zisk za rok po predbežnom rozdelení zisku	423 403 343	76 136 234
Rozdelenie zostávajúceho zisku medzi národné centrálné banky	(423 403 343)	(76 136 234)
Spolu	0	0

¹ Podľa článku 32.5 Štatútu ESCB sa celkový menový príjem národných centrálnych bánk rozdeľuje medzi jednotlivé národné centrálné banky v pomere k ich splateným podielom na základnom imaní ECB.

KONSOLIDOVANÁ SÚVAHA EUROSYSTÉMU K 31. DECEMBRU 2012

(V MIL. EUR)¹

AKTÍVA	31. DECEMBER 2012	31. DECEMBER 2011 ²
1 Zlato a pohľadávky v zlate	438 686	423 458
2 Pohľadávky voči nerezidentom eurozóny v cudzej mene	250 771	244 623
2.1 Pohľadávky voči MMF	86 980	85 655
2.2 Zostatky v bankách, investície do cenných papierov, zahraničné úvery a ostatné zahraničné aktíva	163 791	158 968
3 Pohľadávky voči rezidentom eurozóny v cudzej mene	32 727	98 226
4 Pohľadávky voči nerezidentom eurozóny v eurách	19 069	25 355
4.1 Zostatky v bankách, investície do cenných papierov a úvery	19 069	25 355
4.2 Pohľadávky z úverových operácií v mechanizme ERM II	0	0
5 Úvery v eurách poskytnuté úverovým inštitúciám eurozóny v operáciách menovej politiky	1 126 019	863 568
5.1 Hlavné refinančné operácie	89 661	144 755
5.2 Dlhodobejšie refinančné operácie	1 035 771	703 894
5.3 Reverzné dolad'ovacie operácie	0	0
5.4 Štrukturálne reverzné operácie	0	0
5.5 Jednodňové refinančné operácie	587	14 823
5.6 Pohľadávky z vyrovnania marže	0	97
6 Ostatné pohľadávky voči úverovým inštitúciám eurozóny v eurách	202 764	176 490
7 Cenné papiere rezidentov eurozóny v eurách	586 133	618 764
7.1 Cenné papiere držané na účely menovej politiky	277 153	273 854
7.2 Ostatné cenné papiere	308 979	344 910
8 Pohľadávky voči verejnej správe v eurách	29 961	33 926
9 Ostatné aktíva	276 582	248 860
Aktíva spolu	2 962 712	2 733 270

1 Prípadné rozdiely súčtov a medzisúčtov sú spôsobené zaokrúhľovaním.

2 Komparatívne údaje k 31. decembru 2011 boli prepočítané s cieľom zahrnúť reklasifikáciu, ku ktorej došlo v týždni končiacom sa 20. apríla 2012 v záujme harmonizácie vykazovania núdzovej likvidity (Emergency Liquidity Assistance – ELA) centrálnych bánk Eurosystemu poskytovanej domácim úverovým inštitúciám v rámci položky 6 na strane aktív (viac informácií je v tlačovej správe zverejnenej spolu s konsolidovaným finančným výkazom Eurosystemu k 20. aprílu 2012).

PASÍVA	31. DECEMBER 2012	31. DECEMBER 2011
1 Bankovky v obehu	912 592	888 676
2 Závazky voči úverovým inštitúciám eurozóny v eurách z operácií menovej politiky	925 386	849 477
2.1 Bežné účty (na krytie povinných minimálnych rezerv)	447 112	223 539
2.2 Jednodňové sterilizačné operácie	280 219	413 882
2.3 Termínované vklady	197 559	211 000
2.4 Reverzné dolad'ovacie operácie	0	0
2.5 Závazky z vyrovnania marže	496	1 056
3 Ostatné závazky voči úverovým inštitúciám eurozóny v eurách	6 688	2 423
4 Vydané dlhové certifikáty	0	0
5 Závazky voči ostatným rezidentom eurozóny v eurách	135 655	79 726
5.1 Verejná správa	95 341	65 590
5.2 Ostatné závazky	40 314	14 137
6 Závazky voči nerezidentom eurozóny v eurách	184 484	156 876
7 Závazky voči rezidentom eurozóny v cudzej mene	3 629	4 546
8 Závazky voči nerezidentom eurozóny v cudzej mene	6 226	9 027
8.1 Vklady, zostatky a ostatné závazky	6 226	9 027
8.2 Závazky z úverových operácií v mechanizme ERM II	0	0
9 Protipoložka zvláštnych práv čerpania MMF	54 952	55 942
10 Ostatné pasíva	237 605	209 646
11 Účty precenenia	407 373	394 013
12 Základné imanie a rezervy	88 122	82 918
Pasíva spolu	2 962 712	2 733 270



Dve pomerne úzke veže výškovej budovy sú prepojené spojovacími plošinami a diagonálnymi ocelovými priehradovými väzníkmi v átriu. Práce na jednotlivých plošinách a ocelových konštrukciách v rámci átria boli dokončené v novembri a decembri 2012.

Na jar 2013 by malo dôjsť k dokončeniu montáže fasád a uzatvoreniu átria, ako aj k dokončeniu prác na ocelových konštrukciách technických priestorov a antény na streche dvojitej kancelárskej veže.

Vízia architektonickej kancelárie COOP HIMMELB(L)AU sa po dvoch rokoch intenzívnych stavebných prác stala realitou. V prípade nového sídla ECB sa tak naplnila vízia architekta Wolfa Prixa a jeho tímu, ktorou bolo vytvoriť nový a jedinečný objekt skombinovaním „starého a nového“.

PRÍLOHY

I PRÁVNE NÁSTROJE PRIJATÉ ECB

Nasledujúce tabuľky obsahujú zoznam právnych nástrojov prijatých ECB v roku 2012, ktoré boli publikované v na internetovej stránke ECB v časti Legal framework (Právny rámec).

(a) Právne nástroje ECB iné ako stanoviská	
Číslo	Názov
ECB/2012/1	Odporúčanie ECB z 10. februára 2012 Rade Európskej únie o externom audítovi Bank of Greece (Ú. v. EÚ C 48, 18. 2. 2012, s. 1)
ECB/2012/2	Rozhodnutie ECB z 27. februára 2012, ktorým sa zrušuje rozhodnutie ECB/2010/3 o dočasných opatreniach týkajúcich sa akceptovateľnosti obchodovateľných dlhových nástrojov vydaných alebo garantovaných gréckou vládou (Ú. v. EÚ L 59, 1. 3. 2012, s. 36)
ECB/2012/3	Rozhodnutie ECB z 5. marca 2012 o akceptovateľnosti obchodovateľných dlhových nástrojov vydaných alebo plne garantovaných Helénskou republikou v súvislosti s ponukou Helénskej republiky na výmenu dlhových nástrojov (Ú. v. EÚ L 77, 16. 3. 2012, s. 19)
ECB/2012/4	Rozhodnutie ECB z 21. marca 2012, ktorým sa mení a dopĺňa rozhodnutie ECB/2011/25 o dodatočných dočasných opatreniach týkajúcich sa refinančných operácií Eurosystému a akceptovateľnosti zábezpeky (Ú. v. EÚ L 91, 22. 3. 2012, s. 27)
ECB/2012/5	Odporúčanie ECB z 23. marca 2012 Rade Európskej únie o externých audítoch Banque de France (Ú. v. EÚ C 93, 30. 3. 2012, s. 1)
ECB/2012/6	Rozhodnutie ECB z 29. marca 2012 o zriadení Rady TARGET2-Securities, ktorým sa zrušuje rozhodnutie ECB/2009/6 (Ú. v. EÚ L 117, 1. 5. 2012, s. 13)
ECB/2012/7	Rozhodnutie ECB z 26. apríla 2012, ktorým sa mení a dopĺňa rozhodnutie ECB/2010/22 o konaní o udelenie akreditácie kvality výrobcom eurobankoviek (Ú. v. EÚ L 126, 15. 5. 2012, s. 13)
ECB/2012/8	Rozhodnutie ECB z 26. apríla 2012, ktorým sa mení a dopĺňa rozhodnutie ECB/2011/8 o konaniach o udelenie akreditácie v oblasti ochrany životného prostredia a bezpečnosti a ochrany zdravia na výrobu eurobankoviek (Ú. v. EÚ L 126, 15. 5. 2012, s. 14)
ECB/2012/9	Odporúčanie ECB z 1. júna 2012 Rade Európskej únie o externom audítovi Banka Slovenije (Ú. v. EÚ C 161, 7. 6. 2012, s. 1)
ECB/2012/10	Rozhodnutie ECB z 19. júna 2012, ktorým sa mení a dopĺňa rozhodnutie ECB/2007/5 ustanovujúce pravidlá obstarávania (Ú. v. EÚ L 178, 10. 7. 2012, s. 14)

Číslo	Názov
ECB/2012/11	Rozhodnutie ECB z 28. júna 2012, ktorým sa mení a dopĺňa rozhodnutie ECB/2011/25 o dodatočných dočasných opatreniach týkajúcich sa refinančných operácií Eurosystemu a akceptovateľnosti zábezpeky (Ú. v. EÚ L 175, 5. 7. 2012, s. 17)
ECB/2012/12	Rozhodnutie ECB z 3. júla 2012, ktorým sa mení a dopĺňa rozhodnutie ECB/2011/25 o dodatočných dočasných opatreniach týkajúcich sa refinančných operácií Eurosystemu a akceptovateľnosti zábezpeky (Ú. v. EÚ L 186, 14. 7. 2012, s. 38)
ECB/2012/13	Usmernenie ECB z 18. júla 2012 o TARGET2-Securities (prepracované znenie) (Ú. v. EÚ L 215, 11. 8. 2012, s. 19)
ECB/2012/14	Rozhodnutie ECB z 18. júla 2012, ktorým sa zrušuje rozhodnutie ECB/2012/3 o akceptovateľnosti obchodovateľných dlhových nástrojov vydaných alebo plne garantovaných Helénskou republikou v súvislosti s ponukou Helénskej republiky na výmenu dlhových nástrojov (Ú. v. EÚ L 199, 26. 7. 2012, s. 26)
ECB/2012/15	Rozhodnutie ECB zo 17. júla 2012 o prenesení právomocí udeľovať, obnovovať alebo predlžovať akreditácie (Ú. v. EÚ L 209, 4. 8. 2012, s. 17)
ECB/2012/16	Usmernenie ECB z 20. júla 2012 o výmene údajov pri hotovostných službách (Ú. v. EÚ L 245, 11. 9. 2012, s. 3)
ECB/2012/17	Rozhodnutie ECB z 2. augusta 2012, ktorým sa zrušuje rozhodnutie ECB/2011/25 o dodatočných dočasných opatreniach týkajúcich sa refinančných operácií Eurosystemu a akceptovateľnosti zábezpeky (Ú. v. EÚ L 218, 15. 8. 2012, s. 19)
ECB/2012/18	Usmernenie ECB z 2. augusta 2012 o dodatočných dočasných opatreniach týkajúcich sa refinančných operácií Eurosystemu a akceptovateľnosti zábezpeky, ktorým sa mení a dopĺňa usmernenie ECB/2007/9 (Ú. v. EÚ L 218, 15. 8. 2012, s. 20)
ECB/2012/19	Rozhodnutie ECB zo 7. septembra 2012, ktorým sa mení a dopĺňa rozhodnutie ECB/2010/14 o kontrole pravosti a upotrebitelnosti eurobankoviek a ich opätovnom vrátení do obehu (Ú. v. EÚ L 253, 20. 9. 2012, s. 19)
ECB/2012/20	Odporúčanie ECB zo 14. septembra 2012 Rade Európskej únie o externom audítovi Banc Ceannais na hÉireann/Central Bank of Ireland (Ú. v. EÚ C 286, 22. 9. 2012, s. 1)
ECB/2012/21	Usmernenie ECB z 26. septembra 2012 o rámci pre riadenie kvality údajov centralizovanej databázy cenných papierov (Ú. v. EÚ L 307, 7. 11. 2012, s. 89)
ECB/2012/22	Odporúčanie ECB z 26. septembra 2012 o rámci pre riadenie kvality údajov centralizovanej databázy cenných papierov (Ú. v. EÚ C 339, 7. 11. 2012, s. 1)

Číslo	Názov
ECB/2012/23	Usmernenie ECB z 10. októbra 2012, ktorým sa mení a dopĺňa usmernenie ECB/2012/18 o dodatočných dočasných opatreniach týkajúcich sa refinančných operácií Eurosystému a akceptovateľnosti zábezpeky (Ú. v. EÚ L 284, 17. 10. 2012, s. 14)
ECB/2012/24	Nariadenie ECB (EÚ) č. 1011/2012 zo 17. októbra 2012 o štatistike držby cenných papierov (Ú. v. EÚ L 305, 1. 11. 2012, s. 6)
ECB/2012/25	Usmernenie ECB z 26. novembra 2012, ktorým sa mení a dopĺňa usmernenie ECB/2011/14 o nástrojoch a postupoch menovej politiky Eurosystému (Ú. v. EÚ L 348, 18. 12. 2012, s. 30)
ECB/2012/26	Rozhodnutie ECB z 29. novembra 2012 o schválení objemu emisie mincí v roku 2013 (Ú. v. EÚ L 334, 6. 12. 2012, s. 50)
ECB/2012/27	Usmernenie ECB z 5. decembra 2012 o Transeurópskom automatizovanom expresnom systéme hrubého vyrovnania platieb v reálnom čase (TARGET2) (prepracované znenie) (Ú. v. EÚ L 30, 5. 12. 2012, s. 1)
ECB/2012/28	Rozhodnutie ECB zo 7. decembra 2012, ktorým sa mení a dopĺňa rozhodnutie ECB/2009/4 o výnimkách, ktoré sa môžu udeliť podľa nariadenia (ES) č. 958/2007 o štatistike aktív a pasív investičných fondov (OJ L 9, 15.1.2013, p. 11)
ECB/2012/29	Usmernenie ECB z 10. decembra 2012, ktorým sa mení a dopĺňa usmernenie ECB/2010/20 o právnom rámci pre účtovníctvo a finančné výkazníctvo v Európskom systéme centrálnych bánk (Ú. v. EÚ L 356, 22. 12. 2012, s. 94)
ECB/2012/30	Rozhodnutie ECB z 10. decembra 2012, ktorým sa mení a dopĺňa rozhodnutie ECB/2010/21 o ročnej účtovnej závierke ECB (Ú. v. EÚ L 356, 22. 12. 2012, s. 93)
ECB/2012/31	Rozhodnutie ECB z 11. decembra 2012, ktorým sa mení a dopĺňa rozhodnutie ECB/2007/7 o podmienkach TARGET2-ECB (Ú. v. EÚ L 13, 17.1.2013, s. 8)
ECB/2012/32	Rozhodnutie ECB z 19. decembra 2012 o dočasných opatreniach týkajúcich sa akceptovateľnosti obchodovateľných dlhových nástrojov vydaných alebo plne garantovaných Helénskou republikou (Ú. v. EÚ L 359, 29.12.2012, s. 74)
ECB/2012/33	Rozhodnutie ECB z 19. decembra 2012, ktorým sa mení a dopĺňa rozhodnutie ECB/2010/24 o dočasnom rozdeľovaní príjmu Európskej centrálnej banky z eurobankoviek v obehu a z nákupu cenných papierov v rámci programu pre trhy s cennými papiermi (Ú. v. EÚ L 13, 17.1.2013, s. 12)
ECB/2012/34	Rozhodnutie ECB z 19. decembra 2012 o dočasných zmenách pravidiel týkajúcich sa akceptovateľnosti zábezpeky denominovanej v cudzej mene (Ú. v. EÚ L 14, 18.1.2013, s. 22)

(b) Stanoviská ECB na základe konzultácie európskej inštitúcie

Číslo	Žiadateľ a predmet stanoviska
CON/2012/5	Rada – návrh smernice o prístupe k činnosti úverových inštitúcií a o prudenciálnom dohľade nad úverovými inštitúciami a investičnými spoločnosťami a návrh nariadenia o prudenciálnych požiadavkách na úverové inštitúcie a investičné spoločnosti (Ú. v. EÚ C 105, 11. 4. 2012, s. 1)
CON/2012/10	Rada – návrh smernice Európskeho parlamentu a Rady, ktorou sa mení a dopĺňa smernica 2004/109/ES o harmonizácii požiadaviek na transparentnosť v súvislosti s informáciami o emitentoch, ktorých cenné papiere sú prijaté na obchodovanie na regulovanom trhu, a smernica Komisie 2007/14/ES (Ú. v. EÚ C 93, 30. 3. 2012, s. 2)
CON/2012/17	Rada – návrh nariadenia Európskeho parlamentu a Rady o vytvorení výmenného, pomocného a školiaceho programu na ochranu eura proti falšovaniu (program „Pericles 2020“) (Ú. v. EÚ C 137, 12. 5. 2012, s. 7)
CON/2012/18	Rada – posilnená správa ekonomických záležitostí eurozóny (Ú. v. EÚ C 141, 17. 5. 2012, s. 7)
CON/2012/21	Rada – i) návrh smernice o trhoch s finančnými nástrojmi, ktorou sa zrušuje smernica Európskeho parlamentu a Rady 2004/39/ES, ii) návrh nariadenia o trhoch s finančnými nástrojmi, ktorým sa mení a dopĺňa nariadenie (EMIR) o mimoburzových derivátoch, centrálnych protistranách a archívoch obchodných údajov, iii) návrh smernice o trestných sankciách za obchodovanie s využitím dôverných informácií a manipuláciu s trhom a iv) návrh nariadenia o obchodovaní s využitím dôverných informácií a o manipulácii s trhom (zneužívanie trhu) (Ú. v. EÚ C 161, 7. 6. 2012, s. 3)
CON/2012/24	Rada – návrh nariadenia, ktorým sa mení a dopĺňa nariadenie (ES) č. 1060/2009 o ratingových agentúrach a návrh smernice, ktorou sa mení a dopĺňa smernica 2009/65/ES o koordinácii zákonov, iných právnych predpisov a správnych opatrení týkajúcich sa podnikov kolektívneho investovania do prevoditeľných cenných papierov (PKIPCP) a smernica 2011/61/EÚ o správcoch alternatívnych investičných fondov v súvislosti s nadmerným spoliehaním sa na úverové ratingy (Ú. v. EÚ C 167, 13. 6. 2012, s. 2)
CON/2012/32	Rada – návrh nariadenia Európskeho parlamentu a Rady o európskych fondoch rizikového kapitálu a návrh nariadenia Európskeho parlamentu a Rady o európskych fondoch sociálneho podnikania (Ú. v. EÚ C 175, 19. 6. 2012, s. 11)
CON/2012/42	Komisia – návrh delegovaného nariadenia Komisie, ktorým sa dopĺňa smernica Európskeho parlamentu a Rady 2011/61/EÚ, pokiaľ ide o výnimky, všeobecné podmienky výkonu činnosti, depozitárov, pákový efekt, transparentnosť a dohľad (Ú. v. EÚ C 47, 19. 2. 2013, s. 1)
CON/2012/56	Európska rada – odporúčanie Rady o vymenovaní člena Výkonnej rady ECB (Ú. v. EÚ C 218, 24. 7. 2012, s. 3)

Číslo	Žiadateľ a predmet stanoviska
CON/2012/62	Rada – návrh nariadenia o zlepšení zúčtovania cenných papierov v Európskej únii a o centrálnych depozitároch cenných papierov (Ú. v. EÚ C 310, 13. 10. 2012, s. 12)
CON/2012/77	Komisia – návrh nariadenia Komisie, ktorým sa mení a dopĺňa nariadenie (ES) č. 2214/96 týkajúce sa harmonizovaných indexov spotrebiteľských cien (HICP): prenos a šírenie subindexov HICP, pokiaľ ide o určovanie harmonizovaných indexov spotrebiteľských cien pri konštantných daňových sadzbách a návrh nariadenia Komisie stanovujúci detailný postup implementácie nariadenia Rady (ES) č.2494/95, ktorý sa týka harmonizovaných indexov spotrebiteľských cien, pokiaľ ide o určovanie indexov cien nehnuteľností obývaných majiteľmi (zatiaľ nepublikovaný v Úradnom vestníku EÚ)
CON/2012/84	Rada – návrh nariadenia Európskeho parlamentu a Rady, ktorým sa mení a dopĺňa nariadenie (ES) č. 223/2009 o európskej štatistike (Ú. v. EÚ C 374, 4. 12. 2012, s. 2)
CON/2012/95	Komisia – stanovisko k rôznym návrhom regulačných a vykonávacích technických noriem, ktoré Európsky orgán pre cenné papiere a trhy predložil Komisii na prijatie formou delegovaných a vykonávacích nariadení Komisie, ktorými sa dopĺňa nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 648/2012 o mimoburzových derivátoch, centrálnych protistranách a archívoch obchodných údajov (Ú. v. EÚ C 60, 1. 3. 2013, s. 1)
CON/2012/96	Rada – návrh nariadenia Rady, ktorým sa Európskej centrálnej banke udeľujú osobitné úlohy, pokiaľ ide o politiky týkajúce sa prudenciálneho dohľadu nad úverovými inštitúciami a návrh nariadenia Európskeho parlamentu a Rady, ktorým sa mení a dopĺňa nariadenie (EÚ) č. 1093/2010, ktorým sa zriaďuje Európsky orgán dohľadu (Európsky orgán pre bankovníctvo) (Ú. v. EÚ C 30, 1. 2. 2013, s. 6)
CON/2012/99	Rada – návrh smernice, ktorou sa stanovuje rámec pre ozdravenie a riešenie krízových situácií úverových inštitúcií a investičných spoločností (Ú. v. EÚ C 39, 12. 2. 2013, s. 1)
CON/2012/103	Rada a Európsky parlament – návrh nariadenia Európskeho parlamentu a Rady o kľúčových informačných dokumentoch týkajúcich sa investičných produktov (zatiaľ nepublikovaný v Úradnom vestníku EÚ)

(c) Stanoviská ECB na základe konzultácie členského štátu

Číslo	Žiadateľ a predmet stanoviska
CON/2012/1	Cyprus – platy štátnych úradníkov
CON/2012/2	Nemecko – opatrenia na stabilizáciu finančného trhu
CON/2012/3	Luxembursko – zaknihované cenné papiere
CON/2012/4	Taliansko – systém záruk za pasíva talianskych bank a výmena lírových bankoviek
CON/2012/6	Írsko – dôchodkové reformy vo verejnom sektore
CON/2012/7	Rumunsko – režim povinných minimálnych rezerv
CON/2012/8	Grécko – systém sledovania obchodov so zaknihovanými cennými papiermi
CON/2012/9	Taliansko – riadenie likvidity na účtoch štátnej pokladnice v Banca d'Italia a výber zmluvných strán pre súvisiace operácie
CON/2012/11	Španielsko – reorganizácia finančného sektora v Španielsku
CON/2012/12	Grécko – podmienky pre cenné papiere vydané alebo zaručené gréckym štátom
CON/2012/13	Španielsko – štátne záruky
CON/2012/14	Grécko – rekapitalizácia a riešenie problémov úverových inštitúcií v Grécku
CON/2012/15	Grécko – ochrana eura proti falšovaniu a overovanie pravosti euromincí
CON/2012/16	Lotyšsko – požiadavky na povinné minimálne rezervy
CON/2012/19	Lotyšsko – vymenovanie členov riadiacej rady Latvijas Banka
CON/2012/20	Taliansko – účasť Talianska na programoch Medzinárodného menového fondu v reakcii na finančnú krízu
CON/2012/22	Slovinsko – systém ochrany vkladov
CON/2012/23	Portugalsko – vykonávacie opatrenia týkajúce sa rekapitalizácie
CON/2012/25	Grécko – rekapitalizácia a riešenie problémov úverových inštitúcií v Grécku
CON/2012/26	Maďarsko – zmeny a doplnenia zákona o Magyar Nemzeti Bank
CON/2012/27	Maďarsko – hypotekárne úvery v cudzej mene a zmluvy o úvere na nehnuteľnosti na bývanie v cudzej mene
CON/2012/28	Belgicko – belgické kryté dlhopisy a opatrenia na umožnenie mobilizácie úverových pohľadávok
CON/2012/29	Bulharsko – štátny fond na zaručenie stability štátneho dôchodkového systému
CON/2012/30	Dánsko – fond ochrany vkladov a režim riešenia problémov bánk
CON/2012/31	Grécko – štatút Bank of Greece
CON/2012/33	Španielsko – obmedzenia týkajúce sa platieb v hotovosti

Číslo	Žiadateľ a predmet stanoviska
CON/2012/34	Nemecko – ochrana proti falšovaniu peňazí a kvalita obehu hotovosti
CON/2012/35	Belgicko – prevádzkové náklady týkajúce sa dohľadu
CON/2012/36	Litva – obmedzenia týkajúce sa vyrovnania v hotovosti
CON/2012/37	Dánsko – obmedzenia týkajúce sa platieb v hotovosti
CON/2012/38	Taliansko – dohľad nad retailovými platobnými službami a systémami
CON/2012/39	Grécko – rekapitalizácia a riešenie problémov úverových inštitúcií v Grécku
CON/2012/40	Grécko – úpravy dlhov predĺžených fyzických osôb
CON/2012/41	Poľsko – zavedenie právneho rámca pre fungovanie centrálnych protistrán
CON/2012/43	Maďarsko – zákon o Magyar Nemzeti Bank
CON/2012/44	Česká republika – zákon o Českej národnej banke
CON/2012/45	Maďarsko – navýšenie kvóty Maďarska v Medzinárodnom menovom fonde
CON/2012/46	Španielsko – reorganizácia a predaj nehnuteľných aktív vo finančnom sektore
CON/2012/47	Slovinsko – predchádzanie oneskorených platieb
CON/2012/48	Slovinsko – rekapitalizácia bánk
CON/2012/49	Maďarsko – Magyar Nemzeti Bank
CON/2012/50	Cyprus – rekapitalizácia Cyprus Popular Bank
CON/2012/51	Cyprus – zákony o Central Bank of Cyprus z rokov 2002 až 2007
CON/2012/52	Írsko – nové opatrenia na posilnenie dohľadu a vymožitelnosti vo finančnej regulácii
CON/2012/53	Slovensko – bankový odvod a príspevky do systému ochrany vkladov
CON/2012/54	Švédsko – určité staré bankovky, ktoré prestávajú byť zákonným platidlom
CON/2012/55	Nemecko – posilnenie finančného dohľadu a zriadenie výboru pre finančnú stabilitu
CON/2012/57	Slovinsko – slovinský štátny holding
CON/2012/58	Poľsko – stabilizačný fond pre banky
CON/2012/59	Maďarsko – daň z finančných transakcií
CON/2012/60	Španielsko – štátne záruky
CON/2012/61	Taliansko – reforma dohľadu nad poisťovníctvom a dôchodkovým zabezpečením
CON/2012/63	Litva – stanovisko k stabilizácii rozpočtovej politiky a k vytvoreniu protikrizového rezervného účtu štátnej pokladnice v Lietuvos bankas
CON/2012/64	Taliansko – rekapitalizácia Banca Monte dei Paschi di Siena

Číslo	Žiadateľ a predmet stanoviska
CON/2012/65	Rakúsko – navýšenie kvóty Rakúska v Medzinárodnom menovom fonde
CON/2012/66	Nemecko – požiadavky na vykazovanie v oblasti zahraničného obchodu
CON/2012/67	Rakúsko – požiadavky na vykazovanie ohľadom cezhraničných služieb
CON/2012/68	Írsko – úverové družstvá
CON/2012/69	Luxembursko – zvýšenie kapitálu Banque centrale du Luxembourg
CON/2012/70	Írsko – opatrenia, ktoré sa týkajú platobnej neschopnosti fyzických osôb
CON/2012/71	Slovinsko – posilnenie stability bánk
CON/2012/72	Poľsko – konsolidovaný právny rámec pre platobné služby
CON/2012/73	Lotyšsko – príprava zmien a doplnení potrebných na zavedenie eura
CON/2012/74	Írsko – opatrenia týkajúce sa nového registra úverov v Írsku
CON/2012/75	Španielsko – európska finančná pomoc
CON/2012/76	Írsko – slobodný prístup k informáciám
CON/2012/78	Rumunsko – operácie na voľnom trhu a automatické operácie
CON/2012/79	Bulharsko – rozpočtové pravidlá a obsluha bankových účtov a platieb rozpočtových organizácií
CON/2012/80	Lotyšsko – zmeny a doplnenia zákona o Latvijask Banka
CON/2012/81	Belgicko – rozdelenie zisku medzi Nationale Bank van België/Banque Nationale de Belgique a štátom Belgicko
CON/2012/82	Nemecko – kontrola hotovosti
CON/2012/83	Slovensko – obmedzenie platieb v hotovosti
CON/2012/85	Cyprus – štátne záruky pre úverové inštitúcie
CON/2012/86	Portugalsko – odmeňovanie zamestnancov a rozpočet Banco de Portugal
CON/2012/87	Lotyšsko – písomná podoba názvu jednotnej meny
CON/2012/88	Nemecko – stabilizácia finančného trhu
CON/2012/89	Španielsko – eurobankovky a euromince a zmeny a doplnenia štatútu Banco de España
CON/2012/90	Grécko – zmeny a doplnenia rámca pre rekapitalizáciu úverových inštitúcií
CON/2012/91	Poľsko – stabilizačný fond pre banky
CON/2012/92	Nemecko – kryté dlhopisy (Pfandbriefe)
CON/2012/93	Slovinsko – daň z finančných služieb a daň z celkovej hodnoty súvahy banky
CON/2012/94	Maďarsko – zmeny a doplnenia zákona o dani z finančných transakcií

Číslo	Žiadateľ a predmet stanoviska
CON/2012/97	Lotyšsko – zavedenie eura
CON/2012/98	Írsko – rozšírenie záruky írskeho štátu za akceptovateľné záväzky úverových inštitúcií
CON/2012/100	Belgicko – stanovisko k štátnej záruke na určité záväzky dcérskych spoločností spoločnosti Dexia SA
CON/2012/101	Slovinsko – zákon o bankovníctve
CON/2012/102	Rumunsko – určité podmienky poskytovania úverov
CON/2012/104	Dánsko – finančná legislatíva
CON/2012/105	Litva – implementácia Zmluvy o stabilite, koordinácii a správe v hospodárskej a menovej únii
CON/2012/106	Francúzsko – bankovníctvo a finančná stabilita
CON/2012/107	Nemecko – často sa vyskytujúce obchodovanie
CON/2012/108	Španielsko – správčovské spoločnosti
CON/2012/109	Taliansko – vytvorenie kapitálových rezerv banky Monte dei Paschi di Siena
CON/2012/110	Litva – požiadavky na povinné minimálne rezervy úverových inštitúcií
CON/2012/111	Írsko – opatrenia týkajúce sa nového registra úverov v Írsku

2 CHRONOLÓGIA OPATRENÍ MENOVEJ POLITIKY EUROSYSTÉMU

12. JANUÁR, 9. FEBRUÁR, 8. MAREC, 4. APRÍL A 3. MÁJ 2012

Rada guvernérov ECB rozhodla, že úroková sadzba pre hlavné refinančné operácie a úrokové sadzby pre jednodňové refinančné a jednodňové sterilizačné operácie zostanú nezmenené na úrovni 1,00 %, resp. 1,75 % a 0,25 %.

6. JÚN 2012

Rada guvernérov ECB rozhodla, že úroková sadzba pre hlavné refinančné operácie a úrokové sadzby pre jednodňové refinančné a jednodňové sterilizačné operácie zostanú nezmenené na úrovni 1,00 %, resp. 1,75 % a 0,25 %.

Rozhodla tiež o podrobnostiach, pokiaľ ide o jej refinančné operácie, ktoré sa uskutočnia v období do 15. januára 2013, najmä o pokračovaní tendrov s pevnou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov.

Rada guvernérov okrem toho rozhodla o vykonaní trojmesačných dlhodobějších refinančných operácií s termínom uskutočnenia do konca roku 2012 formou tendrov s pevnou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov.

5. JÚL 2012

Rada guvernérov ECB rozhodla o znížení úrokovej sadzby pre hlavné refinančné operácie o 25 bázických bodov na 0,75 % s účinnosťou od operácie vyrovnanej 11. júla 2012. Okrem toho rozhodla o znížení úrokovej sadzby pre jednodňové refinančné a jednodňové sterilizačné operácie o 25 bázických bodov na 1,50 % a 0,00 %, v oboch prípadoch s účinnosťou od 11. júla 2012.

2. AUGUST 2012

Rada guvernérov ECB rozhodla, že úroková sadzba pre hlavné refinančné operácie a úrokové sadzby pre jednodňové refinančné a jednodňové sterilizačné operácie zostanú nezmenené na úrovni 0,75 %, resp. 1,50 % a 0,00 %.

Rozhodla tiež o opatreniach na riešenie vážnych nefunkčností v procese cenotvorby na trhu dlhopisov v krajinách eurozóny. Rada guvernérov v rámci svojho mandátu udržiavania cenovej stability v strednodobom období a zachovania svojej nezávislosti pri určovaní menovej politiky rozhodla o uskutočnení priamych menových transakcií v rozsahu primeranom na dosiahnutie svojich cieľov.

6. SEPTEMBER 2012

Rada guvernérov ECB rozhodla, že úroková sadzba pre hlavné refinančné operácie a úrokové sadzby pre jednodňové refinančné a jednodňové sterilizačné operácie zostanú nezmenené na úrovni 0,75 %, resp. 1,50 % a 0,00 %.

Rozhodla tiež o podmienkach realizácie priamych menových transakcií (Outright Monetary Transactions – OMT) na sekundárnych trhoch so štátnymi dlhopismi v eurozóne. V súvislosti s rozhodnutím o realizácii OMT Rada guvernérov oznámila okamžité ukončenie Programu pre trhy s cennými papiermi (SMP). Rozhodla, že likvidita poskytnutá prostredníctvom programu SMP sa bude absorbovať tak ako v minulosti a že cenné papiere v portfóliu programu SMP sa budú držať do splatnosti.

4. OKTÓBER A 8. NOVEMBER 2012

Rada guvernérov ECB rozhodla, že úroková sadzba pre hlavné refinančné operácie a úrokové sadzby pre jednodňové refinančné a jednodňové sterilizačné operácie zostanú nezmenené na úrovni 0,75 %, resp. 1,5 % a 0,00 %.

6. DECEMBER 2012

Rada guvernérov ECB rozhodla, že úroková sadzba pre hlavné refinančné operácie a úrokové sadzby pre jednodňové refinančné a jednodňové sterilizačné operácie zostanú nezmenené na úrovni 0,75 %, resp. 1,5 % a 0,00 %.

Rozhodla tiež o spôsobe realizácie tendrov a podmienkach, ktoré budú platiť v jej refinančných operáciách do 9. júla 2013, najmä o pokračovaní tendrov s pevnou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov.

10. JANUÁR, 7. FEBRUÁR A 7. MAREC 2013

Rada guvernérov ECB rozhodla, že úroková sadzba pre hlavné refinančné operácie a úrokové sadzby pre jednodňové refinančné a jednodňové sterilizačné operácie zostanú nezmenené na úrovni 0,75 %, resp. 1,5 % a 0,00 %.

3 PREHĽAD KOMUNIKÁCIE ECB V SÚVISLOSTI S POSKYTOVANÍM LIKVIDITY¹

Podrobnejšie informácie o operáciách na dodanie likvidity uskutočnených Eurosystemom v roku 2012 sú k dispozícii na internetovej stránke ECB v časti Open market operations (Operácie na voľnom trhu).

POSKYTOVANIE LIKVIDITY V EURÁCH

9. FEBRUÁR 2012

ECB schvaľuje pre sedem národných centrálnych bank, ktoré predložili príslušné návrhy, špeciálne kritériá akceptovateľnosti a opatrenia na riadenie rizík v súvislosti s dočasným akceptovaním dodatočných úverových pohľadávok ako kolaterálu v úverových operáciách Eurosystemu.

28. FEBRUÁR 2012

ECB oznamuje dočasné pozastavenie akceptovateľnosti obchodovateľných dlhových nástrojov vydaných alebo plne garantovaných Helénskou republikou používaných ako kolaterál v operáciách menovej politiky Eurosystemu v dôsledku ponuky na účasť súkromného sektora.

8. MAREC 2012

ECB oznamuje, že obchodovateľné dlhové nástroje vydané alebo plne garantované Helénskou republikou sa budú opäť akceptovať ako kolaterál v úverových operáciách Eurosystemu bez uplatňovania minimálneho prahu ratingu kreditného rizika pre akceptovateľnosť kolaterálu.

6. JÚN 2012

ECB oznamuje podrobnosti o refinančných operáciách s dátumom vyrovnania v období od 11. júla do 15. januára 2013.

22. JÚN 2012

ECB prijíma ďalšie opatrenia na zlepšenie dostupnosti kolaterálu pre zmluvné strany.

6. JÚL 2012

ECB oznamuje zavedenie požiadaviek na oznamovanie údajov o úveroch pre cenné papiere kryté aktívami.

20. JÚL 2012

ECB oznamuje pozastavenie akceptovateľnosti obchodovateľných dlhových nástrojov vydaných alebo úplne zaručených Helénskou republikou používaných ako kolaterál pri operáciách menovej politiky Eurosystemu.

6. SEPTEMBER 2012

ECB oznamuje technické parametre priamych menových transakcií (Outright Monetary Transactions) a ukončenie programu pre trhy s cennými papiermi.

ECB rozhoduje o dodatočných opatreniach na udržanie dostupnosti kolaterálu pre zmluvné strany s cieľom zachovať ich prístup k operáciám Eurosystemu na dodanie likvidity.

31. OKTÓBER 2012

ECB oznamuje, že druhý program nákupu krytých dlhopisov sa skončil v súlade s plánom.

¹ Dátum označuje deň zverejnenia príslušného oznámenia.

27. NOVEMBER 2012

ECB oznamuje zmenu požiadaviek na nahlasovanie údajov o úveroch pre cenné papiere kryté aktívami oznámených 6. júla 2012.

6. DECEMBER 2012

ECB oznamuje podrobnosti o refinančných operáciách s dátumom vyrovnania v období od 16. januára do 9. júla 2013.

ECB oznamuje, že bude pokračovať v uskutočňovaní hlavných refinančných operácií formou tendra s pevnou úrokovou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov, kým to bude potrebné, avšak aspoň do konca šiesteho udržiavacieho obdobia povinných minimálnych rezerv v roku 2013 (do 9. júla 2013).

ECB oznamuje, že trojmesačné dlhodobejšie refinančné operácie, ktoré sa uskutočnia v čase od 30. januára do 26. júna 2013, budú mať formu tendra s pevnou úrokovou sadzbou a neobmedzeným objemom pridelených prostriedkov. Ako úroková sadzba týchto operácií sa použije priemerná sadzba v hlavných refinančných operáciách v čase trvania príslušnej dlhodobejšej refinančnej operácie.

19. DECEMBER 2012

ECB oznamuje, že obchodovateľné dlhové nástroje vydané alebo úplne zaručené Helénskou republikou, ktoré spĺňajú všetky ostatné kritériá akceptovateľnosti, budú po osobitných zrážkach opäť akceptovateľným kolaterálom na účely úverových operácií Eurosystemu.

POSKYTOVANIE LIKVIDITY V INÝCH MENÁCH A DOHODY S ĎALŠÍMI CENTRÁLNYMI BANKAMI

12. SEPTEMBER 2012

ECB oznamuje predĺženie swapovej dohody s Bank of England do 30. septembra 2013.

13. DECEMBER 2012

ECB spolu s Bank of Canada, Bank of England, Federálnym rezervným systémom a Swiss National Bank oznámila predĺženie existujúcich dočasných swapových dohôd v amerických dolároch do 1. februára 2014.

ECB spolu s Bank of Canada, Bank of England, Federálnym rezervným systémom a Swiss National Bank oznámila predĺženie siete dočasných bilaterálnych swapových dohôd na dodanie likvidity do 1. februára 2014.

4 PUBLIKÁCIE EURÓPSKEJ CENTRÁLNEJ BANKY

Európska centrálna banka vydáva množstvo publikácií poskytujúcich informácie o hlavných oblastiach jej činnosti, ako sú menová politika, štatistika, platobné systémy a systémy zúčtovania cených papierov, finančná stabilita a dohľad, medzinárodná a európska spolupráca a právne otázky. Ide o nasledujúce publikácie:

ŠTATUTÁRNE PUBLIKÁCIE

- Výročná správa
- Konvergenčná správa
- Mesačný bulletin

VÝSKUMNÉ ŠTÚDIE

- Legal Working Paper Series
- Occasional Paper Series
- Research Bulletin
- Working Paper Series

OSTATNÉ PUBLIKÁCIE SÚVISIACE S PLNENÍM ÚLOH

- Enhancing monetary analysis
- Financial integration in Europe
- Financial Stability Review
- Statistics Pocket Book
- Európska centrálna banka: história, úlohy a funkcie
- The international role of the euro
- Uskutočňovanie menovej politiky v eurozóne (Všeobecná dokumentácia)
- The monetary policy of the ECB
- The payment system

ECB vydáva aj brožúry a informačné materiály s rôznym zameraním, napríklad na eurové bankovky a mince, ako aj na semináre a konferencie.

Úplný prehľad publikácií (vo formáte PDF) vydaných Európskou centrálnou bankou a Európskym menovým inštitútom, predchodcom ECB v rokoch 1994 až 1998, je na internetovej stránke ECB (<http://www.ecb.europa.eu/pub/>). Jazykové kódy na stránke naznačujú, v ktorých jazykoch sú publikácie dostupné.

Ak nie je uvedené inak, tlačené kópie možno získať alebo si objednať zdarma do vyčerpania zásob na adrese info@ecb.europa.eu.

5 SLOVNÍK POJMOV

Tento slovník obsahuje vybrané termíny použité vo výročnej správe. Komplexnejší a podrobnejší slovník je k dispozícii na internetovej stránke ECB.

Automatická operácia [Standing facility]: operácia centrálnej banky, ktorú majú **zmluvné strany** k dispozícii na požiadanie. **Eurosystem** ponúka dva druhy jednodňových automatických operácií: **jednodňové refinančné operácie** a **jednodňové sterilizačné operácie**.

Banková únia [Banking union]: jeden zo stavebných prvkov na dovŕšenie **hospodárskej a menovej únie**. Tvorí ju integrovaný finančný rámec s jednotným súborom pravidiel, jednotný mechanizmus dohľadu, spoločná ochrana vkladov a jednotný mechanizmus riešenia krízových situácií úverových inštitúcií.

Cenová stabilita [Price stability]: udržiavanie cenovej stability je hlavným cieľom **Eurosystemu**. **Rada guvernérov** definuje cenovú stabilitu ako medziročný nárast **harmonizovaného indexu spotrebiteľských cien eurozóny** pod úrovňou 2 %. Rada guvernérov tiež jasne stanovila, že pri zabezpečovaní cenovej stability je jej cieľom udržiavať mieru inflácie v strednodobom horizonte pod úrovňou 2 %, ale blízko tejto hodnoty.

Centrálna zmluvná strana [Central counterparty (CCP)]: subjekt, ktorý na jednom alebo viacerých trhoch vstupuje medzi **zmluvné strany** obchodov, pričom pre každého predávajúceho predstavuje kupujúceho a pre každého kupujúceho predávajúceho, čím poskytuje záruku dodržania otvorených zmluvných vzťahov.

Centrálny depozitár cenných papierov (CDCP) [Central securities depository (CSD)]: subjekt, ktorý: (i) umožňuje spracovanie a vyrovnanie transakcií s cennými papiermi prostredníctvom zaknihovania, (ii) poskytuje správcovské služby (napr. výkon práv a umorovanie cenných papierov) a (iii) zohráva aktívnu úlohu pri zabezpečovaní integrity emisií cenných papierov. Cenné papiere môžu byť vedené v listinnej (ale imobilizovanej) podobe alebo v dematerializovanej podobe (t. j. existujú len ako elektronické záznamy).

Deflátor HDP [GDP deflator]: **hrubý domáci produkt** (HDP) vyjadrený v bežných cenách (nominálny HDP) delený objemom HDP (reálnym HDP). Je známy aj ako implicitný cenový deflátor HDP.

Dlh (verejná správa) [debt (general government)]: celkový hrubý dlh (obeživo a vklady, úvery a dlhové cenné papiere) v nominálnej hodnote nesplatený na konci roka, konsolidovaný v rámci sektorov **verejnej správy** a medzi nimi.

Dlhodobejšia refinančná operácia [Longer-term refinancing operation]: úverová operácia so splatnosťou viac ako jeden týždeň, ktorú uskutočňuje **Eurosystem** formou **reverzných obchodov**. Pravidelné mesačné operácie majú splatnosť tri mesiace. Počas turbulencií na finančných trhoch, ktoré sa začali v auguste 2007, sa s rôznou frekvenciou uskutočňovali aj dodatočné operácie so splatnosťou od jedného udržiavacieho obdobia povinných minimálnych rezerv až do troch rokov.

Dlhový cenný papier [Debt security]: záväzok emitenta (dlžníka) zaplatiť majiteľovi cenného papiera (veriteľovi) jednu alebo viac platieb v určitom termíne, resp. termínoch. Spravidla má stanovenú konkrétnu úrokovú sadzbu (kupón), prípadne sa predáva s diskontom, ktorý sa vypláť v čase splatnosti.

Dohoda o spätnom odkúpení [Repurchase agreement]: proces požičiavania si peňazí kombináciou predaja aktíva (zvyčajne cenného papiera s pevným výnosom) a následného spätného odkúpenia toho istého aktíva k stanovenému dátumu za mierne vyššiu stanovenú cenu (ktorá je daná úrokovou sadzbou).

Dolaďovacia operácia [Fine-tuning operation]: operácia na voľnom trhu uskutočňovaná **Eurosystemom** s cieľom vyrovnat' neočakávané výkyvy likvidity na trhu. Frekvencia a splatnosť dolaďovacích operácií nie sú štandardizované.

Efektívny výmenný kurz eura (nominálny/reálny) [Effective exchange rate (EER) of the euro (nominal/real)]: vážený priemer bilaterálnych výmenných kurzov eura voči menám hlavných obchodných partnerov **eurozóny**. ECB zverejňuje nominálne indexy EER eura voči menám dvoch skupín obchodných partnerov: EER-20 (desať členských štátov EÚ nepatriacich do eurozóny a desať obchodných partnerov mimo EÚ) a EER-40 (krajiny EER-20 a 20 ďalších krajín). Použité váhy vyjadrujú podiel jednotlivých partnerských krajín na tovarovom obchode eurozóny so zohľadnením hospodárskej súťaže na tretích trhoch. Reálne EER sú nominálne EER deflované váženým priemerom pomerov zahraničných cien alebo nákladov k domácim. Sú mierou cenovej a nákladovej konkurencieschopnosti.

Ekonomická analýza [Economic analysis]: jeden z pilierov ECB pri vykonávaní súhrnnej analýzy rizík ohrozujúcich **cenovú stabilitu**, ktorá je východiskom pre menovopolitické rozhodnutia **Rady guvernérov**. Ekonomická analýza sa zameriava najmä na hodnotenie súčasného hospodárskeho a finančného vývoja a odvodených krátkodobých až strednodobých rizík ohrozujúcich cenovú stabilitu z perspektívy vzájomného pôsobenia ponuky a dopytu na trhu tovarov a služieb a trhu výrobných prostriedkov v uvedených časových horizontoch. Náležitá pozornosť sa venuje potrebe identifikovať charakter šokov ovplyvňujúcich ekonomiku, ich dosahu na náklady a tvorbu cien, ako aj krátkodobému až strednodobému výhľadu vplyvu týchto šokov na ekonomiku (pozri tiež **Menová analýza**).

EONIA (euro overnight index average): je vyjadrením aktuálnej úrokovej miery obchodov s jednodňovými eurovými depozitmi na medzibankovom trhu. Určuje sa ako vážený priemer úrokových sadzieb nezabezpečených jednodňových úverových obchodov v eurách oznamovaných skupinou referenčných bánk.

ERM II (mechanizmus výmenných kurzov II) [ERM II (exchange rate mechanism II)]: mechanizmus výmenných kurzov, ktorý predstavuje rámec spolupráce v oblasti kurzovej politiky medzi krajinami **eurozóny** a členskými štátmi EÚ nepatriacimi do eurozóny. ERM II je multilaterálny systém s pevne stanovenými centrálnymi paritami, ktoré však možno upraviť, a štandardným flukтуаčným pásmom $\pm 15\%$. Rozhodnutia týkajúce sa centrálnych parít a prípadne užších flukтуаčných pásiem sa prijímajú na základe vzájomnej dohody medzi príslušným členským štátom EÚ, krajinami eurozóny, ECB a ostatnými členskými štátmi EÚ zapojenými do mechanizmu. Všetci účastníci ERM II vrátane ECB majú právo iniciovať dôverný postup s cieľom zmeniť centrálnu paritu.

EURIBOR (euro interbank offered rate): úroková sadzba, za ktorú je referenčná banka ochotná požičať prostriedky v eurách inej referenčnej banke, oznamovaná skupinou referenčných bánk. Počíta sa denne pre medzibankové vklady s rôznymi splatnosťami do 12 mesiacov.

Európska rada [European Council]: orgán Európskej únie, ktorý tvoria hlavy štátov alebo vlád členských štátov Európskej únie a ako nehlasujúci členovia predseda Európskej komisie a predseda

Európskej rady. Dáva Európskej únii nevyhnutné podnety na jej ďalší vývoj a určuje všeobecný smer a priority jej politiky. Nemá legislatívne právomoci.

Európsky finančný stabilizačný mechanizmus (EFSM) [European Financial Stabilisation Mechanism (EFSM)]: mechanizmus Európskej únie založený na základe článku 122 ods. 2 zmluvy, ktorý umožňuje Európskej komisii v mene EÚ zvýšiť pôžičky členským štátom EÚ v prípade výnimočných okolností, ktoré sú mimo ich kontroly, až do výšky 60 mld. €. Poskytnutie úveru v rámci EFSM podlieha prísnej podmienenosti v rámci spoločného programu EÚ a MMF.

Európsky mechanizmus pre stabilitu [European Stability Mechanism (ESM)]: medzinárodná organizácia zriadená krajinami eurozóny na základe Zmluvy o Európskom mechanizme pre stabilitu. Ide o trvalý mechanizmus krízového manažmentu pre eurozónu, ktorý vydáva dlhové nástroje na financovanie úverov a iných foriem finančnej podpory krajinám eurozóny. Zmluva o ESM nadobudla účinnosť 8. októbra 2012. Efektívny objem úverov EMS je stanovený na 500 mld. €. ESM nahradí **Európsky nástroj finančnej stability** a **Európsky finančný stabilizačný mechanizmus**. Úvery v rámci ESM sa poskytujú za prísnych podmienok.

Európsky menový inštitút [European Monetary Institute (EMI)]: inštitúcia dočasne zriadená na začiatku druhej etapy **Hospodárskej a menovej únie** 1. januára 1994. Zanikol so zriadením ECB 1. júna 1998.

Európsky nástroj finančnej stability [European Financial Stability Facility (EFSF)]: akciová spoločnosť zriadená krajinami **eurozóny** na medzivládnom základe na účely poskytovania úverov krajinám eurozóny, ktoré majú finančné ťažkosti. Takáto finančná pomoc sa poskytuje za prísnych podmienok v rámci spoločného programu EÚ a MMF. Pôžičky EFSF s efektívnou úverovou kapacitou 440 mld. € sú financované prostredníctvom emisie **dlhových cenných papierov** a garantované členskými štátmi eurozóny pomerným spôsobom.

Európsky systém centrálnych bánk [European System of Central Banks (ESCB)]: skladá sa z ECB a národných centrálnych bánk všetkých 27 členských štátov EÚ, t. j. okrem členov **Eurosystemu** sem patria aj národné centrálné banky členských štátov, ktorých menou nie je euro. ESCB riadi **Rada guvernérov** a **Výkonná rada** ECB, a ako tretí rozhodovací orgán ECB aj **Generálna rada**.

Európsky systém finančného dohľadu [European System of Financial Supervision (ESFS)]: zoskupenie inštitúcií zodpovedných za zabezpečenie dohľadu nad finančným systémom Európskej únie. Tvoria ho tieto inštitúcie: **Európsky výbor pre systémové riziká (European Systemic Risk Board)**, tri európske orgány dohľadu, Spoločný výbor európskych orgánov dohľadu a národné orgány dohľadu členských štátov EÚ.

Európsky systém účtov 1995 [European System of Accounts 1995 (ESA 95)]: ucelený a integrovaný systém makroekonomických účtov založený na súbore medzinárodne uznávaných štatistických pojmov, definícií, klasifikácií a účtovných pravidiel, ktorého cieľom je zabezpečiť harmonizovaný kvantitatívny prehľad o ekonomike členských štátov EÚ. Systém ESA 95 je pre EÚ obdobou svetového Systému národných účtov 1993 (SNA 93).

Európsky výbor pre systémové riziká (ESRB) [European Systemic Risk Board (ESRB)]: nezávislý orgán EÚ zodpovedný za makroprudenciálny dohľad nad finančným systémom v rámci EÚ. Prispieva k prevencii alebo zmierňovaniu systémových rizík ohrozujúcich **finančnú stabilitu**, ktoré

vyplývajú z vývoja v rámci finančného systému, a to pri zohľadnení makroekonomického vývoja, s cieľom zabrániť obdobiam rozsiahlych finančných otrasov.

Euroskupina [Eurogroup]: neformálne zasadnutie ministrov hospodárstva a financií členských štátov EÚ, ktorých menou je euro. Jej štatút vyplýva z článku 137 zmluvy a protokolu č. 14. Na jej zasadnutia sa pravidelne prizýva Európska komisia a ECB.

Eurosystém [Eurosystem]: systém centrálnych bánk **eurozóny**. Tvoria ho ECB a národné centrálné banky členských štátov EÚ, ktorých menou je euro.

Eurozóna [Euro area]: oblasť tvorená členskými štátmi EÚ, ktorých menou je euro a v ktorých za výkon jednotnej menovej politiky zodpovedá **Rada guvernérov** ECB. V súčasnosti do eurozóny patrí Belgicko, Nemecko, Estónsko, Írsko, Grécko, Španielsko, Francúzsko, Taliansko, Cyprus, Luxembursko, Malta, Holandsko, Rakúsko, Portugalsko, Slovinsko, Slovensko a Fínsko.

Finančná stabilita [Financial stability]: stav, v ktorom je finančný systém (pozostávajúci z finančných sprostredkovateľov, trhov a trhových infraštruktúr) schopný odolávať šokom a vyrovnávať finančné nerovnováhy, a tým znižovať pravdepodobnosť narušenia procesu finančného sprostredkovania, ktoré sú dostatočne vážne na to, aby podstatne narušili umiestňovanie úspor do výnosných investičných príležitostí.

Generálna rada [General Council]: jeden z rozhodovacích orgánov ECB. Jej členmi sú prezident a viceprezident ECB a guvernéri všetkých národných centrálnych bánk **Európskeho systému centrálnych bánk**.

Harmonizovaný index spotrebiteľských cien [Harmonised Index of Consumer Prices (HICP)]: index vývoja spotrebiteľských cien zostavovaný Eurostatom a harmonizovaný pre všetky členské štáty EÚ.

Hlavná refinančná operácia [Main refinancing operation]: pravidelná **operácia na voľnom trhu** vykonávaná **Eurosystémom** vo forme **reverzného obchodu**. Tieto operácie sa vykonávajú prostredníctvom týždenných štandardných tendrov a zvyčajne majú splatnosť jeden týždeň.

Hospodárska a menová únia (HMÚ) [Economic and Monetary Union (EMU)]: proces, ktorý viedol k jednotnej mene euru a k jednotnej menovej politike v **eurozóne**, ako aj ku koordinácii hospodárskych politík členských štátov EÚ. Tento proces, ako ustanovuje zmluva, sa uskutočnil v troch etapách. Tretia etapa sa začala 1. januára 1999 presunom kompetencií v menovej oblasti na ECB a zavedením eura. Proces vytvárania HMÚ sa zavŕšil uvedením eura do hotovostného obehu 1. januára 2002.

Hospodársky a finančný výbor [Economic and Financial Committee (EFC)]: výbor, ktorý sa podieľa na príprave podkladov pre **Radu ECOFIN** a Európsku komisiu. K jeho úlohám patrí hodnotenie hospodárskej a finančnej situácie členských štátov a EÚ, ako aj a prispievanie k rozpočtovému dohľadu.

Hrubý domáci produkt (HDP) [Gross domestic product (GDP)]: meradlo hospodárskej aktivity, konkrétne hodnota tovarov a služieb vyprodukovaných v národnom hospodárstve bez medzis potreby a po započítaní čistých daní z produktov a dovozu v stanovenom období. HDP možno členiť podľa tvorby, použitia alebo dôchodku. Hlavnými zložkami použitia HDP sú konečná

spotreba domácností, konečná spotreba verejnej správy, tvorba hrubého fixného kapitálu, zmeny stavu zásob a dovoz a vývoz tovarov a služieb (vrátane zahraničného obchodu vnútri eurozóny).

Implikovaná volatilita [Implied volatility]: očakávaná volatilita (t. j. štandardná odchýlka) miery zmeny ceny aktíva (napríklad akcie alebo dlhopisu). Možno ju odvodiť z ceny aktíva, dátumu splatnosti a z realizačnej ceny **opcií** na toto aktívum, ako aj z bezrizikovej miery návratnosti pomocou modelu oceňovania opcií (napríklad Blackovho-Scholesovho modelu).

Jednodňová refinančná operácia [Marginal lending facility]: automatická operácia **Eurosystemu**, ktorú môžu **zmluvné strany** využívať na získanie jednodňového úveru od národnej centrálnej banky za vopred stanovenú úrokovú sadzbu proti založeniu akceptovateľných aktív (pozri tiež **Kľúčové úrokové sadzby ECB**).

Jednodňová sterilizačná operácia [Deposit facility]: automatická operácia **Eurosystemu**, ktorú môžu **zmluvné strany** využívať na uloženie jednodňových vkladov v národnej centrálnej banke. Vklady sú úročené vopred stanovenou úrokovou sadzbou (pozri tiež **Kľúčové úrokové sadzby ECB**).

Jednotný mechanizmus dohľadu [Single supervisory mechanism]: mechanizmus zložený z ECB a príslušných národných orgánov na výkon úloh dohľadu zverených ECB. Za účinné a dôsledné fungovanie tohto mechanizmu, ktorý bude súčasťou **bankovej únie**, bude zodpovedná ECB.

Kľúčové úrokové sadzby ECB [Key ECB interest rates]: úrokové sadzby určované **Radou guvernérov**. Ide o sadzby pre **hlavné refinančné operácie, jednodňové refinančné operácie** a pre **jednodňové sterilizačné operácie**.

Kolaterál [Collateral]: aktíva dané do zálohu (napríklad uložené **úverovými inštitúciami** v centrálnej banke) ako záruka vrátenia pôžičiek, ako aj aktíva predané (napr. centrálnej banke úverovými inštitúciami) v rámci **dohôd o spätnom odkúpení**.

Kreditné riziko [Credit risk]: riziko, že **zmluvná strana** nespladí svoj záväzok úplne v deň jeho splatnosti ani v neskoršom čase. Úverové riziko zahŕňa riziko náhrady nákladov a riziko istiny. Zahŕňa aj riziko zlyhania zúčtovacej banky.

Lisabonská zmluva [Treaty of Lisbon (Lisbon Treaty)]: mení a dopĺňa dve základné zmluvy EÚ: Zmluvu o Európskej únii a Zmluvu o založení Európskeho spoločenstva. Zmluva o založení Európskeho spoločenstva bola premenovaná na Zmluvu o fungovaní Európskej únie. Lisabonská zmluva bola podpísaná 13. decembra 2007 v Lisabone a do platnosti vstúpila 1. decembra 2009.

M1: úzky menový agregát, ktorý zahŕňa obehivo a vklady splatné na požiadanie v **PFI** a v **ústrednej štátnej správe** (napr. na pošte alebo v štátnej pokladnici).

M2: širší menový agregát, ktorý zahŕňa **M1** a vklady s výpovednou lehotou do 3 mesiacov vrátane (krátkodobé úsporné vklady) a vklady s dohodnutou splatnosťou do dvoch rokov vrátane (krátkodobé termínované vklady) v **PFI** a v **ústrednej štátnej správe**.

M3: široký menový agregát, ktorý zahŕňa **M2** a obchodovateľné nástroje, predovšetkým **dohody o spätnom odkúpení**, podiely/akcie podielových fondov **peňažného trhu** a **dlhové cenné papiere** vydané **PFI** so splatnosťou do dvoch rokov vrátane.

Majetkové cenné papiere (akcie) [Equities]: cenné papiere reprezentujúce vlastnícky podiel v spoločnosti. Patria sem akcie obchodovateľné na burzách (kótované akcie), nekótované akcie a iné druhy akcií. Majetkové cenné papiere zvyčajne prinášajú príjem vo forme dividend.

Menová analýza [Monetary analysis]: jeden z pilierov ECB pri vykonávaní súhrnnej analýzy rizík ohrozujúcich **cenovú stabilitu**, ktorá je východiskom pre menovopolitické rozhodnutia **Rady guvernérov**. Menová analýza pomáha hodnotiť strednodobé až dlhodobé inflačné trendy vzhľadom na úzky vzťah medzi peniazmi a cenami v dlhodobějších horizontoch. Menová analýza zohľadňuje vývoj celého radu menových ukazovateľov vrátane agregátu **M3**, jeho zložiek a protipoložiek, najmä úverov, a rôznych ukazovateľov nadmernej likvidity (pozri tiež **Ekonomická analýza**).

Menový príjem [Monetary income]: príjem, ktorý vzniká národným centrálnym bankám pri výkone menovej politiky **Eurosystemu**, odvodzovaný z aktív vyčlenených podľa usmernení **Rady guvernérov**, ktoré sú vedené ako protipoložky k bankovkám v obehú a záväzkom z vkladov **úverových inštitúcií**.

Mimoburzové obchodovanie [Over-the-counter (OTC) trading]: spôsob obchodovania, ktorý sa uskutočňuje mimo regulovaných trhov. Na mimoburzových trhoch (ako sú tie, na ktorých sa obchoduje s OTC derivátmi) účastníci obchodujú priamo medzi sebou, zvyčajne prostredníctvom telefónnych alebo počítačových liniek.

Minimálna akceptovateľná sadzba [Minimum bid rate]: dolný limit úrokových sadzieb, za ktoré môžu **zmluvné strany** predkladať ponuky do tendrov s pohyblivou úrokovou sadzbou.

Model korešpondenčných centrálnych bánk [Correspondent central banking model (CCBM)]: mechanizmus vytvorený **Európskym systémom centrálnych bánk** s cieľom umožniť **zmluvným stranám** využívať akceptovateľný **kolaterál** cezhranične. V rámci CCBM konajú národné centrálné banky navzájom ako správcovia. Znamená to, že každá národná centrálna banka má v správe účet cenných papierov pre každú z ostatných národných centrálnych bánk a **Európsku centrálnu banku**.

Neštandardné opatrenia [Non-standard measures]: prechodné opatrenia, ktoré prijala Rada guvernérov na podporu účinnosti rozhodnutí o úrokových sadzbách a ich transmisie do širšej ekonomiky **eurozóny** v podmienkach narušeného fungovania niektorých segmentov finančného trhu a finančného systému.

Operácia na voľnom trhu [Open market operation]: operácia uskutočňovaná z podnetu centrálnej banky na finančnom trhu. So zreteľom na účel, pravidelnosť a postupy sa operácie **Eurosystemu** na voľnom trhu rozdeľujú do štyroch kategórií: **hlavné refinančné operácie**, **dlhodobější refinančné operácie**, **dolaďovacie operácie** a štruktúrne operácie. Čo sa týka použitých nástrojov, hlavným nástrojom Eurosystemu na voľnom trhu sú **reverzné obchody**, ktoré sa môžu využívať vo všetkých štyroch kategóriách operácií. Okrem toho sú na štruktúrne operácie k dispozícii emisie dlhových certifikátov a priame obchody, zatiaľ čo na uskutočňovanie dolaďovacích operácií sú k dispozícii priame obchody, **devízové swapy** a prijímanie termínovaných vkladov.

Ostatní finanční sprostredkovatelia (OFS) [Other financial intermediary (OFI)]: spoločnosti a podobné subjekty (okrem poisťovacích spoločností alebo penzijných fondov), ktorých predmetom činnosti je finančné sprostredkovanie realizované vstupovaním do záväzkov, ktoré nemajú formu peňazí, vkladov alebo blízkych substitútov vkladov prijatých od inštitucionálnych subjektov iných

ako **PFI**. Patria sem najmä spoločnosti, ktorých predmetom činnosti je predovšetkým dlhodobé financovanie (napríklad finančný lízing), držba sekuritizovaných aktív, ďalšie formy finančného holdingu, obchodovanie s cennými papiermi a derivátmi (na vlastný účet), rizikový kapitál a rozvojový kapitál.

Pakt stability a rastu [Stability and Growth Pact]: má slúžiť ako prostriedok na zabezpečenie zdravých verejných financií v členských štátoch EÚ v záujme posilnenia podmienok pre **cenovú stabilitu** a silný udržateľný rast vedúci k tvorbe pracovných miest. Na tento účel pakt vyžaduje, aby členské štáty špecifikovali svoje strednodobé rozpočtové ciele. Obsahuje tiež konkrétne vymedzenie **postupu pri nadmernom deficite**. Pakt pozostáva z rezolúcie amsterdamskej Európskej rady zo 17. júna 1997 o Pakte stability a rastu a z troch nariadení Rady, a to z i) nariadenia (ES) č. 1466/97 zo 7. júla 1997 o posilnení dozoru nad rozpočtovými pozíciami a o dozore a koordinácii hospodárskych politík, ii) nariadenia (ES) č. 1467/97 zo 7. júla 1997 o urýchl'ovaní a objasňovaní vykonania postupu pri nadmernom deficite a iii) nariadenia (EÚ) č. 1173/2011 zo 16. novembra 2011 o účinnom presadzovaní rozpočtového dohľadu v eurozóne. Pakt stability a rastu dopĺňa správa **Rady ECOFIN** s názvom Zlepšenie implementácie Paktu stability a rastu, ktorú schválila bruselská Európska rada 22. a 23. marca 2005. Dopĺňa ho aj kódex správania s názvom Špecifikácie implementácie Paktu o stabilite a raste a usmernenia k forme a obsahu programov stability a konvergenčných programov, ktorý schválila Rada ECOFIN 11. októbra 2005.

Peňažný trh [Money market]: trh, na ktorom sa získavajú a investujú krátkodobé prostriedky prostredníctvom nástrojov, ktoré majú zvyčajne splatnosť do jedného roka vrátane, a obchoduje sa s nimi.

PFI (peňažné finančné inštitúcie) [MFIs (monetary financial institutions)]: finančné inštitúcie, ktoré tvoria sektor emisie/tvorby peňazí v **eurozóne**. Patrí sem **Eurosystem**, rezidentské **úverové inštitúcie** (v zmysle definícií v právnych predpisoch EÚ) a všetky ostatné rezidentské finančné inštitúcie, ktoré v rámci predmetu svojej činnosti prijímajú vklady alebo ich blízke substitúty od subjektov iných ako PFI a vo vlastnom mene (prinajmenšom v ekonomickom zmysle) poskytujú úvery a investujú do cenných papierov. V prípade ostatných rezidentských finančných inštitúcií ide najmä o fondy **peňažného trhu**, t. j. fondy, ktoré investujú do krátkodobých a nízkorizikových nástrojov, zvyčajne so splatnosťou jeden rok a menej.

Platobná bilancia [Balance of payments (b.o.p.)]: štatistický výkaz, v ktorom sa súhrnne vykazujú transakcie krajiny voči zvyšku sveta za stanovené obdobie. Ide o transakcie v rámci obchodnej bilancie, bilancie služieb a bilancie výnosov, transakcie v rámci finančných pohľadávok a záväzkov voči zvyšku sveta a transakcie, ktoré sú klasifikované ako transfery (napr. odpustenie dlhu).

Pomer deficitu (verejnej správy) [Deficit ratio (general government)]: pomer deficitu k **hrubému domácejmu produktu** v bežných trhových cenách. Je jedným z rozpočtových konvergenčných kritérií, ktoré ustanovuje článok 126 ods. 2 **zmluvy** a pomocou ktorého sa zisťuje prítomnosť nadmerného deficitu (pozri aj **postup pri nadmernom deficite**). Označuje sa aj ako pomer rozpočtového deficitu alebo pomer fiškálneho deficitu.

Pomer deficitu a dlhu (verejnej správy) [Deficit-debt adjustment (general government)]: rozdiel medzi saldom rozpočtu verejnej správy (**deficitom** alebo prebytkom) a zmenou **dlhu**.

Pomer dlhu k HDP (verejnej správy) [Debt-to-GDP ratio (general government)]: pomer **dlhu (verejnej správy)** k **hrubému domácejmu produktu** v bežných trhových cenách. Je jedným z roz-

počtových konvergenčných kritérií, ktoré ustanovuje článok 126 ods. 2 **zmluvy** a pomocou ktorého sa zisťuje prítomnosť nadmerného deficitu.

Postup pri nadmernom deficite [Excessive deficit procedure]: ustanovenie článku 126 zmluvy bližšie určené v Protokole č. 12 o postupe v prípade nadmerného deficitu vyžaduje, aby členské štáty EÚ zachovávali rozpočtovú disciplínu, definuje pre rozpočtové pozície kritériá nadmerného deficitu a stanovuje kroky, ktoré sa majú uskutočniť, ak sa zistí, že nie sú splnené kritériá rozpočtového salda alebo dlhu verejnej správy. Doplnením článku je nariadenie Rady (ES) č. 1467/97 zo 7. júla 1997 o urýchľovaní a objasňovaní vykonania postupu pri nadmernom schodku (v znení zmien a doplnení nariadenia Rady (ES) č. 1056/2005 z 27. júna 2005), ktoré je súčasťou **Paktu stability a rastu**.

Povinné minimálne rezervy [Reserve requirement]: minimálny objem rezerv **úverovej inštitúcie** povinne uložených v **Eurosysteme** počas vopred stanoveného **udržiavacieho obdobia povinných minimálnych rezerv**. Splnenie tejto požiadavky sa vyhodnocuje na základe priemeru denných zostatkov na účtoch rezerv počas udržiavacieho obdobia.

Priame investície [Direct investment]: cezhraničné investície určené na získanie dlhodobej účasti v podniku so sídlom v inom štáte (predpokladá sa majetková účasť zodpovedajúca najmenej 10 % kmeňových akcií alebo hlasovacích práv). Zahŕňa majetkové cenné papiere, reinvestovaný zisk a ostatný kapitál spojený s medzi podnikovými operáciami.

Priame menové transakcie [Outright Monetary Transactions (OMT)]: transakcie, ktorých cieľom je zabezpečiť adekvátnu transmisiu a jednotnosť menovej politiky v eurozóne prostredníctvom nákupu štátnych dlhopisov krajín eurozóny na sekundárnom trhu v súlade s prísnyimi a účinnými podmienkami.

Priame spracovanie [Straight-through processing (STP)]: automatizované úplné spracovanie obchodov/platieb od začiatku až do konca vrátane (v relevantných prípadoch) automatizovaného potvrdenia, párovania, generovania, klíringu a vyrovnania príkazov.

Program nákupu krytých dlhopisov [Covered Bond Purchase Programme (CBPP)]: program ECB vychádzajúci z rozhodnutia **Rady guvernérov** zo 7. mája 2009 o nákupe krytých dlhopisov v eurách vydaných v **eurozóne**. Cieľom programu je podpora špecifického segmentu finančného trhu dôležitého z hľadiska financovania bánk, ktorý bol osobitne zasiahnutý finančnou krízou. Nákup dlhopisov v rámci tohto programu v nominálnej hodnote 60 mld. € sa v plnom rozsahu zrealizoval do 30 júna 2010. Dňa 6. októbra 2011 Rada guvernérov rozhodla o zavedení druhého programu nákupu krytých dlhopisov CBPP2. Tento program umožňoval **Eurosystemu** nakupovať kryté dlhopisy denominované v eurách a vydané v eurozóne v plánovanej nominálnej hodnote 40 mld. €. Nákupy sa uskutočňovali tak na primárnom, ako aj na sekundárnom trhu od novembra 2011 do konca októbra 2012, pričom celková hodnota nákupov dosiahla 16,418 mld. €.

Program pre trhy s cennými papiermi [Securities Markets Programme (SMP)]: program na uskutočňovanie intervencií na verejných a súkromných trhoch eurozóny s **dlhovými cennými papiermi** s cieľom zabezpečiť dostatočnú intenzitu a likviditu nefunkčných trhových segmentov a obnoviť náležitý transmisný mechanizmus menovej politiky. Program pre trhy s cennými papiermi bol ukončený 6. septembra 2012 po oznámení technických parametrov **priamych menových transakcií**

Projekcie [Projections]: výsledok prognostických činností vykonávaných štyrikrát za rok, projektujúci možný budúci makroekonomický vývoj v **eurozóne**. Projekcie odborníkov **Eurosystému** sa zverejňujú v júni a decembri a projekcie odborníkov ECB v marci a septembri. V rámci stratégie menovej politiky ECB sú súčasťou piliera **ekonomickej analýzy** a teda jedným z viacerých vstupov pre **Radu guvernérov** pri hodnotení rizík ohrozujúcich cenovú stabilitu.

Rada ECOFIN [ECOFIN Council]: názov, ktorý sa často používa v súvislosti so zasadáním **Rady EÚ** v zložení ministrov hospodárstva a financií.

Rada guvernérov [Governing Council]: najvyšší rozhodovací orgán ECB. Jeho členmi sú členovia **Výkonnej rady** ECB a guvernéri národných centrálnych bánk členských štátov EÚ, ktorých menou je euro.

Rada EÚ (Rada Európskej únie) [EU Council (Council of the European Union)]: orgán Európskej únie, ktorý tvoria predstavitelia vlád členských štátov EÚ, zvyčajne ministri, do rezortu ktorých patria prerokúvané záležitosti, a príslušný európsky komisár (pozri tiež **Rada ECOFIN**).

Rámec Eurosystému pre hodnotenie kreditného rizika [Eurosystem credit assessment framework (ECAF)]: súbor procedúr, pravidiel a technických postupov, ktorým sa zabezpečuje dodržiavanie požiadaviek Eurosystému na vysoké štandardy kreditného rizika akceptovateľných aktív.

Referenčná hodnota rastu M3 [Reference value for M3 growth]: ročná miera rastu menového agregátu **M3** v strednodobom horizonte, ktorá je konzistentná s udržiavaním **cenovej stability**. V súčasnosti referenčná hodnota ročnej miery rastu M3 predstavuje 4,5 %.

Reverzný obchod [Reverse transaction]: operácia, prostredníctvom ktorej centrálna banka nakupuje alebo predáva aktíva formou **dohody o spätnom odkúpení** alebo uskutočňuje úverové operácie zabezpečené **kolaterálom**.

Riziko zúčtovania [Settlement risk]: riziko, že zúčtovanie v prevodnom systéme sa neuskutoční podľa očakávaní, zvyčajne v dôsledku nesplatenia jedného alebo viacerých záväzkov. Toto riziko pozostáva najmä z operačného rizika, **úverového rizika** a rizika likvidity.

Sekuritizácia [Securitisation]: združovanie finančných aktív, ako napr. hypotekárnych úverov na kúpu nehnuteľností na bývanie, a ich následný predaj účelovo vytvorenej inštitúcii, ktorá potom vydá cenné papiere s pevným výnosom na predaj investorom. Istina a úrok týchto cenných papierov závisia od toku hotovosti vytvoreného združenými podkladovými finančnými aktívami.

Stratégia Európa 2020 [Europe 2020 strategy]: stratégia Európskej únie pre oblasť zamestnanosti a inteligentného, udržateľného a inkluzívneho rastu prijatá **Európskou radou** v júni 2010. Stratégia je založená na predchádzajúcej **Lisabonskej stratégii** a jej cieľom je poskytnúť členským krajinám EÚ ucelený rámec na uskutočnenie štrukturálnych reforiem zameraných na zvýšenie potenciálneho rastu a na mobilizáciu politík a nástrojov EÚ.

Systém hrubého vyrovnania platieb v reálnom čase [Real-time gross settlement system (RTGS)]: systém vyrovnania, v ktorom sa spracovanie a vyrovnanie uskutočňuje spôsobom pokyn po pokyne v reálnom čase (pozri tiež **TARGET**).

Systém vyrovnania obchodov s cennými papiermi [Securities settlement system (SSS)]: systém, ktorý umožňuje prevod cenných papierov, a to buď bez platby, alebo za platbu (dodanie proti platbe).

Systémové riziko [Systemic risk]: riziko, že neschopnosť jedného účastníka splniť svoje záväzky v systéme spôsobí, že ani ostatní účastníci nebudú schopní splniť svoje záväzky v čase ich splatnosti, s možnosťou prenosu na ostatné subjekty (napr. závažné likviditné alebo úverové problémy) a ohrozenia stability alebo dôvery vo finančný systém. Takúto neschopnosť plniť záväzky môžu spôsobiť prevádzkové alebo finančné problémy.

TARGET (Transeurópsky automatizovaný expresný systém hrubého vyrovnania platieb v reálnom čase) [TARGET – Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer system]: systém hrubého vyrovnania platieb v reálnom čase v eurách (prevádzkovaný Eurosystemom). Systém TARGET prvej generácie bol v máji 2008 nahradený systémom TARGET2.

TARGET2: systém TARGET druhej generácie. Zabezpečuje zúčtovanie platieb v eurách v peniazoch centrálnej banky a funguje na základe jednotnej zdieľanej IT platformy, prostredníctvom ktorej sa zadávajú a spracúvajú všetky platobné príkazy.

TARGET2-Securities (T2S): jednotná technická platforma Eurosystemu, ktorá umožňuje centrálnym deponitárom cenných papierov a národným centrálnym bankám poskytovať v Európe základné, bezhraničné a neutrálne služby vyrovnania obchodov s cennými papiermi v peniazoch centrálnej banky.

Trhové riziko [Market risk]: riziko straty (v súvahovej i nesúvahovej pozícii) vyplývajúce zo zmien trhových cien.

Udržiavacie obdobie povinných minimálnych rezerv [Maintenance period]: obdobie, za ktoré sa zisťuje, či úverové inštitúcie udržiavali povinné minimálne rezervy. Udržiavacie obdobie sa začína v deň vyrovnania prvej hlavnej refinančnej operácie nasledujúcej po zasadnutí Rady guvernérov, na programe ktorého je pravidelné mesačné hodnotenie vývoja menovej politiky. ECB zverejňuje kalendár stanovených udržiavacích období najmenej tri mesiace pred začiatkom každého roka.

Ústredná štátna správa [Central government]: štátna správa podľa definície Európskeho systému účtov 1995, ale bez regionálnych štátnych správ a miestnych samospráv (pozri tiež Verejná správa).

Úverová inštitúcia [Credit institution]: podnik, ktorého predmetom činnosti je prijímať vklady alebo iné splatné peňažné prostriedky od verejnosti a poskytovať úvery na vlastný účet.

Verejná správa [General government]: sektor, ktorý podľa definície Európskeho systému účtov 1995 zahŕňa rezidentské subjekty orientujúce sa najmä na produkciu netrhových tovarov a služieb určených na individuálnu a spoločenskú spotrebu a na prerozdelenie národného dôchodku a bohatstva. Zahŕňa ústrednú štátnu správu, regionálnu štátnu správu, miestnu samosprávu a fondy sociálneho zabezpečenia. Nepatria sem subjekty vo vlastníctve štátu, ktoré sa zaoberajú komerčnou činnosťou, napríklad štátne podniky.

Výkonná rada [Executive Board]: jeden z rozhodovacích orgánov ECB. Členmi Výkonnej rady sú prezident a viceprezident ECB a ďalší štyria členovia, ktorých vymenúva (odkedy nadobudla účinnosť **Lisabonská zmluva**) kvalifikovanou väčšinou Európska rada na základe odporúčania Rady EÚ.

Základňa na výpočet povinných minimálnych rezerv [Reserve base]: súčet stanovených položiek súvahy (predovšetkým pasív), ktorý je základom na výpočet **povinných minimálnych rezerv úverovej inštitúcie**.

Zmluvná strana [Counterparty]: je druhou stranou finančnej transakcie (napríklad akejkoľvek transakcie s centrálnou bankou).

Zmluva [Treaty]: ak nie je uvedené inak, všetky odkazy na „zmluvu“ v tejto správe sú odkazmi na Zmluvu o fungovaní Európskej únie. Odkazy na čísla článkov zohľadňujú číslovanie, ktoré je v platnosti od 1. decembra 2009.

Zmluvy [Treaties]: ak nie je uvedené inak, všetky odkazy na „zmluvy“ v tejto správe sú odkazmi na **Zmluvu** o fungovaní Európskej únie a Zmluvu o Európskej únii.

ISSN 1830-2920



9 771830 292002