



EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA

EUROSYSTEM

2013

2013

2013

2013

2013

2013

2013

2013

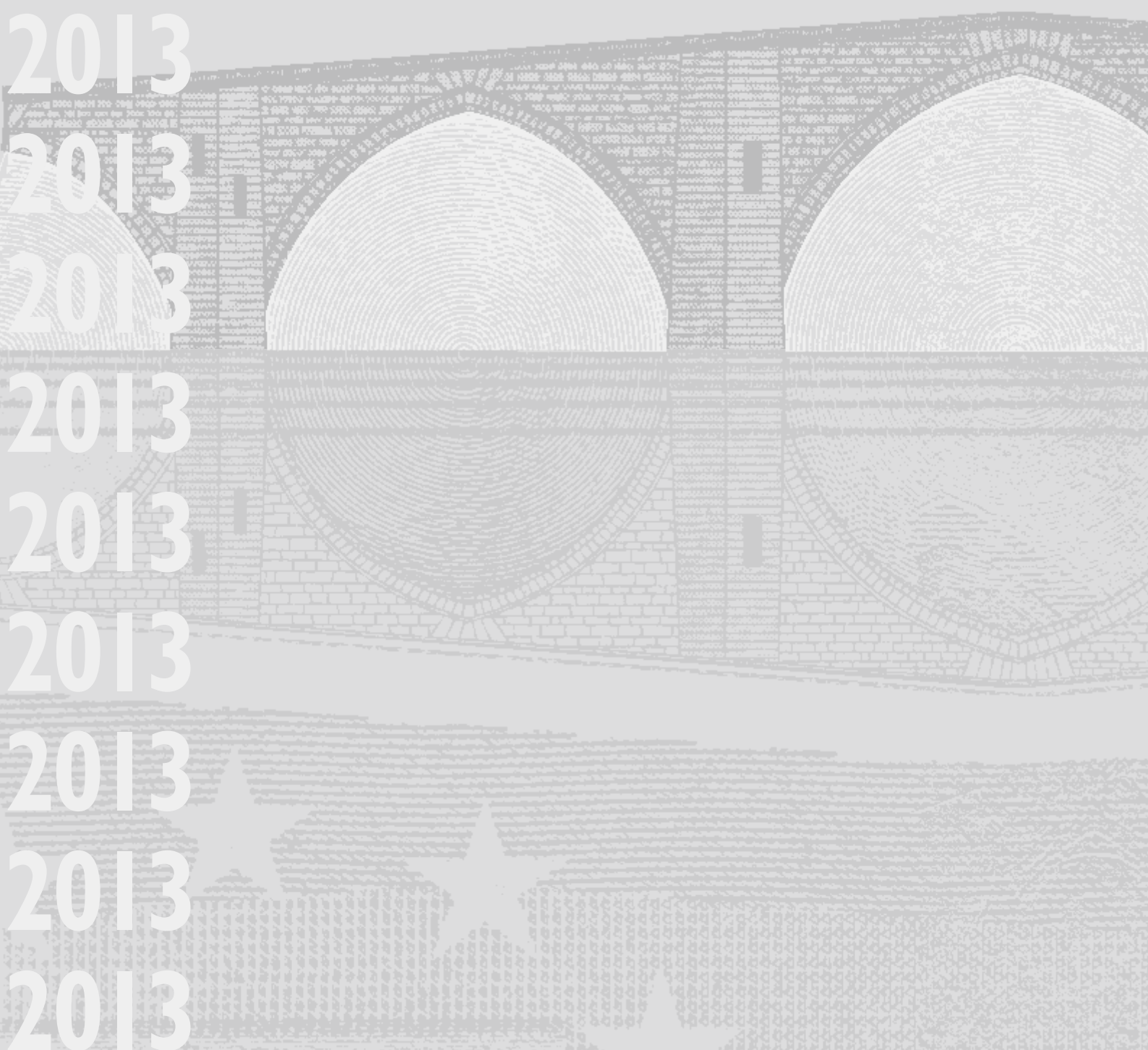
2013

2013

2013

2013

VÝROČNÍ ZPRÁVA  
2013





EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA

EUROSYSTEM



## VÝROČNÍ ZPRÁVA 2013

V roce 2014 je na  
všech publikacích  
ECB vyobrazen  
motiv z bankovky  
20 €.

© Evropská centrální banka, 2014

**Adresa**

Kaiserstrasse 29  
60311 Frankfurt am Main  
Německo

**Poštovní adresa**

Postfach 16 03 19  
60066 Frankfurt am Main  
Německo

**Telefon**

+49 69 1344 0

**Internet**

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

**Fax**

+49 69 1344 6000

*Všechna práva vyhrazena.*

*Reprodukce pro vzdělávací a nekomerční účely je  
povolena za předpokladu, že je uveden zdroj.*

*Fotografie:*

*Andreas Böttcher  
Robert Metsch*

*Uzávěrka statistických údajů pro tuto zprávu proběhla  
14. února 2014.*

ISSN 1830-2947 (epub)

ISSN 1830-2947 (online verze)

Katalogové číslo EU QB-AA-14-001-CS-E (epub)

Katalogové číslo EU QB-AA-14-001-CS-N (online verze)

# OBSAH

<b>PŘEDMLUVA</b>	<b>9</b>
<b>KAPITOLA I</b>	
<b>HOSPODÁŘSKÝ VÝVOJ A MĚNOVÁ POLITIKA</b>	<b>15</b>
<b>I MĚNOVÁ ROZHODNUTÍ</b>	<b>15</b>
Box 1 Signalizace budoucí měnové politiky ECB	16
<b>2 MĚNOVÝ, FINANČNÍ A HOSPODÁŘSKÝ VÝVOJ</b>	<b>20</b>
2.1 Globální makroekonomické prostředí	20
Box 2 Implikace vyplývající pro eurozónu ze změn finančních podmínek v rozvíjejících se tržních ekonomikách	22
2.2 Měnový a finanční vývoj	30
Box 3 Vývoj rozvahy Eurosystemu	36
2.3 Vývoj cen a nákladů	50
2.4 Nabídka, poptávka a trh práce	54
Box 4 Bankovní úvěry a oživení v eurozóně	56
Box 5 Vývoj podílů eurozóny na vývozních trzích	60
2.5 Fiskální vývoj	64
Box 6 Vývoj v zemích eurozóny, které se účastní ozdravného programu EU a MMF nebo jim byla poskytnuta finanční pomoc	66
Box 7 Pokrok v oblasti fiskální konsolidace: mezinárodní srovnání	69
<b>3 HOSPODÁŘSKÝ A MĚNOVÝ VÝVOJ V ČLENSKÝCH STÁTECH EU MIMO EUROZÓNU</b>	<b>74</b>
<b>KAPITOLA 2</b>	
<b>OPERACE A AKTIVITY CENTRÁLNÍ BANKY</b>	<b>83</b>
<b>I OPERACE MĚNOVÉ POLITIKY, DEVIZOVÉ OPERACE A INVESTIČNÍ AKTIVITY</b>	<b>83</b>
1.1 Nástroje měnové politiky	83
1.2 Devizové operace a operace s ostatními centrálními bankami	91
1.3 Investiční aktivity	92
1.4 Řízení rizik ve vztahu k investičním portfoliím a cenným papírům držným pro účely měnové politiky	93
<b>2 PLATEBNÍ SYSTÉMY A SYSTÉMY VYPOŘÁDÁNÍ OBCHODŮ S CENNÝMI PAPIŘY</b>	<b>93</b>
2.1 Systém TARGET2	93
2.2 TARGET2-Securities	95
2.3 Postupy vypořádání přeshraničního zajištění	97
<b>3 BANKOVKY A MINCE</b>	<b>98</b>
3.1 Oběh bankovek a mincí	98
3.2 Padělání bankovek a boj proti padělání	99
3.3 Výroba a emise bankovek	100
<b>4 STATISTIKA</b>	<b>102</b>
4.1 Nové nebo rozšířené statistiky eurozóny	102
4.2 Další vývoj v oblasti statistiky	103

<b>5 EKONOMICKÝ VÝZKUM</b>	<b>105</b>
5.1 Aktivity a výsledky výzkumu	105
5.2 Šíření výsledků výzkumu: publikace a konference	106
<b>6 JINÉ ÚKOLY A ČINNOSTI</b>	<b>107</b>
6.1 Dodržování zákazu měnového financování a zvýhodněného přístupu	107
6.2 Poradní funkce	108
6.3 Správa výpůjčních a úvěrových operací	113
6.4 Služby správy rezerv Eurosystemu	114
<b>KAPITOLA 3</b>	
<b>VSTUP LOTYŠSKA DO EUROZÓNY</b>	<b>117</b>
<b>1 HOSPODÁŘSKÝ A MĚNOVÝ VÝVOJ V LOTYŠSKU</b>	<b>117</b>
Box 8 Statistické důsledky rozšíření eurozóny o Lotyšsko	120
<b>2 PRÁVNÍ ASPEKTY ZAČLENĚNÍ LOTYŠSKÉ CENTRÁLNÍ BANKY DO EUROSISTÉMU</b>	<b>121</b>
<b>3 OPERAČNÍ ASPEKTY ZAČLENĚNÍ LOTYŠSKÉ CENTRÁLNÍ BANKY DO EUROSISTÉMU</b>	<b>122</b>
<b>4 VÝMĚNA OBĚŽIVA V LOTYŠSKU</b>	<b>123</b>
<b>KAPITOLA 4</b>	
<b>FINANČNÍ STABILITA, ÚKOLY TÝKAJÍCÍ SE ESRB A FINANČNÍ INTEGRACE</b>	<b>127</b>
<b>1 FINANČNÍ STABILITA</b>	<b>127</b>
1.1 Monitorování finanční stability	127
1.2 Finanční stabilita	129
1.3 Pokrok při vytváření jednotného mechanismu dohledu	130
<b>2 ÚKOLY TÝKAJÍCÍ SE FUNGOVÁNÍ EVROPSKÉ RADY PRO SYSTÉMOVÁ RIZIKA</b>	<b>132</b>
2.1 Institucionální rámec	132
2.2 Analytická, statistická, logistická a organizační podpora ESRB	133
<b>3 FINANČNÍ REGULACE A DOHLED</b>	<b>135</b>
3.1 Bankovníctví	135
3.2 Cenné papíry	136
3.3 Účetnictví	137
<b>4 FINANČNÍ INTEGRACE</b>	<b>137</b>
<b>5 DOZOR NAD PLATEBNÍMI SYSTÉMY A TRŽNÍMI INFRASTRUKTURAMI</b>	<b>142</b>
5.1 Systémy pro platby vysokých hodnot a poskytovatelé služeb infrastruktury	142
5.2 Platební systémy a nástroje pro klientské platby	144
5.3 Zúčtování a vypořádání obchodů s cennými papíry a deriváty	145

<b>KAPITOLA 5</b>	
<b>EVROPSKÉ ZÁLEŽITOSTI</b>	<b>149</b>
<b>1 HOSPODÁŘSKOPOLITICKÉ A INSTITUCIONÁLNÍ ZÁLEŽITOSTI</b>	<b>149</b>
<b>2 ROZŠÍŘENÍ EU A VZTAHY S KANDIDÁTSKÝMI ZEMĚMI EU A POTENCIÁLNÍMI KANDIDÁTY</b>	<b>152</b>
<b>KAPITOLA 6</b>	
<b>MEZINÁRODNÍ ZÁLEŽITOSTI</b>	<b>155</b>
<b>1 HLAVNÍ ASPEKTY VÝVOJE MEZINÁRODNÍHO MĚNOVÉHO A FINANČNÍHO SYSTÉMU</b>	<b>155</b>
<b>2 SPOLUPRÁCE SE ZEMĚMI MIMO EU</b>	<b>157</b>
<b>KAPITOLA 7</b>	
<b>VNĚJŠÍ KOMUNIKACE A ODPOVĚDNOST</b>	<b>161</b>
<b>1 ODPOVĚDNOST A KOMUNIKAČNÍ POLITIKA</b>	<b>161</b>
<b>2 ODPOVĚDNOST VŮČI EVROPSKÉMU PARLAMENTU</b>	<b>162</b>
<b>3 KOMUNIKAČNÍ ČINNOSTI</b>	<b>163</b>
<b>KAPITOLA 8</b>	
<b>INSTITUCIONÁLNÍ RÁMEC A ORGANIZACE</b>	<b>167</b>
<b>1 ROZHODOVACÍ ORGÁNY A ZPŮSOB ŘÍZENÍ V ECB</b>	<b>167</b>
1.1 Eurosystem a Evropský systém centrálních bank	<b>167</b>
1.2 Rada guvernérů	<b>168</b>
1.3 Výkonná rada	<b>171</b>
1.4 Generální rada	<b>173</b>
1.5 Výbory Eurosystemu/ESCB, Rozpočtový výbor, Výbor pro lidské zdroje a Řídící výbor Eurosystemu pro IT	<b>175</b>
1.6 Správa a řízení	<b>176</b>
<b>2 ORGANIZAČNÍ VÝVOJ</b>	<b>180</b>
2.1 Řízení lidských zdrojů	<b>180</b>
2.2 Zaměstnanecké vztahy a sociální dialog	<b>182</b>
2.3 Sociální dialog ESCB	<b>182</b>
2.4 Úřad Eurosystemu pro koordinaci zadávání veřejných zakázek	<b>182</b>
2.5 Nové sídlo ECB	<b>183</b>
2.6 Ochrana životního prostředí	<b>184</b>
2.7 Řízení informačních technologií	<b>184</b>

## **ROČNÍ ÚČETNÍ ZÁVĚRKA**

Zpráva o činnosti za rok končící 31. prosince 2013	<b>187</b>
Rozvaha k 1. prosinci 2013	<b>196</b>
Výkaz zisku a ztráty za rok končící 31. prosince 2013	<b>198</b>
Účetní pravidla	<b>199</b>
Poznámky k rozvaze	<b>206</b>
Poznámky k výkazu zisku a ztráty	<b>223</b>
Zpráva nezávislého auditora	<b>228</b>
Rozhodnutí o rozdělení zisku / úhradě ztráty	<b>230</b>
Konsolidovaná rozvaha Eurosystemu k 31. prosinci 2013	<b>232</b>

## **PŘÍLOHY**

<b>1 PRÁVNÍ NÁSTROJE PŘIJATÉ ECB</b>	<b>235</b>
<b>2 CHRONOLOGIE MĚNOVÝCH ROZHODNUTÍ EUROSYSTEMU</b>	<b>246</b>
<b>3 PŘEHLED SDĚLENÍ ECB SOUVISEJÍCÍCH S POSKYTOVÁNÍM LIKVIDITY</b>	<b>247</b>
<b>4 PUBLIKACE VYDÁVANÉ ECB</b>	<b>250</b>
<b>5 GLOSÁŘ</b>	<b>251</b>

## ZKRATKY

### STÁTY

BE	Belgie
BG	Bulharsko
CZ	Česká republika
DK	Dánsko
DE	Německo
EE	Estonsko
IE	Irsko
GR	Řecko
ES	Španělsko
FR	Francie
HR	Chorvatsko
IT	Itálie
CY	Kypr
LV	Lotyšsko
LT	Litva
LU	Lucembursko
HU	Maďarsko
MT	Malta
NL	Nizozemsko
AT	Rakousko
PL	Polsko
PT	Portugalsko
RO	Rumunsko
SI	Slovinsko
SK	Slovensko
FI	Finsko
SE	Švédsko
UK	Velká Británie
JP	Japonsko
US	Spojené státy

### OSTATNÍ

BIS	Banka pro mezinárodní platby
CPI	index spotřebitelských cen
EBA	Evropský orgán pro bankovníctví
ECB	Evropská centrální banka
EER	efektivní směnný kurz
EHP	Evropský hospodářský prostor
EIOPA	Evropský orgán pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění
EMI	Evropský měnový institut
ESA 95	Evropský systém účtů 1995
ESCB	Evropský systém centrálních bank
ESMA	Evropský orgán pro cenné papíry a trhy
ESRB	Evropská rada pro systémová rizika
EU	Evropská unie
EUR	euro
HDP	hrubý domácí produkt
HICP	harmonizovaný index spotřebitelských cen
HMU	hospodářská a měnová unie
ILO	Mezinárodní organizace práce
JMN	jednotkové mzdové náklady
MFI	měnová finanční instituce
MMF	Mezinárodní měnový fond
NCB	národní centrální banka
OECD	Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj
PPI	index cen výrobců
SSM	jednotný mechanismus dohledu

**V souladu se zvyklostmi EU jsou v této zprávě členské státy EU uváděny v abecedním pořadí podle názvů zemí v jejich jazycích.**

**Není-li uvedeno jinak, veškeré odkazy na články Smlouvy v této zprávě odrážejí číslování platné od vstupu Lisabonské smlouvy v platnost dne 1. prosince 2009.**





# PŘEDMLUVA



Měnová politika v roce 2013 opět operovala v náročném prostředí charakterizovaném pokračující, i když ustupující finanční fragmentací v eurozóně. Vlivem plošného oslabení ekonomiky a stále utlumené dynamiky měnového vývoje se dále zmírnily cenové tlaky. Současně zůstala inflační očekávání ve střednědobém až dlouhodobějším horizontu pevně ukotvena na úrovni, která odpovídá cíli Rady guvernérů udržovat míru inflace ve střednědobém horizontu pod 2 %, ale blízko této úrovně, což potvrzuje důvěryhodnost strategie měnové politiky ECB.

V průběhu roku 2013 se eurozóna vymanila z recese díky postupnému oživení domácí poptávky, ke kterému přispěly akomodační měnová politika a zlepšující se důvěra v ekonomice a na finančních trzích, a zvýšení zahraniční poptávky. Ekonomickou aktivitu však nadále tlumily pokračující korekce rozvah ve veřejném a soukromém sektoru a vysoká nezaměstnanost. Inflace po celý rok 2013 znatelně klesala zejména v důsledku nižších

příspěvků cen energií a potravin, jakož i slabších cenových tlaků. V průměru dosáhla inflace v roce 2013 úrovně 1,4 %, přičemž v roce 2012 činila 2,5 %. Tempo růstu peněžní zásoby bylo nadále utlumené a růst úvěrů stále klesal, zejména v důsledku nízké poptávky po úvěrech, i když určitou roli hrály i nepříznivé faktory ovlivňující nabídku úvěrů. Vzhledem ke slabšímu výhledu inflace zasahujícímu až do střednědobého horizontu snížila Rada guvernérů v květnu a v listopadu základní úrokové sazby ECB. Sazba pro hlavní refinanční operace tak klesla na 0,25 %.

V první polovině roku 2013 se úrokové sazby peněžního trhu v eurozóně vyznačovaly značnou volatilitou. Kolem poloviny roku 2013 vykazovaly značný růst, zejména na delším konci časové struktury, a odrážely tak měnící se očekávání ohledně budoucí měnové politiky a vliv vývoje v zemích mimo eurozónu. S cílem pevněji ukotvit očekávání trhu ohledně základních úrokových sazeb poblíž trajektorie, kterou vyžaduje výhled cenové stability ve střednědobém horizontu, Rada guvernérů v červenci signalizovala svou budoucí měnovou politiku oznámením, že očekává stabilitu základních úrokových sazeb ECB na stávající nebo nižší úrovni po delší dobu. Toto oznámení bylo ve zbývající části roku několikrát potvrzeno, zejména v souvislosti s listopadovým snížením úrokových sazeb. V listopadu Rada guvernérů rozhodla, že Eurosystem bude poskytovat bankám likviditu prostřednictvím nabídkových řízení s pevnou sazbou a s plným přidělením přinejmenším do poloviny roku 2015.

Podmínky financování se v roce 2013 zlepšily v souvislosti s odezníváním dluhové krize vlivem další fiskální konsolidace, snížením makroekonomických nerovnováh zejména ve zranitelných zemích eurozóny, lepší správou ekonomických záležitostí v HMU a pokrokem při vytváření bankovní unie. Finanční fragmentace mezi zeměmi však přetrvávala, hlavně na úvěrových trzích. V zájmu zajištění náležitě transmise měnových rozhodnutí do reálné ekonomiky v zemích eurozóny je zásadní, aby se fragmentace úvěrových trhů v eurozóně dále snižovala a aby tam, kde je to třeba,

byla posílena odolnost bank. Proces budování důvěry bude posílen komplexním hodnocením rozvah, které ECB provede před tím, než se ujme dohledových úkolů v rámci jednotného mechanismu dohledu. K obnovení důvěry ve finanční systém přispějí další rozhodné kroky vlád vedoucí k vytvoření bankovní unie.

V roce 2013 země eurozóny pokračovaly ve fiskální konsolidaci. Očekávaný průměrný schodek vládního sektoru se snížil z 3,7 % HDP v roce 2012 zhruba na 3 % HDP. Po zavedení balíčku dvou nařízeních („two-pack“) v květnu 2013 došlo k dalšímu posílení rámce správy ekonomických záležitostí v eurozóně. Vlády zemí eurozóny musí nyní vždy na podzim předkládat návrh rozpočtových plánů Evropské komisi, která posoudí, zda jsou v souladu s fiskálními pravidly EU. Tato povinnost výrazně zvyšuje transparentnost a sblížuje evropský dohledový kalendář s národními rozpočtovými postupy. Po posouzení předložených návrhů rozpočtových plánů v říjnu Komise shledala, že většina plánů fiskální pravidla alespoň zhruba dodržuje. U některých zemí však identifikovala riziko nedodržení pravidel a vyzvala příslušné orgány, aby přijaly dodatečná opatření, která by zajistila stoprocentní dodržování těchto pravidel.

V budoucnu by úsilí nemělo polevit a fiskální konsolidace by měla ve střednědobém horizontu pokračovat, mimo jiné proto, že poměr dluhu vládního sektoru k HDP je stále vysoký. Fiskální strategie by měly být v souladu s rozpočtovým paktem. Měly by zajistit konsolidaci podporující růst, která zahrnuje zvyšování kvality a efektivnosti veřejných služeb a minimalizaci deformujících účinků zdanění. Vlády by také měly prosadit reformy na trhu zboží a služeb a na trhu práce s cílem zvýšit konkurenceschopnost a potenciální růst, vytvořit pracovní příležitosti a podpořit adaptabilitu eurozóny.

Díky rostoucí důvěře investorů a uvolňování podmínek financování pro banky a vlády v eurozóně se v průběhu roku 2013 dále snižovalo napětí na trzích. Klesla zejména přebytečná likvidita v bankovním systému, a to proto, že některé protistrany Eurosystemu pro operace měnové politiky splatily částečně nebo v plné výši úvěry získané v rámci tříletých dlouhodobějších refinančních operací (LTRO) provedených na konci roku 2011 a na začátku roku 2012. Předčasné splátky byly bankám umožněny poprvé v lednu 2013 a banky tuto možnost v průběhu roku hojně využívaly. Předčasné splátky znamenaly posun v poptávce bankovního systému po likviditních polštářích, která se do konce roku 2013 vrátila na úroveň naposledy zaznamenanou na podzim 2011 před přidělením první tříleté LTRO. Objem cenných papírů, které Eurosystem drží pro účely měnové politiky, se v průběhu roku snižoval v důsledku splácení a absence nových nákupů. Rada guvernérů navíc v roce 2013 přijala řadu rozhodnutí týkajících se zajištění způsobilého pro použití v operacích měnové politiky. Došlo zejména k úpravě kritérií způsobilosti a k dalšímu posílení rámce řízení rizik.

Pokud jde o vývoj finanční stability, bylo napětí ve finančním sektoru v náročných, ale zlepšujících se makroekonomických podmínkách v roce 2013 nadále mírné. Pokrok dosažený v regulatorní oblasti přispíval k tvorbě vyšších kapitálových a likviditních polštářů v bankovním sektoru, což zlepšovalo schopnost bankovního systému absorbovat šoky a zeslabovalo nepříznivé vzájemné závislosti mezi bankami a vládami.

Hospodářské výsledky velkých bankovních skupin v eurozóně byly v prvních třech čtvrtletích roku 2013 nadále nevýrazné v důsledku pomalého růstu výnosů a stále ještě zvýšených nákladů na tvorbu opravných položek k úvěrům, které jsou zřejmě těsně spojeny s hospodářským cyklem a byly zvláště výrazné u bank v problémových zemích. Navzdory poměrně nízké ziskovosti banky v eurozóně pokračují v posilování svých kapitálových pozic. Toto zlepšování situace bank

v eurozóně je výsledkem navyšování kapitálu a snižování rizikově vážených aktiv. Příspěvky těchto dvou faktorů se v jednotlivých bankovních skupinách výrazně liší.

Podmínky tržního financování bank se zlepšily, ale fragmentace trhu přetrvává. Emise prioritních nezajištěných i zajištěných dluhopisů bankami v eurozóně zůstala pod úrovní z roku 2012, přestože průměrné náklady financování bank byly na začátku října pro všechny hlavní dluhové nástroje nejnižší za více než tři roky. Financování bank usnadnil také příliv vkladů ve většině zemí včetně určitého obratu v procesu fragmentace, který v minulosti nepříznivě ovlivňoval vklady v některých problémových zemích. Banky ve většině problémových zemí navíc dále snižovaly svou závislost na financování od centrálních bank.

Bez ohledu na tento pokrok je třeba na úrovni jednotlivých zemí pokračovat v eliminování rizika dalších negativních interakcí problémových států, rozdílných perspektiv hospodářského růstu a zranitelnosti bank. K překonání těchto překážek výrazně přispěje pokračování procesu budování bankovní unie.

Významným krokem ke zvýšení odolnosti finančního systému v EU v roce 2013 bylo zavedení nových mezinárodních kapitálových a likviditních standardů Basilejského výboru pro bankovní dohled (Basel III) v EU prostřednictvím nařízení a směrnice o kapitálových požadavcích (CRR / CRD IV). Ustanovení tohoto nařízení jsou přímo použitelná ve všech členských státech od 1. ledna 2014. Toto nařízení je základem jednotného souboru pravidel pro finanční regulaci a dohled v celé EU. Zajišťuje rovné zacházení s institucemi poskytujícími finanční služby na jednotném trhu a prohlubuje finanční integraci v Evropě. Jednotný mechanismus dohledu (SSM) bude rovněž spoléhat na jednotný soubor pravidel, který zajistí harmonizovanou aplikaci pravidel v rámci eurozóny a v ostatních členských státech, které se SSM účastní. SSM začne fungovat v listopadu 2014.

Dalším krokem k vytvoření bankovní unie bude jednotný mechanismus řešení úpadkových situací (SRM). Evropská komise navrhla v červenci 2013 právní předpis, který počítá s jednotným evropským orgánem a s jednotným fondem pro řešení úpadkových situací bank pro všechny členské státy EU, které se účastní bankovní unie. Toto nařízení má vstoupit v platnost v polovině roku 2014 a SRM má být plně funkční od roku 2015.

SSM a SRM pomohou oslabit vazby mezi bankami a vládami v zúčastněných členských státech a zvrátit probíhající proces fragmentace finančních trhů.

Účinný SRM vyžaduje rovněž komplexní soubor vymahatelných nástrojů a pravomocí, jak to stanoví směrnice týkající se rámce pro ozdravné postupy a řešení problémů bank (BRRD), na níž se 12. prosince 2013 dohodly Evropský parlament, členské státy EU a Evropská komise. Směrnice BRRD by měla vstoupit v platnost v roce 2015 a nástroj záchrany se zapojením věřitelů (bail-in) by měl být k dispozici nejpozději od 1. ledna 2016.

Evropská rada pro systémová rizika (ESRB), orgán EU odpovědný za makrobezpečnostní dohled nad finančním systémem v rámci EU, v roce 2013 vynaložila značné úsilí na další rozvoj rámce makrobezpečnostní politiky. Výsledkem bylo zejména doporučení ESRB o průběžných cílech a nástrojích makrobezpečnostní politiky ze 4. dubna 2013. Zavedení regulatorního balíčku CRR / CRD IV pro bankovní sektor v EU si vyžádalo rovněž řadu přípravných a prováděcích opatření ESRB, která byla realizována ve spolupráci se členy ESRB. V červenci 2013 ESRB vydala příručku o kontrole dodržování svých doporučení, která byla poprvé použita při hodnocení

implementace doporučení ESRB o poskytování úvěrů v cizích měnách. Výsledky hodnocení ukázaly, že členské státy se výše uvedeným doporučením řídí. Pokračuje také revize legislativy Evropského systému dohledu nad finančním trhem (který zahrnuje i ESRB).

Pokud jde o platební systémy a infrastrukturu finančního trhu, ECB nadále přispívala k hlavním iniciativám v oblasti tvorby politik a regulace, které se zaměřují na podporu stability tržní infrastruktury včetně legislativních iniciativ na úrovni EU. ECB se také podílela na činnosti Výboru pro platební a vypořádací systémy a Mezinárodní organizace komisí pro cenné papíry, zejména pak ohledně zásad infrastruktur finančního trhu a ohledně ozdravných postupů a řešení problémů těchto infrastruktur, i na práci v oblasti infrastruktur trhu mimoburzovních derivátů. V oblasti dohledu nad klientskými platbami definoval Eurosystem očekávání dohledu, co se týče vazeb mezi platebními systémy pro klientské platby, a Fórum o bezpečnosti klientských plateb vypracovalo bezpečnostní požadavky pro platby prováděné prostřednictvím internetu.

ECB také nadále podporovala vytvoření integrovaného trhu pro klientské platby. Značná část inkas a bezhotovostních převodů je nyní kompatibilní se systémem SEPA. V roce 2013 byl dosažen důležitý mezník v projektu TARGET2-Securities (T2S), neboť byl dokončen software pro T2S. V současné době probíhá testování, aby se zajistilo, že platforma T2S začne fungovat podle plánu v červnu 2015. Bylo rovněž dosaženo dohody o datu migrace centrálních depozitářů cenných papírů (CSD) a jejich uživatelů na T2S. Migrace proběhne ve čtyřech etapách od června 2015 do února 2017. Celkový počet CSD účastníků se T2S se zvýšil na 24, neboť se k rámcové dohodě o T2S připojily další dva CSD. Trvalý nárůst počtu účastníků T2S ukazuje, jak významný bude vliv T2S na infrastrukturu po uzavření obchodu v Evropě.

Pokud jde o organizační záležitosti, na konci roku 2013 měla ECB 1 907 pracovních míst přepočtených na ekvivalent plného pracovního úvazku, zatímco na konci roku 2012 měla 1 450,5 míst. Na uvedeném nárůstu se podílí zejména pozice schválené v roce 2013 v souvislosti se zřízením SSM. V roce 2013 v souladu s politikou ECB v oblasti mobility přešlo 308 zaměstnanců interně na jiné pracovní místo, 12 zaměstnanců bylo vysláno do jiných organizací, aby získali pracovní zkušenosti mimo ECB, a 62 zaměstnancům byla udělena neplacená dovolená za účelem studia, nástupu do zaměstnání u jiných organizací nebo z osobních důvodů. V roce 2013 se strategie ECB v oblasti lidských zdrojů soustředila na organizační kulturu, genderovou diverzitu, nábor zaměstnanců, profesní rozvoj a zaměstnaneckou politiku. Jednou z hlavních událostí v oblasti strategie lidských zdrojů byla realizace akčního plánu genderové diverzity. Na základě tohoto plánu se má ve střednědobém horizontu zdvojnásobit podíl žen na vysokých postech v ECB.

V roce 2013 se přiblížilo dokončení nového sídla ECB. Dvojitá kancelářská budova dosáhla v březnu své konečné výšky 185 m. Do konce roku bylo dosaženo značného pokroku v oblasti technické infrastruktury a vybavení kancelářských podlaží. Vstupní budova získala konečnou podobu a jasně označuje hlavní vchod do ECB. Pokračovaly renovační práce na střeše Grossmarkthalle a v západním křídle. Přestěhování zaměstnanců ECB je plánováno na druhou polovinu roku 2014.

Pokud jde o hospodaření, ECB dosáhla v roce 2013 zisku 1 440,2 mil. EUR, zatímco v roce 2012 dosáhl zisk 2 161 mil. EUR<sup>1</sup>. Rada guvernérů se rozhodla převést k 31. prosinci 2013 částku 0,4 mil. EUR do rezervy na krytí kurzového, úrokového a úvěrového rizika a na krytí rizika souvisejícího s cenou zlata, čímž bylo dosaženo horní hranice 7 529,7 mil. EUR, kterou představuje

<sup>1</sup> Přepočteno z důvodu změny účetních pravidel.

hodnota základního kapitálu ECB splaceného národními centrálními bankami zemí eurozóny k uvedenému datu. Výše této rezervy se každoročně reviduje. Čistý zisk ECB za rok 2013 dosáhl po uskutečnění převodu do rezervy částky 1 439,8 mil. EUR. Zbývající částka 1 430,3 mil. byla rozdělena mezi národní centrální banky zemí eurozóny v poměru k jejich splacenému podílu na základním kapitálu ECB.

Frankfurt nad Mohanem, březen 2014

Handwritten signature of Mario Draghi in blue ink.

Mario Draghi





Výstavba nového sídla ECB v roce 2013 zdatelně pokročila. Na jaře byly dokončeny stavební práce na nosných prvcích budovy a do konce roku byly v plném rozsahu zrenovovány betonové skořepiny střešy bývalé tržnice Grossmarkthalle. Značných změn doznal také interiér velké haly.

## KAPITOLA I

# HOSPODÁŘSKÝ VÝVOJ A MĚNOVÁ POLITIKA

## I MĚNOVÁ ROZHODNUTÍ

### **PROSTŘEDÍ PRO MĚNOVOU POLITIKU ZAZNAMENALO ZLEPŠENÍ, ALE BYLO NADÁLE NÁROČNÉ**

V roce 2013 Eurosystem prováděl měnovou politiku v prostředí, které bylo nadále náročné, a to i přes zlepšení důvěry v ekonomice, nálady na finančních trzích a podmínek financování. Napětí na finančních trzích se od léta 2012 zmírňovalo v důsledku mimořádných měnověpolitických opatření přijatých ECB, reformních opatření v několika zemích eurozóny a posunu směrem k silnějšímu rámci správy ekonomických záležitostí v eurozóně. Omezení financování bank v eurozóně se v průběhu roku 2013 nadále zmenšovala, a to i pro finanční instituce v problémových zemích. Zároveň do značné míry přetrvávala segmentace finančních trhů podle jednotlivých zemí. Ačkoli se fragmentace finančních trhů v roce 2013 dále snižovala, byla i nadále vysoká, což vedlo k výrazné různorodosti podmínek financování pro domácnosti a podniky v jednotlivých zemích eurozóny.

Probíhající korekce rozvah ve finančním i nefinančním sektoru spolu s vysokou nezaměstnaností a pokračující fiskální konsolidací tlumila i v roce 2013 ekonomickou aktivitu v eurozóně. Ustupující napětí na finančních trzích, zlepšující se důvěra v ekonomice a zvýšení zahraniční poptávky umožnily ve druhém čtvrtletí stabilizaci produktu po šesti čtvrtletích poklesu. K oživení, které během druhé poloviny roku postupně zesilovalo, přispěla také domácí poptávka. Za celý rok však HDP klesl o 0,4 %.

Průměrná meziroční inflace měřená HICP v roce 2013 činila 1,4 % oproti 2,5 % v roce 2012, přičemž v průběhu roku znatelně klesala z 2,2 % v prosinci 2012 na 0,8 % v prosinci 2013. Nízká inflace v eurozóně odrážela především výrazné zpomalení růstu cen energií a potravin. Vzhledem ke slabé ekonomické aktivitě byl výhled inflace během roku revidován směrem dolů. Střednědobá i dlouhodobá inflační očekávání zůstávala pevně ukotvena na úrovni, která odpovídá cíli Rady guvernérů zachovat míru inflace ve střednědobém horizontu pod 2 %, ale blízko této úrovně.

Dynamika měnového vývoje a zejména úvěrů byla během celého roku 2013 nadále utlumená. Tempo růstu agregátu M3 se v průběhu roku celkově meziročně snížilo a v průměru dosáhlo 2,4 % oproti 3,1 % za rok 2012. Úvěry soukromému sektoru se v roce 2013 opět snížily zejména v důsledku čistého splacení úvěrů poskytnutých nefinančním podnikům. Utlumená dynamika úvěrů byla do značné míry důsledkem nepříznivé ekonomické situace a slabého výhledu ekonomiky, zvýšené averze k riziku a pokračující korekce rozvah domácností a podniků, přičemž veškeré tyto faktory nadále nepříznivě ovlivňovaly poptávku po úvěrech. V řadě zemí eurozóny navíc přetrvával silný tlak na další snižování podílu dluhu v rozvahách bank. Navzdory značnému zlepšení v oblasti financování bank od léta 2012 a zvýšení důvěry v ekonomice byla nabídka úvěrů stále limitována kapitálovými omezeními, segmentací finančních trhů a vnímáním rizika.

### **SLABŠÍ INFLAČNÍ TLAKY VEDLY KE DVĚMA DALŠÍM SNÍŽENÍM ZÁKLADNÍCH ÚROKOVÝCH SAZEB ECB**

S cílem zajistit ve střednědobém horizontu cenovou stabilitu v prostředí nízkých cenových tlaků a podpořit postupné oživení ekonomiky Rada guvernérů v průběhu roku 2013 dvakrát snížila základní úrokové sazby ECB. V květnu snížila úrokovou sazbu pro hlavní refinanční operace o 25 bazických bodů a úrokovou sazbu mezní zápůjční facility o 50 bazických bodů. Vzhledem k celkově nevýraznému výhledu inflace, který zasahoval i do střednědobého horizontu, Rada guvernérů v listopadu snížila úrokovou sazbu pro hlavní refinanční operace i úrokovou sazbu mezní zápůjční facility o dalších 25 bazických bodů. Základní úrokové sazby pak ve zbytku roku



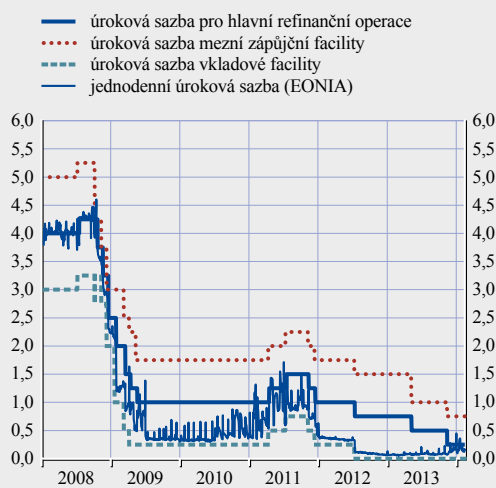
zůstaly na historicky nejnižších úrovních, a to na 0,25 % pro hlavní refinanční operace, 0,00 % pro vkladovou facilitu a 0,75 % pro mezní zápůjční facilitu (viz graf 1). Rada guvernérů potvrdila, že vzhledem k očekávanému delšímu období nízké inflace následovanému postupným zvyšováním inflace na hodnoty pod 2 %, ale poblíž této úrovně, zůstane nastavení měnové politiky ECB akomodační tak dlouho, jak to bude nezbytné.

S cílem pevněji ukotvit tržní očekávání ohledně budoucí výše základních úrokových sazeb poblíž trajektorie konzistentní s jejím hodnocením výhledu cenové stability ve střednědobém horizontu se Rada guvernérů v červenci 2013 rozhodla signalizovat svoji budoucí měnovou politiku oznámením, že očekává stabilitu základních úrokových sazeb ECB na stávající nebo nižší úrovni po delší dobu (viz box 1). Ve zbývajících měsících roku tento přístup potvrdovala. Očekávání Rady guvernérů nadále vycházelo z celkově slabšího výhledu inflace zasahujícího až do střednědobého horizontu, a to vzhledem k plošnému oslabení ekonomiky a utlumené dynamice měnového vývoje.

V kontextu měnověpolitických opatření přijatých během celého roku Rada guvernérů nadále považovala cenový vývoj za odpovídající cenové stabilitě v horizontu měnové politiky v prostředí slabého hospodářského růstu, pevně ukotvených střednědobých inflačních očekávání a utlumené dynamiky měnového vývoje. Rizika spojená s výhledem cenové stability byla vnímána jako zhruba vyrovnaná.

**Graf 1 Úrokové sazby ECB a jednodenní úroková sazba**

(v % p.a.; denní údaje)



Zdroje: ECB a Thomson Reuters.

### Box 1

#### SIGNALIZACE BUDOUCÍ MĚNOVÉ POLITIKY ECB

Dne 4. července 2013 Rada guvernérů oznámila, že očekává, že základní úrokové sazby ECB zůstanou na stávající nebo nižší úrovni po delší dobu. Očekávání Rady guvernérů vycházelo z celkově slabšího výhledu inflace zasahujícího až do střednědobého horizontu, a to vzhledem k plošnému oslabení ekonomiky a utlumené dynamice měnového vývoje. Tato informace signalizovala budoucí nastavení měnové politiky Rady guvernérů v závislosti na vyhodnocení rizik pro cenovou stabilitu. Po prvním oznámení v červenci byla signalizace budoucí měnové politiky (tzv. „forward guidance“) ve svém původním znění opakovaně potvrzována v průběhu druhé poloviny roku. Především byla signalizace budoucí měnové politiky zopakována po měnových rozhodnutích ze 7. listopadu 2013, která byla přijata v plném souladu s jejím původním zněním. Tento box se zabývá cíli, charakteristikou a tržními důsledky signalizace budoucí měnové politiky.

## Cíle

Rozhodnutí Rady guvernérů signalizovat budoucí měnovou politiku bylo motivováno potřebou většího sladění tržních očekávání ohledně budoucího vývoje základních úrokových sazeb ECB s podmíněným charakterem měnové politiky Rady guvernérů. Rozhodnutí Rady guvernérů ze 4. července následovalo po období, kdy úrokové sazby peněžního trhu v eurozóně stále rostly a vykazovaly vyšší volatilitu. Tento tržní vývoj vyústil v situaci, kdy došlo k oslabení vlivu uvolněné měnové politiky. Zvýšená volatilita sazeb peněžního trhu navíc vedla k tomu, že očekávání ohledně nastavení měnové politiky byla příliš citlivá na šoky, které nesouvisely se základními ekonomickými a měnovými podmínkami v eurozóně. Vedle měnících se tržních očekávání ohledně budoucích měnověpolitických rozhodnutí a změn v očekávaném budoucím vývoji přebytků likvidity byl v tomto období klíčovým faktorem působícím na sazby peněžního trhu vliv vývoje v zemích mimo eurozónu. Za těchto podmínek měla preciznější komunikace ohledně nastavení měnové politiky Rady guvernérů pomoci stabilizovat situaci na peněžním trhu a pevněji ukotvit tržní očekávání měnověpolitických sazeb v blízkosti trajektorie konzistentní s hodnocením výhledu cenové stability ve střednědobém horizontu ze strany Rady guvernérů.

## Charakteristika

V plném souladu s mandátem ECB a její strategií měnové politiky založila Rada guvernérů svou signalizaci budoucí měnové politiky na třech hlavních prvcích.

Zaprvé, trajektorie základních úrokových sazeb ECB, kterou Rada guvernérů očekává, v souladu s primárním cílem ECB udržovat cenovou stabilitu vychází ze střednědobého výhledu inflace. Zadruhé, „delší doba“, již Rada guvernérů ve svém oznámení zmínila, představuje flexibilní časový horizont, jehož konec není přesně určen, ale závisí na tom, jak Rada guvernérů vyhodnotí hospodářský a měnový vývoj, který určuje výhled cenové stability. Zatřetí, předpoklady, na nichž jsou založena očekávání o základních úrokových sazbách ECB, jsou konzistentní s přístupem ECB k sestavování, hodnocení a porovnávání informací důležitých pro posuzování rizik pro cenovou stabilitu. Tento přístup zahrnuje především analýzu hospodářského a měnového vývoje, která poskytuje spolehlivé hodnocení střednědobého výhledu cenové stability.

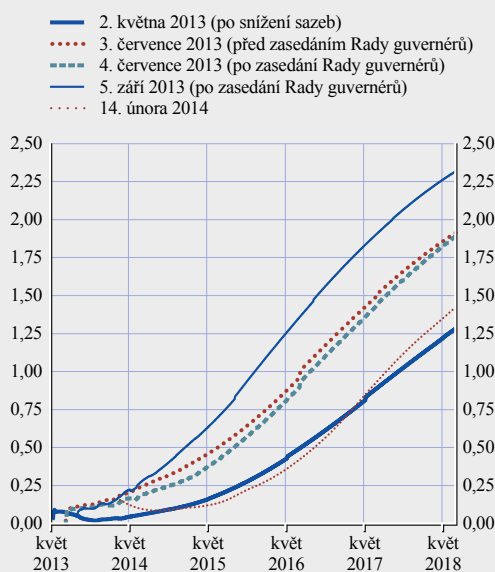
Důležité je, že Rada guvernérů rozhodla o signalizaci budoucí měnové politiky dříve, než byl vyčerpán prostor pro další snižování základních úrokových sazeb ECB. Signalizace budoucí měnové politiky může účinněji usměrňovat tržní očekávání nezávisle na aktuálním nastavení měnové politiky tím, že snižuje nejistotu ohledně očekávané trajektorie úrokových sazeb. Signalizace budoucí měnové politiky ECB přitom obsahovala možnost dalšího snížení základních úrokových sazeb ECB, pokud by to vyžadoval změněný výhled cenové stability. Rozhodnutí Rady guvernérů ze 7. listopadu 2013 o snížení úrokové sazby pro hlavní refinanční operace Eurosystemu a sazby mezní zápůjční facility a o ponechání sazby vkladové facility beze změny tak bylo v souladu s podmíněným charakterem prohlášení ze 4. července. Potvrzení signalizace budoucí měnové politiky po listopadových měnových rozhodnutích přispělo k zesílení akomodačního účinku snížení úrokových sazeb tím, že usnadnilo jeho transmissi do dlouhodobějších úrokových sazeb peněžního trhu a do širšího souboru podmínek na finančních trzích.

## Tržní důsledky

Oznámení o signalizaci budoucí měnové politiky ze 4. července 2013 vedlo k okamžitému zploštění křivky sazeb peněžního trhu (viz graf A). Forwardové sazby se pro splatnosti nad šest měsíců snížily zhruba o 5 bazických bodů. Během měsíců následujících po zavedení signalizace budoucí měnové politiky se však sklon forwardové křivky začal zvyšovat, což odráželo příznivé zprávy z ekonomiky a statistické údaje zveřejňované v eurozóně i mimo ni. Sklon forwardové křivky v září opět zaznamenal nejvyšší hodnotu, poté se však postupně snižoval, a to zejména v důsledku listopadových měnových rozhodnutí.

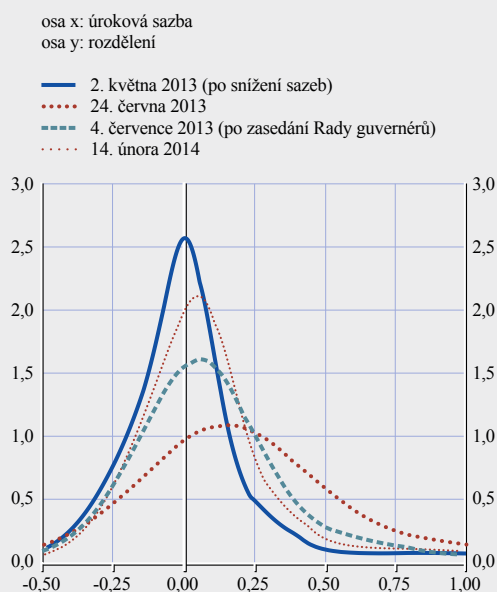
Signalizace budoucí měnové politiky zároveň vedla k trvalému poklesu nejistoty trhu ohledně budoucí trajektorie krátkodobých úrokových sazeb. Implikované rozdělení očekávaných sazeb odvozené z opcí na EURIBOR ukazuje, že rozptyl očekávání ohledně krátkodobých sazeb se zřetelně snížil z vysokých hodnot zaznamenaných v červnu na úroveň bližší hodnotám ze začátku května 2013 (viz graf B). Poté, co Rada guvernérů snížila základní úrokové sazby ECB, byla 2. května tržní očekávání úrokových sazeb na jeden rok dopředu koncentrována na nízkých úrovních. Později však nejistota ohledně budoucích sazeb peněžního trhu narůstala. Vyšším úrovním byla přisuzována vyšší pravděpodobnost, a tak rostla i střední hodnota očekávání, která dosáhla nejvyšší hodnoty 24. června. Oznámení o signalizaci měnové politiky vedlo k opětovnému zúžení rozptylu tržních očekávání na nižších hodnotách, což bylo doprovázeno také poklesem střední hodnoty očekávání.

Graf A Forwardové sazby EONIA



Zdroje: Thomson Reuters a výpočty ECB.  
Poznámka: Údaje ke konci dne.

Graf B Nejistota ohledně budoucích krátkodobých sazeb peněžního trhu



Zdroje: NYSE Liffé, Thomson Reuters a výpočty ECB.  
Poznámka: Implikované rozdělení tříměsíčních sazeb EURIBOR za 12 měsíců odvozené z opcí aplikované na tříměsíční sazbu jednodenního indexového swapu za 12 měsíců.

Získané poznatky celkově naznačují, že signalizace budoucí měnové politiky napomohla jednoznačnější a transparentnější komunikaci záměrů měnové politiky Rady guvernérů v závislosti na vývoji výhledu cenové stability. Také se zdá, že přispěla ke stabilizaci situace na peněžním trhu a pevnějšímu ukotvení očekávání. Signalizace budoucí měnové politiky tak úspěšně podpořila úsilí ECB o plnění jejího mandátu udržovat cenovou stabilitu v eurozóně ve střednědobém horizontu.

### **MIMOŘÁDNÁ MĚNOVĚPOLITICKÁ OPATŘENÍ PŘIJATÁ V ROCE 2013**

Významné předčasné splátky v rámci tříletých dlouhodobějších refinančních operací (LTRO) provedených na konci roku 2011 a začátku roku 2012 znamenaly snížení objemu přebytečné likvidity, což vzhledem k přetrvávajícímu napětí ve financování bank vytvářelo určitý tlak na růst sazeb peněžního trhu. V listopadu 2013 Rada guvernérů oznámila, že Eurosystem bude nejméně do 7. července 2015 pokračovat v dodávání likvidity bankám prostřednictvím nabídkových řízení s pevnou sazbou a plným přidělením ve všech refinančních operacích, aby bylo i nadále zajištěno, že solventní banky nebudou čelit likviditním omezením, obzvláště po splatnosti tříletých LTRO.

### **DOŠLO KE ZLEPŠENÍ TRANSMISE MĚNOVÉ POLITIKY, KTERÁ VŠAK ZŮSTÁVÁ V JEDNOTLIVÝCH ZEMÍCH NEROVNOMĚRNÁ**

Vliv obou snížení základních sazeb ECB v roce 2013 i signalizace budoucí měnové politiky se projevil přímo prostřednictvím sazeb termínového peněžního trhu, neboť prostor pro další snížení jednodenních sazeb byl omezený: v důsledku přebytečné likvidity se po většinu roku 2013 velmi krátkodobé sazby nacházely blízko sazby vkladové facility (která byla v červenci 2012 snížena na 0,00 %).

I v roce 2013 přispívala mimořádná opatření měnové politiky přijatá v letech 2011 a 2012 k účinnější transmissi změn úrokových sazeb ECB. Patřily mezi ně dvě tříleté LTRO provedené koncem roku 2011 a na začátku roku 2012 a oznámení Rady guvernérů z léta 2012, že je připravena provádět přímé měnové transakce (OMT) na sekundárních trzích se státními dluhopisy v eurozóně.<sup>1</sup> Tato opatření pomohla uvolnit napětí na finančních trzích a snížila rizika extrémních ztrát a nejistotu. Přispěla tak k trvalejšímu zlepšení podmínek financování, což dokládá například pokračující pokles výnosů státních dluhopisů v zemích, které se dostaly do potíží, a emise nových dluhopisů bank, podniků a států, které neměly po určitou dobu přístup na trhy.

I když se úrokové sazby z bankovních úvěrů domácnostem a nefinančním podnikům v roce 2013 na úrovni eurozóny snížily, což odráželo transmissi snižování základních úrokových sazeb ECB i zlepšení situace na finančním trhu, v jednotlivých zemích měl tento proces i nadále výrazně rozdílný průběh. Přetrvávající rozdrobenost finančních trhů na národní úrovni nadále bránila rovnoměrné transmissi měnové politiky v eurozóně. V důsledku toho se v některých zemích snižování základních úrokových sazeb promítlo ve velké míře, ale v dalších zemích úrokové sazby z bankovních úvěrů poskytovaných reálné ekonomice poklesly jen mírně.

<sup>1</sup> S cílem řešit vážné deformace v ocenění státního dluhu v některých zemích eurozóny, a to především v souvislosti s neopodstatněnými obavami některých investorů z možnosti zrušení eura, oznámila v srpnu 2012 Rada guvernérů, že je připravena provádět přímé měnové transakce (OMT) na sekundárních trzích se státními dluhopisy v eurozóně. Přímé měnové transakce nebyly do konce roku 2013 spuštěny, ale Eurosystem je i nadále připraven je za určitých podmínek provádět (jak je podrobněji popsáno v části 1.1 kapitoly 2 Výroční zprávy ECB za rok 2012). Rada guvernérů nezávisle zváží provádění přímých měnových transakcí do té míry, že jsou z hlediska měnové politiky opodstatněné v případě rozdrobenosti trhu (při splnění uvedených podmínek). Přímé měnové transakce mají za cíl podpořit transmisní mechanismus ve všech zemích eurozóny a jednotnost měnové politiky. Přímé měnové transakce poskytují plně účinný mechanismus k vyloučení destruktivních scénářů s potenciálně vážnými hrozbami pro cenovou stabilitu v eurozóně.

V zájmu zajištění dostatečné transmise měnové politiky do podmínek financování v zemích eurozóny je zásadní, aby byla dále snižována rozdrobenost úvěrových trhů v eurozóně a posilována odolnost bank v případech, v nichž je to zapotřebí. Tento proces budování důvěry dále posílí komplexní hodnocení rozvah bank, které ECB provede, než se plně ujme svých dohledových úkolů v rámci jednotného mechanismu dohledu. Toto hodnocení zvýší kvalitu dostupných informací o stavu bank a povede k identifikaci a provádění potřebných nápravných opatření. K obnovení důvěry ve finanční systém napomohou další rozhodné kroky vedoucí k vytvoření bankovní unie. Stále však nebyly plně vyřešeny prvotní příčiny současné krize. V této souvislosti by vlády měly pokračovat ve svém úsilí snižovat schodky a zajišťovat fiskální konsolidaci ve střednědobém horizontu. Měly by také značně zintenzivnit úsilí o provádění potřebných strukturálních reforem na trhu zboží a služeb i na trhu práce, aby zvýšily konkurenceschopnost svých ekonomik, a pokračovat ve zlepšování institucionálního rámce HMU.

## 2 MĚNOVÝ, FINANČNÍ A HOSPODÁŘSKÝ VÝVOJ

### 2.1 GLOBÁLNÍ MAKROEKONOMICKÉ PROSTŘEDÍ

#### GLOBÁLNÍ OŽIVENÍ POKRAČovalo V ROCE 2013 POMALÝM TEMPEM

Růst globální ekonomiky pokračoval v roce 2013 mírným tempem. V průběhu roku její oživení pozvolna nabývalo na síle, zůstávalo však křehké a v jednotlivých zemích se lišilo. Na začátku roku ukazatele z výběrových šetření signalizovaly udržení tempa globálního hospodářského růstu, když se Index vedoucích nákupů (Purchasing Managers' Index – PMI) za všechna průmyslová odvětví pohyboval mírně nad průměrnou hodnotou posledního čtvrtletí 2012 ve výši 52,9. Pokračující posilování indexu důvěry v podnikatelském sektoru, i když z nízkých úrovní, společně se zlepšením globálních finančních podmínek ukazovalo na postupné oživení ve vyspělých ekonomikách a vyšší růst v rozvíjejících se tržních ekonomikách. Zveřejněné údaje za poslední čtvrtletí roku 2012 a první polovinu roku 2013 víceméně potvrdily pokračující globální oživení, které ale bylo nadále jen mírné a nerovnoměrné. Ve vyspělých ekonomikách se růst v prvním pololetí 2013 stabilizoval, zatímco v rozvíjejících se ekonomikách, kde se očekávalo intenzivnější oživení, ekonomická aktivita po nárůstu ke konci roku 2012 opět zpomalila.

Během roku pak řada nepříjemných překvapení ve vývoji ukazatelů důvěry i tzv. tvrdých dat zvýraznila křehkost oživení a nejistotu ohledně globálního výhledu. Návrh předsedy amerického Federálního výboru pro volný trh (FOMC), týkající se možného ukončení programu nákupu aktiv ze strany Federálního rezervního systému, vyvolal v květnu období zvýšené nejistoty a obnovení volatility na světových finančních trzích. To vedlo ke zpřísnění podmínek financování především v některých rozvíjejících se ekonomikách a k významnému výprodeji globálních finančních aktiv. Box 2 se zabývá úlohou zranitelnosti země při přehodnocování rizika v rozvíjejících se ekonomikách a zkoumá dopad vývoje v těchto zemích na eurozónu. Zpřísnění globálních podmínek financování během léta společně se slabší domácí poptávkou a stále slabým vnějším prostředím mělo negativní dopad na ekonomickou aktivitu v rozvíjejících se zemích a oslabilo krátkodobý výhled jejich růstu.

Ve druhé polovině roku 2013 došlo k postupné změně dynamiky růstu ve prospěch vyspělých ekonomik. Tempo růstu ve většině vyspělých ekonomik postupně posilovalo, i když jejich střednědobé perspektivy byly nadále tlumeny pokračující korekcí rozvah, fiskální konsolidací, relativně přísnými úvěrovými podmínkami a slabými trhy práce. Na druhé straně tempo růstu v řadě velkých rozvíjejících se ekonomik oslabovalo, což bylo mimo jiné způsobeno strukturálními

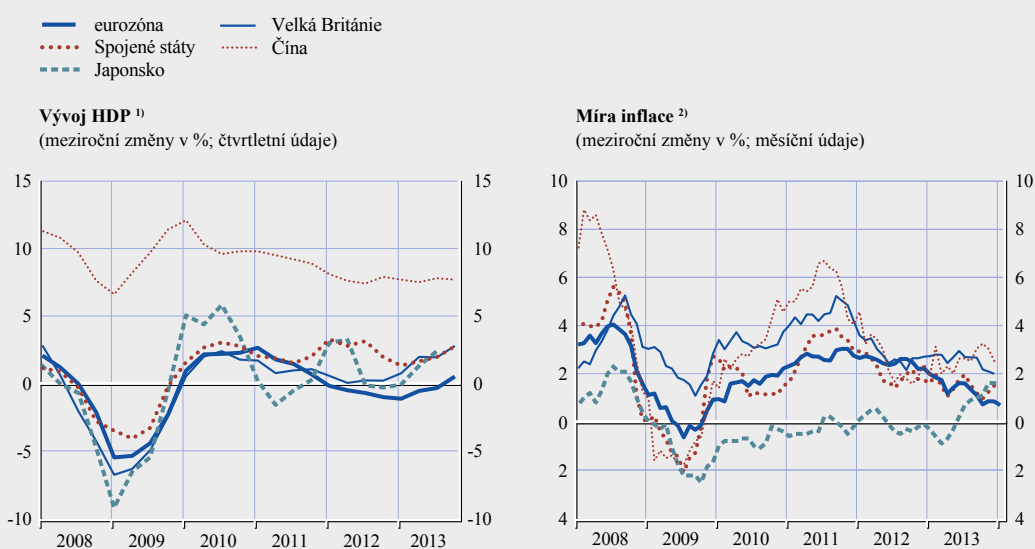
překážkami. V porovnání s růstem ve vyspělých ekonomikách však jejich růst zůstal silný a významně přispíval ke globální ekonomické aktivitě. Růst tlumily také sociální nepokoje a geopolitické napětí v mnoha zemích severní Afriky a Blízkého východu.

Tempo globálního růstu zůstalo celkově slabé, rozkolísané a v jednotlivých zemích dlouhodobě rozdílné. V závěru roku ale zveřejněné údaje i výsledky průzkumů naznačovaly určité známky postupného oživení globální ekonomické aktivity. Poté, co ECB a Bank of England začaly signalizovat svoji měnovou politiku a americký Federální výbor pro volný trh se rozhodl postupně omezovat nákupy aktiv, normalizace globálních podmínek financování ve druhé polovině roku zřejmě částečně odstranila nejistotu na trzích a podpořila tempo globálního růstu (viz graf 2).

Světový obchod vzrostl z velice nízkých hodnot zaznamenaných ve druhé polovině roku 2012, nadále jej ale charakterizoval mírný a volatilní mezičtvrtletní růst. Po několikaměsíčním solidním vývoji v prvním pololetí roku 2013 krátkodobé obchodní indikátory ke konci léta opět oslabily; v posledních měsících roku pak opět posílily. Objem růstu světového dovozu zboží celkově vykázal v prvních třech čtvrtletích roku 2013 průměrný mezičtvrtletní růst ve výši 0,8 % v porovnání s 0,4 % v roce 2012 a jeho tempo podle údajů CPB Netherlands Bureau of Economic Policy Analysis od září zesílilo. Na konci roku 2013 všechny dostupné krátkodobé obchodní indikátory naznačovaly pokračující oživení světového obchodu a index nových vývozních objednávek v rámci PMI vykazoval nejvyšší hodnoty od března 2011. Předpokládá se ale, že tempo růstu obchodu zůstane v nejbližším období utlučené a nebude dosahovat předkrizových hodnot.

Pokud jde o cenový vývoj, zpomalování celosvětové inflace, které je patrné od roku 2011, pokračovalo i v roce 2013, i když vývoj v jednotlivých zemích byl rozdílný. Řada faktorů včetně utlučené dynamiky růstu cen komodit a slabé globální ekonomické aktivity, které se odrážely ve stále vysoké úrovni volných kapacit a vysoké nezaměstnanosti, zajišťovala, že inflační tlaky

**Graf 2 Vývoj HDP a inflace ve významných ekonomikách**



Zdroje: národní údaje, BIS, Eurostat a výpočty ECB.

1) Pro eurozónu a Velkou Británii jsou použity údaje Eurostatu, pro Spojené státy, Čínu a Japonsko jsou použity národní údaje. Údaje o HDP jsou sezonně očištěny.

2) HICP pro eurozónu a Velkou Británii, CPI pro Spojené státy, Čínu a Japonsko.



zůstávaly omezené. V zemích OECD se celkový růst spotřebitelských cen v průměru snížil z 2,2 % v roce 2012 na 1,6 % v roce 2013, což bylo převážně způsobeno nižšími cenami energií a potravin. K tomuto poklesu došlo ve většině vyspělých ekonomik kromě Japonska, kde se inflace zvýšila (viz graf 2). Průměrný růst spotřebitelských cen bez potravin a energií se v zemích OECD snížil na 1,5 % oproti 1,8 % v roce 2012. V rozvíjejících se ekonomikách bylo tempo růstu cen během roku diferencovanější. Meziroční míra inflace byla relativně mírná v Číně, ale v některých dalších velkých rozvíjejících se ekonomikách zůstala na zvýšené úrovni. Slabé globální i domácí prostředí v kombinaci se zmírněním růstu cen potravin a energií pomohlo tlumit inflaci, i když oslabení měn od poloviny roku zvýšilo v některých rozvíjejících se ekonomikách inflační tlaky.

## Box 2

### IMPLIKACE VYPLÝVAJÍCÍ PRO EUROZÓNU ZE ZMĚN FINANČNÍCH PODMÍNEK V ROZVÍJÍCÍCH SE TRŽNÍCH EKONOMIKÁCH

V roce 2013 došlo v řadě zemí k významným změnám podmínek financování. Zejména se to týkalo rozvíjících se trhů, kde přehodnocování rizik, pozorované v některých těchto zemích již na začátku roku 2013, bylo v květnu zesíleno signály ze strany amerického Fedu o možném omezení programu nákupu aktiv ke konci roku. Citlivost některých rozvíjících se ekonomik na změny globální důvěry investorů se projevila poté, co jejich trhy aktiv a měny prošly značnými korekcemi, což mělo za následek skutečné zprísnění podmínek financování s negativním dopadem na tempo jejich růstu.

S přihlédnutím k těmto okolnostem se tento box snaží odhadnout potenciální negativní dopady, které vyplývají pro eurozónu ze zhoršení hospodářských a finančních podmínek na rozvíjících se trzích. Dochází k závěru, že rozvíjící se trhy, které byly nejvíce náchylné k přehodnocování rizik během roku 2013, se vyznačují značnou domácí i vnější zranitelností. Dopad vývoje v těchto zemích na eurozónu prostřednictvím různých transmisních kanálů je poměrně omezený.

#### Úloha zranitelnosti při přehodnocování rizika rozvíjících se trhů

Po globálním odprodeji aktiv rozvíjících se ekonomik bezprostředně po oznámení Fedu v květnu 2013 začali investoři ve zbývající části roku více rozlišovat mezi jednotlivými zeměmi. Jejich pozornost se přesunula na země, které byly vnímány jako zvláště zranitelné dalším možným narušením kapitálových toků, což se projevilo v dalším poklesu na jejich akciových, dluhopisových a měnových trzích. Proto v zemích s významnou domácí nebo vnější nerovnováhou, jako je Brazílie, Indie, Indonésie, Jihoafrická republika a Turecko, docházelo k nejvýznamnějšímu zhoršení prostředí pro financování.

Vnímání domácí nebo vnější zranitelnosti těchto zemí ze strany investorů dokládá řada ukazatelů. Tyto ekonomiky se na konci roku 2012 vyznačovaly tím, že byly potenciálně snadno ovlivnitelné zhoršenými globálními podmínkami financování (viz tabulka A). Turecko vykazovalo domácí zranitelnost, která byla spojena se silným růstem úvěrů a vnější nerovnováhou, zejména značným schodkem běžného účtu (z velké části financovaným krátkodobými portfoliovými toky) a nepříznivým poměrem krátkodobé zahraniční zadluženosti k devizovým rezervám. Indie, Jihoafrická republika a v menší míře Brazílie a Indonésie zaznamenaly dvojnásobek (fiskální a běžného účtu) v kombinaci se závislostí na volatilních portfoliových investicích

## Vybrané indikátory domácí a vnější zranitelnosti

	Vnější indikátory				Domácí indikátory	
	Saldo běžného účtu	Přiliv portfoliových investic <sup>1)</sup>	Krátkodobý zahraniční dluh	Zahraniční dluh celkem	Fiskální saldo	Mezera úvěrů vůči HDP <sup>2)</sup>
	(v % HDP)	(v % celkového přílivu kapitálu)	(v % devizových rezerv)	(v % HDP)	(v % HDP)	(v procentních bodech)
	2012	2010–2012	2012	2012	2012	2012
Česká republika (CZ)	-2,4	36,0	58,3	50,5	-4,4	-
Maďarsko (HU)	1,7	-48,3	83,0	130,3	-2,0	-16,5
Polsko (PL)	-3,5	53,4	97,6	74,4	-3,9	1,0
Rumunsko (RO)	-4,4	45,7	121,8	75,7	-2,5	-
Rusko (RU)	3,7	6,2	32,7	28,6	0,4	-2,7
Turecko (TR)	-6,1	41,8	147,7	42,8	-1,6	11,7
Čína (CN)	2,3	7,3	17,6	9,0	-2,2	13,4
Indie (IN)	-4,8	22,9	44,3	21,2	-8,0	3,4
Indonésie (ID)	-2,7	34,2	50,7	29,4	-1,7	12,8
Malajsie (MY)	6,1	63,8	39,1	27,1	-4,5	5,5
Jižní Korea (KR)	3,8	88,7	39,4	36,2	1,9	3,4
Tchajwan (TW)	10,5	-	28,8	27,5	-4,3	-
Thajsko (TH)	0,0	29,6	41,6	36,4	-1,7	26,2
Argentina (AR)	0,0	14,0	272,9	32,0	-4,3	2,9
Brazílie (BR)	-2,4	24,8	21,3	14,1	-2,7	10,2
Mexiko (MX)	-1,2	66,0	67,3	29,2	-3,7	3,4
Jihoafrická republika (ZA)	-6,3	54,6	79,6	35,8	-4,8	-4,9

Zdroje: MMF, BIS, národní údaje, Haver Analytics a výpočty ECB.

1) Pasiva portfoliových investic vzniklá v období 2010–2012 v % celkových pasiv všech skupin investic (přímých, portfoliových a ostatních).

2) Odchylka poměru úvěrů k HDP od jeho jednostranného dlouhodobého trendu (v reálném čase). Údaje pro Argentinu, Mexiko a Jižní Afriku jsou za první polovinu roku 2012.

(Jihoafrická republika) nebo nadměrným růstem úvěrů (Brazílie a Indonésie). Avšak některé ekonomiky, které se podle stejných kritérií jeví jako stejně zranitelné, byly celkově méně ovlivněny volatilitou globálních trhů. To naznačuje důležitost dalších faktorů, které utvářely názory investorů na rozvíjející se ekonomiky, jako je vystavení vlivu zpomalení čínského produktu, schopnost těžit z postupného oživení ekonomické aktivity v eurozóně nebo nasazení, s nímž vlády řešily stávající nerovnováhy, například zavedením fiskálních konsolidačních nebo strukturálních reforem.

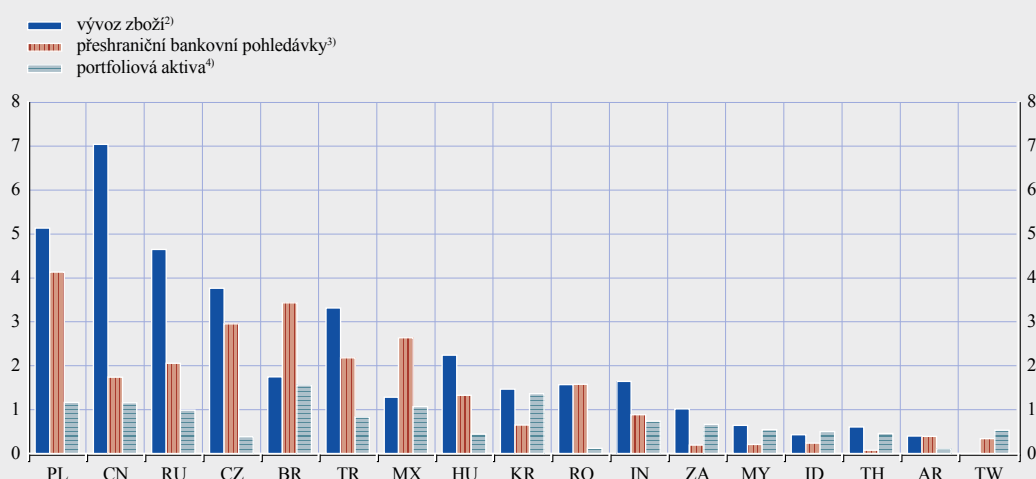
### Vazby a dopad vývoje na zranitelných rozvíjejících se trzích na eurozónu

Přímá transmise zhoršujících se hospodářských a finančních podmínek na rozvíjejících se trzích do eurozóny je pravděpodobně poměrně nízká. Obchodní a finanční vazby mezi eurozónou a většinou rozvíjejících se ekonomik jsou až na několik výjimek celkově omezené (viz graf A). Celkový vliv jednotlivých rozvíjejících se trhů na eurozónu je navíc nejvyšší u zemí, které byly zřejmě nejméně zasaženy globálním finančním vývojem v roce 2013. Avšak vedle přímých dopadů vyplývajících pro eurozónu z pomalejšího vývoje na rozvíjejících se trzích mohou hrát roli i nepřímé dopady. Například pokles cen komodit v důsledku nižší poptávky rozvíjejících se ekonomik by mohl zlepšit směnné relace eurozóny, ale mohl by také působit na další snížení inflace. Zahraniční poptávka eurozóny by mohla být ovlivněna také nepřímými obchodními vztahy, pokud by zpomalení růstu produktu na rozvíjejících se trzích mělo vliv na ekonomickou aktivitu u hlavních obchodních partnerů eurozóny ve skupině rozvinutých ekonomik.



## Vazby eurozóny na rozvíjející se tržní ekonomiky <sup>1)</sup>

(v % veškerých vazeb)



Zdroje: MMF, BIS a výpočty ECB.

Poznámky: Údaje o vývozu zboží z Tchajwanu nejsou k dispozici. Zkratky zemí viz tabulka výše. Země uvedené v grafu jsou seřazeny podle souhrnných vazeb eurozóny v oblasti vývozu zboží, přehraničních bankovních pohledávek a portfoliových aktiv.

1) Po odečtení vazeb uvnitř eurozóny.

2) V % celkového vývozu zboží v roce 2012.

3) V % celkových přehraničních bankovních pohledávek v 3. čtvrtletí 2013. Údaje pro eurozónu zahrnují Belgie, Německo, Řecko, Španělsko, Francii, Itálii, Lucembursko, Nizozemsko, Rakousko, Portugalsko a Finsko.

4) V % celosvětových aktiv v roce 2012.

Při podrobnějším pohledu na finanční vazby jsou portfoliové investice eurozóny v rozvíjejících se zemích zanedbatelné. Podle údajů z průzkumu MMF Coordinated Portfolio Investment Survey jsou jedinými zeměmi, kde podíl eurozóny na celkových portfoliových aktivech držících v zahraničí přesahuje 1 %, Brazílie, Čína, Polsko a Jižní Korea. Přehraniční bankovní pohledávky, i když jsou většinou významnější než portfoliové toky, se převážně týkají některých zemí střední a východní Evropy (například Polska se 4,0 % všech pohledávek a České republiky se 3,0 %) a Latinské Ameriky (především Brazílie se 3,6 % a Mexika s 2,8 %). Z hlediska obchodních vztahů stojí na předním místě rozvíjející se země v těsné blízkosti eurozóny, neboť vývoz zboží do Polska (5,1 %), Ruska (4,7 %), České republiky (3,8 %) a Turecka (3,3 %) se významně podílí na celkovém vývozu. Mimořádné hodnoty jsou z tohoto pohledu vykazovány u Číny, do níž směřuje 7,0 % vývozu zboží z eurozóny.

V rámci zemí, které investoři v průběhu roku 2013 považovali za nejzranitelnější a ve kterých došlo následně ke značnému zhoršení hospodářských a finančních podmínek, je eurozóna vystavena ve významné míře jejich vlivu pouze v případě Turecka a Brazílie, a to prostřednictvím obchodu (Turecko) a přehraničních bankovních toků (Brazílie a Turecko). Dopad vývoje v Indii, Indonésii a Jihoafrické republice je velmi malý.

## SPOJENÉ STÁTY

Ve Spojených státech pokračovalo i v roce 2013 hospodářské oživení, i když pomalejším tempem než v předchozím roce. Růst reálného HDP činil 1,9 % oproti 2,8 % v roce 2012. Růst produktu v roce 2013 podpořilo posilování soukromé domácí poptávky, v němž se odráželo pokračující zlepšování situace na trhu s bydlením a na trhu práce, příznivé podmínky financování vyvolávající

pozitivní efekty bohatství z rostoucích cen akcií a nemovitostí a uvolněná měnová politika. Vedle toho k růstu reálného HDP kladně přispěla akumulace zásob a v menší míře čistý vývoz. V prvních třech čtvrtletích roku se schodek běžného účtu snížil z 2,7 % HDP v roce 2012 na 2,4 % HDP. Oproti tomu vyšší daně, zakotvené ve fiskální dohodě z ledna 2013, a automatické plošné výdajové škrty (tzv. sequester), schválené v březnu, ekonomickou aktivitu během roku nadále tlumily.

V první polovině roku zůstala ekonomická aktivita nízká v situaci pokračujícího poklesu spotřeby vlády v souvislosti s výše uvedenými vládními výdajovými škrty, utlumenými soukromými investicemi do jiných aktiv než rezidenčních nemovitostí a slabým vývozem. Výdaje na soukromou spotřebu ovšem ve stejném období stále silně rostly a nad vyššími daněmi a pomalým růstem příjmů převážily zlepšení situace na trhu práce a výrazně pozitivní efekty bohatství díky rostoucím cenám akcií a nemovitostí. Soukromé investice do rezidenčních nemovitostí zůstaly také poměrně výrazné v návaznosti na silné oživení v sektoru nemovitostí. Reálný HDP ve druhé polovině roku 2013 zrychloval, přičemž zejména ve třetím čtvrtletí dosáhl silného růstu. Ekonomická aktivita ale ke konci roku poněkud zpomalila, což bylo dáno dvěma hlavními faktory. Nárůst dlouhodobých úrokových sazeb započatý v květnu, kdy Fed naznačil možné zpomalení tempa nákupu aktiv během roku, se projevil ve zpřísnění finančních podmínek a návazně v částečném útlumu oživení na trhu s bydlením. Vedle toho mělo na domácí poptávku nepříznivý dopad fiskální omezení následující po riskantním politickém vyjednávání ohledně zvýšení dluhového stropu v říjnu. Tempo růstu trhu práce zůstalo ve druhé polovině roku 2013 poměrně silné, ačkoli na konci roku došlo k výraznému zpomalení tempa tvorby pracovních míst, částečně ovlivněnému nepříznivým počasím v prosinci. Míra nezaměstnanosti se během roku nadále snižovala, což bylo zčásti důsledkem pokračujícího poklesu míry participace pracovní síly.

Průměrná meziroční inflace měřená CPI v roce 2013 klesla na 1,5 % z 2,1 % v roce 2012 vlivem nižších cen energií a značného počtu volných kapacit, což nadále tlumilo cenové tlaky. V první polovině roku 2013 se inflace měřená CPI pohybovala vlivem značné volatility složky energií mezi 1,1 % a 2 %, zatímco ceny potravin vykazovaly mírně klesající trend. Meziroční inflace měřená CPI po většinu druhého pololetí roku 2013 klesala s tím, jak odezníval výrazný kladný vliv srovnávací základny cen energií. Bez potravin a energií činila inflace měřená CPI v roce 2013 1,8 % oproti 2,1 % v roce 2012.

V podmínkách mírného růstu ekonomiky i zaměstnanosti a inflace nacházející se pod dlouhodobým cílem ponechal americký Federální výbor pro volný trh (FOMC) Federálního rezervního systému svůj cíl pro sazbu z federálních fondů po celý rok 2013 beze změny v intervalu 0 % – 0,25 %. Oznamil, že výjimečně nízké úrovně sazby z federálních fondů zůstanou beze změny přinejmenším do doby, kdy bude míra nezaměstnanosti přesahovat 6,5 %, očekávaná inflace v nadcházejícím roce až dvou letech nebude vyšší než 2,5 % a dlouhodobější inflační očekávání budou stále pevně ukotvena. FOMC se rozhodl pokračovat v nákupech dalších agenturních cenných papírů krytých hypotékami v objemu 40 mld. USD měsíčně a nadále nakupoval dlouhodobé vládní dluhopisy v objemu 45 mld. USD měsíčně. Výbor dále pokračoval v politice reinvestování splátek jistiny cenných papírů vydaných k financování agenturního dluhu a agenturních cenných papírů zajištěných hypotékami. FOMC předpokládal, že pomocí těchto kroků bude nadále působit na snížení dlouhodobějších úrokových sazeb, podpoří hypoteční trhy a přispěje k uvolnění širších finančních podmínek. V červnu FOMC potvrdil květnové výroky předsedy Bernankeho před Společným hospodářským výborem amerického Kongresu, že FOMC by mohl během roku zpomalit tempo nákupů aktiv, pokud se ekonomika bude dále zlepšovat podle očekávání. FOMC uvedl, že předpokládá ukončení programu nákupů aktiv v polovině roku 2014. Avšak vzhledem k rozsahu omezení federálních fiskálních výdajů v období do září a přetrvávající fiskální nejistotě výbor v září

oznámil, že s úpravou tempa nákupů aktiv počká, až bude mít více důkazů o trvalejším charakteru zlepšování vývoje ekonomické aktivity a podmínek na trhu práce. Dne 18. prosince výbor rozhodl, že s ohledem na zlepšující se vývoj směrem k maximální zaměstnanosti a zlepšení výhledu tržních podmínek mírně zvolní tempo nákupů aktiv. FOMC oznámil, že od ledna 2014 bude množství agenturních cenných papírů zajištěných hypotékami ve svém držení zvyšovat o 35 mld. USD měsíčně místo 40 mld. USD a množství dlouhodobějších státních cenných papírů ve svém držení o 40 mld. USD měsíčně místo 45 mld. USD. Výbor uvedl, že na dalších jednáních zřejmě dále sníží nákupy aktiv v závislosti na svém hodnocení hospodářského vývoje.

V oblasti fiskální politiky se schodek federálního rozpočtu ve fiskálním roce 2013 výrazně snížil na 4,1 % HDP oproti 6,8 % v předchozím roce.<sup>2</sup> Federální dluh v držbě veřejnosti se zvýšil ze 70,1 % na konci roku 2012 na 72,1 % HDP na konci roku 2013. Velká část poklesu fiskálního schodku v roce 2013 byla důsledkem politické dohody ohledně reforem daní a výdajů (American Taxpayer Relief Act) na začátku ledna, které obsahovaly především opatření na zvýšení příjmů a plošných výdajových škrťů schválených v březnu. Během roku ale přetrvávala politická nejistota ohledně nejvhodnějšího fiskálního vývoje. Politická a fiskální nejistota kulminovala v říjnu v důsledku částečného omezení zbytných vládních služeb v kombinaci s riskantními politickými kroky ohledně zvýšení limitu dluhu. Přestože bylo dosaženo politické dohody, aby bylo možné nadále financovat vládní úřady, a dluhový strop byl posunut s cílem zabránit platební neschopnosti, fiskální nejistota nadále tlumila krátkodobý hospodářský výhled. Dne 26. prosince 2013 prezident Obama schválil návrh zákona o rozpočtu, na němž se dohodly obě strany. Jeho cílem je ukončit některé z automatických výdajových škrťů tím, že se v příštích dvou fiskálních letech zvýší limity diskrečních výdajů a nahradí je jiné zdroje úspor rozložené do deseti let.

## JAPONSKO

V Japonsku došlo v průběhu roku 2013 k oživení ekonomické aktivity, které bylo taženo silnou domácí poptávkou. V první polovině roku byl růst produktu dynamický, poté však jeho tempo zvolnilo vlivem poklesu čistého vývozu a zpomalení soukromé spotřeby. V roce 2013 podporovala hospodářský růst v rámci nové prorůstové strategie vlády výrazněji akomodační měnová a fiskální politika. Cílem této strategie je odklonit Japonsko od perzistentní deflace a podpořit trendový růst země prostřednictvím tří různých pilířů: (i) kvantitativního a kvalitativního měnového uvolnění (QQE) za strany Bank of Japan, (ii) fiskálního stimulu zavedeného na začátku roku 2013 a následného závazku fiskální konsolidace ve střednědobém horizontu a (iii) strukturálních reforem na podporu produktivity a růstu pracovní síly.

Dne 4. dubna 2013 Bank of Japan zveřejnila podrobnosti o QQE a zastavila program nákupů aktiv, který oznámila v lednu. V souvislosti s QQE centrální banka znovu potvrdila cíl cenové stability na úrovni 2% meziročního tempa růstu CPI do roku 2015 prostřednictvím zdvojnásobení měnové báze do konce roku 2014, která se meziročně zvýší o 60–70 bil. jenů. Inflation měřená CPI v červnu dosáhla kladných hodnot a v prosinci se zvýšila na 1,6 %, což je nejvyšší hodnota zaznamenaná od roku 2008. Vedle toho také vzrostla meziroční inflace měřená indexem spotřebitelských cen bez potravin, nápojů a energií, a to z -0,7 % v lednu na 0,7 % v prosinci.

V oblasti fiskální politiky po ekonomických stimulačních opatřeních oznámených na počátku roku 2013 následoval závazek snížit primární schodek na polovinu do roku 2015 (odhad na rok 2013 činil 7 %) a dosáhnout primárního přebytku do roku 2020. Třetí pilíř nové prorůstové strategie vlády – strukturální reformy – zahrnuje řadu iniciativ na podporu dlouhodobého růstu Japonska prostřednictvím zvýšení

<sup>2</sup> Fiskální rok trvá ve Spojených státech od října předchozího roku do září referenčního roku.

konkurence a odstranění neefektivnosti na trhu zboží a služeb, jakož i zvýšení participace pracovní síly. Kromě reformy trhu práce by mohl pomoci posílit vyšší ceny nárůst mezd v soukromém sektoru plánovaný na rok 2014 a pomoci tak Bank of Japan dosáhnout inflačního cíle ve výši 2 %.

### **ROZVÍJEJÍCÍ SE ASIJSKÉ ZEMĚ**

Tempo ekonomické aktivity v rozvíjejících se asijských zemích zůstalo v roce 2013 bez větších změn a nacházelo se stále pod svým dlouhodobým průměrem. Přestože došlo k určitému zrychlení růstu vývozu při postupném oživení ve vyspělých ekonomikách, silnější růst dovozu vedl ke slabšímu příspěvku čistého vývozu. Domácí poptávka zůstala stabilní a podporovaly ji příznivé úvěrové a hospodářskopolitické podmínky, ale během roku zpomalila především v důsledku zpřísnění měnové a fiskální politiky v zemích se strukturálními problémy (např. Indie a Indonésie). Díky stabilním cenám komodit a mírnému hospodářskému oživení byla inflace v roce 2013 mírná. Výjimkou byly Indie a Indonésie, kde oslabující měny vedly ke zvýšení inflačních tlaků. Poté, co americký Fed naznačil záměr omezit nákupy aktiv a byly zveřejněny slabé základní ukazatele, měny obou zemí v období od května do srpna 2013 prudce oslabily a došlo k významnému odlivu kapitálu. Vzhledem ke zvýšení inflačních tlaků Indie a Indonésie zvýšily své měnověpolitické sazby, zatímco většina ostatních centrálních bank v rozvíjejících se asijských zemích své sazby nezměnila nebo snížila.

V Číně zůstal růst reálného HDP v roce 2013 na úrovni předchozího roku, tj. 7,7 %. Ekonomická aktivita byla v první polovině roku 2013 poměrně slabá, ale ve druhém pololetí zesílila. Kromě jiných faktorů a hospodářskopolitických opatření k tomu přispělo zavedení malého fiskálního stimulačního balíčku. Na růstu se podílely především investice těsně následované spotřebou, zatímco příspěvek čistého vývozu byl mírně záporný. Prodeje nemovitostí k bydlení zaznamenaly během roku stabilní růst, ale stavební výroba byla utlumenější a vedla k poklesu zásoby neprodaných bytů a trvalému zvyšování cen. Na ekonomiku stále působilo nepříznivé mezinárodní prostředí. Růst obchodu se zbožím byl nadále mírný. Vývoz vykázal meziroční růst 7,8 % a dovoz 7,3 %, což bylo výrazně méně než před krizí. V důsledku toho činil přebytek běžného účtu 2,1 % HDP. V polovině listopadu byly zveřejněny priority hospodářské politiky na příštích deset let. Cílem těchto priorit je zvýšit roli tržních sil v ekonomice, což by mělo pomoci snížit domácí nerovnováhu a zlepšit udržitelnost hospodářského růstu.

Meziroční růst spotřebitelských cen zůstal stejný jako v roce 2012 (2,6 %). Ceny výrobců ale pokračovaly v poklesu, který se dále prohloubil (z -1,7 % v roce 2012 na -1,9 %). Měnověpolitické sazby a povinné minimální rezervy se v roce 2013 nezměnily. Úvěrová expanze byla nadále silná a růst bankovních úvěrů se zmírnil pouze nepatrně, zatímco celkové sociální financování se snížilo výrazněji, především ke konci roku.

Renminbi během roku 2013 nadále posilovalo, i když tempo jeho posilování se ke konci roku snížilo. Čínské devizové rezervy se zvýšily a jejich poměr k HDP na konci roku dosahoval 41 %. Dne 8. října 2013 ECB a čínská centrální banka sjednaly bilaterální swapovou dohodu (viz také část 1.2 kapitoly 2).

### **LATINSKÁ AMERIKA**

V Latinské Americe pokračovalo v roce 2013 celkové oživení ekonomické aktivity, i když spíše pomalejším tempem a nerovnoměrně v rámci největších ekonomik. Na růstu v tomto regionu se podílela především domácí poptávka, zatímco zahraniční poptávka ekonomickou aktivitu zpomalovala, a to především na začátku roku v důsledku zpomalení světové ekonomiky, zejména v eurozóně a ve Spojených státech. V regionu jako celku meziroční růst reálného HDP v prvním pololetí roku 2013 činil 2,9 %, tj. byl mírně pod průměrem 3,1 % v roce 2012. Ve druhém pololetí hospodářský růst zpomalil v důsledku omezení v domácí ekonomice, ačkoli zahraniční poptávka vykazovala známky zlepšení.

V Brazílii, největší ekonomice Latinské Ameriky, pokračovalo oživení pomalým tempem. V podmínkách vysoké inflace, zpomalujícího růstu spotřebitelských úvěrů a poněkud méně příznivých podmínek na trhu práce zůstala soukromá spotřeba utlumená, zatímco zahraniční poptávka přispěla k růstu záporně. Meziroční růst reálného HDP se zvýšil z 0,8 % v prvních třech čtvrtletích roku 2012 v průměru na 2,4 % v prvních třech čtvrtletích roku 2013. Výrazné zpomalení mexické ekonomiky v roce 2013 bylo odrazem oslabení veřejných a soukromých investic a zahraniční poptávky. V Argentině zveřejněné ekonomické indikátory naznačovaly, že po nečekaně silném tempu růstu v první polovině roku došlo následně k oslabení ekonomické aktivity.

Nestabilita finančního trhu spolu s přetrvávajícími inflačními tlaky vedla Banco Central do Brasil k tomu, aby od dubna do listopadu zvýšila úrokové sazby o 275 bazických bodů na 10 % a částečně tak zvrátila předchozí cyklus snižování úrokových sazeb. V tomto kontextu a na základě zmírnění růstu cen potravin došlo k mírnému poklesu meziročního růstu spotřebitelských cen z 6,7 % v červnu, tj. hodnoty nad horní hranici inflačního cíle centrální banky, na 5,9 % v prosinci. Průměrný meziroční růst spotřebitelských cen se v regionu celkově zvýšil z 6,1 % v roce 2012 na 7,5 % v roce 2013, především v důsledku vysokých inflačních tlaků ve Venezuele. Poté, co americký Federální rezervní systém oznámil možné postupné omezování měnového stimulu, prošly finanční trhy od května do srpna obdobím významné volatility, které se odrazilo v oslabení kurzů, odlivu kapitálu a poklesu cen akcií.

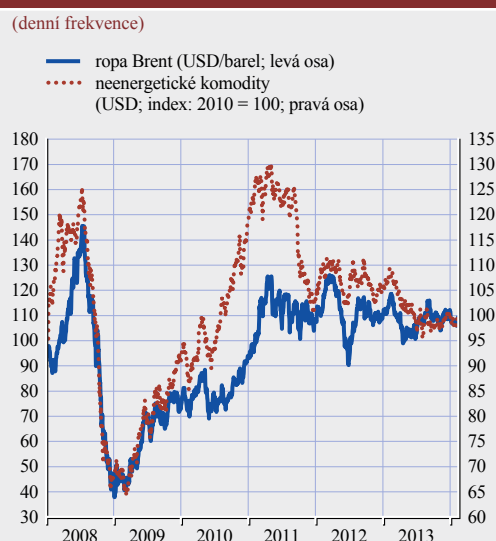
### MÍRNÝ RŮST CEN KOMODIT V ROCE 2013

Ceny ropy Brent byly během roku 2013 víceméně stabilní a pohybovaly se kolem 110 USD za barel (viz graf 3). To znamená, že cena ropy Brent zaznamenala třetí rok v řadě rekordně vysokou hodnotu s ročním průměrem převyšujícím 100 USD za barel. V eurovém vyjádření ceny ropy v roce 2013 oproti roku 2012 poklesly o 3 %, což bylo částečně způsobeno posílením eura.

Relativní stabilitu cen ropy Brent vysvětlují poptávkové i nabídkové faktory. Zpomalení hospodářského růstu v rozvíjejících se ekonomikách v kombinaci s nevýrazným oživením ve vyspělých ekonomikách utlumilo růst poptávky po ropě. Ke zvýšení zásob ropy přispěl rychlý nárůst těžby břidlicové ropy ve Spojených státech, který posunul tempo růstu dodávek ze zemí mimo OPEC na nejvyšší meziroční hodnotu od roku 2002. Velká část těchto dodávek byla ale nadále koncentrována ve Spojených státech, kde přispěla k nárůstu zásob ropy a stlačila tamní referenční cenu ropy (West Texas Intermediate). Naproti tomu cena ropy Brent zůstala vysoká, a to především ve druhé polovině roku v důsledku řady závažných přerušení dodávek v několika zemích OPEC (Libye, Irák a Nigérie), která nemohla být vykompenzována zvýšenou těžbou v Saúdské Arábii. Kromě toho působilo na zvýšení cen ropy obnovené geopolitické napětí na Blízkém východě a v severní Africe.

Ceny neenergetických surovin v roce 2013 celkově poklesly (viz graf 3). V rámci jednotlivých složek se výrazně snížily ceny

**Graf 3 Hlavní ukazatele vývoje cen komodit**



Zdroje: Bloomberg a Hamburg Institute of International Economics.

obilovin v důsledku silného růstu nabídky, která byla stimulována cenovými maximy z léta 2012 a méně nepříznivým počasím v hlavních exportních zemích než v předchozím roce. Ceny neželezných kovů také klesaly, zejména v prvním pololetí, což bylo způsobeno zpomalením růstu v rozvíjejících se tržních ekonomikách, především v Číně. V souhrnu byly dolarové ceny neenergetických komodit na konci roku 2013 o 4,9 % nižší než na začátku roku.

### EFEKTIVNÍ SMĚNNÝ KURZ EURA V PRŮBĚHU ROKU POSÍLIL

Vývoj směnného kurzu eura v roce 2013 do značné míry odrážel vývoj tržních očekávání ohledně nastavení měnové politiky v eurozóně ve vztahu k ostatním velkým ekonomikám. Zvláště patrné to bylo v prvním čtvrtletí 2013, které charakterizovaly poměrně výrazné výkyvy nominálního efektivního kurzu eura. Euro v lednu 2013 posílilo téměř o 4 %, v únoru se stabilizovalo a v březnu oslabilo na úroveň ze začátku roku (viz graf 4). Poté bylo v prostředí nízké volatility na globálních devizových trzích dočasně víceméně stabilní. Tento trend se zastavil v polovině května, kdy začaly trhy přihlížet k tomu, že by americký Federální rezervní systém mohl začít v nejbližším období omezovat svůj program kvantitativního uvolňování. Při zvýšeném napětí na globálních finančních trzích v kombinaci s výrazným odlivem kapitálu z některých rozvíjejících se ekonomik euro do poloviny září posilovalo. Především na základě lepších než očekávaných údajů o ekonomické aktivitě v eurozóně kurz eura pokračoval ke konci roku 2013 ve vzestupném trendu, zatímco volatilita na devizových trzích se postupně snižovala (viz graf 4).

Nominální efektivní kurz eura vůči měnám 20 nejvýznamnějších obchodních partnerů eurozóny během roku výrazně posílil (viz graf 5). Do konce roku 2013 bylo euro v nominálním efektivním vyjádření 5,1 % nad úrovní z konce roku 2010 a 3,9 % nad svým průměrem od roku 1999. Vůči americkému dolaru se euro obchodovalo k 31. prosinci 2013 za 1,38 USD/EUR, což bylo přibližně 4,5 % nad úrovní z konce roku 2012 a 7,3 % nad průměrem za rok 2012.

**Graf 4 Vývoj směnných kurzů a implikované volatility**

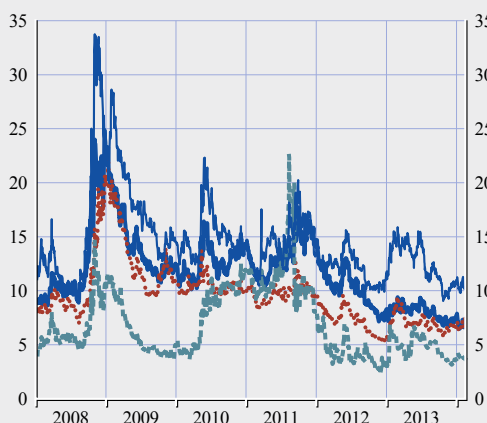
(denní údaje)

- USD/EUR (levá osa)
- ... GBP/EUR (levá osa)
- - - CHF/EUR (levá osa)
- JPY/EUR (pravá osa)

Směnné kurzy



Implikovaná volatilita směnného kurzu (tříměsíční)



Zdroje: Bloomberg a ECB.

Poznámka: Poslední údaje jsou z 14. února 2014.



V rámci měn dalších hlavních obchodních partnerů eurozóny euro silně posílilo vůči japonskému jenu a měnám velkých ekonomik vyvážejících komodity. K posílení eura vůči jenu došlo především v prvním pololetí roku 2013, když postupně zesilovala očekávání změny měnové politiky Bank of Japan směrem k boji s deflací a podpoře domácí poptávky, která byla nakonec oznámena v dubnu 2013. K 31. prosinci 2013 bylo euro na úrovni 145 JPY, tedy o 27 % výše než na konci roku 2012 a 41 % nad průměrem roku 2012. Pokud jde o měny velkých ekonomik vyvážejících komodity, euro v průběhu roku 2013 posílilo o 21 % vůči australskému dolaru, o 12 % vůči kanadskému dolaru a o 14 % vůči norské koruně.

Euro mírně posílilo vůči britské libře a na konci roku 2013 se obchodovalo za 0,83 GBP/EUR, tj. přibližně 2 % nad svou hodnotou na začátku roku a o 3 % výše, než byla průměrná hodnota v roce 2012. Podobně mírně posílilo vůči asijským měnám, které jsou vázané na americký dolar, včetně čínského renminbi (o 1,6 %) a hongkongského dolaru (o 4,6 %). Kurz eura vůči švýcarskému franku posílil, ale nadále se pohyboval blízko minimálního kurzu 1,20 CHF/EUR, který v září 2011 jednostranně vyhlásila švýcarská centrální banka. Dne 31. prosince 2013 bylo euro na úrovni 1.23 CHF, tedy o 2 % výše než na konci roku 2012.

Reálný efektivní kurz eura měřený pomocí různých cenových a nákladových indexů během roku posílil. Na konci roku 2013 se pohyboval nad hodnotami z konce roku 2012 (viz graf 5).

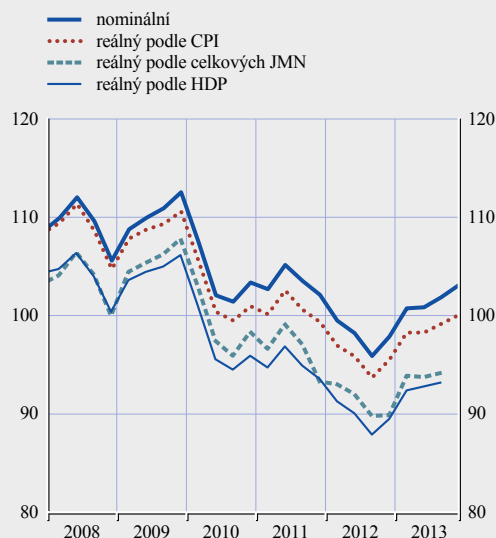
## 2.2 MĚNOVÝ A FINANČNÍ VÝVOJ

### UTLUMENÝ RŮST PENĚŽNÍ ZÁSoby A ÚVĚŘŮ V ROCE 2013

Růst širokých peněz se během roku 2013 snížil, a zůstal tak utlumený. Meziroční tempo růstu peněžního agregátu M3 v prosinci 2012 činilo 3,5 % a po většinu následujícího roku klesalo s tím, že v prosinci 2013 dosáhlo 1,0 %. Celkově byl měnový vývoj v eurozóně ovlivněn řadou faktorů. Na jedné straně vedla snížená averze k riziku a snaha sektoru držby peněz o vyšší výnosy ke značnému odlivu z méně likvidních nástrojů zařazených do agregátu M3 do rizikovějších a dlouhodobějších aktiv. Na druhé straně byly v prostředí nízkých úrokových sazeb silně preferovány nejlikvidnější nástroje v rámci M3, což vedlo k silnému růstu peněžního agregátu M1. Tento růst byl také způsoben snížením finanční fragmentace a obnovením důvěry mezi mezinárodními investory v euro a eurozónu a zlepšením bilance běžného účtu. Mohly se zde odrazit i další faktory, jako jsou nedávné regulační změny, které stimulují banky, aby více spoléhaly na financování prostřednictvím drobných vkladů. Pozitivní vývoj peněz podpořily známky pokračujícího ožívání reálné ekonomické aktivity, prostředí nízkých úrokových sazeb, a to především po dalším snížení základních úrokových sazeb ECB v květnu a listopadu, a snížení rizikových premií státních dluhopisů v řadě zemí eurozóny.

**Graf 5 Nominální a reálný efektivní směnný kurz eura (EER-20) <sup>1)</sup>**

(čtvrtletní údaje; index: 1.Q 1999 = 100)



Zdroj: ECB.

<sup>1)</sup> Zvýšení indexů EER-20 znamená apreciaci eura. Poslední údaje jsou za čtvrté čtvrtletí 2013 pro nominální EER a reálný EER podle CPI a za třetí čtvrtletí 2013 pro reálný EER podle HDP a reálný EER podle celkových JMN. JMN = jednotkové mzdové náklady.

Přispěly k němu i oznámení Rady guvernérů, že je připravena provádět přímé měnové transakce (OMT), změny pravidel pro zajištění u úvěrových operací Eurosystemu a signalizace měnové politiky v oblasti základních úrokových sazeb ECB.

Zlepšení situace na finančních trzích a ve financování bank však dosud nevedlo ke zvýšení objemu úvěrů poskytovaných nefinančnímu sektoru. Meziroční tempo růstu úvěrů soukromému sektoru (očištěné o dopad prodeje a sekuritizace úvěrů) v roce 2013 postupně klesalo, ke konci roku se stabilizovalo a v prosinci dosáhlo úrovně -2,1 % (oproti -0,2 % v prosinci 2012). V souladu s tím přetrvávala během roku 2013 divergence meziročního tempa růstu peněžní zásoby a úvěrů soukromému sektoru, která byla patrná od začátku roku 2012 (viz graf 6). Zároveň byla mimořádnými opatřeními přijatými Radou guvernérů v posledních několika letech zmírněna část tlaků na financování, jímž čelily MFI. Tato opatření poskytla důležité mechanismy, které omezily další posilování vzájemných negativních vlivů mezi finančními trhy a reálnou ekonomikou. Celkově vývoj širokých peněz a úvěrů naznačuje, že tempo měnové expanze se v roce 2013 snížilo. Tento vývoj nadále odráží pokračující snižování finanční páky.

### HLAVNÍM FAKTOREM VÝVOJE SLOŽEK M3 ZŮSTALY ÚVAHY O SKLADBĚ PORTFOLIÍ

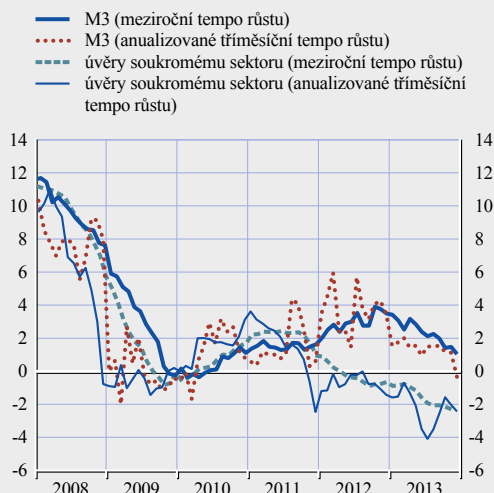
Ve vývoji hlavních složek M3 se nejistota převládající na finančních trzích a preference vysoce likvidních vkladů v kontextu velice nízkých měnověpolitických sazeb a úrokových sazeb peněžního trhu projevily především ve výrazném zrychlení meziročního tempa růstu M1. To vzrostlo z 6,4 % v prosinci 2012 na 8,6 % v dubnu 2013 a poté se snížilo. I přes uvedený vývoj růst M1 zůstal na zvýšené úrovni (5,7 % v prosinci 2013; viz graf 7). K těmto změnám ve skladbě portfolií došlo při poklesu úročení měnových aktiv obsažených v M3 s dopadem na snížení nákladů příležitosti z držby vysoce likvidních nástrojů (viz graf 8). Preference likvidity ukazuje na pokračující hromadění hotovostních polštářů ze strany sektoru držby peněz.

Meziroční tempo růstu obchodovatelných nástrojů se během roku 2013 dále snížilo a v prosinci dosáhlo -16,2 % (-6,5 % v prosinci 2012). Všechny tři podsložky obchodovatelných nástrojů trvale klesaly, což bylo částečně způsobeno regulatorními změnami, které snížily motivaci bank používat tržní financování.

Dohody o zpětném odkupu byly v minulosti často používány investory k dočasnému uložení likvidity, ale mohly ztratit na atraktivitě vzhledem k pokračujícímu hledání zisku v nástrojích mimo M3 (např. akciové a smíšené fondy). V roce 2013 došlo ke značnému snížení dluhových cenných papírů MFI držných sektorem držby peněz (tj. dluhových cenných papírů s původní splatností do dvou let), jejichž meziroční tempo růstu se během roku výrazně snížilo a v prosinci dosáhlo záporných dvojciferných hodnot. Akcie/podílové listy fondů peněžního trhu v průběhu roku 2013 trvale klesaly. To souviselo s úročením: v prostředí velice nízkých úrokových sazeb nejsou fondy

**Graf 6 Agregát M3 a úvěry soukromému sektoru**

(meziroční změny v %; očištěno o sezonní a kalendářní vlivy)

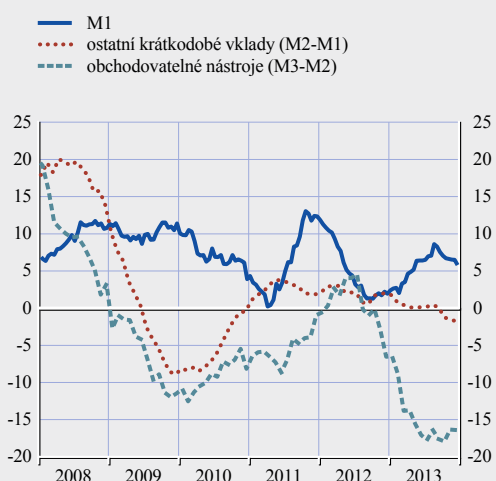


Zdroj: ECB.



**Graf 7 Hlavní složky M3**

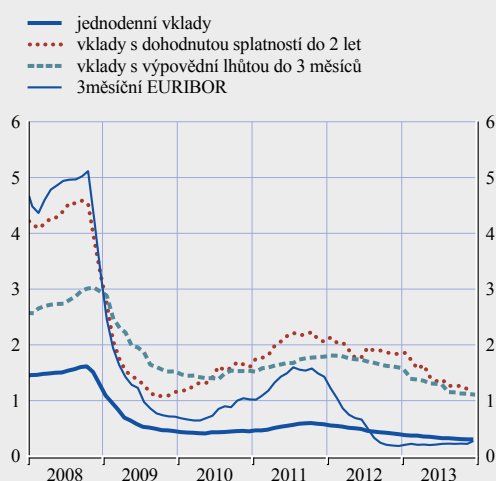
(meziroční změny v %; očištěno o sezonní a kalendářní vlivy)



Zdroj: ECB.

**Graf 8 Úrokové sazby MFI z krátkodobých vkladů a tříměsíční EURIBOR**

(v % p.a.)



Zdroj: ECB.

peněžního trhu schopné vytvářet pro investory významné výnosy, a proto u nich došlo k pokračující realokaci finančních prostředků do jiných typů investic. Slabá emise dluhových cenných papírů MFI a akcií/podílových listů fondů peněžního trhu může odrážet také regulační změny stimující banky k financování prostřednictvím vkladů spíše než k tržnímu financování.

### VKLADY NEFINANČNÍCH PODNIKŮ SE ZVÝŠILY

Meziroční tempo růstu vkladů zahrnutých v peněžním agregátu M3 (tj. krátkodobých vkladů a dohod o zpětném odkupu, ke kterým jsou k dispozici spolehlivé údaje o sektorové struktuře) se v prosinci 2013 snížilo na 2,0 % ze 4,4 % v prosinci 2012.

Stejně jako v minulosti k tomuto vývoji přispívaly nejvíce domácnosti. Meziroční tempo růstu vkladů domácností zahrnutých do M3 se během roku 2013 snížilo ze 4,4 % v prosinci 2012 na 2,0 % v prosinci 2013. Došlo k tomu i přes snahu bank zvýšit financování prostřednictvím vkladů v kontextu regulačních požadavků a výrazného nárůstu vkladů v řadě problémových zemí, a to v podmínkách návratu důvěry mezinárodních investorů i domácích sektorů držby peněz ve finanční investice v eurozóně. Oproti tomu meziroční tempo růstu vkladů nefinančních podniků zrychlilo ze 4,6 % v prosinci 2012 na 6,1 % v prosinci 2013. Uvedený vývoj může odrážet akumulaci likviditních polštářů, které se obvykle používají jako první zdroj financování na začátku ekonomického oživení a v některých zemích i zvýšenou potřebu interního financování v důsledku omezení nabídky finančních zdrojů. Tento proces podpořil příliv kapitálu ze zahraničí, zčásti v souvislosti s obnovením zájmu mezinárodních investorů o aktiva eurozóny.

Vývoj vkladů v rámci M3 také odrážel příspěvek vkladů neměnových finančních zprostředkovatelů jiných než pojišťoven a penzijních fondů (označovaných jako „ostatní finanční zprostředkovatelé“ nebo „OFI“). Meziroční růst vkladů držených sektorem OFI se snížil z 2,1 % v prosinci 2012 na -2,1 % v prosinci 2013, i když se jejich vývoj vyznačoval značnými výkyvy. Z ekonomického pohledu může být poptávka po penězích ze strany OFI (které zahrnují investiční fondy a subjekty

pro sekuritizaci) někdy velice nerovnoměrná, a proto by její krátkodobá dynamika neměla být přeceňována. Držba peněz OFI bývá často významně ovlivněna proměnlivými podmínkami na finančních trzích a přesuny poměrných výnosů mezi širokou škálou aktiv. Zároveň chování těchto investorů dodává jejich držbě peněz vlastnosti včasné signalizace počínajících trendů v alokaci portfolia, které se objeví jen se zpožděním v držbě peněz jiných sektorů, jako jsou domácnosti. Růst vkladů vládních institucí (kromě ústředních vládních institucí) prudce klesl z 9,0 % v prosinci 2012 na -0,2 % v prosinci 2013.

### PROPAD ÚVĚŘŮ SOUKROMÉMU SEKTORU

Z hlediska protipoložek M3 se meziroční tempo růstu úvěrů MFI rezidentům eurozóny snížilo z 0,5 % v prosinci 2012 na -2,0 % v prosinci 2013. Bylo to způsobeno poklesem meziročního tempa růstu úvěrů vládnímu a soukromému sektoru. Snížení meziročního růstu úvěrů vládnímu sektoru (včetně cenných papírů), který v prosinci 2013 dosáhl úrovně 0,7 %, odráželo pokles úvěrů vládnímu sektoru, zatímco poptávka po dluhových cenných papírech vládního sektoru zůstala kladná. MFI zvýšily svou držbu dluhových cenných papírů vládního sektoru v kontextu silné vládní emise, tlumeného růstu soukromého sektoru a akomodativních měnových podmínek. Ke konci roku byly státní dluhopisy držené MFI ovlivněny zvýšeným snižováním finanční páky v některých institucích, které zlepšovaly svou pozici před komplexním hodnocením ze strany ECB, jehož základem je rozvaha k 31. prosinci 2013.

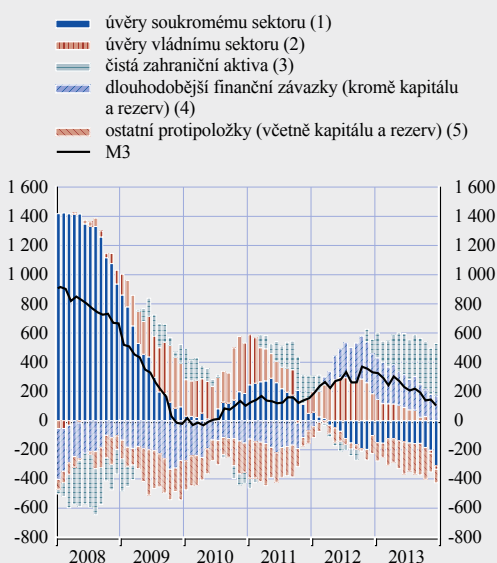
Ve vývoji úvěrů soukromému sektoru se odráží vývoj úvěrů bez dluhových cenných papírů, které jsou hlavní složkou tohoto agregátu. Úvěry soukromému sektoru se v roce 2013 posunuly dále do záporných hodnot a v prosinci 2013 dosáhlo jejich meziroční tempo růstu hodnoty -2,4 % oproti -0,8 % v prosinci 2012. Meziroční růst úvěrů MFI soukromému sektoru (očištěný o prodej a sekuritizaci) se během loňského roku také snížil a v prosinci 2013 činil -2,0 %, což představuje pokles oproti -0,2 % z prosince 2012 (viz graf 9).

Uvedený vývoj je zhruba konzistentní s vývojem ekonomické aktivity a s vývojem finančních trhů zaznamenaným během roku 2013, především z hlediska úvěrů nefinančním podnikům, který běžně zaostává za hospodářským vývojem přibližně o jeden rok. Vývoj úvěrů nefinančnímu soukromému sektoru odrážel vývoj jeho hlavních složek. Zatímco meziroční tempo růstu úvěrů domácnostem (očištěné o prodej a sekuritizaci) zůstalo během roku víceméně beze změny, meziroční tempo růstu úvěrů nefinančním podnikům (očištěné o prodej a sekuritizaci) se dále snižovalo, i když ke konci roku 2013 vykazovalo známky stabilizace. Úvěry OFI také poklesly, jejich vývoj byl však značně volatilní.

Meziroční tempo růstu úvěrů domácnostem (očištěné o prodej a sekuritizaci), které v prosinci 2012 dosáhlo hodnoty 0,7 %, bylo v průběhu roku 2013 zhruba stabilní a v prosinci činilo

Graf 9 Protipoložky M3

(roční toky; v mld. EUR; očištěno o sezónní a kalendářní vlivy)



Zdroj: ECB.

Poznámky: Agregát M3 je uveden pouze pro srovnání ( $M3 = 1+2+3+4+5$ ). Dlouhodobější finanční závazky (kromě kapitálu a rezerv) jsou zobrazeny se záporným znaménkem, protože jsou závazky sektoru MFI.

0,3 %. Nízký růst úvěrů domácnostem byl ovlivňován slabou ekonomickou aktivitou, vyhlídkami trhu s bydlením a potřebou snížení finanční páky (více podrobností o úvěrech domácnostem je uvedeno v části této kapitoly věnované úvěrům domácnostem). Na konci roku 2013 však průzkum bankovních úvěrů v eurozóně zaznamenal zrychlení poptávky domácností po úvěrech. Meziroční tempo růstu úvěrů nefinančním podnikům (očištěné o prodej a sekuritizaci) dosáhlo v prosinci 2013 záporné hodnoty -2,9 %, i když se po poklesu pozorovaném do poloviny roku 2013 následně stabilizovalo.

V umírněném vývoji bankovních úvěrů se projevily nejen cyklické, ale i strukturální faktory nabídky a poptávky s tím, že mezi jednotlivými zeměmi existovaly rozdíly. Slabá dynamika úvěrů nefinančním podnikům nadále odráží především jejich zpožděnou reakci na hospodářský cyklus, úvěrové riziko a probíhající korekci rozvah finančního a nefinančního sektoru. Tato korekce se v roce 2013 v řadě zemí projevila především silnou emisí cenných papírů ze strany nefinančních podniků. Ze střednědobého pohledu se dá očekávat, že potřeba snižovat zadluženost podniků bude mít v některých zemích nadále nepříznivý vliv na poptávku po úvěrech.

Na straně nabídky nedostatek kapitálu a pokračující (i když ustupující) fragmentace finančního trhu měly nepříznivý vliv na nabídku úvěrů MFI do ekonomiky. Celkově se však zdá, že omezení v poskytování úvěrů se během roku 2013 snížilo, i když v řadě zemí přetrvává. Různá mimořádná měnověpolitická opatření Rady guvernérů přispěla k odvrácení neuspořádaného snižování finanční páky v bankovním sektoru, a to prostřednictvím zmírnění tlaků na financování úvěrových institucí v eurozóně. Výsledky průzkumu bankovních úvěrů v eurozóně z prosince 2013 předběžně signalizovaly stabilizaci úvěrových podmínek bank při poskytování úvěrů podnikům a domácnostem.

Z hlediska ostatních protipoložek M3 zůstalo meziroční tempo růstu dlouhodobějších finančních závazků MFI (bez kapitálu a rezerv) držených sektorem držby peněz v roce 2013 záporné a v prosinci dosáhlo hodnoty -3,3 % (oproti -5,0 % v prosinci 2012). Bylo to způsobeno především výrazným poklesem růstu dlouhodobějších vkladů a dluhových cenných papírů. V uvedeném vývoji se odráželo snižování finanční páky bank a větší využívání financování prostřednictvím vkladů oproti tržnímu financování. Odliv dlouhodobějších vkladů byl do značné míry důsledkem odklonu od předchozí sekuritizační aktivity.

Čistá zahraniční aktiva MFI – zachycující kapitálové toky sektoru držby peněz uskutečněné prostřednictvím MFI a převod aktiv emitovaných sektorem držby peněz – se za 12 měsíců do prosince 2013 výrazně zvýšila o 361 mld. EUR, což představovalo nejvyšší příliv kapitálu za dobu trvání eurozóny. Tyto toky odrážejí zlepšení bilance běžného účtu v řadě zemí i obnovení zájmu mezinárodních investorů o aktiva eurozóny.

### **PODMÍNKY NA PENĚŽNÍM TRHU SE V ROCE 2013 ZLEPŠILY**

Podmínky na peněžním trhu eurozóny se v průběhu roku 2013 zlepšovaly. S odezníváním krize státního dluhu se začaly znovu otevírat přeshraniční mezibankovní trhy, ačkoli přetrvávala značná míra segmentace trhů.

Vnímané úvěrové riziko a riziko země v roce 2013 nadále klesalo díky dalšímu zvýšení důvěry na finančních trzích, reformám prováděným v řadě zemí eurozóny, posílení správy ekonomických záležitostí v eurozóně a určitému zlepšení makroekonomického výhledu pro eurozónu. Pokles vnímaného úvěrového rizika a rizika země vedl k postupnému snižování segmentace trhů, a to i na mezibankovních trzích. Stabilizace podmínek na finančních trzích také snížila poptávku bank po obezřetnostních likviditních polštářích.

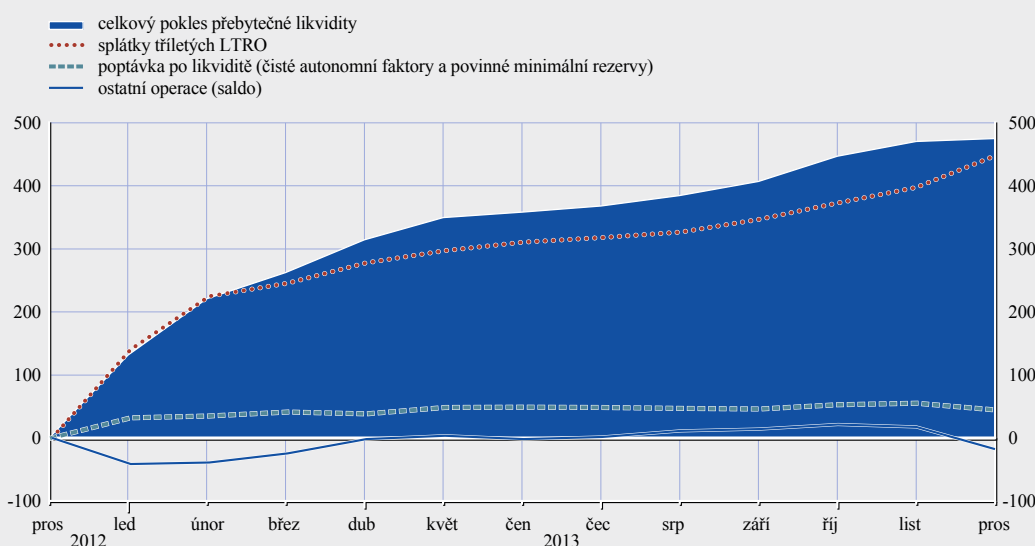
V souvislosti s postupně se zmenšující fragmentací finančních a mezibankovních trhů došlo ke snížení přebytečné likvidity (definované jako likvidita poskytovaná nad rámec poptávky bankovního sektoru po likviditě, která představuje součet autonomních faktorů a povinných minimálních rezerv). Od 31. prosince 2012 do 30. prosince 2013 přebytečná likvidita klesla z 621 mld. EUR na 275 mld. EUR, tj. o 346 mld. EUR. Značnou část tohoto poklesu (323 mld. EUR) lze přičíst snížení čistého využívání refinančních operací Eurosystemu. Zbytek byl způsoben nárůstem autonomních faktorů, který byl částečně kompenzován mírným poklesem povinných minimálních rezerv v důsledku snížení základu pro stanovení minimálních rezerv úvěrových institucí (viz graf 10).

Výrazné snížení čistého využívání refinančních operací Eurosystemu v průběhu roku 2013 zahrnovalo následující trendy. Od ledna 2013 protistrany začaly využívat možnosti předčasného splacení dvou tříletých dlouhodobějších refinančních operací (LTRO) z prosince 2011 a února 2012. Do konce prosince 2013 protistrany díky zrychleným platbám prováděným na začátku a konci roku 2013 splatily 37 % hrubé likvidity – tj. 85 % čisté likvidity v celkové výši 523 mld. EUR – poskytnuté v rámci dvou tříletých LTRO (viz graf 10). Protistrany rovněž nahrazovaly financování prostřednictvím LTRO hlavními refinančními operacemi (MRO). Především zvýšení předčasných splátek zaznamenané na konci roku 2013 bylo spojeno s rostoucím využíváním ostatních operací na poskytnutí likvidity (zejména MRO) a s poklesem celkové výše nabídek v operacích jemného doladění, v nichž Eurosystem stahoval likviditu. V důsledku toho od listopadu do prosince 2013 přebytečná likvidita dokonce vzrostla o 110 mld. EUR. Je však pravděpodobné, že značná část tohoto nárůstu je pouze dočasná, neboť souvisí s obzvláště nepříznivými podmínkami na peněžním trhu v posledních udržovacích obdobích roku 2013.

Snížení sazby pro MRO v květnu a listopadu 2013 vedlo k poklesu nákladů financování Eurosystemu a zúžení mezery mezi sazbou pro MRO a sazbou vkladové facility. Přestože tím klesla motivace ke splácení, sestupný trend přebytečné likvidity nebyl ovlivněn. V této souvislosti se průměrné čerpání vkladové facility snížilo z 238 mld. EUR v posledním udržovacím období roku 2012 na 60 mld. EUR

**Graf 10 Struktura stahování přebytečné likvidity**

(v mld. EUR; kumulativní změny od prosince 2012)



Zdroj: ECB.

Poznámky: Všechny údaje představují průměry za příslušná udržovací období. Dvanácté udržovací období roku 2013 skončilo 14. ledna 2014.

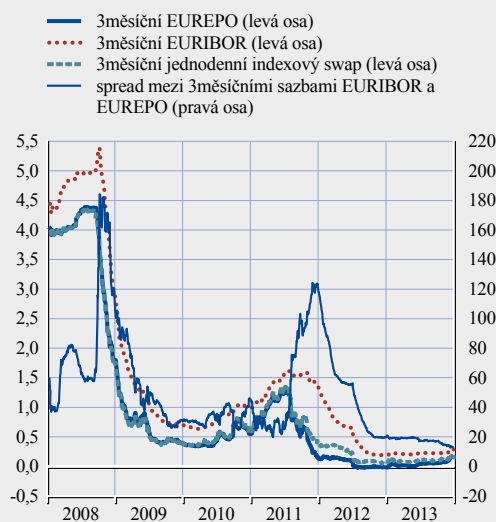
v posledním udržovacím období roku 2013. Zároveň došlo k poklesu prostředků protistran na běžných účtech nad rámec povinných minimálních rezerv z 384 mld. EUR na 145 mld. EUR.

Po většinu roku 2013 byl objem přebytečné likvidity dostatečně vysoký, aby udržel velmi krátkodobé sazby peněžního trhu blízko sazby vkladové facility, která činila 0,00 % (viz také box 3). Přesto došlo k nárůstu průměrné výše sazby EONIA během udržovacího období z 0,07 % v prosinci 2012 na 0,18 % v prosinci 2013. Z obecnějšího pohledu byly sazby peněžního trhu v roce 2013 určovány řadou faktorů. Krátkodobé sazby peněžního trhu ovlivňovala nejistota ohledně budoucího vývoje přebytečné likvidity, a to zejména kolem konce ledna 2013, kdy byly zaznamenány velmi vysoké splátky první tříleté LTRO. Důležitost tohoto faktoru se snížila, neboť splátky brzy výrazně poklesly z původně velmi vysokých hodnot. Dlouhodobější sazby peněžního trhu zaznamenaly značné výkyvy vzhledem k měnícím se očekáváním ohledně budoucí měnové politiky a vedlejším efektům z vývoje v zemích mimo eurozónu. V této souvislosti Rada guvernérů v červenci 2013 zavedla signalizaci budoucí měnové politiky, aby zvýšila srozumitelnost informací o nastavení měnové politiky (viz box 1). Po zavedení signalizace budoucí měnové politiky, která byla zesílena rozhodnutím Rady guvernérů z listopadu 2013 snížit hlavní refinanční sazbu na 0,25 % a tím zúžit koridor mezi sazbami, se volatilita dlouhodobějších sazeb peněžního trhu zmenšila.

Graf 11 ukazuje vývoj tříměsíčních nezajištěných úrokových sazeb (3M EURIBOR), tříměsíčních zajištěných úrokových sazeb (3M EUREPO) a tříměsíčních sazeb pro jednodenní indexový swap v průběhu roku 2013. Po výrazném poklesu ve druhé polovině roku 2012 se všechny tyto úrokové sazby peněžního trhu v roce 2013 pohybovaly v poměrně úzkém rozpětí poblíž nulové hodnoty. Zajištěné úrokové sazby se během roku zvýšily o několik bazických bodů a sazba 3M EUREPO se v lednu vrátila do kladných hodnot poté, co po většinu druhé poloviny roku 2012 byla mírně záporná. Tento vývoj byl v souladu s obecným trendem postupného odeznívání napětí na finančních trzích, který začal v polovině roku 2012 a pokračoval i v roce 2013.

**Graf 11 Tříměsíční sazby pro EUREPO, EURIBOR a jednodenní úrokový swap**

(v % p.a.; spread v bazických bodech; denní údaje)



Zdroje: ECB a Thomson Reuters.

### Box 3

#### VÝVOJ ROZVAHY EUROSYSTÉMU

Tento box ukazuje, jak se v roce 2013 vyvíjely rozvaha Eurosystemu a sazby peněžního trhu. Dotýká se také témat souvisejících s rizikovou expozicí Eurosystemu.

Rozvaha centrální banky z velké části odráží způsob, jakým centrální banka provádí svoji měnovou politiku. V důsledku přijetí mimořádných opatření na podporu transmise měnové

politiky v prostředí výrazného napětí na finančních trzích se rozvaha Eurosystemu nebývalým způsobem navýšila (mezi rokem 2008 a polovinou roku 2012 se celkem více než zdvojnásobila), a až ve druhé polovině roku 2012 se začala znovu snižovat (viz grafy A a B).

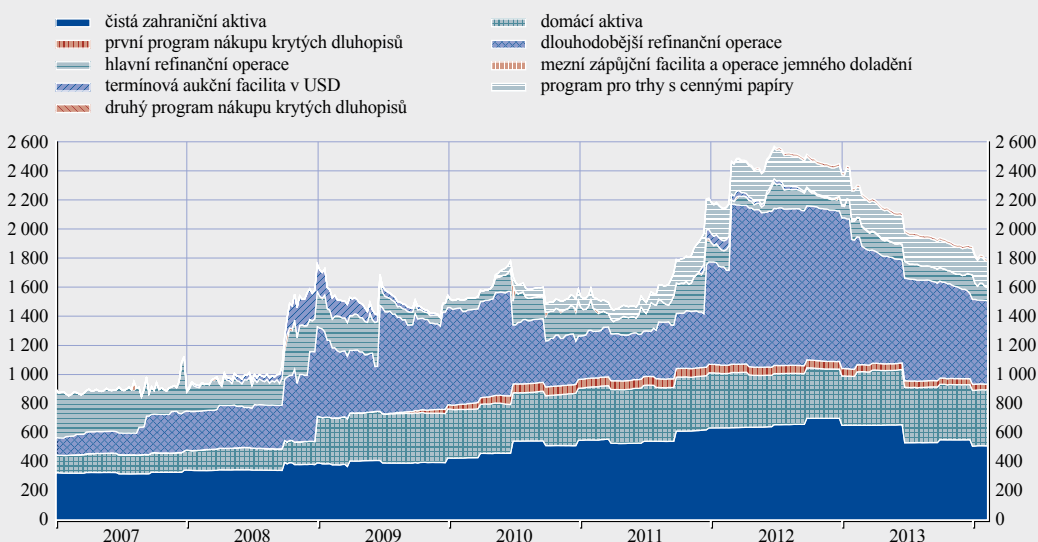
Nabídková řízení s pevnou sazbou a s plným přidělením, která jsou od října 2008 používána v podstatě pro všechny refinanční operace, implikují, že poptávka po likviditě ze strany bank v eurozóně, které jsou protistranami Eurosystemu, je plně uspokojována za předpokladu, že protistrany mohou poskytnout odpovídající zajištění požadovaných úvěrů. V důsledku toho se velikost a struktura rozvahy Eurosystemu odvíjí z velké části od celkové poptávky bankovního systému eurozóny po likviditě (viz grafy A a B).

Od léta 2012, kdy dosáhla nejvyšší hodnoty, se rozvaha Eurosystemu trvale zmenšovala, což bylo dáno snižující se finanční fragmentací. Jedním z významných faktorů snižujících poptávku po likviditě dodávané centrální bankou byly zlepšené podmínky pro tržní financování. Toto zlepšení bylo výsledkem mimořádných opatření měnové politiky přijatých ECB, ale také strukturálních reforem provedených v několika zemích eurozóny a pokroku na cestě k posílení správy ekonomických záležitostí v eurozóně.

Na straně aktiv došlo k poklesu nesplaceného objemu refinančních operací, neboť banky využívaly možnosti předčasného splacení úvěrů z tříletých dlouhodobějších refinančních operací (LTRO) poskytnutých v prosinci 2011 a únoru 2012.<sup>1</sup> Do 20. prosince 2013 bylo splaceno zhruba 37 % likvidity dodané v rámci tříletých LTRO, což odpovídá 85 % čisté likvidity dodané

### Graf A Zjednodušená rozvaha Eurosystemu: aktiva

(v mld. EUR)



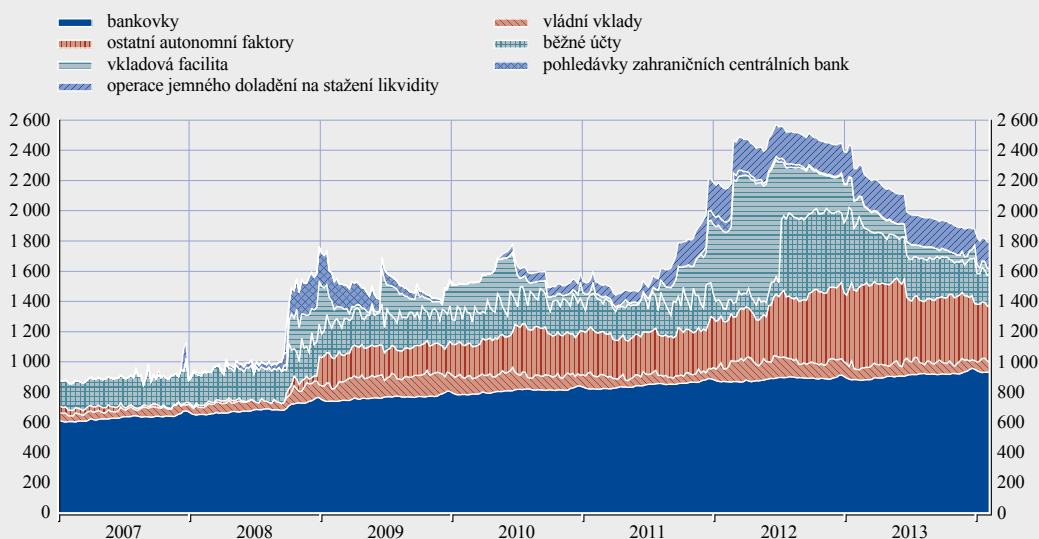
Zdroj: ECB.  
Poznámka: Údaje do 14. února 2014.

<sup>1</sup> Ve dvou tříletých LTRO provedených 21. prosince 2011 a 29. února 2012 bylo přiděleno celkem 1 018,7 mld. EUR. Při zohlednění operací, jejichž splatnost byla kolem poloviny prosince 2011, a přesunu poptávky v refinančních operacích před uvedenými dvěma tříletými operacemi, činilo čisté zvýšení objemu likvidity v důsledku dvou tříletých LTRO přibližně 520 mld. EUR.



**Graf B Zjednodušená rozvaha Eurosystemu: pasiva**

(v mld. EUR)



Zdroj: ECB.  
Poznámka: Údaje do 14. února 2014.

v době, kdy byly tyto operace provedeny. Likvidita poskytovaná centrální bankou prostřednictvím hlavních refinančních operací (s týdenní splatností), která se na konci prosince 2012 výrazně snížila na zhruba 90 mld. EUR, se v průběhu roku 2013 převážně pohybovala mezi 90 a 130 mld. EUR.

Součástí rozvahy jsou také aktiva získaná v souvislosti s programy nákupu aktiv pro účely měnové politiky před rokem 2013. Byla získána v rámci prvního a druhého programu nákupu krytých dluhopisů (od července 2009 do června 2010 a od listopadu 2011 do října 2012) a programu pro trhy s cennými papíry (od května 2010 do září 2012). Všechna tato aktiva jsou vykazována v rámci portfolií aktiv držených do splatnosti, a jsou proto oceňována v zůstatkovém vyjádření zohledňujícím znehodnocení. Jejich objem se v roce 2013 mírně snížil, neboť některá aktiva dosáhla splatnosti. Portfolio přímo držených aktiv ve sledovaném období (tj. od konce prosince 2012 do konce prosince 2013) v průměru zajišťovalo dodání likvidity v objemu 257 mld. EUR.

Eurosystem navíc nadále držel – v čistém vyjádření – vysoký objem devizových rezerv (tj. aktiv v cizí měně držených přímo pro účely devizových intervencí nebo investiční účely) a domácích aktiv (investičních portfolií), která jsou v držbě národních centrálních bank a nemají faktickou souvislost s prováděním měnové politiky.<sup>2</sup>

Na straně pasiv rozvahy Eurosystemu se vzhledem k pokračujícímu splácení úvěrů poskytnutých v rámci tříletých LTRO snížily položky odrážející přebytečnou likviditu. Přebytečná likvidita (definovaná jako likvidita dodávaná nad rámec poptávky bankovního sektoru po likviditě, dané autonomními faktory a výši povinných minimálních rezerv) se ke konci roku 2013 pohybovala

<sup>2</sup> Od začátku roku 2007 se navíc zvýšila hodnota zlatých rezerv Eurosystemu, které jsou ke konci každého čtvrtletí přeceňovány podle tržní hodnoty (což také implikuje odpovídající nárůst účtů přecenění na straně pasiv v rozvaze Eurosystemu). Tyto faktory nejsou ve zjednodušené rozvaze prezentované v grafech A a B zohledněny.

kolem 150–200 mld. EUR, což představuje pokles ve srovnání s maximem 827,5 mld. EUR zaznamenaným těsně po tříletých LTRO k 5. březnu 2012. Banky vložily přebytečnou likviditu buď do vkladové facility nebo na své běžné účty: po snížení sazby vkladové facility na nulu v červenci 2012 byly banky do značné míry indiferentní mezi převodem přebytečné likvidity na jednodenní úložky v rámci vkladové facility a jejím ponecháním ve formě neúročených přebytečných rezerv na běžných účtech – ačkoli bylo v rámci celkového trendu klesající přebytečné likvidity možné pozorovat mírnou preferenci druhé z těchto možností.

V roce 2013 Eurosystem i nadále sterilizoval likviditu dodanou prostřednictvím programu pro trhy s cennými papíry, který byl ukončen v září 2012. Hodnota bankovek v oběhu se držela dosavadního nevýrazného trendu a částečně v důsledku sezonních faktorů dosáhla na konci roku 2012 nového historického maxima přes 950 mld. EUR. Vklady vlády (tj. vklady vládních institucí u národních centrálních bank) ve stejném období poklesly o 35 mld. EUR. Jednou z příčin poklesu vkladů vlády bylo to, že vládní instituce ukládaly u bank více prostředků než v roce 2012. Vliv ostatních autonomních faktorů (tedy bez bankovek v oběhu a vkladů vlády) se snížil především v důsledku nižších pohledávek za rezidenty eurozóny denominovaných v eurech (které odrážejí dodávání likvidity mimo operace Eurosystemu).

Celkově rozvaha Eurosystemu od své maximální hodnoty dosažené 29. června 2012 poklesla k 27. prosinci 2013 o cca 26 % na zhruba 2 300 mld. EUR. Ve zjednodušené verzi rozvahy<sup>3</sup> tato částka odpovídá hodnotě mírně pod 1 900 mld. EUR (viz graf A a B).

### Rozvaha Eurosystemu a peněžní trh

Na peněžním trhu bylo zavedení nabídkových řízení s pevnou sazbou a s plným přidělením v říjnu 2008 doprovázeno přechodem od režimu neutrální likvidity k režimu přebytečné likvidity (viz modře zvýrazněná oblast v grafu C). V podmínkách neutrální likvidity, tj. v případě přebytečné likvidity na téměř nulové úrovni, jsou velmi krátkodobé sazby peněžního trhu – zejména EONIA – ukotveny k minimální nabídkové sazbě pro hlavní refinanční operace. Naopak v situacích vysoké přebytečné likvidity je EONIA ukotvena k sazbě vkladové facility ECB.<sup>4</sup>

I přes výrazný pokles přebytečné likvidity (a tedy i snížení rozvahy Eurosystemu) zůstala sazba EONIA po většinu roku 2013 poblíž sazby vkladové facility, i když ve čtvrtém čtvrtletí občas zaznamenala mírné zvýšení. Nárůst sazby EONIA a její volatility částečně souvisel se sezonními nebo nepravidelnými faktory, ale také s vývojem tržní likvidity, neboť fragmentace peněžního trhu ustupovala souběžně s poklesem přebytečné likvidity. V důsledku toho začala EONIA vykazovat soustavně vyšší citlivost na tržní vývoj, zatímco celkový dopad poklesu přebytečné likvidity na velmi krátkodobé úrokové sazby lze považovat za relativně omezený. V několika případech v průběhu roku 2013 však očekávání pokračujícího poklesu přebytečné likvidity posunulo očekávanou trajektorii sazby EONIA vzhůru. V důsledku poklesu objemu nesplacené likvidity dodané prostřednictvím operací měnové politiky se v roce 2013 rovněž snížila riziková expozice Eurosystemu.

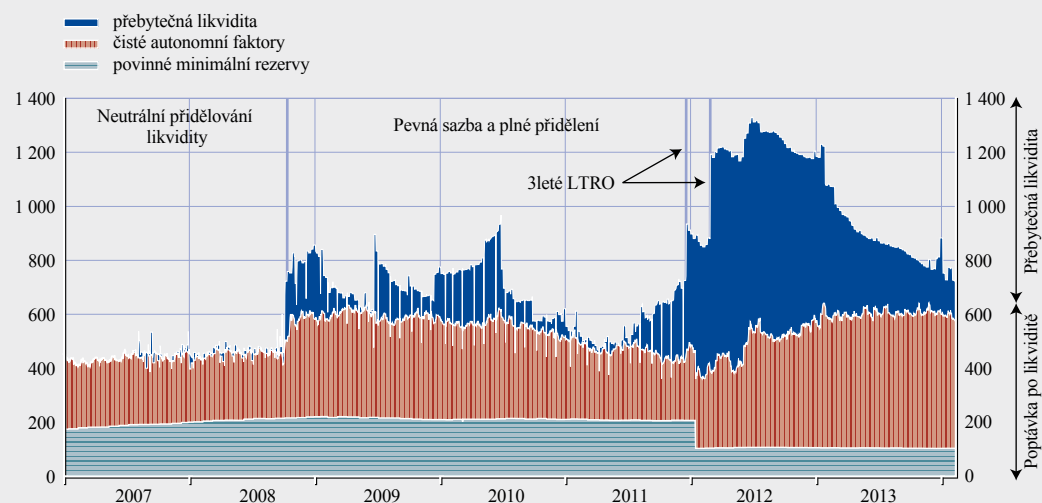
3 Pojetí rozvahy v grafech A a B se liší od konsolidované rozvahy Eurosystemu k 31. prosinci 2013, která je podrobněji prezentována v této výroční zprávě. Ve zjednodušené rozvaze zachycené v grafech A a B je řada položek konsolidována. Metodika je popsána v boxu „Simplified balance sheets: methodology“ v článku nazvaném „Recent developments in the balance sheets of the Eurosystem, the Federal Reserve System and the Bank of Japan“, *Měsíční bulletin*, ECB, říjen 2009.

4 Sazba vkladové facility představuje spodní hranici pro sazbu EONIA, protože je nepravděpodobné, že by banky, které mají přístup ke vkladové facility, půjčovaly na peněžním trhu za nižší sazby, než je sazba vkladové facility. Viz také box „Recent developments in excess liquidity and money market rates“, *Měsíční bulletin*, ECB, leden 2014.



**Graf C Celková poptávka po likviditě a přebytečná likvidita od roku 2007**

(v mld. EUR)



Zdroj: ECB.  
Poznámka: Údaje do 14. února 2014.

### Hodnocení rizikové expozice Eurosystemu

Stojí za připomenutí, že centrální banky při realizaci svých měnověpolitických rozhodnutí vždy podstupují určitá finanční rizika. Operace měnové politiky jsou spojeny s potenciálními finančními riziky i v běžných časech, protože jejich součástí je půjčování peněz centrální banky oproti aktivům či jinému zajištění pocházejícímu od různých ekonomických subjektů. V závislosti na rozsahu šoků a rizik, kterým je vystaven transmisní mechanismus měnové politiky, mohou centrální banky v rámci plnění svého mandátu zvažovat přijetí opatření, která v době krize zvýší jejich expozici vůči finančním rizikům. V rizikovém profilu Eurosystemu v běžných časech převažují rizika spojená s držbou devizových rezerv a zlata, zatímco v době napětí na finančních trzích jeho výraznější zprostředkovatelská role na finančních trzích v eurozóně implikuje přijímání větších rizik v souvislosti s operacemi měnové politiky.

Centrální banky obecně – a Eurosystem především – však disponují určitými mechanismy, jejichž cílem je jejich rozvahy před takovými riziky chránit.<sup>5</sup> To pomáhají zajišťovat dva prvky. Prvním z nich je řízení finančních rizik centrální bankou. Eurosystem například poskytuje v refinančních operacích úvěry pouze těm protistranám, které jsou považovány za finančně zdravé, a vyžaduje od nich poskytnutí odpovídajícího zajištění, při jehož ocenění se aplikují srážky odvozené od jejich rizikovitosti (tzv. haircut)<sup>6</sup>, což zaručuje dvě úrovně ochrany proti ztrátám<sup>6</sup>. Rámec řízení rizik je přitom průběžně vyhodnocován a přezkoumáván. Například 18. července 2013 ECB oznámila několik opatření zaměřených na zachování přiměřené ochrany proti rizikům a zlepšení celkové konzistentnosti tohoto rámce.<sup>7</sup> Druhým prvkem jsou finanční rezervy vytvářené centrálními bankami, které slouží ke zvýšení odolnosti jejich rozvah vůči případným ztrátám (plynoucím

<sup>5</sup> Viz také box „Central bank financial strength during the crisis: the case of the Eurosystem“, *Měsíční bulletin*, ECB, září 2013.

<sup>6</sup> Ke ztrátě dochází v případě, že není možné vymoci splatnou částku úvěru přímo od protistrany ani realizací zajištění.

<sup>7</sup> Viz také box „Review of the risk control framework“, *Měsíční bulletin*, ECB, říjen 2013.

například ze selhání protistrany při splacení úvěru poskytnutého centrální bankou, který by pak nebylo možné získat zpět v plné výši).

Finanční rezervy lze vytvořit prostřednictvím opravných položek k rizikům, jejichž výše se odvíjí od vyhodnocení rizik, nebo zadržením části ročního zisku a převedením části zisku do rezervních fondů centrální banky. Kromě finančních rezerv v rozvaze existují také institucionální mechanismy, které podporují integritu rozvahy centrální banky s cílem zajistit, že bude mít k dispozici dostatek finančních prostředků pro nezávislé provádění měnové politiky, a bude tedy moci plnit svůj měnověpolitický cíl. Souvisejí s tzv. „finanční silou“, kterou Banka pro mezinárodní platby (BIS) ve své nedávné zprávě definovala jako „*mechanismy přenosu rizik či pojištění, a institucionální prvky, které přispívají k udržování finančních zdrojů v průběhu času*“.<sup>8</sup> Vlády mohou k finanční síle centrálních bank přispět zárukami na pokrytí případných ztrát a v případě potřeby i na rekapitalizaci centrální banky (tedy tzv. fiscal backing) a zákonnými ustanoveními, podle nichž centrální banka bude mít dostatečné zdroje pro plnění úkolů v rámci svého mandátu (finanční nezávislost a zákaz plnění úkolů, které nejsou obsaženy v mandátu).

V případě Eurosystemu jsou institucionální rámec a integrita rozvahy upevněny konkrétními ustanoveními Smlouvy – například článek 130 Smlouvy o fungování Evropské unie stanoví, že Eurosystem vykonává své pravomoci a plní své úkoly a povinnosti nezávisle. Zásada finanční nezávislosti znamená, že centrální banka musí mít dostatečné prostředky k plnění svých úkolů včetně financování své administrativy a svých operací.<sup>9</sup> Navíc čl. 123 odst. 1 obsahuje zákaz měnového financování (viz část 6.1 kapitoly 2). Kombinace těchto ustanovení vylučuje monetizaci vládního dluhu, například prostřednictvím poskytování finančních příspěvků členským státům nad rámec jejich podílu na zisku centrální banky v daném účetním roce. Kromě těchto ustanovení obsahují Smlouvy některých centrálních bank Eurosystemu – jako součást jejich institucionálního rámce – ustanovení o finančních zárukách od jejich akcionářů.

Vzhledem k tomu, že (neinflační) finanční prostředky jsou v praxi z podstaty věci omezené<sup>10</sup>, jediným způsobem, jak zajistit dostupnost potřebných a postačujících finančních prostředků pro udržení cenové stability za všech okolností, je dlouhodobě zachovat finanční sílu centrální banky. To v důsledku pomáhá upevnit očekávání širší veřejnosti i účastníků finančního trhu, že centrální banka nebude při plnění svého cíle cenové stability nežádoucím způsobem omezena obavami o dostatek finančních zdrojů.

<sup>8</sup> Podle této zprávy takové mechanismy mimo jiné mohou mít podobu tzv. fiscal backing nebo soběstačné finanční síly centrální banky. Viz Archer, D. a Moser-Boehm, P., „Central bank finances“, *BIS Papers*, No 71, BIS, duben 2013.

<sup>9</sup> To zahrnuje také oddělené rozpočty – například rozpočet ECB v souladu s článkem 314 Smlouvy o fungování Evropské unie není součástí ročního rozpočtu EU. Viz také věc C-11/00, Komise vs. ECB, odstavec 132.

<sup>10</sup> Viz Reis, R., „The mystique surrounding the central bank's balance sheet, applied to the European crisis“, *American Economic Review: Papers & Proceedings* 2013, Vol. 103(3), s. 135–140.

## VÝNOSY STÁTNÍCH DLUHOPISŮ S VYSOKÝM RATINGEM SE V EUROZÓNĚ ZVÝŠILY, AVŠAK MÉNĚ VÝRAZNĚ NEŽ VE SPOJENÝCH STÁTECH

Výnosy dlouhodobých státních dluhopisů s ratingem AAA<sup>3</sup> vzrostly v eurozóně na konci prosince 2013 na hodnotu 2,2 % z úrovně kolem 1,7 % na začátku ledna 2013 (viz graf 12). Ve Spojených státech se výnosy dlouhodobých státních dluhopisů zvýšily ve stejném období výrazněji, z hodnoty kolem 1,8 % na úroveň kolem 3,1 %.

<sup>3</sup> Po snížení ratingu Francie agenturou Fitch Ratings v červenci 2013 tvoří skupinu zemí eurozóny s ratingem AAA Rakousko, Finsko, Německo, Lucembursko a Nizozemsko.

Vývoj výnosů státních dluhopisů v roce 2013 lze rozdělit do dvou období.

V první fázi od ledna do začátku května ovlivňoval výnosy dlouhodobých státních dluhopisů s ratingem AAA v eurozóně slabý makroekonomický výhled pro eurozónu, který naznačovaly výsledky výběrových šetření a údaje o zaměstnanosti a výrobní činnosti. Dohoda o finanční pomoci Kypru a vnímaná domácí nejistota v některých zemích eurozóny vyvolaly návrat k bezpečnějším státním dluhopisům s vysokým ratingem. V důsledku toho se výnosy dlouhodobých státních dluhopisů s ratingem AAA v eurozóně snížily na historická minima (2. května byly poblíž 1,5 %). Ve Spojených státech ve stejném období klesly výnosy desetiletých státních dluhopisů poněkud méně výrazně díky zveřejnění vyrovnanějších makroekonomických údajů.

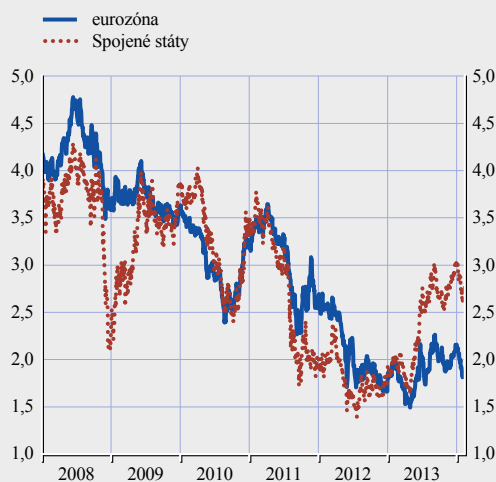
Ve druhé fázi od začátku května do konce roku se úrokové sazby na trhu dlouhodobých státních dluhopisů s ratingem AAA prudce zvýšily, a to o 70 bazických bodů v eurozóně a o 140 bazických bodů ve Spojených státech. V květnu a červnu rostly tyto úrokové sazby téměř synchronizovaně (o 60 a 80 bazických bodů) navzdory zřetelným rozdílům jak v cyklické pozici těchto dvou oblastí, tak ve výhledu jejich měnové politiky. Tento růst byl do značné míry ovlivněn některými prohlášeními Fedu, že pokud se má ekonomika vyvíjet víceméně v souladu s prognózou, bude vhodné ve zbytku roku zpomalit tempo nákupu dluhopisů v rámci programu kvantitativního uvolňování. Výsledkem bylo, že trhy zřejmě přehodnotily budoucí měnovou politiku nejen ve Spojených státech, ale i v ostatních vyspělých ekonomikách. Obecně docházelo ke značnému přenosu měnících se podmínek na trhu dluhopisů ze Spojených států do eurozóny. Výsledné zpřísnění finančních podmínek tak nebylo podloženo hospodářským vývojem v eurozóně.

Součástí signalizace budoucí měnové politiky z července bylo očekávání ECB, že základní úrokové sazby zůstanou na stávající nebo nižší úrovni po delší dobu. Díky tomu se snížil přímý vliv změn přicházejících ze Spojených států. V srpnu se výnosy dlouhodobých státních dluhopisů v eurozóně znovu zvýšily, ale tentokrát v důsledku postupného a všeobecného zlepšování výhledu ekonomiky v eurozóně, které naznačovaly hlavně ukazatele z výběrových šetření. Ve Spojených státech výnosy v červenci a v srpnu nadále vykazovaly zřetelný růst v kontextu zveřejňování pozitivních ekonomických údajů a zesilujícího očekávání, že bude v nejbližší době omezen program nákupu dluhopisů Federálního rezervního systému.

Od září však vývoj výnosů dlouhodobých státních dluhopisů v eurozóně zaznamenal určitou změnu, částečně v důsledku nejednoznačných makroekonomických údajů a listopadového rozhodnutí ECB snížit hlavní měnověpolitické sazby a zopakovat signalizaci budoucí měnové politiky. Ke snižování výnosů až do konce podzimu patrně přispěla změna očekávání účastníků trhu ohledně blížícího se omezení nákupu dluhopisů ze strany Fedu. Tuto změnu ovlivnilo mimo jiné vysvětlení Fedu ohledně

**Graf 12 Výnosy dlouhodobých státních dluhopisů**

(v % p.a.; denní údaje)



Zdroje: Bloomberg, EuroMTS a ECB.

Poznámky: Výnos desetiletých dluhopisů v eurozóně je představován desetiletým nominálním výnosem odvozeným z výnosové křivky státních dluhopisů v eurozóně s ratingem AAA podle odhadu ECB. Pro Spojené státy jsou použity výnosy desetiletých státních dluhopisů.

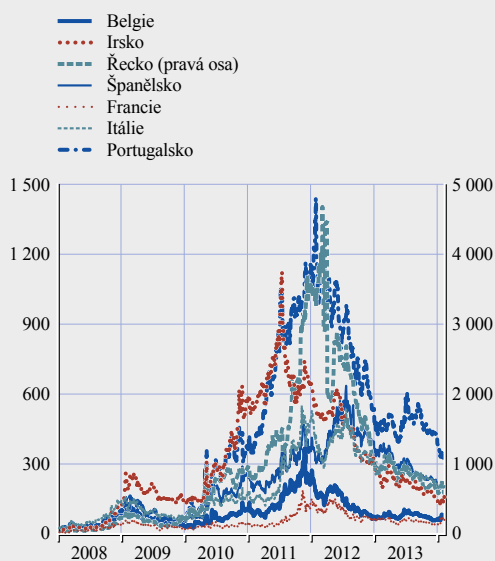
faktorů, které budou mít vliv na konečné rozhodnutí o tom, kdy bude zahájeno omezování programu, a zveřejněné údaje o vývoji ekonomiky Spojených států, které přesvědčivě nenaznačovaly stabilní a soběstačné oživení americké ekonomiky. V prosinci údaje o vývoji ekonomiky Spojených států znovu příznivě překvapily a Fed oznámil, že od ledna 2014 začne zvolna snižovat tempo nákupů. Toto oznámení mělo na výnosy dlouhodobých státních dluhopisů jen malý vliv, protože snížilo nejistotu ohledně tempa omezování nákupu dluhopisů a bylo doprovázeno zesílenou signalizací budoucích měnověpolitických sazeb. Výnosy ve Spojených státech byly od září poměrně volatilní v důsledku zvýšené nejistoty ohledně budoucí měnové politiky a politického napětí v souvislosti s vyjednáváním o federálním dluhovém stropu. Výnosy dlouhodobých státních dluhopisů byly na konci roku nejvyšší z celého roku díky většinou příznivým údajům o vývoji ekonomiky zveřejněným na konci roku a oznámení Fedu o omezování programu nákupu dluhopisů.

Klíčovým znakem trhů státních dluhopisů v eurozóně v roce 2013 byla konvergence výnosů ve většině zemí eurozóny, což byl proces, který začal v důsledku kroků zaměřených na řešení dluhové krize v eurozóně z roku 2012 a oznámení ECB o přímých měnových transakcích (viz graf 13). Ke konvergenci výnosů docházelo v situaci, kdy se objevily určité náznaky obratu ve vývoji ekonomické aktivity, a to dokonce i v zemích, které zaznamenaly nejhlubší recesi, a zlepšilo se vnímání latentních rizik pro finanční stabilitu. I když rok 2013 byl v řadě zemí eurozóny stále charakterizován domácí nejistotou, přenos napětí na finančních trzích mezi zeměmi byl pozorován méně často než dříve. Podobně se podmínky na trzích dluhopisů emitovaných zeměmi s nízkým ratingem zhoršily jen krátce, když Fed naznačil ochotu začít zpomalovat nákup dluhopisů a volatilita na světových finančních trzích prudce vzrostla. Naproti tomu vliv na trhy dluhopisů v rozvíjejících se ekonomikách byl dlouhodobější. Navíc když Fed na konci prosince oznámil, že rozhodl o omezení programu nákupu dluhopisů, mělo to na podmínky na trhu dluhopisů v eurozóně jen malý vliv. Podmínky na primárním trhu se zlepšily i v těch segmentech trhu státních dluhopisů, které byly v potížích. Některé země eurozóny mohly prodloužit splatnost svých dluhopisů poté, co v roce 2012 zvýšily svoji závislost na dluhopisech s krátkými splatnostmi. Dvě země, které se účastní programu pomoci EU a MMF, Irsko a Portugalsko, se přiblížily ke znovuzískání přístupu na dluhopisové trhy.

Vzhledem k určitému zlepšení ekonomického výhledu pro eurozónu se reálné výnosy pětiletých a desetiletých státních dluhopisů v průběhu roku zvýšily o 80 a 75 bazických bodů na -0,1 % a 0,5 % na konci roku 2013, zatímco reálný výnos pětiletého dluhopisu na pět let dopředu se zvýšil přibližně o 70 bazických bodů na zhruba 1,1 %. Na konci roku 2013 činila pětiletá forwardová zlomová míra inflace na pět let dopředu odvozená z inflačně indexovaných dluhopisů zhruba 2,5 % a byla tak mírně nižší než na začátku roku. Důvodem byl pokles pětiletých forwardových zlomových měr inflace o 25 bazických bodů na zhruba 1,2 % a snížení desetileté zlomové míry inflace o 15 bazických

**Graf 13 Výnosy státních dluhopisů vybraných evropských zemí**

(bazické body; denní údaje)



Zdroj: Thomson Reuters.  
Poznámka: Spready výnosů desetiletých státních dluhopisů oproti odpovídajícím německým státním dluhopisům.

bodů na zhruba 1,8 %. Pro srovnání, pětiletá inflačně indexovaná swapová sazba na pět let dopředu se blížila 2,2 % a byla tak rovněž mírně nižší než na začátku roku. Po zohlednění inflační rizikové prémie a likviditní prémie zahrnuté do zlomových měr inflace tržní ukazatele v souhrnu naznačují, že inflační očekávání jsou nadále plně v souladu s cílem ECB udržovat cenovou stabilitu.

### CENY AKCIÍ V EUROZÓNĚ V DRUHÉ POLOVINĚ ROKU 2013 PRUDCE VZROSTLY

Ceny akcií v eurozóně i ve Spojených státech v roce 2013 stouply o 20 % a 30 % (viz graf 14). V Japonsku byl zaznamenán nárůst o 57 %. Mnohé faktory, které ovlivňovaly vývoj na trhu dluhopisů, působily i na akciové trhy.

V prvních třech měsících roku 2013 byl vývoj cen akcií v eurozóně poměrně mírný, zatímco ve Spojených státech ceny akcií rostly. Ceny akcií v eurozóně nadále těžily z vyšší ochoty riskovat, která pramenila z pokroku při řešení dluhové krize v roce 2012 a z oznámení ECB týkajícího se přímých měnových transakcí. Zároveň byla zveřejněna data o vývoji ekonomiky v eurozóně znovu zklamáním a potvrdila perspektivu slabého krátkodobého růstu. Koncem jara se ceny akcií v eurozóně zvýšily i přesto, že zveřejněné údaje, včetně údajů o HDP v prvním čtvrtletí a ukazatelů z výběrových šetření, byly stále horší, než se očekávalo. Příznivý vývoj na akciových trzích byl ovlivněn klesající domácí nejistotou v některých zemích eurozóny a nízkými výnosy alternativních investic, jako jsou státní a podnikové dluhopisy. Na konci května, kdy zesílilo očekávání, že Fed by mohl brzy zahájit omezování nákupu dluhopisů, však ceny akcií prudce klesly, s největší pravděpodobností v důsledku obav, že pokud by byly odpovídajícím způsobem zpřísněny podmínky financování v eurozóně, narušilo by to její křehké hospodářské oživení.

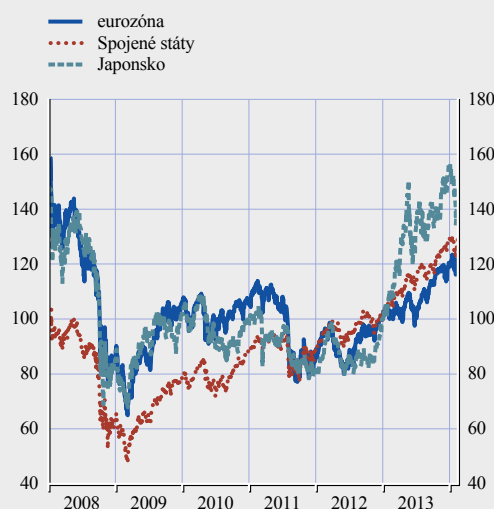
Ve Spojených státech byla nálada na akciových trzích v první polovině roku obecně příznivější než v eurozóně. Index S&P 500 se zvýšil o 13 %, zatímco široký index Dow Jones EURO STOXX pouze o 1 %. V několika prvních měsících měly na náladu na trzích příznivý vliv politické dohody o dočasném zabránění pádu z tzv. fiskálního útesu a zvýšení federálního dluhového stropu. Zveřejňované údaje o vývoji ekonomiky byly smíšené, ale s blížícím se létem se celkově zlepšovaly a naznačovaly zrychlení ekonomické aktivity. Spekulace o blížícím se omezení nákupu dluhopisů měly nepříznivý vliv, i když méně výrazný než v eurozóně, pravděpodobně proto, že jakékoliv rozhodnutí o omezení nákupu dluhopisů by bylo těsně spojeno s příznivým vývojem domácí ekonomiky.

V obou hospodářských oblastech se nejistota na akciovém trhu měřená implikovanou volatilitou zvýšila, když se objevily spekulace ohledně zpomalení nákupu dluhopisů, avšak změna implikované volatility v období od začátku roku 2013 do konce června nebyla příliš velká.

V první polovině roku 2013 akciové trhy v rozvíjejících se ekonomikách zaznamenaly pokles cen a tlak na prodej ze strany

Graf 14 Indexy cen akcií na hlavních trzích

(indexy: 1. ledna 2013 = 100; denní údaje)



Zdroj: Thomson Reuters.

Poznámka: Pro eurozónu je použit široký index Dow Jones EURO STOXX, pro Spojené státy index Standard & Poor's 500 a pro Japonsko index Nikkei 225.

zahraničních investorů v důsledku rostoucí nejistoty ohledně budoucí měnové politiky ve Spojených státech. V Japonsku byly ceny akcií na začátku roku velmi volatilní. Nejprve prudce vzrostly poté, co Bank of Japan vyhlásila nová měnověpolitická opatření a byl zaznamenán překvapivě silný růst HDP. Na konci jara však ceny akcií klesly stejně jako na světových akciových trzích, čímž se snížil jejich celkový růst.

Ve druhé polovině roku byl vývoj indexů cen akcií v eurozóně a ve Spojených státech méně rozdílný. Dow Jones EURO STOXX index vzrostl o 19 % a index S&P 500 o 15 %. Vedle toho v obou hospodářských oblastech došlo k významnému poklesu nejistoty na akciových trzích, měřené implikovanou volatilitou.

Akciové trhy v eurozóně se zotavily poté, co Rada guvernérů zveřejnila signalizaci budoucí měnové politiky a objevily se určité náznaky urychlování hospodářského oživení v eurozóně. Nálada na akciových trzích byla také nadále citlivá na signály ohledně změn v programu nákupu dluhopisů Fedu a v průměru těžila z toho, že začátek jeho omezování byl odložen. Dalším faktorem, který přispěl k růstu cen akcií v eurozóně, bylo nižší vnímání rizika pro finanční stabilitu, což pomohlo cenám akcií finančního sektoru v eurozóně dosáhnout lepších výsledků ve srovnání s cenami akcií nefinančních podniků. Na akcie finančního sektoru měl patrně příznivý vliv také pokrok při budování jednotného mechanismu dohledu připravovaného pod záštitou ECB a očekávání, že nadcházející kontrola kvality aktiv vyjasní otázku kvality rozvah bank, jakož i pokrok v oblasti přípravy dalších prvků bankovní unie. Oznámení Fedu z konce prosince, že rozhodl o omezení programu nákupu dluhopisů, bylo přijato kladně, pravděpodobně díky menší nejistotě a zesílené signalizaci budoucí měnové politiky.

Ve Spojených státech ceny akcií ve druhém pololetí rovněž vzrostly, ale poněkud méně výrazně než v eurozóně. Růst cen akcií byl podporován pokračujícím, i když pomalejším hospodářským oživením a stále velmi akomodativní měnovou politikou Fedu. Podobně jako v eurozóně ceny akcií vzrostly, když bylo na konci prosince oznámeno rozhodnutí o omezování programu nákupu dluhopisů. Obavy ohledně dohody o stropu pro federální dluh a dočasné odstavení centrální vlády vyvolaly nejistotu a mohly mít po určitou dobu na ceny akcií nepříznivý vliv. Ve stejném období pokračoval růst cen akcií v Japonsku a ceny akcií v rozvíjejících se ekonomikách zaznamenaly částečné zotavení.

Široký index cen akcií ve Spojených státech dosáhl historického maxima v březnu a znovu později během roku, zatímco široký index Dow Jones EURO STOXX byl na konci roku 2013 o 30 % nižší než maximum dosažené před krizí. Zdá se, že jednoduché ukazatele ocenění akcií naznačují, že investoři jsou ochotni zaplatit vyšší cenu na jednotku běžného zisku nebo dividend v případě společností se sídlem ve Spojených státech než u společností se sídlem v eurozóně.<sup>4</sup>

#### **ÚVĚRY DOMÁCNOSTEM SE V ROCE 2013 STABILIZOVYLY**

V roce 2013 se meziroční tempo růstu celkových úvěrů domácnostem stabilizovalo a v prosinci 2013 činilo -0,2 %; oproti prosinci 2012 (0,2 %) se tak víceméně nezměnilo. Tato stabilizace se odrazila i v podobném vývoji úvěrů poskytnutých domácnostem měnovými finančními institucemi (očištěném o prodej a sekuritizaci úvěrů). Tato zřetelná podobnost je odrazem skutečnosti, že MFI zůstávají hlavním poskytovatelem úvěrů domácnostem, zatímco poskytování úvěrů domácnostem ze strany institucí jiných než MFI lze do značné míry vysvětlit prodeji a sekuritizací úvěrů ze strany MFI, což – v závislosti na národní účetní praxi – vede k přesunu úvěrů domácnostem ze sektoru MFI do sektoru finančních zprostředkovatelů jiných než pojišťovny a penzijní fondy (OFI).

4 Viz např. box „Stock market developments in the light of the current low-yield environment“, *Měsíční bulletin*, ECB, srpen 2013.



Hlavní podíl na růstu úvěrů domácnostem poskytnutých MFI měly nadále úvěry na nákup rezidenčních nemovitostí. Meziroční tempo růstu úvěrů na bydlení, které na konci roku 2012 činilo 1,3 %, dosáhlo v prosinci 2013 hodnoty 0,7 %. V růstu úvěrů na bydlení v eurozóně se skrývá značná heterogenita mezi jednotlivými zeměmi, která byla v roce 2013 stejně jako v roce předchozím způsobena rozdílnou úrovní zadlužení, což vedlo k odlišné potřebě snížení finanční páky, rozdílnou hospodářskou situací a rovněž rozdílnou schopností a ochotou bank poskytovat úvěry. Vývoj růstu úvěrů domácnostem na bydlení také zřejmě odrážel riziko dlužníka související s celkovými vyhlídkami trhu s bydlením, jakož i makroekonomickou nejistotu. Vyhlídky trhu s bydlením byly také identifikovány v průzkumu bankovních úvěrů v eurozóně jako významná příčina poklesu čisté poptávky po úvěrech na bydlení v prvním pololetí roku 2013. První čistý nárůst poptávky po úvěrech od čtvrtého čtvrtletí 2010 byl ale částečně vyrovnán ve čtvrtém čtvrtletí. Z hlediska nabídky došlo v roce 2013 k poklesu čistého zpřísnění úvěrových standardů, když standardní a nestandardní měnověpolitická opatření ECB (především dvě tříleté dlouhodobější refinanční operace – LTRO – i změny v systému zajištění), oznámení přímých měnových transakcí (Outright Monetary Transactions, OMT) a signalizace budoucí měnové politiky pomohly snížit finanční fragmentaci a celkově zmírnily problémy s financováním v řadě bank. Toto zlepšení zmírnilo omezení bankovních úvěrů domácnostem. Během roku 2013 došlo v celé eurozóně ke stabilizaci sazeb bankovních úvěrů na bydlení, i když mezi jednotlivými zeměmi přetrvávaly značné rozdíly.

Po dalším poklesu v prvním pololetí 2013 se meziroční tempo růstu spotřebitelských úvěrů ve druhém pololetí stabilizovalo. Zůstalo ale záporné a v prosinci 2013 činilo -3,1 % (-2,9 % v prosinci 2012). Slabý vývoj spotřebitelských úvěrů byl způsoben řadou faktorů (které mají vliv především na tuto formu úvěrů) a byl zároveň v souladu s výsledky průzkumů spotřebitelského chování. Umírněný růst reálného disponibilního důchodu domácností a přetrvávající značně vysoká zadluženost domácností v řadě zemí eurozóny nadále tlumily poptávku po spotřebitelských úvěrech. V souladu s těmito zjištěními průzkum bankovních úvěrů zaznamenal čistý pokles poptávky v prvním pololetí 2013 a následně nepatrný nárůst ve třetím čtvrtletí a mírný pokles ve čtvrtém čtvrtletí a – po mírném uvolnění úvěrových standardů u tohoto typu úvěrů ve druhém čtvrtletí roku 2013 – nepatrné čisté zpřísnění ve druhém pololetí 2013. Vývoj poptávky po spotřebitelských úvěrech byl ovlivněn především méně nepříznivým působením nejen výdajů domácností na zboží dlouhodobé spotřeby, ale i důvěry spotřebitelů a úspor domácností. Úrokové sazby bank ze spotřebitelských úvěrů se ve třetím a čtvrtém čtvrtletí roku celkově stabilizovaly, i když zůstaly na vyšší úrovni než v prosinci 2012 (viz graf 15).

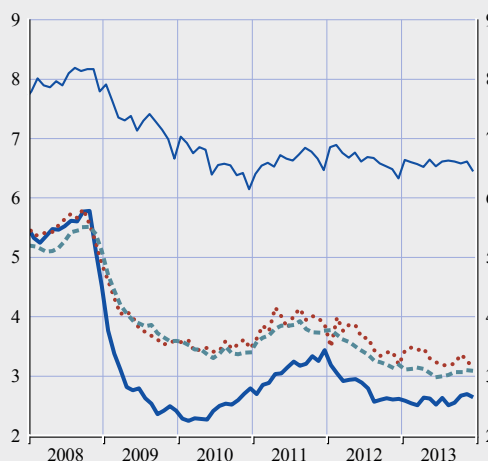
#### ZADLUŽENOST DOMÁCNOSTÍ SE STABILIZOVALA NA VYSOKÝCH HODNOTÁCH

Zadluženost domácností v eurozóně byla v roce 2013 stále vysoká, když setrvala na hodnotách pozorovaných od poloviny roku 2010. Ve čtvrtém čtvrtletí 2013 dosáhl odhad poměru dluhu domácností k nominálnímu

**Graf 15 Úrokové sazby z úvěrů domácnostem a nefinančním podnikům**

(v % p.a.; bez poplatků; sazby z nových obchodů)

- krátkodobé sazby z úvěrů nefinančním podnikům
- ... dlouhodobé sazby z úvěrů nefinančním podnikům
- - - sazby z úvěrů domácnostem na nákup rezidenčních nemovitostí
- sazby ze spotřebitelských úvěrů domácnostem



Zdroj: ECB.

disponibilnímu důchodu hodnoty 98,5 %, což odpovídalo úrovni zaznamenané v polovině roku 2010 (viz graf 16). Vývoj tohoto poměru odrážel mírný nárůst celkového dluhu domácností a stagnující příjmy při přetrvávající slabé ekonomické aktivitě a vysoké míře nezaměstnanosti. Zatížení domácností úrokovými platbami, vyjádřené v procentech jejich hrubého disponibilního důchodu, zůstalo v roce 2013 víceméně beze změny, zatímco předtím od začátku roku 2012 do začátku roku 2013 postupně klesalo. U poměru dluhu domácností k HDP je odhadováno nepatrné snížení (z 65,2 % ve čtvrtém čtvrtletí 2012 na 64,5 % ve čtvrtém čtvrtletí 2013).

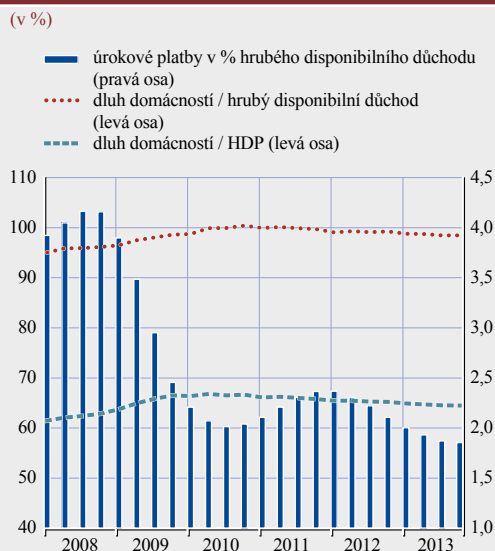
#### DALŠÍ POKLES NÁKLADŮ NA EXTERNÍ FINANCOVÁNÍ NEFINANČNÍCH PODNIKŮ

Celkové nominální náklady na externí financování nefinančních podniků se od konce roku 2012 do konce roku 2013 snížily o 40 bazických bodů (na základě tříměsíčních klouzavých průměrů). Tento pokles byl způsoben zejména značným snížením nákladů na emise akcií, zatímco náklady na tržní dluh a náklady na bankovní úvěry se snížily jen mírně (viz graf 17). Zároveň přetrvávají výrazné rozdíly mezi jednotlivými zeměmi eurozóny.

Celkové zlepšení důvěry finančních trhů a zvýšená ochota riskovat na straně investorů přispěly k poklesu nákladů na externí financování nefinančních podniků prostřednictvím trhu na začátku roku, tj. do května 2013, zatímco náklady těchto podniků na bankovní úvěry byly v tomto období zhruba stabilní. Pokles nákladů na financování tržního dluhu zaznamenal zhruba v polovině roku částečný obrat, zatímco náklady na emise akcií se dále snižovaly. Snižování měnověpolitických sazeb od listopadu 2011 až na historická minima v listopadu 2013 přispělo ke snížení nákladů na externí financování nefinančních podniků i přes finanční fragmentaci v eurozóně a značnou rizikovou prémii v důsledku nepříznivých ekonomických podmínek.

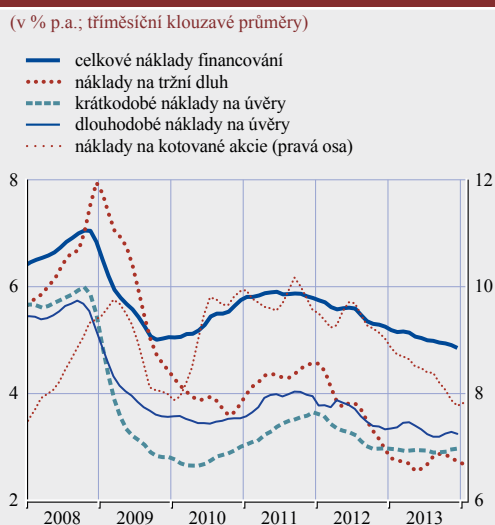
Z hlediska nákladů na bankovní financování zůstaly krátkodobé nominální náklady na

**Graf 16 Dluh a úrokové platby domácností**



Zdroje: ECB a Eurostat.  
Poznámky: Dluh domácností zahrnuje celkové úvěry domácnostem od všech institucionálních sektorů včetně nerezidentů. Úrokové platby nepředstavují plné náklady financování placené domácnostmi, neboť do nich nejsou zahrnuty poplatky za finanční služby. Údaje za poslední uvedené čtvrtletí jsou zčásti postaveny na odhadech.

**Graf 17 Celkové náklady externího financování nefinančních podniků a jejich složky**



Zdroje: ECB, Thomson Reuters a Merrill Lynch.  
Poznámky: Celkové náklady externího financování nefinančních podniků jsou vypočítány jako vážený průměr nákladů na bankovní úvěry, nákladů na dluhové cenné papíry a nákladů na emise akcií, který vychází z jejich zůstatků a je deflovan inflačními očekáváním (viz box „Měřítka reálných nákladů na vnější financování nefinančních podniků v eurozóně“, Měsíční bulletin, ECB, březen 2005).

bankovní úvěry v prosinci 2013 v porovnání s koncem roku 2012 beze změny, tj. na úrovni 3,0 % (na základě tříměsíčních klouzavých průměrů). Krátkodobé tržní sazby ve stejném období mírně vzrostly s tím, že tříměsíční sazba EURIBOR v prosinci 2013 činila 0,3 %, což znamenalo malé snížení spreadu mezi těmito dvěma sazbami. Dlouhodobé náklady na bankovní úvěry klesly od konce roku 2012 do prosince 2013 zhruba o 10 bazických bodů (na základě tříměsíčních klouzavých průměrů). Spread mezi dlouhodobými nominálními náklady na bankovní úvěry a pětiletou sazbou jednodenního indexového swapu se v tomto období zúžil přibližně o 35 bazických bodů.

Zatímco snížení hlavních úrokových sazeb ECB z konce roku 2011 a z poloviny roku 2012 se mohlo projevit v úrokových sazbách z úvěrů do konce roku 2013, promítnutí poklesu hlavních úrokových sazeb ECB z května a listopadu 2013 nemusí být ještě úplné. V některých zemích eurozóny je transmise měnové politiky prostřednictvím bankovních úvěrů navíc nadále omezena vysokou averzí k riziku na straně bank, pokud jde o dlužníky s nižší úvěruschopností. Banky v některých jurisdikcích mohly také přistupovat k promítání poklesu hlavní sazby ECB se zdrženlivostí v kontextu strategie snižování finanční páky a přizpůsobování vyšším kapitálovým požadavkům.

Náklady na financování tržního dluhu se od konce roku 2012 do prosince 2013 snížily přibližně o 20 bazických bodů (na základě tříměsíčních klouzavých průměrů). Na počátku roku klesaly až na historická minima v květnu 2013 a odrážely tak celkově lepší náladu na finančních trzích, jakož i rostoucí honbu investorů za výnosem a obecně rostoucí ochotu riskovat. Ve druhé polovině roku náklady nejprve mírně vzrostly v důsledku vyšší nejistoty finančních trhů ohledně budoucího vývoje měnové politiky ve Spojených státech, avšak ke konci roku 2013 se znovu snížily.

Náklady na emisi kotovaných akcií v roce 2013 výrazně klesly a v prosinci 2013 byly přibližně o 125 bazických bodů nižší než na konci roku 2012 (na základě tříměsíčních klouzavých průměrů). Tento pokles, pozorovaný zejména ve druhé polovině roku 2013, odrážel růst cen akcií, který souvisel s celkově lepší náladou finančních trhů, se sdělením Rady guvernérů o signalizaci budoucí měnové politiky a s určitými náznaky ekonomického oživení v eurozóně i se snížením nejistoty ohledně ukončení akomodace měnové politiky ve Spojených státech.

### **NADÁLE UMÍRNĚNÉ VYUŽÍVÁNÍ EXTERNÍHO FINANCOVÁNÍ**

Nefinanční podniky v eurozóně v roce 2013 nadále využívaly externí financování v omezené míře. Z hlediska jednotlivých složek byl pokles nových úvěrů MFI nefinančním podnikům částečně kompenzován rostoucí emisí tržního dluhu, zatímco emise kotovaných akcií byla nadále nízká. Rozsáhlejší tržní financování nefinančních podniků mohlo nabídnout určité uvolnění z hlediska jejich celkového přístupu k externímu financování, zůstalo však v průměru relativně méně významným zdrojem financování firem v eurozóně.

Úvěry nefinančním podnikům zaznamenaly v roce 2013 další pokles, přičemž meziroční tempo růstu činilo v prosinci 2013 -3,0 % oproti -2,3 % na konci roku 2012. Meziroční tempo růstu emise dluhových cenných papírů se sice snižovalo, ale bylo stále vysoké – 8,5 % v prosinci 2013 oproti 14,2 % na konci roku 2012 (viz graf 18). Emise kotovaných akcií zůstala nízká. Meziroční tempo růstu činilo v prosinci 2013 0,7 % a v prosinci 2012 0,5 %.

Slabá poptávka po externím financování odrážela stav hospodářského cyklu. Podle průzkumu bankovních úvěrů v eurozóně se čistá poptávka po podnikových úvěrech v eurozóně v roce 2013 snížila v důsledku stále nepříznivého vlivu fixních investic a nízké potřeby financování zásob. Zároveň se podle tohoto průzkumu v průběhu roku zpomalil pokles čisté poptávky podniků po úvěrech.

Pokud jde o nabídku úvěrů, průzkum bankovních úvěrů v eurozóně naznačil, že úvěrové standardy bank v eurozóně pro úvěry podnikům byly v roce 2013 zpřísněny méně než v roce 2012, což odráželo určité náznaky stabilizace úvěrových podmínek pro podniky. Jako důvod zpřísnění úvěrových podmínek bylo nadále nejčastěji uváděno riziko dlužníka související s výhledem vývoje ekonomiky, jeho vliv se však v průběhu roku snižoval. Faktory spojené s náklady na bankovní financování a rozvahovými pozicemi v průměru přispěly v roce 2013 k mírnému čistému uvolnění úvěrových standardů díky lepším podmínkám financování bank v eurozóně. Pokud jde o malé a střední firmy (SME), šetření přístupu SME v eurozóně k financování (SAFE) naznačilo, že v jejich případech se podmínky financování v jednotlivých zemích liší, přičemž větší překážky jsou obecně kladeny SME v zemích, které byly silněji zasaženy finanční krizí.

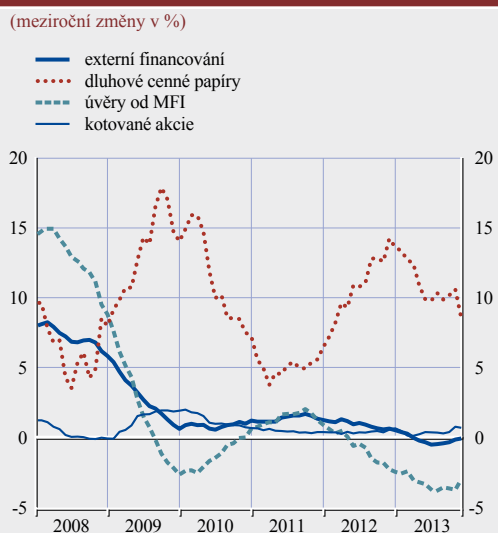
Změny toků externího financování v roce 2013 naznačují, že některé firmy dokázaly diverzifikovat své zdroje financování v reakci na nadále přísné úvěrové podmínky bank. Taková substituce mimo bankovní financování byla zároveň nadále omezena na větší společnosti, které mají tradičně lepší přístup na trhy podnikových dluhopisů.

### POSTUPNÉ SNIŽOVÁNÍ FINANČNÍ PÁKY U PODNIKŮ

Snižování finanční páky v podnikovém sektoru eurozóny na agregátní úrovni v roce 2013 zvolna pokračovalo. Většímu snížení zřejmě bránila slabá ekonomická aktivita a nízké podnikové zisky. Poměr dluhu k HDP u nefinančních podniků v eurozóně se mírně snížil z 80 % na konci roku 2012 na 79 % ve třetím čtvrtletí 2013. Ve srovnání s maximální hodnotou 83 % dosaženou v letech 2009–2010 byl tento poměr poněkud nižší (viz graf 19).

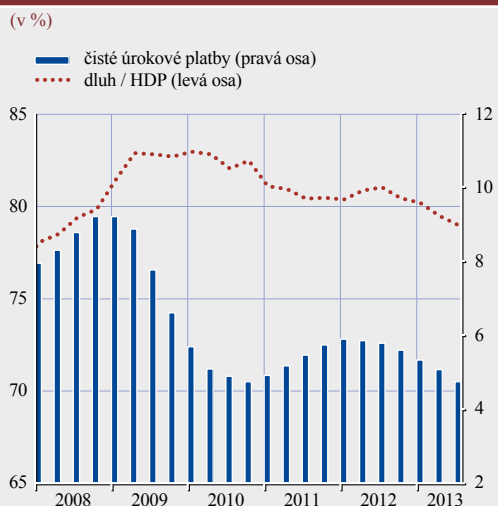
Podrobnější představu lze získat z členění podle jednotlivých zemí eurozóny, ekonomických sektorů a určitých charakteristik podniků.<sup>5</sup>

**Graf 18 Externí financování nefinančních podniků v eurozóně podle jednotlivých nástrojů**



Zdroj: ECB.  
Poznámky: Externí financování je definováno jako souhrn úvěrů MFI (neočištěných o prodej a sekuritizaci), dluhových cenných papírů a kotovaných akcií denominovaných v eurech, jejichž emitenty jsou nefinanční podniky.

**Graf 19 Nefinanční podniky v eurozóně – dluh a úrokové platby**



Zdroj: ECB.  
Poznámky: Dluh je vykazován na základě čtvrtletních evropských sektorových účtů. Zahrnuje úvěry (kromě mezipodnikových), emitované dluhové cenné papíry a rezervy penzijních fondů. Čistě úrokové platby jsou definovány jako rozdíl mezi úrokovými platbami a úrokovými příjmy nefinančních podniků ve vztahu k jejich hrubému provoznímu přebytku (klouzávě úhrny za čtyři čtvrtletí). Poslední údaje jsou za třetí čtvrtletí 2013.

5 Viz článek „Deleveraging patterns in the euro area corporate sector“, *Měsíční bulletin*, ECB, únor 2014.

Snižování finanční páky bylo výraznější u podniků v zemích eurozóny a v sektorech, které se před finanční krizí nejvíce zadlužily, a to zejména ve stavebnictví a v oblasti nemovitostí. Poměr dluhu k HDP byl přitom v těchto oblastech stále vysoký. Účetní závěrky podniků navíc ukazují, že snižování finanční páky bylo výraznější v případě podniků s vysokou počáteční úrovní finanční páky, zejména menších silně zadlužených podniků. Naproti tomu průměrná finanční páka podniků s nízkým zadlužením od začátku finanční krize stále roste.

Z hlediska udržitelnosti dluhu přispívá ke schopnosti podniků obsluhovat své dluhy nadále prostředím nízkých úrokových sazeb a snížené výnosy podnikových dluhopisů. Zatížení čistými úrokovými platbami se v roce 2013 dále snížilo na úroveň nižší, než činil průměr za období od roku 2000. Podniky s vysokým podílem dluhu financovaného s proměnlivou úrokovou sazbou jsou zároveň vystaveny změnám podmínek krátkodobého financování.

### 2.3 VÝVOJ CEN A NÁKLADŮ

V roce 2013 činila celková inflace měřená HICP v eurozóně v průměru 1,4 % ve srovnání s 2,5 % v roce 2012 a 2,7 % v roce 2011. Tento výrazný pokles během roku 2013 proběhl o něco rychleji, než se očekávalo, což byl především důsledek značného zpomalení růstu cen energií a potravin.

Jak potvrzuje vývoj cen výrobců i údaje z výběrových šetření, cenové tlaky v dodavatelském řetězci se v roce 2013 dále zmírnily. Ceny průmyslových výrobců v roce 2013 v průměru mírně klesaly (o 0,2 %) ve srovnání s průměrem 2,8 % zaznamenaným v roce 2012. Tento pokles byl způsoben zejména vývojem cen ropy a odezněním prudkého nárůstu světových cen potravin v létě roku 2012.

Domácí nákladové tlaky plynoucí ze mzdových nákladů byly v prvních třech čtvrtletích roku 2013 nadále umírněné, což odpovídalo pokračující nepříznivé situaci na trzích práce. Relativně plynulý růst mezd na úrovni eurozóny v sobě skrýval značné rozdíly ve vývoji mezd v jednotlivých zemích.

Inflace vnímaná spotřebiteli a krátkodobá inflační očekávání byla v roce 2013 mírně nižší než v letech 2012 a 2011. Dlouhodobější inflační očekávání byla podle výsledků výběrových šetření velmi stabilní a zůstala pevně ukotvena v souladu s cílem Rady guvernérů zachovat míru inflace ve střednědobém horizontu blízko 2 %, ale pod touto úrovní.

#### **INFLACE MĚŘENÁ HICP SE V ROCE 2013 VÝRAZNĚ SNÍŽILA**

Výrazný pokles meziroční inflace měřené HICP v eurozóně v roce 2013 byl způsoben převážně prudkým zpomalováním růstu cen energií od října 2012. Určitou úlohu hrálo i rychlé zpomalování růstu cen potravin ve druhé polovině roku. V podmínkách slabé ekonomické aktivity se však zmírnila i inflace měřená HICP bez volatilních složek, tj. potravin a energií (viz tabulka 1 a graf 20).

Meziroční tempo růstu energetické složky, která má v celkovém spotřebním koši zboží a služeb v rámci HICP váhu 11,0 %, se v průběhu roku 2013 významně snížilo a dosáhlo 12měsíčního průměru 0,6 % oproti 7,6 % v roce 2012. Byl to zejména důsledek klesajících dolarových cen ropy a posílení eura. Ve druhé polovině roku přispěl k celkovému sestupnému trendu i pokles rafinérských marží. Tento vývoj však vykazoval určitou volatilitu v důsledku vývoje cen ropy a kladného i záporného vlivu srovnávací základny. Největší dopad těchto faktorů byl patrný v cenovém vývoji položek přímo vyráběných z ropy, jako jsou kapalná paliva a paliva a maziva pro osobní dopravní prostředky, ačkoli ovlivněny byly i ceny elektřiny, plynu a topných paliv.

## Tabulka I Cenový vývoj

(meziroční změny v %, není-li uvedeno jinak)

	2011	2012	2013	2012 4.Q	2013 1.Q	2013 2.Q	2013 3.Q	2013 4.Q	2013 pros	2014 led
<b>HICP a jeho složky<sup>1)</sup></b>										
HICP celkem	2,7	2,5	1,4	2,3	1,9	1,4	1,3	0,8	0,8	0,7
Energie	11,9	7,6	0,6	6,3	3,2	0,3	0,1	-0,9	0,0	-1,2
Nezpracované potraviny	1,8	3,0	3,5	4,3	3,9	4,8	4,2	1,3	1,5	-
Zpracované potraviny	3,3	3,1	2,2	2,4	2,3	2,1	2,5	2,1	2,0	-
Neenergetické průmyslové zboží	0,8	1,2	0,6	1,1	0,8	0,8	0,4	0,3	0,3	0,2
Služby	1,8	1,8	1,4	1,7	1,7	1,3	1,4	1,2	1,0	1,1
<b>Ostatní cenové a nákladové indikátory</b>										
Ceny průmyslových výrobců	5,7	2,8	-0,2	2,4	1,2	-0,1	-0,6	-1,1	-0,8	-
Ceny ropy (EUR/barel)	79,7	86,6	81,7	84,4	85,0	79,0	82,5	80,3	80,8	78,8
Ceny neenergetických komodit	12,2	0,5	-8,2	4,4	-3,0	-5,2	-12,7	-11,8	-11,4	-9,3

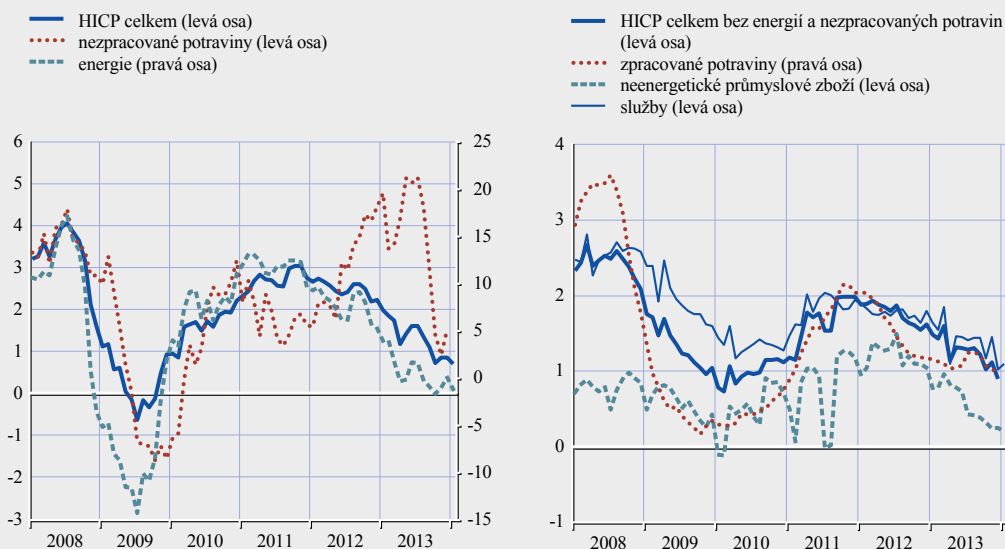
Zdroje: Eurostat, ECB a výpočty ECB na základě údajů Thomson Reuters.

1) Údaje o inflaci měřené HICP a jejich složkách (bez nezpracovaných a zpracovaných potravin) za leden 2014 jsou předběžné odhady Eurostatu.

V důsledku vývoje světových cen potravinářských komodit i domácí nabídky zůstalo meziroční tempo růstu cen potravin během prvních osmi měsíců roku 2013 vysoké, a to na úrovni kolem 3 %. Od srpna růst cen potravin poměrně rychle oslaboval v souvislosti s odezníváním vlivu nepříznivého počasí na předchozí nárůst cen ovoce a zeleniny. Tento vývoj odrážel zejména dynamiku cen nezpracovaných potravin, jejichž meziroční tempo růstu činilo v první polovině roku zhruba 5 %. Ceny nezpracovaných potravin přitom byly nejrychleji rostoucí složkou celkového HICP také za celý rok s průměrným tempem růstu 3,5 %. To bylo výrazně vyšší než v roce 2012 (3,0 %) a 2011 (1,8 %).

## Graf 20 Struktura inflace měřené HICP: hlavní složky

(meziroční změny v %, měsíční údaje)



Zdroj: Eurostat.



Naproti tomu růst cen zpracovaných potravin od podzimu roku 2011 klesal. Průměrné meziroční tempo jejich růstu v roce 2013 činilo 2,2 %, což bylo výrazně méně než v letech 2012 a 2011 (3,1 %, resp. 3,3 %). Toto postupné zpomalování bylo přerušeno v červenci a v srpnu, kdy tempo růstu cen zpracovaných potravin činilo 2,5 %, bylo tedy mírně nadprůměrné a odráželo zejména prudké zvýšení meziročního tempa růstu cen tabákových výrobků. Od října 2013 došlo k obratu ve vývoji tohoto faktoru. V důsledku toho růst cen zpracovaných potravin ve čtvrtém čtvrtletí zpomalil na 2,1 %.

Průměrná inflace měřená HICP bez volatilních složek, tj. potravin a energií, se v roce 2013 snížila, avšak mnohem méně než celková inflace. Zatímco inflace měřená HICP bez těchto položek činila v roce 2012 v průměru 1,5 %, ve druhé polovině roku 2013 klesla na úroveň blízkou 1 %. Vzhledem k celkově utlumené poptávce zaznamenaly obě hlavní složky koše HICP bez potravin a energií, tj. neenergetické průmyslové zboží a služby, ke konci roku 2013 nižší tempo růstu, než se očekávalo. Růst cen neenergetického průmyslového zboží vykazoval v prvních několika měsících roku určitou volatilitu a od července roku 2013 se pohyboval na poměrně nízké úrovni. Tento vývoj lze přičíst velmi nízkému meziročnímu růstu cen oděvů a obuvi v důsledku zimních a letních výprodejů, a někdy dokonce i jejich poklesu. Obecněji řečeno, ceny neenergetického průmyslového zboží nadále tlumila slabá poptávka, zejména v případě zboží dlouhodobé spotřeby, jako jsou automobily. Meziroční tempo růstu služeb, které tvoří největší složku HICP, bylo po většinu roku 2013 poměrně stabilní. Po období určité volatility zaznamenané v březnu a v dubnu se vzhledem k načasování velikonočních svátků růst cen služeb v době od června do září stabilizoval na úrovni 1,4 %. Poté se ve čtvrtém čtvrtletí 2013 dále snížil v průměru na 1,2 %.

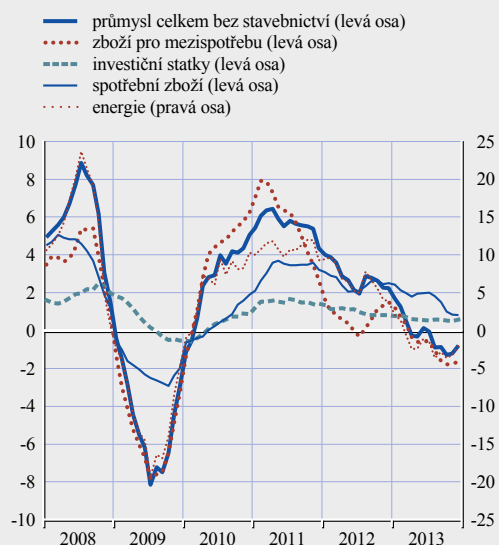
### V ROCE 2013 POKRAČOVAL POKLES DYNAMIKY CEN VÝROBCŮ

Cenové tlaky v dodavatelském řetězci se na úrovni výrobců v průběhu roku 2013 dále snižovaly. Meziroční růst cen výrobců dále zpomaloval v důsledku klesajících cen ropných i neropných komodit. Volatilita jejich měsíčního vývoje odrážela zejména kladné i záporné vlivy srovnávací základny v souvislosti s vývojem cen energií a potravin v předchozím roce. Tlaky působící na ceny neenergetického průmyslového zboží byly relativně stabilní na nízké úrovni, zatímco tlaky na ceny potravin se v první polovině roku zmírnily a na přelomu léta a podzimu se začaly snižovat.

Ceny výrobců průmyslového zboží v eurozóně (bez stavebnictví) přešly v roce 2013 do meziročního poklesu. V průměru klesaly o 0,2 % oproti nárůstům o 2,8 % a 5,7 % zaznamenaným v průměru v letech 2012 a 2011. Meziroční tempo růstu cen průmyslových výrobců bez stavebnictví a energií se v roce 2013 rovněž dále zpomalilo. V průměru se snížilo na 0,4 % oproti 1,4 % v roce 2012 a 3,8 % v roce 2011. Oslabení cenových tlaků bylo zřetelnější u výrobců stojících na počátečních stupních cenového řetězce (ceny výrobců zboží pro mezispotřebu) než u výrobců stojících na vyšších stupních cenového řetězce (ceny výrobců spotřebního zboží; viz graf 21).

**Graf 21 Struktura cen průmyslových výrobců**

(meziroční změny v %; měsíční údaje)



Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

## DOMÁCÍ CENOVÉ TLAKY BYLY V ROCE 2013 NADÁLE UMÍRNĚNÉ

Domácí cenové tlaky vyplývající ze mzdových nákladů byly v prvních třech čtvrtletích roku 2013 nadále umírněné, což odpovídalo pokračující nepříznivé situaci na trzích práce v eurozóně. Růst nákladů práce byl v roce 2012 ve srovnání s rokem 2011 poněkud mírnější. V prvním čtvrtletí 2013 pak na úrovni eurozóny mírně zrychlil a poté ve druhém a třetím čtvrtletí opět zpomalil. Relativně plynulý růst mezd na úrovni eurozóny v sobě skrýval značné rozdíly ve vývoji mezd v jednotlivých zemích. V zemích s relativně pružným trhem práce rostly nominální mzdy rychlým tempem, zatímco nominální mzdy a jednotkové mzdové náklady v zemích, které provádějí fiskální konsolidaci a mají trvale vysokou úroveň nezaměstnanosti, rostly jen mírně nebo dokonce klesaly.

Růst mezd vzešlých ze mzdových vyjednávání v eurozóně v roce 2013 zpomalil až na 1,7 %. Ve druhém a třetím čtvrtletí činil 1,7 % ve srovnání s průměrem 2,2 % v roce 2012. Meziroční tempo růstu náhrady na zaměstnance za první tři čtvrtletí roku 2013 dosáhlo 1,6 %, což byla mírně nižší hodnota než průměr 1,7 % za rok 2012 (viz tabulka 2). Ostatní mzdové indikátory, například růst hodinových nákladů práce, se v roce 2013 oproti roku 2012 výrazně snížily, zejména v důsledku značného nárůstu počtu odpracovaných hodin. Mzdy a platy celkově rostly mnohem rychlejším tempem než nemzdová složka hodinových nákladů práce v eurozóně.

Po stagnaci v roce 2012 oživil růst produktivity práce na zaměstnance v prvních třech čtvrtletích roku 2013 jen mírně a v průměru se zvýšil přibližně na 0,3 %. Toto mírné zrychlení spolu s poklesem meziročního tempa růstu náhrady na zaměstnance vedlo k meziročnímu zpomalení růstu jednotkových mzdových nákladů ve třetím čtvrtletí na 1,1 % ve srovnání s 1,7 % v roce 2012.

Po oživení pozorovaném od poloviny roku 2009 zůstala úroveň podnikových zisků v letech 2011 a 2012 víceméně beze změny. Po jen mírném zlepšení zaznamenaném v předchozích čtvrtletích se zisky od druhého čtvrtletí 2013 zvyšovaly výrazněji. V důsledku růstu jednotkových mzdových nákladů a nepříznivé ekonomické situace podnikové zisky po celý rok 2012 meziročně klesaly a od prvního čtvrtletí 2013 přešly do kladných hodnot. Toto oživení růstu podnikových zisků bylo způsobeno zejména zvýšením jednotkového zisku (marže na jednotku výstupu).

## CENY REZIDENČNÍCH NEMOVITOSTÍ SE ODRAZILY ODE DNA

Ceny rezidenčních nemovitostí v eurozóně, které nejsou součástí indexu HICP, začaly na podzim roku 2011 klesat (viz graf 22). Ve třetím čtvrtletí 2013 se meziročně snížily o 1,4 %, tedy méně než v prvním a druhém čtvrtletí (-2,8 % a -2,4 %). To by mohlo naznačovat, že meziroční dynamika cen rezidenčních nemovitostí se odrazila ode dna. V roce 2013 byly také patrné značné

Tabulka 2 Ukazatele mzdových nákladů

(meziroční změny v %, není-li uvedeno jinak)

	2010	2011	2012	2012 3.Q	2012 4.Q	2013 1.Q	2013 2.Q	2013 3.Q
Sjednané mzdy	1,7	2,0	2,2	2,2	2,2	1,9	1,7	1,7
Index hodinových mzdových nákladů	1,5	2,2	1,9	2,0	1,6	1,9	1,1	1,0
Náhrada na zaměstnance	1,9	2,1	1,7	2,0	1,5	1,6	1,6	1,6
<i>Memo položky:</i>								
Produktivita práce	2,4	1,3	0,0	-0,1	-0,3	-0,2	0,4	0,5
Jednotkové mzdové náklady	-0,6	0,8	1,7	2,1	1,8	1,8	1,2	1,1

Zdroje: Eurostat, národní údaje a výpočty ECB.

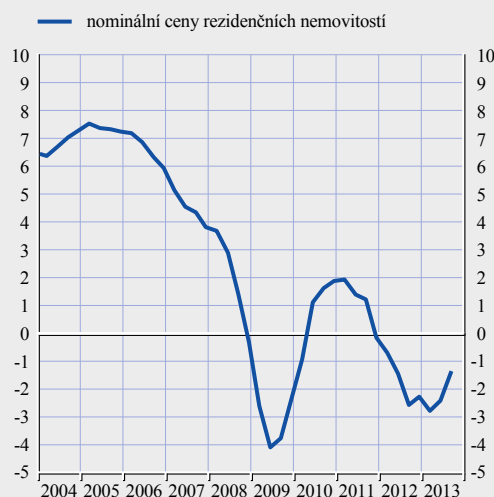
rozdíly v meziročním vývoji cen rezidenčních nemovitostí mezi jednotlivými zeměmi eurozóny. Zatímco v mnoha zemích eurozóny se meziroční pokles cen rezidenčních nemovitostí prohluboval, v Belgii, Estonsku, Finsku, Německu, Lucembursku a Rakousku tyto ceny nadále rostly.

### VÝVOJ INFLAČNÍCH OČEKÁVÁNÍ

Údaje Consensus Economics, Euro Zone Barometer a výběrového šetření ECB mezi prognostiky naznačují, že dlouhodobější inflační očekávání (na 5 let dopředu) zůstala v roce 2013 blízko hodnoty 2,0 %. Tržní ukazatele jako dlouhodobé zlomové míry inflace odvozené od inflačně indexovaných dluhopisů a srovnatelné sazby získané z inflačně indexovaných swapů byly rovněž zcela v souladu s definicí cenové stability podle Rady guvernérů.<sup>6</sup>

**Graf 22 Vývoj cen rezidenčních nemovitostí v eurozóně**

(meziroční změny v %; čtvrtletní údaje)



Zdroj: výpočty ECB na základě neharmonizovaných národních údajů.  
Poznámka: Údaje za rok 2013 zahrnují údaje do třetího čtvrtletí.

## 2.4 NABÍDKA, POPTÁVKA A TRH PRÁCE

### V PRŮBĚHU ROKU 2013 DOŠLO K OŽIVENÍ EKONOMICKÉ AKTIVITY

Po delším útlumu se začala ekonomická aktivita v eurozóně v roce 2013 zlepšovat (viz tabulka 3). Domácí poptávka postupně posilovala a odpovídala zvyšování důvěry podniků a spotřebitelů, byť z nízké výchozí úrovně. Soukromá spotřeba byla ovlivněna nepříznivým dopadem klesající zaměstnanosti na celkové příjmy, a to zejména na začátku roku. Tento vliv byl později během roku vykompenzován příznivým dopadem klesajících cen komodit na reálné příjmy. Investice, které podpořilo snížení nejistoty, byly nadále zatíženy pokračujícím snižováním finanční páky ve finančním i nefinančním sektoru a omezeními na straně nabídky úvěrů. Dalšími faktory, které pravděpodobně brzdily investice, byly trvajících nízké využívání kapacit a slabý výhled poptávky. Spotřebu veřejného sektoru zpomalovala pokračující fiskální konsolidace v řadě zemí eurozóny, ačkoli celková fiskální pozice byla méně restriktivní než v roce 2012. V roce 2013 také došlo k obratu v cyklu zásob, protože skončil proces výrazného přizpůsobování zásob, který začal ve druhé polovině roku 2011. Příspěvek zahraničního obchodu k růstu reálného HDP v eurozóně zůstal v roce 2013 kladný. V souhrnu vedlo slabé první čtvrtletí roku společně se záporným přenosovým efektem z předchozího roku ve výši 0,5 % k dalšímu poklesu HDP o 0,4 % za celý rok 2013 (v roce 2012 jeho pokles dosáhl 0,7 %).

V mezičtvrtletním srovnání se reálný HDP v eurozóně po poklesu o 0,5 % ve čtvrtém čtvrtletí 2012 snížil v prvním čtvrtletí 2013 o dalších 0,2 %. Pokles produktu v prvním čtvrtletí částečně zhoršilo chladné počasí v některých částech Evropy, které ovlivnilo zejména stavební výrobu. Ve druhém čtvrtletí 2013 vzrostl HDP v mezičtvrtletním srovnání o 0,3 %, což představovalo první nárůst po šesti čtvrtletích. Tento nárůst lze přičíst dočasným faktorům ovlivňujícím produkt v některých zemích, především oživení stavební výroby po slabém výsledku v prvním čtvrtletí, ale také vyšší spotřebě energií v důsledku neobvykle chladného jara. Ve třetím čtvrtletí produkt opět mezičtvrtletně

6 Blíže viz box „The anchoring of long-term inflation expectations in the euro area“, *Měsíční bulletin*, ECB, říjen 2013.

**Tabulka 3 Struktura reálného HDP**

(změny v %, není-li uvedeno jinak; sezonně očištěno)

	Meziroční tempa růstu <sup>1)</sup>								Mezičtvrtletní tempa růstu <sup>2)</sup>				
	2011	2012	2013	2012 4.Q	2013 1.Q	2013 2.Q	2013 3.Q	2013 4.Q	2012 4.Q	2013 1.Q	2013 2.Q	2013 3.Q	2013 4.Q
Reálný HDP	1,6	-0,7	-0,4	-1,0	-1,2	-0,6	-0,3	0,5	-0,5	-0,2	0,3	0,1	0,3
<i>z toho:</i>													
Domácí poptávka <sup>3)</sup>	0,7	-2,2	-	-2,3	-2,1	-1,4	-0,5	-	-0,7	-0,3	0,0	0,5	-
Soukromá spotřeba	0,3	-1,4	-	-1,5	-1,2	-0,6	-0,4	-	-0,5	-0,1	0,1	0,1	-
Spotřeba vlády	-0,1	-0,5	-	-0,7	-0,1	0,1	0,5	-	0,0	0,3	0,0	0,2	-
Hrubá tvorba fixního kapitálu	1,6	-4,1	-	-4,7	-5,5	-3,5	-2,4	-	-1,2	-2,0	0,3	0,5	-
Změna stavu zásob <sup>3), 4)</sup>	0,3	-0,5	-	-0,3	-0,3	-0,4	0,1	-	-0,2	0,1	-0,2	0,3	-
Čistý vývoz <sup>5)</sup>	0,9	1,6	-	1,2	0,9	0,7	0,2	-	0,1	0,1	0,3	-0,4	-
Vývoz <sup>5)</sup>	6,5	2,5	-	1,9	0,1	1,3	0,9	-	-0,6	-0,9	2,1	0,3	-
Dovoz <sup>5)</sup>	4,5	-1,0	-	-0,8	-1,9	-0,3	0,6	-	-1,0	-1,1	1,5	1,2	-
Reálná hrubá přidaná hodnota													
<i>z toho:</i>													
Průmysl bez stavebnictví	3,0	-1,1	-	-1,4	-1,7	-1,0	-1,0	-	-1,6	0,0	0,5	0,0	-
Stavebnictví	-1,6	-4,2	-	-5,3	-5,4	-4,6	-3,4	-	-1,7	-1,3	-0,4	-0,0	-
Služby	1,8	0,0	-	-0,3	-0,4	-0,1	0,2	-	-0,1	-0,2	0,3	0,2	-

Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

Poznámky: Meziroční údaje jsou vypočteny ze sezonně neočištěných údajů. Druhý odhad národních účtů za 4. čtvrtletí 2013 (který zahrnuje strukturu podle výdajových složek) Eurostat zveřejnil až po uzavěře údajů pro tuto zprávu.

1) Procentní změny oproti stejnému období předchozího roku.

2) Procentní změny oproti předchozímu čtvrtletí.

3) Příspěvek k růstu reálného HDP; v procentních bodech.

4) Včetně čistého pořízení cenností.

5) Dovoz a vývoz pokrývá zboží i služby a zahrnuje přeshraniční obchod v rámci eurozóny. Protože obchod v rámci eurozóny není vyloučen z údajů o vývozu a dovozu v národních účtech, nejsou tyto údaje plně srovnatelné s údaji z platební bilance.

stoupl o 0,1 %, což bylo v souladu s vývojem krátkodobých indikátorů. Jednou z příčin byl pokračující růst domácí poptávky (s vyloučením změny stavu zásob), která poprvé od prvního čtvrtletí 2011 zaznamenala vyšší čtvrtletní příspěvky k růstu HDP než čistý vývoz. Předběžný odhad Eurostatu pro čtvrté čtvrtletí počítá s mezičtvrtletním růstem reálného HDP o 0,3 %. Pro čtvrté čtvrtletí není dosud k dispozici podrobnější členění, avšak poslední údaje ukazují na stále kladný příspěvek domácí poptávky a mírný kladný příspěvek čistého vývozu.

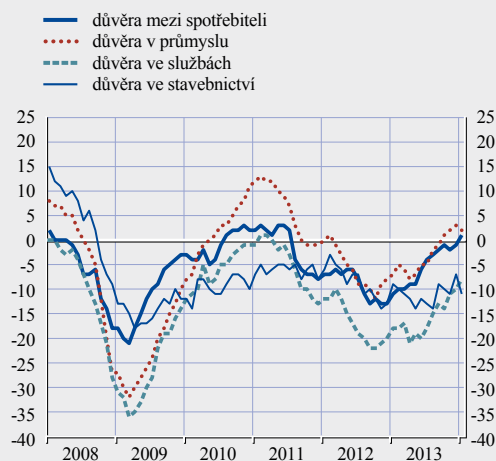
### PO POMALÉM ZAČÁTKU ROKU ZAZNAMENALA DOMÁCÍ POPTÁVKA ZLEPŠENÍ

Po šesti čtvrtletích poklesu zaznamenala soukromá spotřeba ve druhém a třetím čtvrtletí kladný, byť nevýrazný růst. Vývoj spotřeby byl v souladu s pokračujícím poklesem reálného disponibilního důchodu. I přes výraznější propad zaměstnanosti však bylo v roce 2013 snížení reálného disponibilního důchodu menší než v roce 2012. To lze částečně vysvětlit méně restriktivní fiskální politikou a poklesem cen komodit, protože oba tyto faktory podporovaly reálné příjmy domácností. Zároveň však domácnosti čerpaly své úspory, aby zmírnily dopad nižšího disponibilního důchodu na spotřebu. Jejich míra úspor tak v roce 2013 klesla na nebývale nízkou hodnotu. Ukazatel důvěry spotřebitelů, který poměrně přesně naznačuje trendy ve vývoji spotřeby, se během celého roku 2013 výrazně zlepšoval a převážil nad prudkým poklesem zaznamenaným ve druhém pololetí 2012. Na konci roku 2013 se však teprve vrátil ke svému dlouhodobému průměru (viz graf 23). Pokud jde o celý rok 2013, soukromá spotřeba se znovu snížila, i když ne tak výrazně jako v roce 2012. Příčinami byly do značné míry přenosový efekt pramenící z nevýrazného vývoje v roce 2012 a slabý růst na začátku roku 2013.

Po osmi čtvrtletích poklesu dynamika investic v roce 2013 zesílila a ve druhém i třetím čtvrtletí 2013 byla zaznamenána kladná tempa růstu. K tomuto zlepšení, které odráželo vývoj stavebních i nestavebních investic, došlo společně s rostoucí důvěrou podniků a klesající nejistotou. Zároveň však pokračující snižování finanční páky a restrukturalizace rozvah u podniků i bank v některých zemích společně s přetrvávajícími vysokými cenami ropy opět tlumily investice v roce 2013. Box 4 v souvislosti s posledním vývojem uvádí některá stylizovaná fakta týkající se tzv. oživení bez úvěrů. Pokračující přizpůsobovací procesy na trzích nemovitostí ve většině zemí rovněž vytvářely tlak na pokles investic do rezidenčních nemovitostí. V celém roce 2013 se investice snížily méně výrazně než v roce 2012, kdy jejich pokles přesáhl 4 %. Tento meziroční pokles lze plně vysvětlit záporným přenosovým efektem pramenícím z nevýrazného vývoje v roce 2012 společně se slabým začátkem roku.

**Graf 23 Ukazatele důvěry**

(procentní odchylky; sezonně očištěno)



Zdroje: výběrová šetření Evropské komise mezi podniky a spotřebiteli.  
Poznámka: Údaje jsou vypočítány jako odchylky od průměru během období od ledna 1985 pro důvěru mezi spotřebiteli a v průmyslu a od dubna 1995 pro důvěru ve službách.

#### Box 4

### BANKOVNÍ ÚVĚRY A OŽIVENÍ V EUROZÓNĚ

Význam bankovních úvěrů pro podporu ekonomické aktivity je dobře doložen. Bankovní úvěry soukromému sektoru jsou klíčovým faktorem financování investic a spotřeby, a to zejména ve finančních systémech, kde jako v případě eurozóny hlavní roli hraje bankovníctví. Argumentuje se proto tím, že nevýrazný růst úvěrů plynoucí z potřeby snižovat zadlužení soukromého sektoru, slabé poptávky po úvěrech nebo omezené nabídky úvěrů může tlumit ekonomické oživení v eurozóně. Zkušenosti z minulosti zároveň ukazují, že k oživení produktu může zpočátku docházet i bez růstu úvěrů. Tento box se zabývá některými stylizovanými fakty o takových případech „oživení bez úvěrů“ a uvádí některé poznatky o posledním vývoji a empirickém vztahu mezi produktem a růstem úvěrů v eurozóně.

#### Oživení bez úvěrů

V posledních letech probíhá veřejná diskuze o výhledu ekonomické aktivity při absenci růstu úvěrů, a to zejména v zemích eurozóny s výraznými rozvahovými problémy, které procházely procesem přizpůsobení. Odborná literatura dokládá, že oživení produktu bez souběžného růstu úvěrů není vzácným jevem. Nejnovější empirický výzkum s využitím vzorku vyspělých, rozvíjejících se i nízkopříjmových zemí naznačuje, že jedno z pěti oživení nastává bez růstu úvěrů.<sup>1</sup> Skutečnost, že taková oživení jsou zpravidla častější po bankovní či měnové krizi,

<sup>1</sup> Viz Abiad, A., Dell’Ariccia, G. a Li, B., „Creditless recoveries“, *IMF Working Paper*, č. 11/58, 2011. V této práci je oživení bez úvěrů definováno jako období, kdy je ve třech letech následujících po recesi růst reálných úvěrů záporný.

naznačuje, že významnou příčinou pomalého růstu úvěrů může být narušení mechanismu finančního zprostředkování.

Oživení bez úvěrů obvykle předchází značný pokles ekonomické aktivity a napětí na finančních trzích, a to především tehdy, když je zadlužení soukromého sektoru vysoké a země je závislá na přílivu zahraničního kapitálu.<sup>2</sup> Oživení bez úvěrů jsou většinou poměrně nevýrazná a průměrná tempa růstu HDP bývají zhruba o třetinu nižší než při oživeních spojených s běžným vývojem úvěrů. Dochází také k většímu omezení aktivity v sektorech, které se ve větší míře spoléhají na externí financování. Investice – které jsou na úvěrech závislé více než spotřeba – přispívají během oživení bez úvěrů k růstu nepoměrně méně než při jiných oživeních, ačkoli vývoj spotřeby také zpravidla bývá nevýrazný.

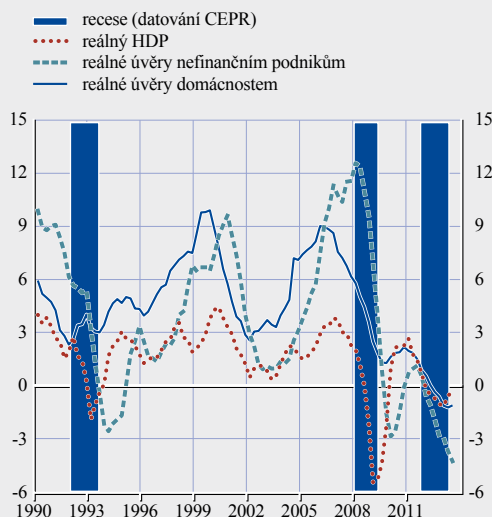
Oživení produktu bez růstu úvěrů lze vysvětlit několika způsoby. Oživení může být například financováno z alternativních zdrojů, jako jsou nerozdělený zisk, emise cenných papírů nebo mezipodnikové úvěry (včetně přeshraničních). Podnikům může k navýšení produkce bez nárůstu úvěrů pomoci také změna struktury ekonomické aktivity ve prospěch sektorů méně závislých na úvěrech, případně zapojení nevyužitých výrobních kapacit.

### Oživení ekonomiky a vývoj úvěrů v eurozóně

Porovnání současného cyklu s předchozími obdobími poklesu ukazuje, že růst reálných úvěrů podnikům a domácnostem poklesl během poslední recese výrazněji než při všech ostatních recesích od začátku 90. let 20. století (viz graf A). Delší období nízké nabídky úvěrů podnikům (zejména novým podnikům) může vytvářet překážky vstupu do odvětví a tím nepříznivě ovlivňovat růst souhrnné produktivity výrobních faktorů. Zatímco vývoj úvěrů nefinančním podnikům byl stále nevýrazný, zdá se, že v roce 2013 nastal

### Graf A Meziroční růst reálného HDP, reálných úvěrů domácnostem a reálných úvěrů nefinančním podnikům

(meziroční změny v %)



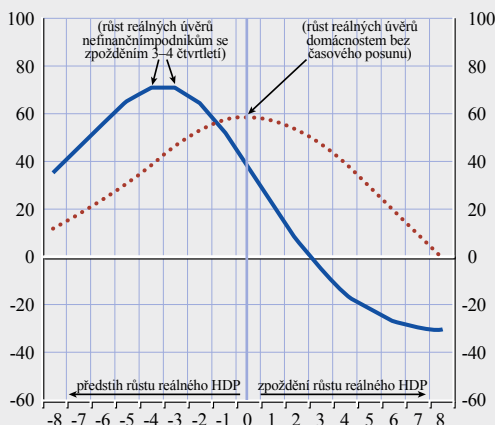
Zdroje: ECB, Eurostat a Centre for Economic Policy Research (CEPR).

Poznámky: Poslední údaje jsou za 3. čtvrtletí 2013. Zvýrazněné oblasti označují recese v eurozóně podle výboru CEPR pro datování hospodářského cyklu. Časové řady reálných údajů byly vytvořeny deflováním nominálních řad pomocí deflátoru HDP.

### Graf B Korelace s různými časovými posuny: růst reálných úvěrů domácnostem a reálných úvěrů nefinančním podnikům v poměru k růstu reálného HDP

(v %)

— korelace mezi růstem reálného HDP a růstem reálných úvěrů nefinančním podnikům  
 ..... korelace mezi růstem reálného HDP a růstem reálných úvěrů domácnostem



Zdroje: ECB, Eurostat a výpočty ECB.

Poznámky: Údaje za období od 1. čtvrtletí 1981 do 3. čtvrtletí 2013. Časové řady reálných údajů byly vytvořeny deflováním nominálních řad pomocí deflátoru HDP.

2 Viz Bijsterbosch, M. a Dahlhaus, T., „Determinants of creditless recoveries“, *Working Paper Series*, č. 1358, ECB, 2011.



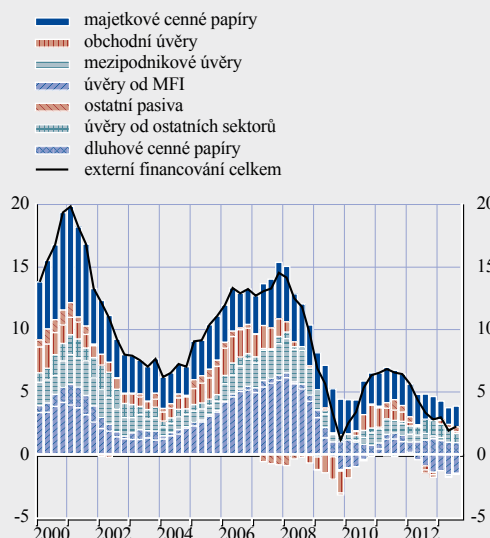
obrat ve vývoji reálných úvěrů domácnostem. Tento obrat zřejmě proběhl zhruba ve stejnou dobu jako obrat ve vývoji reálného HDP, což je v souladu s vývojem v minulosti. Analýza založená na jednoduchých korelacích naznačuje, že reálné úvěry nefinančním podnikům mají tendenci ke zpoždění za meziročním růstem reálného HDP o tři až čtyři čtvrtletí, zatímco růst úvěrů domácnostem nastává přibližně ve stejných obdobích jako meziroční růst reálného HDP (viz graf B). Analýza bodů obratu implikuje podobná zpoždění pro maxima i minima cyklu.<sup>3</sup> Tyto korelace však nejsou zcela stabilní. Specifické faktory, například právě ty, které zpravidla bývají spojovány s oživením bez úvěrů, mohou implikovat odchylky od minulého vývoje.

Existují také jisté náznaky, že podniky v eurozóně od začátku krize v roce 2008 částečně nahrazují slabě rostoucí úvěry – odrážející snižování finanční páky u podniků a bank – jinými zdroji financování, což odráží potřebu snižování zadlužení podniků i bank (viz graf C). Podniky – alespoň částečně – kompenzují pokles bankovního financování zvyšováním emise dluhových cenných papírů. Počet podniků emitujících cenné papíry je však poměrně nízký. Často jde o větší podniky a jejich zastoupení v jednotlivých zemích eurozóny a v jednotlivých sektorech je nerovnoměrné. Přestože alternativní zdroje financování, jako jsou emise dluhových a majetkových cenných papírů a úvěry od jiných sektorů, zčásti nahradily slabý růst úvěrů od MFI, celkový objem financování podniků vyjádřený jako procentní podíl na HDP je v posledních letech nižší než v předchozích cyklech. Do určité míry to odráží pokračující nezbytné korekce minulého nadměrného zadlužování, především v některých zemích a sektorech, a dokládá fakt, že úvěrové podmínky jsou v krizi mnohem přísnější než během předchozích recesí.

Pokud jde o sektor domácností v eurozóně, bankovní úvěry jsou v podstatě jediným

### Graf C Externí financování nefinančních podniků v eurozóně a jeho hlavní složky

(toky za čtyři čtvrtletí; v % HDP)

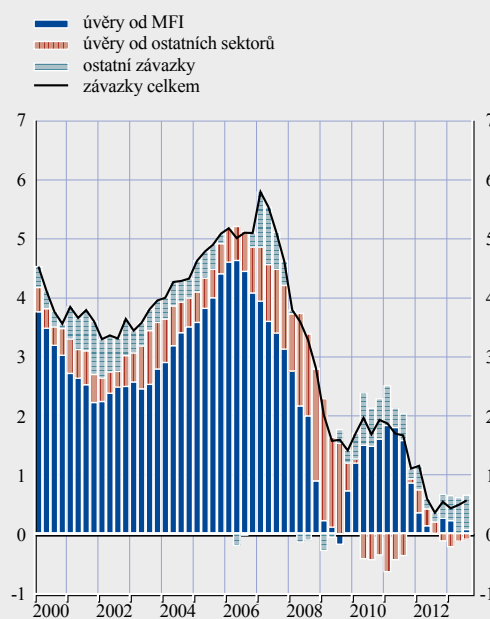


Zdroj: ECB.

Poznámka: Ostatní pasiva zahrnují ostatní závazky a rezervy penzijních fondů.

### Graf D Externí financování domácností v eurozóně a jeho hlavní složky

(toky za čtyři čtvrtletí; v % HDP)



Zdroj: ECB.

3 Viz box „Stylised facts of money and credit over the business cycle“, *Měsíční bulletin*, ECB, říjen 2013.

zdrojem externího financování. Přestože růst bankovních úvěrů domácnostem se v posledních letech výrazně snížil (viz graf D), na rozdíl od podnikového sektoru zůstal v kladných hodnotách.

Reálné tempo růstu úvěrů bylo v posledních letech pro všechny úrovně dynamiky HDP podstatně nižší než v minulosti. Kromě poptávkových faktorů – například nízkých investic – stojí za slabým růstem úvěrů také omezení na straně nabídky. Zatím však nejsou patrné náznaky, že by cyklický vztah mezi hospodářským cyklem a úvěry soukromému sektoru neodpovídal zákonitostem minulého vývoje v eurozóně. Zároveň se objevují signály, že zejména podniky se během současné krize snaží nahrazovat úvěry jinými zdroji financování. To jsou typické znaky oživení následujícího po rozvahové krizi.

Po poklesu v roce 2012 zaznamenala spotřeba vlády v roce 2013 s velkou pravděpodobností mírný kladný meziroční růst (viz tabulka 3). Oživení veřejných výdajů bylo převážně důsledkem zpomalení fiskální konsolidace v řadě zemí eurozóny. Především se zdá, že skončilo snižování náhrad státních zaměstnanců, které představují zhruba polovinu celkové vládní spotřeby v eurozóně. Sociální transfery víceméně pokračovaly v růstovém trendu z předchozích let. Výdaje na mezispotřebu zůstaly v roce 2013 víceméně konstantní.

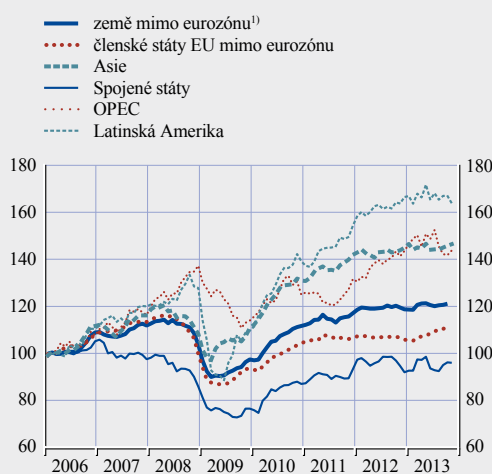
V roce 2013 došlo také k obratu v cyklu zásob, neboť skončil proces výrazného přizpůsobování zásob, který začal ve druhé polovině roku 2011. Eurozóna se v průběhu roku vrátila k mírnému navyšování zásob. V důsledku toho byl příspěvek zásob k růstu HDP za celý rok 2013 pravděpodobně zhruba neutrální ve srovnání se záporným příspěvkem v roce 2012 (-0,5 procentního bodu HDP) a kladnými příspěvky v letech 2011 a 2010 (0,3, resp. 0,6 procentního bodu HDP).

### ČISTÝ VÝVOZ SE NADÁLE VYVÍJEL PŘÍZNIVĚ

Příspěvek zahraničního obchodu k růstu reálného HDP v eurozóně zůstal v roce 2013 kladný. Růstový příspěvek čistého vývozu byl však slabší než v roce 2012, neboť růst vývozu zpomalil, zatímco dovoz po značném poklesu v roce 2012 začal ve druhém čtvrtletí 2013 růst. Nižší růst vývozu, ačkoli za celý rok dosáhl kladné hodnoty, odráží slabou zahraniční poptávku a v menší míře také vliv zhodnocení nominálního efektivního kurzu eura. Pokračující zlepšování cenové konkurenceschopnosti v důsledku probíhající korekce nerovnováh však podpořilo růst vývozu v několika zemích eurozóny (viz box 5). Zároveň díky kladnému příspěvku čistého vývozu k růstu HDP došlo k dalšímu zvýšení přebytku běžného účtu. Z geografického pohledu výrazně stoupl vývoz do členských států EU mimo eurozónu, avšak obchod s Asií a Spojenými státy nezrychlil (viz graf 24). Zahraniční obchod v rámci eurozóny ve druhé polovině roku vykazoval známky počínajícího oživení. Přestože meziroční

**Graf 24 Objem vývozu z eurozóny do zemí vybraných obchodních partnerů**

(index: 1.Q 2006 = 100; sezonně očištěno; tříměsíční klouzavé průměry)



Zdroj: ECB.

Poznámka: Poslední údaje se týkají listopadu 2013 s výjimkou údajů pro země mimo eurozónu a členské státy EU mimo eurozónu (říjen 2013).

1) Vývozem do zemí mimo eurozónu se rozumí vývoz z eurozóny jako celku do zbytku světa.

růst dovozu byl v roce 2013 nevýrazný, ve druhém čtvrtletí po dvou letech klesajícího trendu začal znovu růst. Jeho oživení bylo víceméně v souladu s postupným zotavováním domácí poptávky a bylo také podpořeno zhodnocením kurzu eura.

## Box 5

### VÝVOJ PODÍLŮ EUROZÓNY NA VÝVOZNÍCH TRZÍCH

Tento box popisuje vývoj vývozu eurozóny a jejích členských zemí v období 1999–2012. Ke zkoumání exportní výkonnosti používá výpočet podílů vývozu zboží a služeb z eurozóny na celkovém světovém vývozu v reálném vyjádření (objem vývozu) i v nominálním vyjádření (hodnota vývozu). Analýza podílů na vývozních trzích v reálném vyjádření může poskytnout užitečné informace pro hodnocení cenové konkurenceschopnosti zemí na makroekonomické úrovni, neboť tyto podíly mohou být relevantní pro růst HDP a lze očekávat, že budou přímo reagovat na změny cenové konkurenceschopnosti. Podíly v nominálním vyjádření, které částečně odrážejí vývoj směnných relací, mohou být vhodnější pro hodnocení příjmů z vývozu a mohou být ovlivněny změnami objemu i hodnoty. Podíly na vývozu v nominálním vyjádření mohou být ovlivněny změnami směnného kurzu poněkud jinak než podíly v reálném vyjádření.<sup>1</sup>

#### Podíl eurozóny na vývozních trzích

Podíl vývozu zboží a služeb z eurozóny v nominálním vyjádření klesl z 18,8 % v roce 1999 na 15,5 % v roce 2012 v souvislosti s rychlou integrací rozvíjejících se ekonomik do světové ekonomiky (viz graf A).<sup>2</sup>

Dynamiku podílu vývozu v nominálním vyjádření ovlivňoval zejména obchod se zbožím, který představuje zhruba tři čtvrtiny vývozu eurozóny. Mezi roky 1999 a 2008 se podíl na vývozu zboží mimo eurozónu snížil o 9,3 %, zatímco podíl vývozu služeb zaznamenal méně výrazný pokles o 5,3 % (viz graf A). Klesající trend podílů na vývozních trzích pokračoval pro zboží i služby i po roce 2009.

V reálném vyjádření však podíly vývozu zboží a služeb v období 1999–2008 klesly méně výrazně než v nominálním vyjádření (o 2,5 %; viz grafy A a B). Od roku 2009 se podíl na vývozu z eurozóny v reálném vyjádření zvyšoval a do roku 2012 zaznamenal souhrnný nárůst o 3,3 %. Hlavními příčinami růstu v reálném vyjádření byly příznivý vývoj objemu německého vývozu, který zůstal silný, a snaha řady zemí eurozóny zvýšit svoji konkurenceschopnost (viz graf B). Během období 1999–2012 však podíl vývozu z eurozóny v reálném vyjádření klesl o 2,8 %.

Zaznamenané rozdíly ve vývoji tržních podílů mezi vývozy v nominálním a reálném vyjádření odráží vývoj relativních cen. Jestliže je pokles podílu na vývozních trzích vyšší v nominálním vyjádření než v reálném vyjádření, naznačuje to, že vývozní ceny dané země stouply méně výrazně než světové vývozní ceny. V období 1999–2012 byl pokles podílu vývozu zboží a služeb z eurozóny v reálném vyjádření (2,8 %) nižší než v nominálním vyjádření (17,7 %), což naznačuje, že ceny vývozu z eurozóny rostly méně než světové vývozní ceny (viz graf B).

1 Je třeba přiznat, že jednoduchá analýza podílů na vývozu nedokáže zachytit dopad globalizace na mezinárodní systémy produkce. Například pro země, které využívají offshore strategie, budou podíly na vývozních trzích nižší, jestliže prodávají svoji produkci převážně prostřednictvím zahraničních přidružených společností místo domácích mateřských firem.

2 Během období 1999–2012 podíl rozvíjejících se ekonomik na světovém vývozu v nominálním vyjádření prudce vzrostl z 25,7 % na 43,8 %.

To může souviset s poklesem směnných relací eurozóny, které by mohlo být způsobeno růstem relativních cen komodit.<sup>3</sup>

### Vývoj podílů jednotlivých zemí eurozóny na vývozních trzích

V období 1999–2012 zaznamenala většina zemí eurozóny pokles podílu na vývozu zboží a služeb v reálném i nominálním vyjádření. Mezi jednotlivými zeměmi jsou však patrné rozdíly (viz graf B).

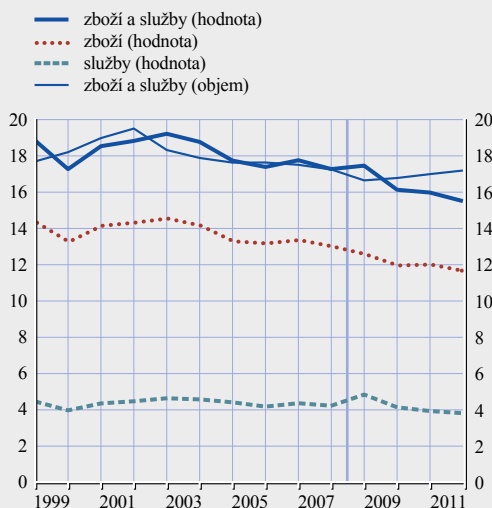
Zejména Slovensko, Slovinsko, Estonsko a Německo v období 1999–2008 zvyšovaly své podíly na hodnotě i objemu vývozu.<sup>4</sup> Německo a Slovinsko vykázaly větší nárůst v reálném vyjádření než v nominálním vyjádření (viz graf B). To naznačuje, že vývozní ceny těchto zemí vzrostly méně než světové vývozní ceny, což v případě Německa odráží zmírnění domácího mzdového vývoje. Rakousko a Finsko rovněž zaznamenaly zlepšení relativní

cenové konkurenceschopnosti a nárůst vývozu v reálném vyjádření. V případě Malty, Španělska, Kypru, Itálie a Nizozemska ve stejném období došlo k mírně vyššímu poklesu podílů na vývozu v reálném vyjádření než v nominálním vyjádření, což ukazuje na snížení konkurenceschopnosti. Řecko zaznamenalo výrazné ztráty podílu na vývozních trzích v reálném vyjádření, což signalizuje, že vývozní ceny řeckých produktů rostly rychleji než světové vývozní ceny, což vedlo k setrvalému snižování cenové konkurenceschopnosti. Pro některé z těchto zemí by pokles podílů na vývozních trzích mohl být vysvětlen skutečností, že v daném období prožívaly silný hospodářský růst, a proto jejich motivace prodávat v zahraničí byla nižší. Opačný trend byl patrný ve Francii, Belgii, Irsku a Portugalsku, které ztrácely výrazněji v nominálním vyjádření, což znamenalo mírný nárůst relativní cenové konkurenceschopnosti.

Mezi roky 2009 a 2012 některé ekonomiky eurozóny (Belgie, Francie, Itálie, Irsko, Řecko, a Kypr) zaznamenaly mnohem méně výrazný pokles podílů na vývozu v reálném vyjádření než v nominálním vyjádření. Zatímco podíly na vývozu poklesly v nominálním vyjádření i v případě Španělska a Nizozemska, v reálném vyjádření se jejich podíl na vývozu stabilizoval. To odráží všeobecnou snahu o znovunabytí nebo udržení konkurenceschopnosti mnohých z těchto ekonomik a motivaci těchto ekonomik prodávat více v zahraničí, neboť domácí poptávka byla v tomto období nevýrazná.

**Graf A Podíly eurozóny na vývozních trzích mimo eurozónu**

(roční údaje; v % světového vývozu)



Zdroje: výpočty ECB na základě World Economic Outlook (MMF) a údaje o platební bilanci.

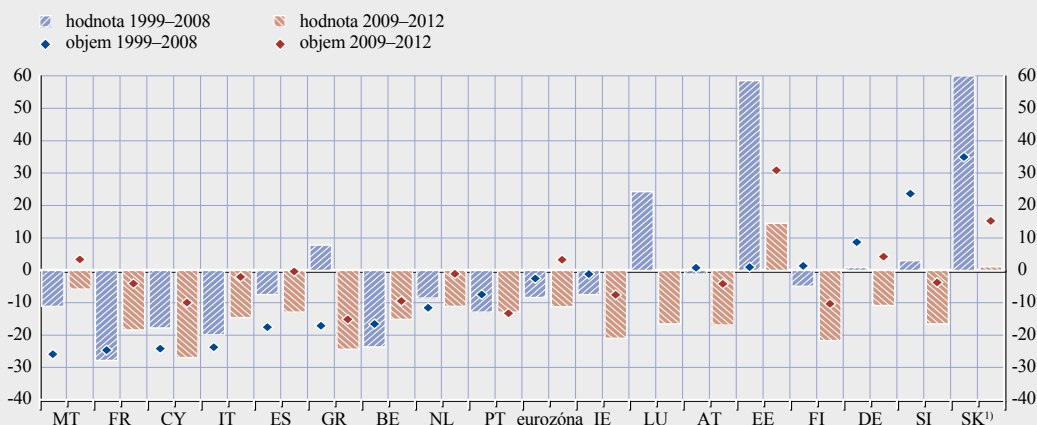
Poznámka: Údaje jsou očištěny o přeshraniční obchod v rámci eurozóny.

3 Vývoj podílů na vývozních trzích lze cenovými faktory vysvětlovat jen částečně. Je třeba mít na paměti, že v delším časovém horizontu přispívají k vývoji vývozu také jiné, necenové faktory (viz „Competitiveness and the export performance of the euro area“, Occasional Paper Series, č. 90, ECB, červen 2005). Viz také Dieppe et al. (2011), di Mauro a Forster (2008), Benkovskis a Wörz (2012), Antras et al. (2010) a Altomonte et al. (2013).

4 Nárůst podílu slovenského vývozu odráží také necenové faktory konkurenceschopnosti (schopnost země přilákat značné přímé zahraniční investice a její integrace do produkce součástek v automobilovém průmyslu a v elektronice. Svoji roli však mohlo hrát také statistické zkeslení související s přepočítacím koeficientem slovenské měny před vstupem Slovenska do eurozóny.

## Graf B Podíly zemí eurozóny na vývozních trzích

(roční údaje; změny v %; zboží a služby)



Zdroje: výpočty ECB na základě World Economic Outlook (MMF) a údaje o platební bilanci.

Poznámky: Údaje pro eurozónu jsou očištěny o přeshraniční obchod v rámci eurozóny. Údaje o objemu vývozu z Lucemburska nejsou k dispozici.

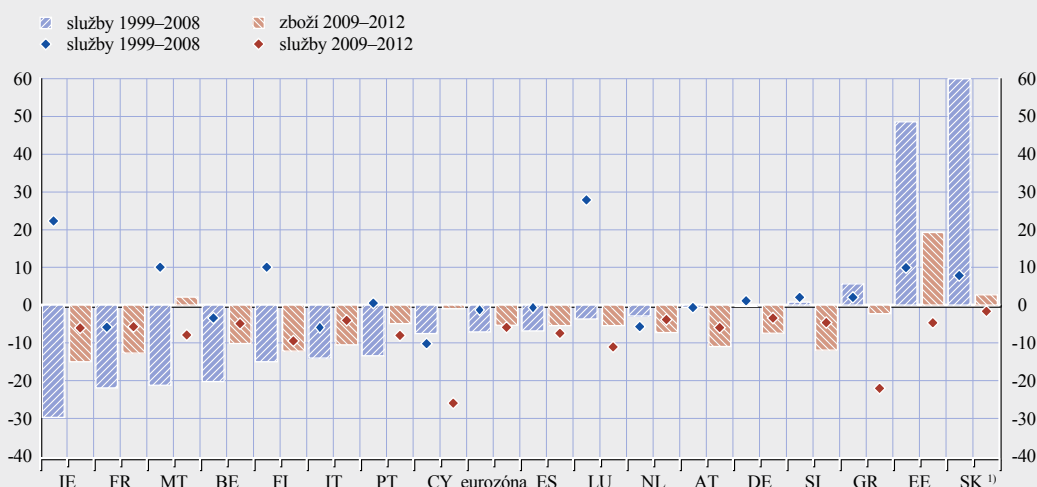
Země jsou seřazeny podle výše ztráty podílu na objemu vývozu v období 1999–2008.

1) Z hlediska hodnoty se podíl Slovenska na vývozních trzích v období 1999–2008 zvýšil o 128,3 %.

Podíl Německa na vývozních trzích byl v období 2009–2012 odolný v důsledku dalšího zlepšování relativní cenové konkurenceschopnosti. Podíly Estonska a Slovenska na vývozních trzích se zvýšily, a to především v reálném vyjádření. Podíl Malty v reálném vyjádření mírně vzrostl, zatímco v Portugalsku byl pokles v obou vyjádřeních zhruba stejně výrazný. Přestože podíly Rakouska, Finska a Slovinska na vývozních trzích před krizí rostly, v období 2009–2012 tyto země zaznamenaly jejich zhoršení. To bylo méně výrazné v reálném vyjádření než v nominálním vyjádření.

## Graf C Příspěvky zboží a služeb k podílům na vývozních trzích

(roční údaje; změny v %; hodnota vývozu)



Zdroje: výpočty ECB na základě World Economic Outlook (MMF) a údaje o platební bilanci.

Poznámky: Údaje pro eurozónu jsou očištěny o přeshraniční obchod v rámci eurozóny. Země jsou seřazeny podle nejvyššího záporného příspěvku zboží k podílu na vývozních trzích v období 1999–2008.

1) Příspěvek zboží k podílu Slovenska na vývozních trzích se v období 1999–2008 zvýšil o 120,4 %.

Ze členění růstu podílů vývozu v nominálním vyjádření na zboží a služby vyplývá, že podíl vývozu na celkových světových vývozech zpravidla dosahoval lepších výsledků v případě služeb než v případě zboží. V období 1999–2008 zaznamenala většina zemí eurozóny s výjimkou Slovenska, Estonska a Řecka pokles podílu na vývozu zboží (viz graf C).<sup>5</sup> V Rakousku, Německu a Slovinsku byl příspěvek zboží ke změně celkového podílu na vývozních trzích neutrální. V případě Lucemburska, Irsku, Finska, Malty, Estonska, Slovenska, Slovinska, Řecka, Německa a Portugalska zaznamenaly služby kladný příspěvek k růstu podílu na vývozních trzích. V období od začátku finanční krize do roku 2012 se tento růst změnil v pokles a nastal všeobecný propad podílů na vývozních trzích pro zboží i služby, přičemž služby vykazovaly větší odolnost než zboží.

Celkově eurozóna čelila plošnému poklesu podílů na vývozních trzích, který souvisel se vzestupem rozvíjejících se zemí. Některé pozitivní trendy v reálném vyjádření od počátku krize však ukazují zlepšení cenové konkurenceschopnosti eurozóny. To se projevilo i ve zlepšení relativní konkurenceschopnosti některých zemí eurozóny a v pružnosti německého vývozu. K poklesu podílu na vývozních trzích více přispělo zboží, zatímco služby vykazovaly vyšší odolnost.

5 Procentní příspěvky zboží a služeb k celkovému růstu podílu na vývozních trzích jsou vypočítány jako procentní nárůsty podílů na vývozních trzích pro zboží a služby vážené podíly zboží a služeb na celkovém vývozu země (podíly jsou vypočítány pro počáteční rok sledovaného období).

## PRŮMYSLOVÁ VÝROBA MÍRNĚ VZROSTLA

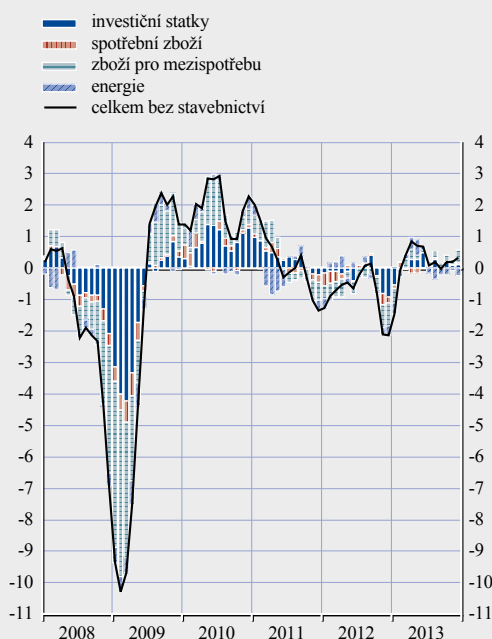
I přes určitou volatilitu se průmyslová výroba v průběhu roku mírně zlepšovala v souladu s postupným oživením HDP. V prosinci 2013 dosáhla průmyslová výroba (bez stavebnictví) hodnoty o 1,2 % vyšší než ve stejném období předchozího roku, zatímco v prosinci 2012 se meziročně snížila o 2,64 %. Z jednotlivých složek průmyslové výroby (bez stavebnictví) vykázalo v roce 2013 největší přírůstek zboží pro mezispotřebu (viz graf 25). Přidaná hodnota v průmyslu (bez stavebnictví) však v prvních třech čtvrtletích roku v průměru meziročně poklesla o 1,2 % (v roce 2012 se snížila o 1,1 %).

Stavební výroba se v roce 2013 dále snížila a navázala tak na své dlouhodobé oslabování. Po poklesu o 4,2 % v roce 2012 se přidaná hodnota ve stavebnictví v prvních třech čtvrtletích roku 2013 v průměru meziročně snížila o 4,5 % (na základě sezonně očištěných údajů). Přidaná hodnota ve službách, která byla v roce 2012 stabilní, zaznamenala v uvedeném období mírný pokles o 0,1 %.

**TRHY PRÁCE SE V ROCE 2013 ODRAZILY ODE DNA**  
Počet zaměstnaných osob, který v roce 2012 klesl o 0,7 %, se snižoval i v roce 2013

**Graf 25 Příspěvky k růstu průmyslové výroby**

(tempo růstu v %; příspěvky v procentních bodech; měsíční údaje; sezonně očištěno)



Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.  
Poznámka: Uvedené údaje jsou vypočítány jako tříměsíční klouzavé průměry vůči odpovídajícím průměrům za předchozí tříměsíční období.



(viz Graf 26). V důsledku toho byla zaměstnanost v eurozóně ve třetím čtvrtletí 2013 zhruba o 0,8 % nižší než ve stejném období předchozího roku. Údaje o mezičtvrtletním vývoji zaměstnanosti však ukazují, že se situace na trzích práce stabilizovala. Po sedmi čtvrtletích nepřetržitého poklesu zůstal ve druhém a třetím čtvrtletí roku 2013 počet zaměstnaných osob v mezičtvrtletním vyjádření víceméně stabilní. Navíc během roku došlo ke zlepšení výsledků výběrových šetření, které ukazují na stabilní nebo mírně kladné tempo tvorby nových pracovních míst ve čtvrtém čtvrtletí 2013. Celkově je pravděpodobné, že zaměstnanost za celý rok 2013 klesla zhruba o 1 %. Pokles počtu zaměstnaných osob se projevil ve všech hlavních sektorech.

Stejně jako v roce 2012 se celkový počet odpracovaných hodin v roce 2013 snížil o něco výrazněji než počet zaměstnaných osob. To naznačuje, že řada firem nadále snižovala vstup práce omezováním počtu odpracovaných hodin na osobu místo redukování počtu zaměstnanců. Tento trend se ve druhé polovině roku 2013 zřejmě otočil, což by bylo v souladu s náznaky postupného zlepšování situace na trhu práce, kde stabilizace počtu odpracovaných hodin často předchází obnovenému zvyšování počtu zaměstnanců.

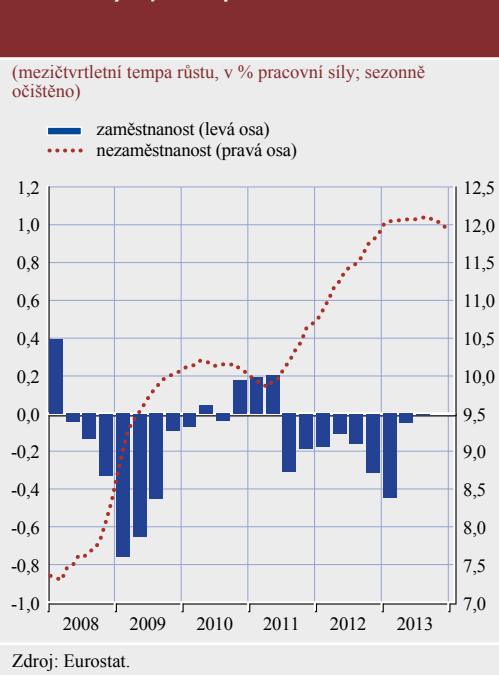
Vzhledem k tomu, že vývoj na trhu práce vykazuje zpravidla určité zpoždění oproti celkovému cyklickému vývoji, byl pokles růstu zaměstnanosti větší než pokles růstu produktu. To naznačuje, že meziroční dynamika produktivity na zaměstnance se zvýšila z -0,3 % ve čtvrtém čtvrtletí 2012 na +0,5 % ve třetím čtvrtletí 2013. Průměrné meziroční tempo růstu v prvních třech čtvrtletích roku činilo 0,2 % oproti stagnaci v předchozím roce. Zrychlení růstu produktivity se projevilo ve všech sektorech. V důsledku výraznějšího snížení počtu odpracovaných hodin než počtu zaměstnanců meziroční růst celkové produktivity měřený podle počtu odpracovaných hodin v prvních třech čtvrtletích roku 2013 v průměru dosáhl 0,7 %, což byla podobná hodnota jako v roce 2012.

Po dosažení dna v první polovině roku 2011 se míra nezaměstnanosti v eurozóně v roce 2012 a prvních třech čtvrtletích 2013 dále zvyšovala a dosáhla nejvyšší úrovně od začátku časové řady pro eurozónu v roce 1995 (viz graf 26). Její růst v roce 2013 však nebyl tak výrazný jako v roce 2012 a byl přerušován mírným poklesem míry nezaměstnanosti zaznamenaným v říjnu. Poté byla míra nezaměstnanosti až do konce roku 2013 stabilní (na 12,0 %), a to i přes pokračující pokles počtu nezaměstnaných osob. V prosinci míra nezaměstnanosti byla o 2 procentní body vyšší ve srovnání s nejnižší hodnotou z dubna 2011. Průměrná míra nezaměstnanosti za celý rok 2013 činila 12,1 % (oproti 11,4 % za rok 2012).

## 2.5 FISKÁLNÍ VÝVOJ

Očekávaný schodek vládního sektoru v eurozóně se v roce 2013 dále snížil, což odráží značné konsolidační úsilí ve většině zemí. Ve srovnání s maximem z roku 2009 klesl schodek v eurozóně jako celku o více než polovinu. Po několika letech komplexních a často bolestivých

**Graf 26 Vývoj trhu práce**



úprav rozpočtu dosáhla eurozóna při obnově zdravých finančních pozic relativně většího pokroku než ostatní hlavní vyspělé ekonomiky. Poměr dluhu vládního sektoru k HDP je však stále velmi vysoký a v řadě zemí se dosud nestabilizoval. Hlavní výzvou pro fiskální politiku v eurozóně je proto pokračování fiskální konsolidace ve střednědobém horizontu. Je nutné snížit nadměrnou zadluženost a vytvořit fiskální rezervy pro případ budoucích šoků, zejména vzhledem k nepříznivému dopadu stárnutí populace na veřejné finance.

### FISKÁLNÍ KONSOLIDACE V ROCE 2013

Podle ekonomické prognózy Evropské komise z podzimu 2013 došlo v roce 2013 k poklesu celkového schodku vládního sektoru v eurozóně o 0,6 procentního bodu na 3,1 % HDP (viz tabulka 4). Ke snížení rozpočtového schodku v roce 2013 došlo zejména díky zvýšení příjmů vládního sektoru v poměru k HDP o 0,5 procentního bodu na 46,7 %. Tento vývoj odrážel především rozšíření daňových základů a zvýšení daňových sazeb v některých zemích. Poměr výdajů k HDP zároveň klesl jen nepatrně (o 0,1 procentního bodu) na 49,8 %.

Očekává se, že průměrný poměr hrubého dluhu vládního sektoru k HDP v eurozóně se výrazně zvýšil z 92,7 % v roce 2012 na 95,7 %. Podle ekonomické prognózy Evropské komise z podzimu 2013 vykázalo 13 ze 17 zemí eurozóny poměr hrubého dluhu vládního sektoru k HDP vyšší, než je maastrichtská referenční hodnota 60 %; v osmi zemích přesáhl tento poměr 90 % HDP. Tempo růstu však bylo pomalejší. Růst celkového poměru dluhu k HDP v eurozóně je důsledkem výrazného vlivu úrokových výdajů a rozdílu mezi změnou dluhu a schodkem.

Tabulka 4 ukazuje, že podle ekonomické prognózy Evropské komise z podzimu 2013 byla rozpočtová salda v některých zemích horší, než vlády těchto zemí plánovaly v programech stability

**Tabulka 4 Fiskální pozice eurozóny a jejích jednotlivých zemí**

	(v % HDP)							
	Přebytek (+) / schodek (-) vládních institucí			Program stability	Hrubý dluh vládních institucí			
	Evropská komise				Evropská komise			Program stability
	2011	2012	2013	2013	2011	2012	2013	2013
Belgie	-3,7	-4,0	-2,8	-2,5	98,0	99,8	100,4	100,0
Německo	-0,8	0,1	0,0	-0,5	80,0	81,0	79,6	80,5
Estonsko	1,1	-0,2	-0,4	-0,5	6,1	9,8	10,0	10,2
Irsko	-13,1	-8,2	-7,4	-7,5	104,1	117,4	124,4	123,3
Řecko <sup>1)</sup>	-9,5	-9,0	-13,5	-	170,3	156,9	176,2	-
Španělsko	-9,6	-10,6	-6,8	-6,3	70,5	86,0	94,8	91,4
Francie	-5,3	-4,8	-4,1	-3,7	85,8	90,2	93,5	93,6
Itálie	-3,8	-3,0	-3,0	-2,9	120,7	127,0	133,0	130,4
Kypr	-6,3	-6,4	-8,3	-	71,5	86,6	116,0	-
Lucembursko	0,1	-0,6	-0,9	-0,7	18,7	21,7	24,5	23,8
Malta	-2,8	-3,3	-3,4	-2,7	69,5	71,3	72,6	74,2
Nizozemsko	-4,3	-4,1	-3,3	-3,4	65,7	71,3	74,8	74,0
Rakousko	-2,5	-2,5	-2,5	-2,3	72,8	74,0	74,8	73,6
Portugalsko <sup>1)</sup>	-4,3	-6,4	-5,9	-5,5	108,2	124,1	127,8	122,3
Slovinsko	-6,3	-3,8	-5,8	-7,9	47,1	54,4	63,2	61,8
Slovensko	-5,1	-4,5	-3,0	-2,9	43,4	52,4	54,3	54,8
Finsko	-0,7	-1,8	-2,2	-1,9	49,2	53,6	58,4	56,3
Eurozóna	-4,2	-3,7	-3,1	-2,9	88,0	92,7	95,7	93,4

Zdroje: ekonomická prognóza Evropské komise z podzimu 2013, aktualizované programy stability z dubna 2013 a výpočty ECB.

Poznámka: Údaje vycházejí z definic ESA 95.

1) V případě Řecka a Portugalska nejsou uvedeny údaje z programu stability, ale údaje z revize druhého reformního programu. Cíle pro Řecko byly stanoveny pro primární saldo.

z dubna 2013, nebo – v případě Portugalska – horší než cíl programů na ozdravení ekonomiky. Podle prognóz nebyly plánované fiskální cíle splněny ve všech zemích kromě Německa, Estonska, Irsku, Nizozemska, Portugalska a Slovinska. Některé země (Itálie a Slovensko) nesplnily cíl o pouhou desetinu procenta. Pokud jde o země, které se účastní programů finanční pomoci EU a MMF, fiskální schodek v Irsku a Portugalsku se snížil, zatímco v Řecku a na Kypru vzrostl. V případě Řecka se v roce 2013 očekává dosažení primárního přebytku, což znamená překročení cíle stanoveného v programu. Box 6 se zabývá vývojem v roce 2013 v zemích eurozóny, které se účastní ozdravných programů EU a MMF nebo jim byla poskytnuta finanční pomoc.

#### Box 6

#### VÝVOJ V ZEMÍCH EUROZÓNY, KTERÉ SE ÚČASTNÍ OZDRAVNÉHO PROGRAMU EU A MMF NEBO JIM BYLA POSKYTNUTA FINANČNÍ POMOC

Tento box se zabývá vývojem v roce 2013 ve čtyřech zemích eurozóny, které se účastní ozdravného programu EU a MMF, a rovněž ve Španělsku, které se účastní programu finanční pomoci EU.<sup>1</sup> Všechny země dosáhlo značného pokroku ve snižování ekonomických nerovnováh, řešení strukturálních rigidit zejména na trhu práce a zlepšování finanční stability. Irsko a Španělsko navíc příslušné programy úspěšně ukončily. V budoucnu je třeba upevnit dosažené výsledky a pokračovat v reformách.

#### Řecko

Řecko v roce 2013 pokročilo v obnově fiskální udržitelnosti a zvyšování konkurenceschopnosti. Po hluboké a dlouhodobé recesi se ekonomika začala ve druhém čtvrtletí stabilizovat. Dalekosáhlé reformy na trhu práce realizované v roce 2012 začínají přinášet výsledky. Ze soukromého sektoru přicházejí povzbudivé údaje o čistém počtu nově zaměstnaných pracovníků. Přestože byl pokles jednotkových mzdových nákladů pomalý na to, aby se projevil v úpravě cen, proces snižování cen v roce 2013 zrychlil a měl by podpořit také trvalé zlepšování na běžném účtu.

Očekává se, že v důsledku velice silné snahy o konsolidaci v období let 2010–2013 bylo v roce 2013 dosaženo značného primárního přebytku (podle definice programu). Tento výsledek je lepší než cíl programu – vyrovnaný primární rozpočet především v důsledku nižších výdajů. V budoucím období střednědobá fiskální strategie počítá s růstem poměru primárního přebytku k HDP na 1,5 % v roce 2014, 3,0 % v roce 2015 a 4,5 % v roce 2016. Bez ohledu na pokrok dosažený ve strukturálních reformách bude třeba zbývající hluboce zakořeněné rigidity řešit razantněji tak, aby byl vytvořen základ pro trvalý hospodářský růst a tvorbu nových pracovních míst. Zásadní pro rozšíření a prohloubení programu strukturálních reforem bude politický závazek. Zejména je třeba urychlit reformy na trhu zboží a služeb a institucionální reformy. Finanční sektor byl v letech 2012–2013 posílen navýšením kapitálu. Dále se však zhoršila kvalita aktiv a nesplácené úvěry přesáhly 30 %.

#### Irsko

Realizace ozdravného programu pro Irsko pokračovala, takže příslušné orgány mohly tento program v prosinci 2013 úspěšně ukončit. I když tempo růstu irské ekonomiky v první polovině

<sup>1</sup> Dlouhodobějším výhledem procesu korekce nerovnováh v eurozóně od počátku krize se zabývá box 5 Výroční zprávy ECB za rok 2012.

roku 2013 mírně zpomalilo, vysokofrekvenční ukazatele naznačují, že hospodářská aktivita ve druhé polovině roku dále zesílila. Trh práce nadále vykazoval známky posilování. Nadále se zvyšovala konkurenceschopnost a běžný účet se dále zlepšoval.

Fiskální pozice se v roce 2013 dále zlepšovala a Irsko splnilo – i přes slabou ekonomiku – své fiskální cíle. Očekává se, že schodek vládního sektoru v roce 2013 mírně překoná cíl stanovený v programu. Rozpočet pro rok 2014 počítá s další konsolidací, zejména na straně výdajů. Cílem je snížení schodku vládního sektoru na 4,8 % HDP v roce 2014 a pod 3,0 % HDP v roce 2015. V budoucnu musí Irsko vyřešit zbývající zranitelná místa ve fiskální sféře, zejména u výdajů ve zdravotnictví, a musí nadále plnit fiskální cíle, aby vyslalo pozitivní signál trhům.

Ukončení programu pro Irsko ukazuje, že nezbytná, i když někdy bolestivá opatření přinášejí úspěch. Pro Irsko je klíčové, aby pokračovalo v nutných reformách, zejména v bankovním sektoru, aby si zajistilo přístup na trhy a dlouhodobou hospodářskou perspektivu.

### **Portugalsko**

Po prudkém poklesu v letech 2011–2012 se reálný HDP a zaměstnanost vrátily ve druhém čtvrtletí 2013 ke kladnému tempu růstu. Náprava vnější nerovnováhy byla v posledních třech letech pozoruhodná. Běžný účet vykázal v roce 2013 přebytek.

Tempo fiskální konsolidace, měřené změnou strukturálního schodku, bylo v období 2011–2013 velmi vysoké. V polovině roku 2013 byla trajektorie deficitu upravena tak, aby umožňovala částečné působení automatických stabilizátorů při zachování poměru dluhu k HDP ve střednědobém horizontu. Cíle pro výši schodku (bez pomoci finančnímu sektoru) byly revidovány ze 4,5 % HDP na 5,5 % v roce 2013 a z 2,5 % na 4 % v roce 2014. V roce 2013 byl schodek pod cílem díky lepšímu než očekávanému makroekonomickému výsledku v kombinaci s přísnou rozpočtovou kontrolou. Rozpočet na rok 2014 zahrnuje konsolidační opatření ve výši více než 2 % HDP, a to zejména na straně výdajů.

Pokrok dosažený v oblasti strukturálních reforem byl v podstatě v souladu s podmínkami programu. Většina zákonů týkajících se politiky na trhu práce a trzích zboží a služeb, které byly součástí programu, je nyní v platnosti. V budoucnu je třeba soustředit pozornost zejména na účinnou realizaci reforem a na podporu reformního procesu, který povede k odstranění zbývajících překážek omezujících konkurenci, investiční rozhodování a tvorbu pracovních míst.

### **Kypr**

Ozdravný program EU a MMF pro Kypr byl schválen v dubnu 2013. Značné akumulované nerovnováhy, zpožděné zahájení ozdravného programu a bankovní krize vedly k prudkému poklesu hospodářské aktivity, i když v roce 2013 nebyl pokles tak hluboký, jak se očekávalo. Zároveň se výrazně zvýšila nezaměstnanost a úvěrování se zastavilo.

V důsledku prohlubujícího se makroekonomického poklesu se v roce 2013 zhoršila fiskální pozice. Program stanovil cíl pro primární schodek na přibližně 4,25 % HDP v roce 2013, včetně jednorázového nákladu 1,8 % HDP na kompenzaci podpůrných fondů a penzijních fondů u Cyprus Popular Bank v zájmu zajištění srovnatelného zacházení s fondy u Bank of Cyprus. Fiskální cíle pro rok 2013 byly splněny se značnou rezervou a očekává se, že primární schodek

bude v roce 2014 nižší, než byl původně stanovený cíl 4,25 % HDP. Rozpočet na rok 2014 usiluje o uspišení konsolidace, která bude potřebná v příštích letech v zájmu dosažení a udržení dlouhodobého primárního fiskálního přebytku ve výši 4 % HDP, jenž povede ke snižování veřejného dluhu.

Značného pokroku bylo v roce 2013 dosaženo při zavádění strukturálních a regulatorních reforem. Navíc pokročila i stabilizace a restrukturalizace finančního sektoru. V srpnu 2013 zveřejnily úřady plán jednotlivých etap, který je základem pro postupné uvolňování administrativních opatření a kontrolu kapitálu při zachování finanční stability. V budoucnu bude Kypr nadále čelit velkým výzvám, zejména ve finančním sektoru. Je proto velmi důležité, aby byl program nadále důsledně plněn.

### Španělsko

Dne 14. listopadu 2013 Euroskupina potvrdila pozitivní hodnocení realizace programu pomoci španělskému finančnímu sektoru. Program přispěl k významnému zlepšení financování a struktury španělského bankovního sektoru. Po více než dvou letech recese dosáhl reálný HDP ve třetím čtvrtletí 2013 mírně kladných hodnot. Míra nezaměstnanosti je stále velmi vysoká a začala se pozvolna snižovat až ve druhé polovině roku 2013. Španělská ekonomika těží z pokračujícího snižování jednotkových mzdových nákladů, které přispělo k posunu běžného účtu do přebytku.

Ve Španělsku došlo v poslední době k podstatné fiskální konsolidaci a očekává se, že s pomocí dalších konsolidačních opatření schválených na podzim se schodek za rok 2013 přiblíží 6,5% cíli. Dosažení 5,8% cíle pro rok 2014 si vyžadá další úsilí.

Z dlouhodobějšího hlediska je nutné, aby se udrželo tempo reforem v oblasti širší správy a řízení bankovního sektoru, veřejné správy a trhu práce.

### CYKlicky OČIŠTĚNÉ UKAZATELE

Jak ukazuje Tabulka 5, fiskální konsolidace v roce 2013 pokračovala i při zohlednění dopadu hospodářského cyklu na rozpočtovou situaci jednotlivých zemí. Ekonomická prognóza Evropské komise z podzimu 2013 očekává, že cyklicky očištěné saldo i cyklicky očištěné primární saldo (které nezahrnuje vliv úrokových plateb) se zlepšovalo stejným tempem jako v roce 2012, tj. o 1 procentní bod, resp. o 0,9 procentního bodu HDP. Strukturální schodek eurozóny (který vylučuje jednorázová a dočasná opatření) se dále zlepšil (o 0,6 procentního bodu HDP oproti 1,5 procentního bodu v roce 2012). Tyto cyklicky očištěné fiskální ukazatele je třeba interpretovat s obezřetností, neboť odhady cyklické složky rozpočtového salda v reálném čase jsou zatíženy značnou mírou nejistoty, a to zejména v zemích procházejících značnou korekcí nerovnováh. Box 7 hodnotí pokrok dosažený v oblasti fiskální konsolidace v hlavních vyspělých ekonomikách od počátku krize.

**Tabulka 5 Změny cyklicky očištěného salda, cyklicky očištěného primárního salda a strukturálního salda v eurozóně a jejích jednotlivých zemích**

(v procentních bodech HDP)

	Změna cyklicky očištěného rozpočtového salda			Změna cyklicky očištěného primárního rozpočtového salda			Změna strukturálního rozpočtového salda		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Belgie	-0,3	0,2	1,5	-0,3	0,3	1,3	0,0	0,3	0,8
Německo	2,2	1,4	0,4	2,2	1,2	0,3	1,2	1,3	0,3
Estonsko	-1,3	-1,9	0,4	-1,3	-1,9	0,4	0,2	0,6	-0,4
Irsko	16,3	4,3	0,7	16,4	4,8	1,5	1,1	0,2	0,9
Řecko	3,2	2,0	-4,3	4,6	-0,1	-5,1	3,1	4,7	2,2
Španělsko	-0,1	-0,7	3,9	0,5	-0,2	4,3	0,2	2,1	1,1
Francie	1,3	1,0	1,1	1,5	1,0	0,9	1,0	1,1	0,9
Itálie	0,4	1,8	0,7	0,8	2,3	0,5	0,0	2,3	0,6
Kypr	-1,1	0,4	0,7	-1,0	1,1	1,6	-0,9	-0,3	1,3
Lucembursko	0,4	0,1	-0,6	0,5	0,1	-0,5	0,4	0,1	-0,6
Malta	0,9	-0,2	-0,3	1,0	-0,1	-0,3	1,2	-0,4	0,3
Nizozemsko	0,5	1,1	1,3	0,5	0,9	1,3	0,4	1,1	0,6
Rakousko	1,2	0,1	0,4	1,1	0,1	0,4	1,1	0,7	0,0
Portugalsko	5,9	-1,3	1,0	7,2	-1,0	1,0	2,3	2,4	0,5
Slovinsko	-1,2	3,2	-1,5	-0,9	3,4	-1,0	-0,2	2,2	-0,1
Slovensko	2,8	0,8	1,9	3,0	1,1	2,0	2,2	1,0	1,7
Finsko	0,6	-0,4	0,0	0,7	-0,5	0,0	0,6	-0,4	-0,1
Eurozóna	1,5	1,0	1,0	1,7	1,1	0,9	0,8	1,5	0,7

Zdroj: ekonomická prognóza Evropské komise z podzimu 2013.

Poznámky: Kladné hodnoty odpovídají zlepšení fiskálního vývoje a záporné jeho zhoršení. V případě Irska, Španělska, Rakouska, Portugalska a Slovinska změny cyklicky očištěného salda a cyklicky očištěného primárního salda zahrnují postupné ukončování rozsáhlých opatření na podporu finančního sektoru. V případě Řecka změny cyklicky očištěného salda a cyklicky očištěného primárního salda zahrnují náklady na rekapitalizaci bank, transfery od členských států odpovídající zisku z řeckých dluhopisů v držbě centrálních bank Euro systému a další drobné faktory.

## Box 7

### POKROK V OBLASTI FISKÁLNÍ KONSOLIDACE: MEZINÁRODNÍ SROVNÁNÍ

Tento box hodnotí pokrok dosažený od počátku krize v oblasti fiskální konsolidace v hlavních vyspělých ekonomikách, tj. v eurozóně, Spojených státech, Velké Británii, Japonsku a Kanadě. Všechny hlavní vyspělé ekonomiky, včetně jednotlivých zemí eurozóny, dosáhly od roku 2010 značného pokroku při snižování fiskální nerovnováhy. Poměr celkového schodku i dluhu k HDP přesto zůstává velmi vysoký a je vyšší než před krizí. Z hlediska budoucího vývoje je důležité, aby fiskální konsolidace pokračovala a zajistil se tak návrat ke zdravým fiskálním pozicím.

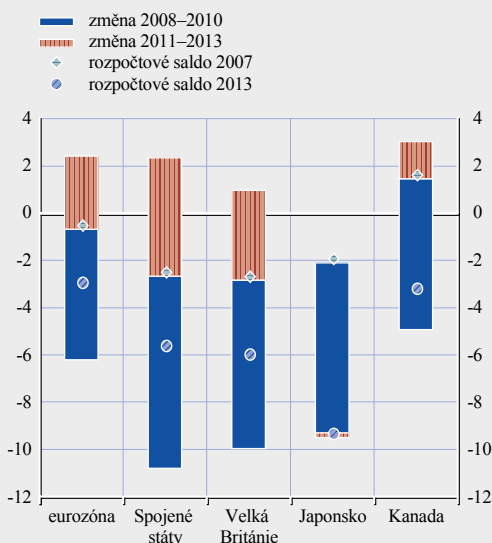
#### Fiskální vývoj v největších vyspělých ekonomikách od roku 2008

Mezinárodní finanční krize v roce 2008 a následující pokles ekonomické aktivity vyžadovaly rychlé a rozhodné politické kroky, zejména v hlavních vyspělých ekonomikách, které byly krizí obzvláště silně zasaženy. Od roku 2008 byla ve většině hlavních vyspělých ekonomik, včetně zemí eurozóny, přijata mimořádná opatření zaměřená na poskytnutí finanční pomoci bankám, které se dostaly do potíží, a na zachování mezinárodní finanční stability. Zároveň vlády v zájmu omezení negativního vedlejšího dopadu krize na ekonomickou aktivitu přijaly významné rozpočtové stimuly. Tyto kroky spolu s fungováním automatických stabilizátorů vedly k růstu



**Graf A Rozpočtové saldo**

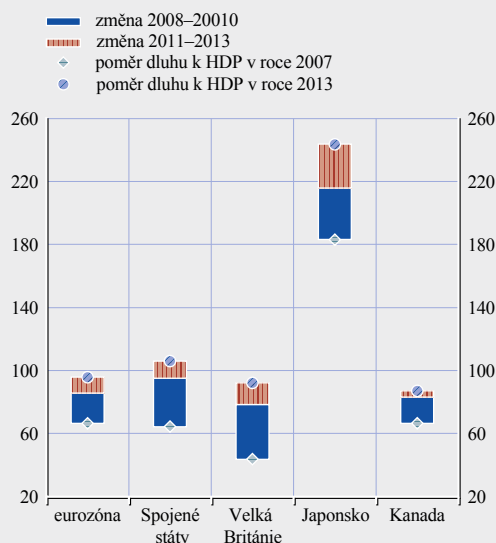
(v % HDP; v procentních bodech HDP)



Zdroje: World Economic Outlook (MMF) a výpočty ECB.  
Poznámka: Údaje pro všechny země jsou za kalendářní roky.

**Graf B Poměr dluhu k HDP**

(v % HDP; procentních bodech HDP)



Zdroje: World Economic Outlook (MMF) a výpočty ECB.  
Poznámka: Údaje pro všechny země jsou za kalendářní roky.

rozpočtových schodků a poměru dluhu k HDP na velmi vysokou úroveň. V letech 2008–2010 nominální rozpočtové schodky v poměru k HDP vzrostly v eurozóně o 5,5 procentního bodu, v Kanadě o 6,4 procentního bodu, v Japonsku a ve Velké Británii o mírně více než 7 procentních bodů a ve Spojených státech o 8 procentních bodů (viz graf A). V případě poměru dluhu k HDP byl zaznamenán dvouciferný růst s tím, že největší zvýšení vykázalo Japonsko a Velká Británie (viz graf B).

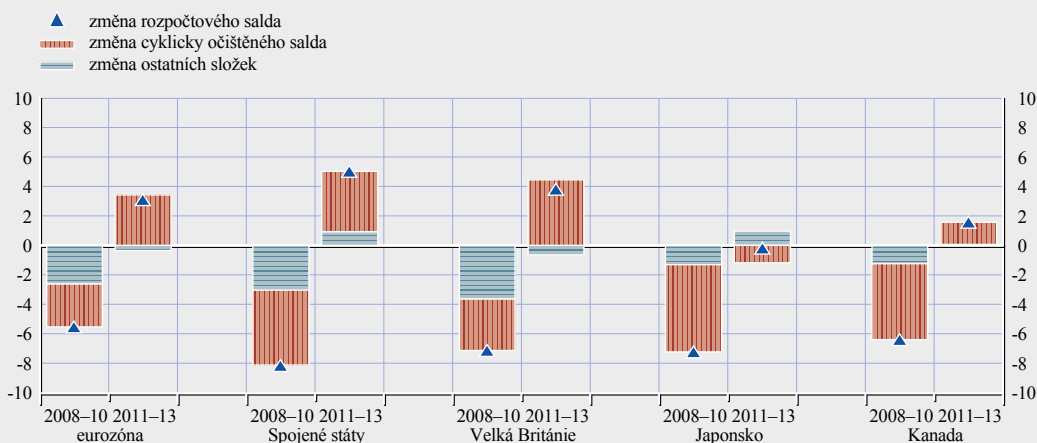
V roce 2010 většina vyspělých ekonomik zahájila fiskální konsolidaci. MMF tehdy doporučil zlepšování podílu cyklicky očištěného rozpočtového salda na HDP o 1 procentní bod ročně od roku 2011, což je považováno za přiměřené tempo konsolidace k dosažení správné rovnováhy mezi potřebou řešit obavy trhu ohledně základních fiskálních ukazatelů a nutností zabránit příliš rychlému ukončení podpory počínajícího oživení.<sup>1</sup> Skutečné tempo konsolidace však bylo v jednotlivých zemích značně rozdílné. Záviselo na síle tlaků na finančních trzích, stupni fiskální nerovnováhy a – zejména v eurozóně – na požadavcích Paktu stability a růstu.

Ve srovnání s Velkou Británií, Spojenými státy a Japonskem byl rozpočtový schodek v eurozóně na začátku dluhové krize nižší. Kanada vykázala přebytek 1,5 % HDP. V letech 2011–2013 došlo k největšímu poklesu rozpočtového schodku ve Spojených státech a ve Velké Británii. Následovala eurozóna a Kanada, zatímco v Japonsku se schodek mírně zvýšil (viz graf C). Podle údajů MMF bylo průměrné meziroční tempo konsolidace v období 2011–2013, měřené změnou cyklicky očištěného salda, vyšší než 1 procentní bod HDP v eurozóně, ve Spojených státech a ve Velké Británii. V Kanadě bylo zhruba poloviční a v Japonsku záporné.

1 Viz „Fiscal exit: from strategy to implementation“, *IMF Fiscal Monitor*, listopad 2010. Box 2 Fiskálního monitoru MMF z dubna 2013 potvrzuje, že tempo přizpůsobení ve výši 1 % HDP v cyklicky očištěném vyjádření je zhruba přiměřené pro země, které nejsou pod tlakem trhů.

## Graf C Struktura změn rozpočtového salda v obdobích 2008–2010 a 2011–2013

(v procentních bodech HDP)



Zdroje: World Economic Outlook (MMF) a výpočty ECB.

Poznámky: Údaje pro všechny země jsou za kalendářní roky. Pro Spojené státy je zdrojem dat Fiscal Monitor z října 2013, protože v něm uvedené cyklicky očištěné saldo je upraveno o státní podporu finančního sektoru. V případě Japonska je použito strukturální saldo. Položka „změna ostatních složek“ zahrnuje cyklickou složku a faktory nad rámec hospodářského cyklu, které ovlivňují rozpočtové saldo.

Konsolidační opatření začala přinášet ovoce. Nominální rozpočtové schodky ve všech vyspělých ekonomikách jsou sice nadále značné a vyšší než před krizí, ve srovnání s maximálními hodnotami dosaženými v době krize ve Spojených státech a v eurozóně jsou však poloviční. Očekává se, že rozpočtový schodek a cyklicky očištěné saldo budou v eurozóně v roce 2013 nejnižší ze všech hlavních vyspělých ekonomik; díky procesu přizpůsobení se cyklicky očištěný schodek v eurozóně a ve Velké Británii dostal pod předkrizovou úroveň. Vzhledem k rychlé akumulaci státních závazků v důsledku krize však poměr dluhu k HDP nadále vykazoval vzestupný trend. Růst poměru dluhu k HDP byl zvláště výrazný ve Velké Británii, kde vzrostl ze 44 % v roce 2007 na více než 90 % v roce 2013. Zdaleka nejvyšší poměr vládního dluhu k HDP zaznamenalo Japonsko s 244 % v roce 2013 (viz graf B).

### Vývoj v eurozóně

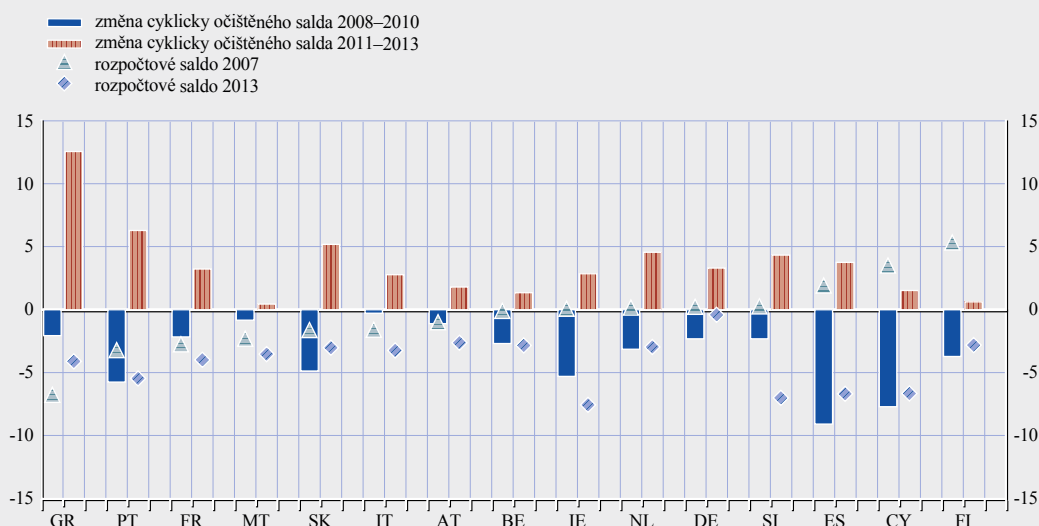
Jednotlivé země eurozóny byly rovněž silně zasaženy finanční a hospodářskou krizí v letech 2008–2009 a dluhová krize v roce 2010 fiskální nerovnováhu ještě zvýšila.

Ve většině zemí eurozóny, stejně jako v ostatních hlavních vyspělých ekonomikách, došlo v průběhu roku 2010 ke zpřísnění fiskální politiky. Tempo a načasování fiskálního přizpůsobení bylo stanoveno v rámci Paktu stability a růstu a zásad schválených na zasedání Rady ECOFIN<sup>2</sup> v říjnu 2009. Tyto zásady se promítly do doporučení ohledně postupu při nadměrném schodku z roku 2009. V reakci na dluhovou krizi v eurozóně některé země výrazně urychlily konsolidační opatření ve snaze znovu získat důvěru finančních trhů. To byl začátek období významných konsolidačních opatření, která byla pro mnohé země (zejména pro ty, které se účastní společného programu finanční pomoci EU a MMF, a ty, které čelily silnému tlaku na finančních trzích)

2 V říjnu 2009 Rada ECOFIN schválila zásady koordinovaného ukončení dříve přijatých stimulačních opatření. Bylo dohodnuto, že při určování tempa přizpůsobení je třeba přihlížet ke specifickým zemím, avšak že fiskální konsolidace ve všech zemích eurozóny by měla být zahájena nejpozději v roce 2011; země, u kterých existovaly obavy o udržitelnost, musely konsolidaci zahájit dříve. Bylo doporučeno, aby plánované tempo fiskální konsolidace bylo ve většině členských států ambiciózní a aby ve strukturálním vyjádření značně přesahovalo referenční hodnotu 0,5 % HDP ročně.

**Graf D Rozpočtové saldo a změna cyklicky očištěného salda – země eurozóny**

(v % HDP; v procentních bodech HDP)



Zdroje: World Economic Outlook (MMF) a výpočty ECB.

Poznámky: Země jsou seřazeny podle rozpočtového salda v roce 2007. Údaje pro Estonsko a Lucembursko nejsou v databázi World Economic Outlook k dispozici. V případě Řecka změna cyklicky očištěného salda nezahrnuje náklady na rekapitalizaci bank, transfery od členských států odpovídající zisku z řeckých dluhopisů v držbě centrálních bank Eurosystemu a další drobné faktory.

mnohem rozsáhlejší, než se předpokládalo v roce 2009, kdy byla vydána doporučení týkající se postupu při nadměrném schodku.

Konsolidační opatření v letech 2010–2013 vedla ve většině zemí k obratu v trendu rostoucích rozpočtových schodků, avšak poměr schodku k HDP byl v mnoha zemích stále vyšší než před krizí (viz graf D). Poměr dluhu k HDP byl rovněž podstatně vyšší než před krizí a stále rostl zejména v důsledku velkého kladného diferenciálu mezi úrokovou sazbou z nesplaceného dluhu a tempem růstu ekonomiky, jakož i finanční podpory poskytnuté bankovnímu sektoru.<sup>3</sup>

### Výhled fiskální konsolidace v letech 2014–2016

Podle publikace MMF „World Economic Outlook“ z října 2013 bude fiskální konsolidace v největších vyspělých ekonomikách, včetně zemí eurozóny, v příštích třech letech pokračovat, ale poněkud pomalejším tempem než dříve. Výjimkou je Japonsko, neboť tam se očekává urychlení fiskálního přizpůsobení včetně zvýšení sazeb DPH v dubnu 2014 a v říjnu 2015. Poměr dluhu k HDP by měl začít klesat v Kanadě v roce 2014 a v eurozóně a ve Spojených státech v roce 2015. V Japonsku by se měl stabilizovat zhruba na úrovni 242 % HDP a ve Velké Británii se bude nadále zvyšovat.

Potřeba konsolidace je v některých zemích vysoká a proces snižování dluhu čelí několika výzvám. Vysoký objem dluhu ve většině vyspělých zemí vyžaduje trvalá fiskální opatření, aby poměr dluhu k HDP začal klesat. Je přitom třeba vzít v úvahu také nepříznivý demografický vývoj, který znamená vyšší výdaje spojené s rostoucím věkem populace

<sup>3</sup> Podrobnosti o pokroku dosaženém v oblasti fiskální konsolidace v zemích eurozóny viz box nazvaný „Fiscal consolidation in the euro area: past progress and plans for 2014“, *Měsíční bulletin*, ECB, prosinec 2013.

(tj. zdravotní péče a penze). Pokud země věrohodným způsobem nezveřejní a nezrealizují střednědobé plány fiskální konsolidace zaměřené na řešení prvotních příčin fiskální nerovnováhy, může dojít ke zvyšování výnosů státních dluhopisů, což dále ztíží fiskální přizpůsobení.

### IMPLEMENTACE PAKTU STABILITY A RŮSTU

Podle prognózy Evropské komise z podzimu 2013 všechny země eurozóny kromě Belgie, Německa, Estonska, Itálie, Lucemburska, Rakouska, Slovenska a Finska vykázaly v roce 2013 schodek nad referenční hodnotou 3 % HDP. Na konci roku se na 13 zemí eurozóny vztahoval postup při nadměrném schodku (EDP). Termíny pro snížení schodku pod referenční hodnotu se pohybovaly mezi rokem 2013 v případě Belgie a rokem 2016 v případě Španělska, Kypru a Řecka. V červnu 2013 Rada ECOFIN zrušila EDP v případě Itálie a znovu jej zahájila v případě Malty s termínem nápravy do roku 2014. Rada ECOFIN zároveň – zejména vzhledem k horšímu makroekonomickému vývoji, než se očekávalo – prodloužila některým zemím termíny pro nápravu nadměrných schodků: o jeden rok Nizozemsku (do roku 2014) a Portugalsku (do roku 2015), o dva roky Francii a Slovinsku (do roku 2015) a Španělsku (do roku 2016) a o čtyři roky Kypru (do roku 2016). Rada ECOFIN navíc vydala doporučení upozorňující Belgii, aby přijala opatření k nápravě nadměrného schodku do roku 2013, neboť nedosáhla referenční hodnoty 3 % HDP v termínu pro nápravu nadměrného schodku (do roku 2012) a zdá se, že nepřijala účinná opatření.

### V ROCE 2014 SE OČEKÁVÁ DALŠÍ FISKÁLNÍ KONSOLIDACE

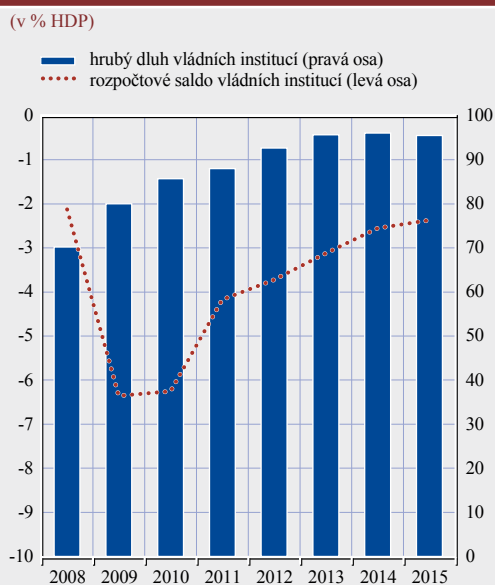
V roce 2014 se očekává další postupné zlepšování rozpočtové situace v eurozóně. Podle prognózy Evropské komise z podzimu 2013 se schodek vládního sektoru eurozóny sníží o 0,6 procentního bodu na 2,5 % HDP (viz graf 27), tj. pod maastrichtskou referenční hodnotu. Fiskální přizpůsobení má být založeno výhradně na výdajích. Výdaje mají klesnout na 49,3 % HDP a příjmy mají zůstat zhruba stejné na úrovni 46,7 % HDP. Hrubý dluh vládního sektoru by měl vzrůst jen nepatrně a v roce 2014 dosáhnout maximální úrovně 95,9 % HDP.

Pokud jde o fiskální vývoj v jednotlivých zemích v roce 2014, předpokládá se, že devět zemí eurozóny vykáže schodek nad referenční hodnotou 3 % HDP. Zároveň se očekává, že poměr dluhu k HDP překročí 100 % v šesti zemích, a to v Belgii, Irsku, Řecku, Itálii, na Kypru a v Portugalsku.

### FISKÁLNÍ KONSOLIDACE VE STŘEDNĚDOBÉM HORIZONTU MUSÍ POKRAČOVAT

Po letech komplexních a často bolestivých úprav rozpočtu dosáhla eurozóna při obnově zdravých finančních pozic značného pokroku a ve srovnání s ostatními hlavními vyspělými ekonomikami si vede dobře (viz box 7).

Graf 27 Fiskální vývoj v eurozóně



Zdroj: Ekonomická prognóza Evropské komise z podzimu 2013. Poznámka: Údaje o rozpočtových saldech nezahrnují příjmy z prodeje licencí UMTS.

Hlavní výzvou pro fiskální politiku v eurozóně však zůstává pokračování fiskální konsolidace ve střednědobém horizontu, a tedy snižování vysokého vládního dluhu. Tento proces nabývá na významu vzhledem k nepříznivému dopadu stárnoucí populace na veřejné finance. Fiskální přizpůsobení by mělo pokračovat v souladu s posíleným rámcem EU v oblasti správy fiskálních a ekonomických záležitostí, mělo by být prorůstové a chránit efektivní veřejné investice podporující růst. Jednotlivé země by měly zajistit, aby jejich rozpočtové plány obsahovaly bezpečnostní rezervu, aby nedocházelo k nesplnění cíle, pokud bude růst mírně nižší, než se čekalo.

### 3 HOSPODÁŘSKÝ A MĚNOVÝ VÝVOJ V ČLENSKÝCH STÁTECH EU MIMO EUROZÓNU

#### EKONOMICKÁ AKTIVITA

Růst reálného HDP zůstal v roce 2013 ve většině z jedenácti členských států EU mimo eurozónu relativně slabý (viz tabulka 6).<sup>7</sup> Přetrvávaly značné problémy, včetně hospodářského oslabení v eurozóně, zatímco ve většině těchto zemí nadále dochází ke snižování zadlužení. Zahraniční poptávka se postupně zotavila z propadu, který byl zaznamenán v některých zemích na konci roku 2012, zatímco v jiných zemích došlo k poklesu dovozu v důsledku slabé domácí absorpce. Výsledkem byl diferencovaný příspěvek čistého vývozu k růstu reálného HDP v jednotlivých členských státech EU mimo eurozónu. Růst HDP byl nadále tažen domácí poptávkou. Pokud jde o hlavní složky domácí poptávky, vládní spotřeba se ve většině členských států EU mimo eurozónu zvýšila. Růst soukromé spotřeby zůstal celkově utlumený, protože pokračovala korekce rozvah domácností a vzhledem k nejistému globálnímu ekonomickému výhledu domácností zůstávaly opatrné. Celkové investice se v některých zemích zvýšily, ale v jiných zemích poklesly. Souběžně s nízkým růstem zůstala nezaměstnanost ve většině členských států EU mimo eurozónu na zvýšené úrovni. V několika zemích ale vzrostla zaměstnanost a ve většině členských států EU mimo eurozónu s výjimkou Chorvatska se zvýšila náhrada na zaměstnance. Nárůst jednotkových mzdových nákladů byl však celkově nižší než v roce 2012. Růst úvěrů byl v mnoha zemích stále slabý v důsledku přísných podmínek na nabídkové straně a nízké poptávky.

Vážený průměr meziročního růstu reálného HDP se v roce 2013 oproti roku 2012 zvýšil, mezi jednotlivými zeměmi však byly značné rozdíly. Mezi členskými státy EU mimo eurozónu byl růst reálného HDP nejrychlejší v Lotyšsku, Litvě a Rumunsku, zatímco v Chorvatsku a České republice se produkt v roce 2013 snížil. Hospodářský růst v Lotyšsku a Litvě zůstal v roce 2013 dynamický, přičemž vzrostl význam domácí poptávky jako faktoru růstu. V Bulharsku, České republice, Polsku a Rumunsku zůstala domácí poptávka slabá a hlavní zdroj růstu produktu představoval čistý vývoz. Růst HDP v Rumunsku podpořila také dobrá sklizeň. Hospodářské oživení v Dánsku bylo pomalé, protože spotřeba byla tlumena nízkým růstem reálného disponibilního důchodu a konsolidací dluhu domácností. Chorvatsko setrvalo pátým rokem v řadě v recesi, protože dynamiku produktu oslabovala nízká konkurenceschopnost a splasknutí bubliny ve stavebnictví. K hospodářskému růstu v Maďarsku přispěla změna stavu zásob, jakož i vývoj domácí poptávky, stavebnictví a ke konci roku 2013 i zpracovatelský průmysl. Po rychlém zotavení z krize hospodářský růst ve Švédsku zpomalil, což bylo způsobeno slabými investicemi a zhoršením čistého vývozu. Růst HDP ve Velké Británii v roce 2013 prudce vzrostl a byl tažen především spotřebou domácností, která byla ovlivněna výrazným poklesem míry úspor domácností i snižující se nejistotou hospodářského výhledu doma i v zahraničí. V řadě členských států EU mimo eurozónu byly ke konci roku patrné

7 Chorvatsko vstoupilo do EU 1. července 2013. Lotyšsko se stalo členem eurozóny 1. ledna 2014.

**Tabulka 6 Reálný HDP v členských státech EU mimo eurozónu a v eurozóně**

(meziroční změny v %)								
	2010	2011	2012	2013 <sup>1)</sup>	2013 1.Q	2013 2.Q	2013 3.Q	2013 4.Q <sup>1)</sup>
Bulharsko	0,4	1,8	0,8	0,6	0,4	0,2	0,7	1,0
Česká republika	2,5	1,8	-1,0	-	-2,3	-1,7	-1,2	-
Dánsko	1,4	1,1	-0,4	-	-0,7	0,5	0,5	-
Chorvatsko	-2,3	-0,2	-1,9	-	-1,0	-0,7	-0,6	-
Lotyšsko	-1,3	5,3	5,2	-	6,7	4,5	4,1	-
Litva	1,6	6,0	3,7	3,4	3,8	3,8	2,3	3,5
Maďarsko	1,1	1,6	-1,7	1,1	-0,3	0,5	1,6	2,7
Polsko	3,9	4,5	1,9	1,5	0,8	1,2	1,8	2,2
Rumunsko	-0,9	2,3	0,4	3,3	2,3	1,6	4,0	5,1
Švédsko	6,6	2,9	0,9	-	1,6	0,6	0,3	-
Velká Británie	1,7	1,1	0,3	1,9	0,7	2,0	1,9	2,8
EU-8 <sup>2)</sup>	2,0	3,1	0,7	-	0,5	0,7	1,5	-
EU-11 <sup>3)</sup>	2,3	1,9	0,4	-	0,7	1,4	1,5	-
Eurozóna	2,0	1,6	-0,7	-0,4	-1,2	-0,6	-0,3	0,5

Zdroj: Eurostat.

Poznámka: Roční údaje jsou vypočítány ze sezonně neočištěných údajů. Čtvrtletní údaje pro všechny země s výjimkou Rumunska (očištění pouze o sezonní vlivy) jsou očištěny o sezonní vlivy i o vliv počtu pracovních dní.

1) Za celý rok 2013 a za 4. čtvrtletí roku 2013 jsou uvedeny prozatímní údaje z předběžných odhadů.

2) Skupina EU-8 zahrnuje 8 členských států mimo eurozónu, které vstoupily do EU v roce 2004, 2007 nebo 2013.

3) Skupina EU-11 zahrnuje 11 členských států EU mimo eurozónu (ve složení k 31. prosinci 2013).

známky hospodářského oživení, podpořené akomodační měnovou politikou a zlepšením výhledu pro eurozónu spolu vyšším reálným disponibilním důchodem domácností a dynamikou trhu práce.

## CENOVÝ VÝVOJ

Inflace ve většině členských států EU mimo eurozónu zpomalila a vážená průměrná meziroční míra inflace poklesla z 3 % v roce 2012 na 1,9 % v roce 2013 (viz tabulka 7), což bylo způsobeno sníženými tlaky na ceny komodit a odezníváním efektu zvýšení nepřímých daní v předchozím roce. Vážený průměr inflace měřené HICP bez energií a nezpracovaných potravin se v členských státech EU mimo eurozónu také snížil (z 2,5 % v roce 2012 na 1,7 % v roce 2013). Pokud jde o dvanáctiměsíční inflaci měřenou HICP, byly mezi jednotlivými zeměmi v roce 2013 značné rozdíly, přičemž nejvyšší meziroční inflaci zaznamenalo v roce 2013 Rumunsko (3,2 %), zatímco míra inflace v Lotyšsku poklesla na 0,0 %, tj. nejnižší úroveň mezi členskými státy EU mimo eurozónu. Snížení cen potravin a energií mělo zvláště významný vliv na celkový index HICP například v Litvě, Polsku a Rumunsku, protože tyto komodity tvoří relativně velkou část jejich spotřebního koše. Snížení regulovaných cen přispělo ke snížení inflace v Bulharsku, České republice, Maďarsku a Litvě. V Dánsku a Rumunsku mělo tlumící účinek na inflaci snížení nepřímých daní, zatímco v Maďarsku byla důležitým faktorem ovlivňujícím nízkou inflaci měřenou HICP nevýrazná domácí poptávka. Ve Švédsku byla inflace měřená HICP nadále utlumená, částečně v důsledku nízkých dovozních cen vyplývajících ze slabého vnějšího prostředí a posílení švédské koruny. Přestože ve Velké Británii byly v posledních letech zaznamenány zvýšené tlaky na růst cen, inflace se ke konci roku 2013 snížila a částečně tak odrážela slabé domácí nákladové tlaky.

## FISKÁLNÍ POLITIKA

Poměr rozpočtového salda k HDP se podle odhadu ve většině členských států EU mimo eurozónu v roce 2013 zhoršil a pouze v České republice, Dánsku, Litvě a Rumunsku se očekává jeho zlepšení (viz tabulka 8). V Chorvatsku, Polsku a Velké Británii se předpokládají schodky poblíž 5 % HDP či vyšší. Ekonomická prognóza Evropské komise z podzimu 2013 očekávala schodky ve výši referenční hodnoty 3 % HDP nebo blízko této úrovně v České republice, Maďarsku a Litvě.



**Tabulka 7 Inflace měřená HICP v členských státech EU mimo eurozónu a v eurozóně**

(meziroční změny v %)

	2010	2011	2012	2013	2013 1.Q	2013 2.Q	2013 3.Q	2013 4.Q
Bulharsko	3,0	3,4	2,4	0,4	2,1	1,1	-0,7	-1,0
Česká republika	1,2	2,1	3,5	1,4	1,7	1,5	1,2	1,1
Dánsko	2,2	2,7	2,4	0,5	0,9	0,5	0,2	0,4
Chorvatsko	1,1	2,2	3,4	2,3	4,2	2,3	2,2	0,6
Lotyšsko	-1,2	4,2	2,3	0,0	0,4	-0,1	0,0	-0,2
Litva	1,2	4,1	3,2	1,2	2,2	1,4	0,5	0,5
Maďarsko	4,7	3,9	5,7	1,7	2,7	1,9	1,6	0,7
Polsko	2,7	3,9	3,7	0,8	1,3	0,5	0,9	0,6
Rumunsko	6,1	5,8	3,4	3,2	4,8	4,4	2,4	1,3
Švédsko	1,9	1,4	0,9	0,4	0,6	0,3	0,7	0,3
Velká Británie	3,3	4,5	2,8	2,6	2,8	2,7	2,7	2,1
EU-8 <sup>1)</sup>	3,1	3,8	3,7	1,4	2,2	1,5	1,2	0,6
EU-11 <sup>2)</sup>	3,1	3,9	3,0	1,9	2,3	2,0	1,9	1,3
Eurozóna	1,6	2,7	2,5	1,4	1,9	1,4	1,3	0,8

Zdroj: Eurostat.

1) Skupina EU-8 zahrnuje 8 členských států mimo eurozónu, které vstoupily do EU v roce 2004, 2007 nebo 2013.

2) Skupina EU-11 zahrnuje 11 členských států EU mimo eurozónu (ve složení k 31. prosinci 2013).

Na konci roku 2013 se na Českou republiku, Dánsko, Polsko a Velkou Británii stále vztahovalo rozhodnutí Rady EU o existenci nadměrného schodku. V červnu 2013 Rada ECOFIN zrušila postup při nadměrném schodku v Maďarsku, Lotyšsku, Litvě a Rumunsku. Termíny pro nápravu nadměrného schodku zůstaly beze změny pro Českou republiku a Dánsko (rok 2013) a pro Velkou Británii (finanční rok 2014/15). V červnu 2013 Rada ECOFIN prodloužila termín pro nápravu

**Tabulka 8 Finance vládních institucí**

(v % HDP)

	Rozpočtové saldo					Hrubý dluh				
	Evropská komise				Programy stability a konvergenční programy z dubna 2013	Evropská komise				Programy stability a konvergenční programy z dubna 2013
	2010	2011	2012	2013	2013	2010	2011	2012	2013	2013
Bulharsko	-3,1	-2,0	-0,8	-2,0	-1,3	16,2	16,3	18,5	19,4	17,9
Česká republika	-4,7	-3,2	-4,4	-2,9	-2,8	38,4	41,4	46,2	49,0	48,5
Dánsko	-2,5	-1,8	-4,1	-1,7	-1,6	42,7	46,4	45,4	44,3	44,0
Chorvatsko	-6,4	-7,8	-5,0	-5,4	-3,6	44,9	51,6	55,5	59,6	56,2
Lotyšsko	-8,1	-3,6	-1,3	-1,4	-1,1	44,4	41,9	40,6	42,5	44,5
Litva	-7,2	-5,5	-3,2	-3,0	-2,5	37,8	38,3	40,5	39,9	39,7
Maďarsko	-4,3	4,3	-2,0	-2,9	-2,7	82,2	82,1	79,8	80,7	78,1
Polsko	-7,9	-5,0	-3,9	-4,8	-3,5	54,9	56,2	55,6	58,2	55,8
Rumunsko	-6,8	-5,6	-3,0	-2,5	-2,4	30,5	34,7	37,9	38,5	38,6
Švédsko	0,3	0,2	-0,2	-0,9	-1,4	39,4	38,6	38,2	41,3	42,0
Velká Británie	-10,1	-7,7	-6,1	-6,4	-6,8	78,4	84,3	88,7	94,3	94,9
EU-8 <sup>1)</sup>	-6,5	-3,7	-3,5	-3,7	-2,9	48,6	50,4	51,5	53,3	51,8
EU-11 <sup>2)</sup>	-7,4	-5,3	-4,6	-4,7	-4,8	63,4	67,0	70,1	73,5	73,4
Eurozóna	-6,2	-4,2	-3,7	-3,1	-2,9 <sup>3)</sup>	85,7	88,0	92,7	95,7	93,4 <sup>3)</sup>

Zdroje: ekonomická prognóza Evropské komise z podzimu 2013, aktualizované programy stability a konvergenční programy z dubna 2013, národní údaje a výpočty ECB.

Poznámka: Údaje vycházejí z definic ESA 95.

1) Skupina EU-8 zahrnuje 8 členských států mimo eurozónu, které vstoupily do EU v roce 2004, 2007 nebo 2013.

2) Skupina EU-11 zahrnuje 11 členských států EU mimo eurozónu (ve složení k 31. prosinci 2013).

3) Pro Řecko a Portugalsko byly použity údaje z druhého reformního programu.

nadměrného schodku v Polsku o dva roky na rok 2014. V prosinci 2013 Rada ECOFIN vyhodnotila, že Polsko nepřijalo účinná opatření v reakci na doporučení Rady z 21. června 2013. Ovšem i přes nedostatek účinných opatření vydala Rada ECOFIN v prosinci 2013 revidované doporučení k postupu při nadměrném schodku a prodloužila termín pro nápravu nadměrného schodku o další rok na rok 2015. Dne 28. ledna 2014 Rada rozhodla, že zahájí postup při nadměrném schodku s Chorvatskem, jelikož nebylo splněno kritérium schodku ani kritérium dluhu.

Předpokládá se, že poměr hrubého vládního dluhu k HDP vzrostl v roce 2013 ve všech členských státech EU mimo eurozónu s výjimkou Dánska a Litvy. Poměr dluhu k HDP zůstal výrazně nad referenční hodnotou 60 % v Maďarsku a ve Velké Británii a těsně pod touto úrovní v Chorvatsku a Polsku.

### VÝVOJ PLATEBNÍ BALANCE

V roce 2013 se souhrnné saldo běžného a kapitálového účtu (v poměru k HDP) nadále zlepšovalo ve všech členských státech EU mimo eurozónu s výjimkou Velké Británie (viz tabulka 9). V důsledku toho byly ve všech zemích s výjimkou Velké Británie zaznamenány přebytky. Česká republika, Polsko a Rumunsko vykázaly přebytek poprvé od vstupu do EU. Ve většině členských států EU mimo eurozónu ve střední a východní Evropě byly lepší výsledky zahraničního obchodu způsobeny z velké části zlepšením bilance zboží a služeb díky silnému růstu vývozu a v menší míře příznivým vývojem bilance výnosů. Souhrnný přebytek běžného a kapitálového účtu v Dánsku a Švédsku se zvýšil, což odráželo především vývoj bilance výnosů. Větší schodek ve Velké Británii byl způsoben zhoršením bilance služeb a bilance výnosů.

Na straně financování představoval příliv přímých zahraničních investic do členských států EU mimo eurozónu v roce 2013 celkem přibližně 1 % HDP. Dánsko a Švédsko zůstaly čistými vývozci přímých zahraničních investic, zatímco Velká Británie se z čistého vývozce přímých zahraničních investic stala čistým příjemcem. I když členské státy EU mimo eurozónu ve střední a východní Evropě zůstaly čistými dovozci přímých zahraničních investic, čistý příliv se oproti roku 2012

**Tabulka 9 Platební bilance v členských státech EU mimo eurozónu a v eurozóně**

	(v % HDP)											
	Saldo běžného a kapitálového účtu				Čisté toky přímých investic				Čisté toky ostatních investic			
	2010	2011	2012	2013 <sup>1)</sup>	2010	2011	2012	2013 <sup>1)</sup>	2010	2011	2012	2013 <sup>1)</sup>
Bulharsko	-0,7	1,4	0,1	3,2	2,7	3,1	3,0	1,9	-2,7	-4,4	4,6	0,7
Česká republika	-3,0	-2,3	-1,1	0,9	2,5	1,2	4,7	2,3	-1,8	0,3	-2,9	-1,8
Dánsko	5,9	6,3	6,0	6,6	-3,6	0,2	-1,6	-0,8	4,2	-2,9	-1,1	-7,0
Chorvatsko	-0,8	-0,8	0,1	1,3	0,9	2,3	2,6	1,5	1,7	0,3	-5,5	-3,4
Lotyšsko	4,9	0,0	0,5	1,5	1,5	4,9	3,2	1,8	-0,8	-7,2	-5,1	-4,7
Litva	2,7	-1,2	2,0	3,5	2,2	3,2	0,7	1,4	-9,2	-1,5	-5,1	-2,4
Maďarsko	2,0	2,8	3,6	5,6	0,8	0,9	2,1	0,1	0,6	-3,7	-12,7	-12,1
Polsko	-3,3	-3,0	-1,5	0,4	1,4	2,4	1,1	0,7	2,1	0,5	-1,2	0,5
Rumunsko	-4,2	-3,9	-3,0	0,8	1,8	1,4	1,7	1,3	4,7	1,7	-3,0	-5,8
Švédsko	6,2	5,9	5,9	6,1	-4,4	-3,2	-2,4	-4,6	-8,8	-9,8	-3,4	-4,7
Velká Británie	-3,0	-1,1	-3,5	-3,8	0,9	-2,3	-0,6	2,4	0,0	6,2	15,5	2,9
EU-8 <sup>2)</sup>	-2,2	-2,0	-0,8	1,4	1,7	2,0	2,1	1,1	0,9	-0,3	-3,2	-2,6
EU-11 <sup>3)</sup>	-1,1	0,0	-1,0	-0,5	0,2	-1,0	-0,2	1,0	-0,4	1,9	7,3	-0,2
Eurozóna	0,1	0,2	1,4	2,2	-0,9	-0,9	0,0	-1,4	-0,2	-1,8	-2,1	-3,1

Zdroj: ECB.

1) Údaje za rok 2013 představují průměr za čtyři čtvrtletí do třetího čtvrtletí 2013.

2) Skupina EU-8 zahrnuje 8 členských států mimo eurozónu, které vstoupily do EU v roce 2004, 2007 nebo 2013.

3) Skupina EU-11 zahrnuje 11 členských států EU mimo eurozónu (ve složení k 31. prosinci 2013).

zpomalil, a to především v České republice a Maďarsku. Velká Británie nadále zaznamenávala odliv portfoliových investic, oproti tomu Lotyšsko a Rumunsko vykázaly značný příliv těchto investic. Z hlediska dalších toků investic došlo v roce 2013 v členských státech EU mimo eurozónu s výjimkou Bulharska, Polska a Velké Británie také k čistému odlivu, což do jisté míry způsobil pokračující proces snižování finanční páky.

### VÝVOJ SMĚNNÝCH KURZŮ

Vývoj směnných kurzů měn členských států EU mimo eurozónu odrážel odlišné kurzové režimy uplatňované v jednotlivých zemích. Měny Dánska, Lotyšska a Litvy se účastnily mechanismu ERM II. Lotyšský lats a litevský litas udržovaly standardní flukтуаční pásmo  $\pm 15\%$  kolem svých centrálních parit vůči euru a dánská koruna udržovala užší pásmo  $\pm 2,25\%$  (viz graf 28). V případě pobaltských zemí byla účast v ERM II provázána jednostranným závazkem udržet užší flukтуаční pásmo (Lotyšsko) nebo režim currency board (Litva). Tyto jednostranné závazky neukládají ECB žádné dodatečné povinnosti. Litevský litas vstoupil do ERM II se svým stávajícím režimem currency board a lotyšské orgány rozhodly, že budou udržovat směnný kurz latsů na jeho centrální paritě vůči euru s flukтуаčním pásmem  $\pm 1\%$ . Během roku 2013 se litevský litas držel na své centrální paritě, zatímco lotyšský lats fluktuoval v rámci jednostranně stanoveného pásma  $\pm 1\%$  vůči euru. Dne 9. července 2013 Rada EU přijala rozhodnutí, kterým Lotyšsku umožnila, aby od 1. ledna 2014 přijalo euro jako svoji měnu. Přepočítací koeficient byl stanoven ve výši 0,702804 LVL za euro, což se rovná centrální paritě lotyšského latsů po celou dobu členství této země v ERM II (viz také kapitola 3).

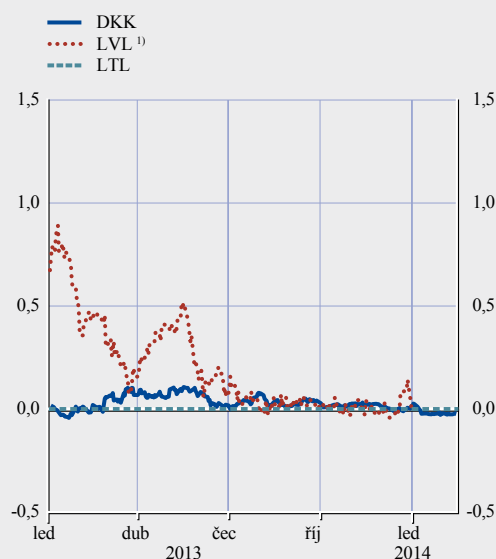
Pokud jde o měny členských států EU mimo eurozónu, které se v roce 2013 neúčastnily mechanismu ERM II, bylo během roku zaznamenáno celkové oslabení vůči euru (viz graf 29). Zde se odráželo posílení eura vůči hlavním měnám, které začalo ve druhé polovině roku 2012, kdy došlo ke zlepšení nálady na finančních trzích v eurozóně a k poklesu averze k riziku. Relativní stabilizace hospodářské situace v eurozóně se také projevila v nižší volatilitě bilaterálních směnných kurzů měn členských států EU mimo eurozónu vůči euru. V důsledku toho se všechny tyto měny s výjimkou bulharského lva, který je v režimu currency board, obchodovaly v listopadu 2013 pod úrovní ze začátku roku 2013. Největší pokles byl zaznamenán u české koruny, která během tohoto období oslabila přibližně o 8,5 %. Velká část tohoto oslabení byla důsledkem devizových intervencí České národní banky v listopadu 2013.

### FINANČNÍ VÝVOJ

Stabilizace finančních trhů v členských státech EU mimo eurozónu, která začala ve druhé polovině roku 2012, celkově pokračovala. Během prvních měsíců roku 2013 se finanční podmínky povětšinou zlepšily v souvislosti se zlepšením ochoty riskovat vyplývající z pokroku

**Graf 28 Vývoj kurzů měn členských států EU v rámci ERM II**

(denní údaje; odchylky od centrální parity v procentních bodech)



Zdroj: ECB.

Poznámky: Kladná/záporná odchylka od centrální parity znamená, že měna je v silnější/slabší části pásma. Pro dánskou korunu je flukтуаční pásmo  $\pm 2,25\%$ , pro ostatní měny platí standardní flukтуаční pásmo  $\pm 15\%$ . Poslední údaje jsou z 14. února 2014. Nárůst znamená posílení měny.

1) Lotyšsko k 1. lednu 2014 vstoupilo do eurozóny.

učinného v roce 2012 v oblasti řešení dluhové krize v eurozóně a z pokračující akomodační měnové politiky v hlavních hospodářských oblastech. Finanční podmínky se ve všech zemích na konci jara 2013 prudce zhoršily poté, co americký Fed naznačil, že by mohl brzy začít omezovat své měsíční nákupy dluhopisů v rámci svého programu kvantitativního uvolňování. Finanční trhy stále velice citlivě reagovaly na signály z Fedu, v průměru se ale nálada na finančních trzích od konce léta 2013 zlepšovala s ustupujícími obavami účastníků trhu ohledně hrozícího omezení nákupů dluhopisů. Když Fed v prosinci oznámil, že od ledna 2014 omezí program nákupu dluhopisů, reakce finančních trhů byly celkově utlumené.

Během celého roku 2013 se dlouhodobé úrokové sazby měřené výnosy desetiletých dluhopisů ve většině zemí (s výjimkou Maďarska, Litvy a Rumunska) zvyšovaly. Dlouhodobé úrokové sazby v Dánsku, Švédsku a Velké Británii se zvýšily nejvíce, neboť do velké míry kopírovaly nárůst globálních úrokových sazeb s nízkým rizikem. Oproti tomu úrokové sazby peněžního trhu ve většině členských států EU mimo eurozónu poklesly. Vývoj prémie za úvěrové riziko, měřených swapy úvěrového selhání (CDS), byl v porovnání s několika posledními lety stabilní. Prémie CDS jednotlivých zemí byly na konci roku 2013 kolem svých nejnižších hodnot od počátku finanční krize v roce 2008; výjimkami jsou Chorvatsko a Maďarsko. Vývoj na akciových trzích se v jednotlivých členských státech EU mimo eurozónu značně lišil, ale v průměru ceny akcií vzrostly v roce 2013 o 15 % v porovnání s nárůstem o 20 % v eurozóně. Ceny akcií nejvíce vzrostly v Bulharsku (o 42 %) a poklesly pouze v České republice (o 5 %).

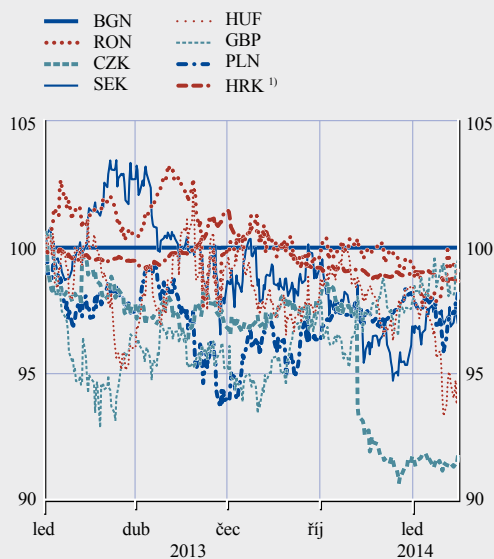
## MĚNOVÁ POLITIKA

Hlavním cílem měnové politiky ve všech členských zemích EU mimo eurozónu je cenová stabilita. Měnověpolitické strategie se však v jednotlivých zemích v roce 2013 i nadále podstatně lišily (viz tabulka 10).

Omezené inflační tlaky z utlumeného hospodářského růstu a klesající ceny komodit vytvořily prostředí pro opatření přijatá několika centrálními bankami členských států EU mimo eurozónu. Od konce prosince 2012 pět těchto národních centrálních bank snížilo své základní měnověpolitické úrokové sazby. Základní měnověpolitické sazby se snížily v Maďarsku (ve 14 krocích celkem o 3,05 procentního bodu), Polsku (v 6 krocích celkem o 1,75 procentního bodu), Rumunsku (v 6 krocích celkem o 1,75 procentního bodu), Lotyšsku (ve 3 krocích celkem o 2,25 procentního bodu) a Švédsku (v 1 kroku o 0,25 procentního bodu). Ve všech zemích byla tato rozhodnutí ovlivněna slabými cyklickými pozicemi i výhledem charakterizovaným zápornou mezerou výstupu a nevýraznými inflačními tlaky. V důsledku toho měnová politika v těchto zemích zůstala výrazně akomodační. Dánská centrální banka nejprve v lednu 2013 zvýšila svou repo sazbu o 0,1 procentního

**Graf 29 Vývoj kurzů měn členských států EU mimo ERM II vůči euru**

(denní údaje; index: 1. ledna 2013 = 100)



Zdroj: ECB.

Poznámky: Zvýšení (snížení) kurzu představuje zhodnocení (znehodnocení) měny. Poslední údaje jsou z 14. února 2014.

1) Chorvatsko vstoupilo do EU k 1. červenci 2013.

**Tabulka 10 Oficiální měnověpolitické strategie členských států EU mimo eurozónu**

	Měnověpolitická strategie	Měna	Charakteristika
Bulharsko	cílování směnného kurzu	bulharský lev	Cíl pro směnný kurz: pevný kurz vůči euro na 1,95583 BGN za euro v rámci režimu currency board.
Česká republika	cílování inflace	česká koruna	Inflační cíl: 2 % ± 1 procentní bod. Kurzový režim: řízený floating.
Dánsko	cílování směnného kurzu	dánská koruna	Účastní se ERM II s flukтуаčním pásmem ± 2,25 % okolo centrální parity 7,46038 DKK za euro.
Chorvatsko	řízený floating	chorvatská kuna	Chorvatsko vstoupilo do EU 1. července 2013. Žádné předem stanovené flukтуаční pásmo. Kurz je udržován v úzkém rozpětí.
Lotyšsko	cílování směnného kurzu	lotyšský lats	Lotyšsko 1. ledna 2014 vstoupilo do eurozóny. Předchozí strategie: účastnilo se ERM II s flukтуаčním pásmem ± 15 % okolo centrální parity 0,702804 LVL za euro. Jako jednostranný závazek Lotyšsko udržovalo flukтуаční pásmo ± 1 %.
Litva	cílování směnného kurzu	litevský litas	Účastní se ERM II s flukтуаčním pásmem ± 15 % okolo centrální parity 3,45280 LTL za euro. Jako jednostranný závazek Litva nadále udržuje svůj režim currency board.
Maďarsko	cílování inflace	maďarský forint	Inflační cíl: od roku 2007 střednědobý cíl 3 % s ± 1 procentním bodem pro hodnocení plnění cíle (ex post). Kurzový režim: čistý floating.
Polsko	cílování inflace	polský zlotý	Inflační cíl: 2,5 % ± 1 procentní bod (meziroční změna CPI). Kurzový režim: čistý floating.
Rumunsko	cílování inflace	rumunský leu	Inflační cíl: 2,5 % ± 1 procentní bod od roku 2013. Kurzový režim: řízený floating.
Švédsko	cílování inflace	švédská koruna	Inflační cíl: meziroční změna CPI 2 %. Kurzový režim: čistý floating.
Velká Británie	cílování inflace	libra šterlinků	Inflační cíl: 2 %, měřeno nárůstem CPI za 12 měsíců. V případě odchylky větší než 1 procentní bod se očekává, že guvernér Bank of England napíše jménem Výboru pro měnovou politiku otevřený dopis ministru financí. Kurzový režim: čistý floating.

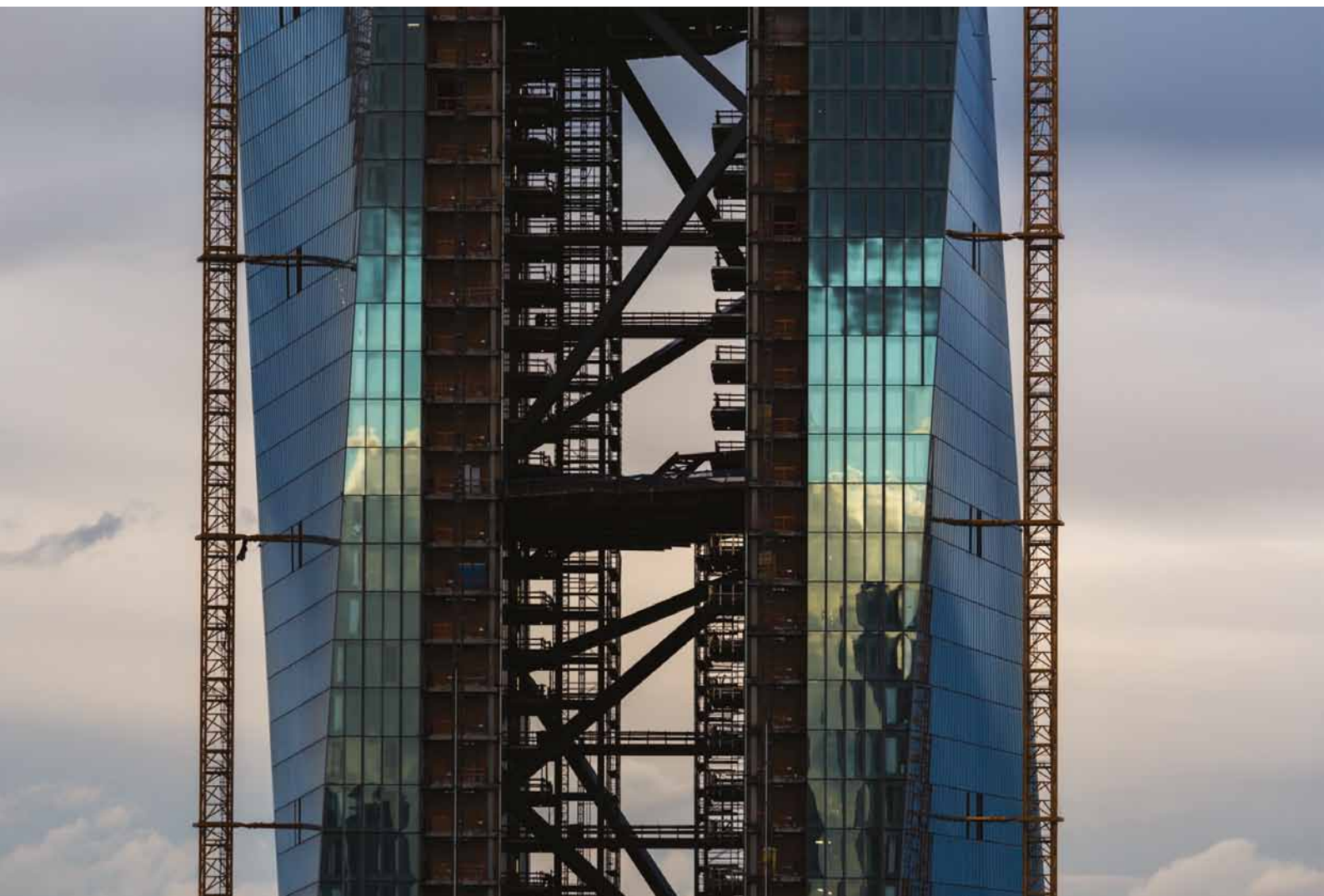
Zdroj: ESCB.  
Poznámka: Pro Velkou Británii je CPI totožný s HICP.

bodů (po prodeji deviz na trhu) a poté v květnu tuto sazbu o podobnou hodnotu snížila (po snížení měnověpolitické sazby ECB).

Řada centrálních bank členských států EU mimo eurozónu zavedla nová nekonvenční měnověpolitická opatření s cílem bojovat se slabým hospodářským růstem. V Maďarsku centrální banka oznámila v dubnu 2013 program financování (Funding for Growth Scheme), jehož cílem je zlepšení podmínek financování malých a středních podniků a snížení zranitelnosti ekonomiky. Ve Velké Británii Bank of England a ministerstvo financí oznámily v dubnu 2013 prodloužení programu Funding for Lending Scheme. Bude prodloužen o rok (do konce ledna 2015) a bude nabízet silné pobídky, jejichž cílem bude nárůst čistých úvěrů malým a středním podnikům a určitým nebankovním poskytovatelům úvěrů. V listopadu 2013 došlo také k úpravě tohoto programu, z nějž byly odstraněny přímé pobídky na podporu růstu úvěrů domácnostem v roce 2014 a byly ponechány pouze pobídky pro nefinanční podniky. Dne 7. listopadu Česká národní banka zahájila intervence na devizovém trhu s cílem oslabit korunu vůči euro a použila směnný kurz jako další nástroj uvolňování měnových podmínek. Česká národní banka se rozhodla udržovat kurz koruny vůči euro poblíž hodnoty 27 CZK. Dvě národní centrální banky členských států EU mimo eurozónu zavedly v roce 2013 signalizaci měnové politiky v oblasti budoucích měnověpolitických sazeb. Polská centrální banka v červenci zavedla signalizaci budoucí měnové politiky, když prohlásila, že vzhledem k nízkým inflačním tlakům a očekávanému mírnému hospodářskému oživení by

měnověpolitické sazby měly být ponechány na současné nízké úrovni nejméně do konce roku 2013. V listopadu byl tento termín prodloužen do konce prvního pololetí 2014. Bank of England v srpnu oznámila svůj úmysl nezvyšovat základní měnověpolitickou sazbu ze současné úrovně, dokud nebude splněna řada podmínek. Signalizace budoucí měnové politiky nejprve zdůrazňovala, že základní měnověpolitická sazba nebude zvýšena, dokud se oficiální ukazatel míry nezaměstnanosti nesníží na hodnotu 7 %. Jelikož nezaměstnanost klesala rychleji, než se očekávalo, byla kritéria následně upravena tak, že rozhodnutí o zvýšení základní měnověpolitické sazby bude založeno na širším souboru podmínek, a to: (i) na tom, jak trvalé a rozsáhlé je oživení, (ii) na tom, jak nabídka reaguje na poptávku, a (iii) na vývoji nákladových a cenových tlaků. Bankovní rada České národní banky naznačila při řadě příležitostí v roce 2013 svůj úmysl ponechat měnověpolitické sazby beze změny v delším horizontu, dokud výrazně nevzrostou inflační tlaky.





Během celého roku 2013 pokračovala montáž fasády dvojité výškové budovy.

Díky kombinaci různých geometrických principů působí výšková budova jako veliký krystal, který je na západní a východní straně zkosený, zatímco jižní a severní fasáda mají tvar hyperbolického paraboloidu. Hyperbolický paraboloid lze sestavit za použití rovnoběžných prvků. Fasády obou věží tedy sestávají ze skleněných panelů, které jsou z 90 % shodné. Skleněné panely jsou ve výšce celého patra, takže viditelné jsou pouze svislé úchyty. Výsledkem je jednotlivý zakřivený skleněný povrch tvořený rovnými panely.

## KAPITOLA 2

# OPERACE A AKTIVITY CENTRÁLNÍ BANKY

## I NÁSTROJE MĚNOVÉ POLITIKY, DEVIZOVÉ OPERACE A INVESTIČNÍ AKTIVITY

### I.1 NÁSTROJE MĚNOVÉ POLITIKY

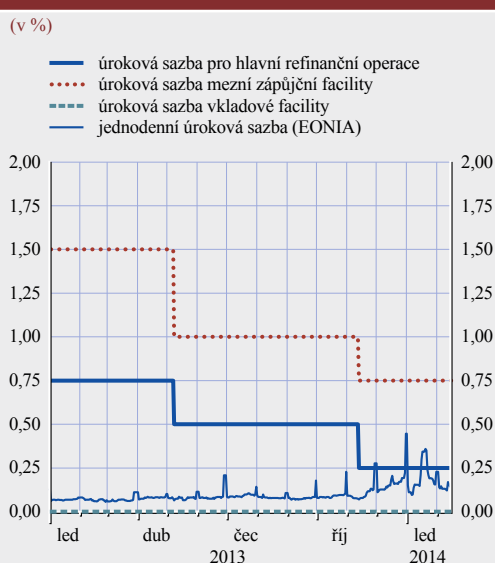
Nástroje měnové politiky Eurosystemu použité v roce 2013 zahrnovaly operace na volném trhu, jako jsou hlavní refinanční operace (MRO), dlouhodobější refinanční operace (LTRO) a operace jemného doladění, stálé facility a povinné minimální rezervy. Protistrany poprvé měly možnost splácet na týdenní bázi zůstatky svých výpůjček v rámci tříletých LTRO přidělených v prosinci 2011 a únoru 2012.

V roce 2013 Rada guvernérů dvakrát změnila základní úrokové sazby ECB (viz graf 30). Od 8. května 2013 byl zúžen koridor tvořený sazbami stálých facilit okolo sazby pro hlavní refinanční operace ze 150 na 100 bazických bodů v důsledku snížení sazby pro hlavní refinanční operace a sazby mezní zápůjční facility o 25, resp. 50 bazických bodů na 0,50 %, resp. 1,00 %. Sazba vkladové facility zůstala beze změny na 0,00 %. Od 13. listopadu 2013 byl tento koridor dále zúžen na 75 bazických bodů a stal se asymetrickým, neboť sazba pro hlavní refinanční operace a sazba mezní zápůjční facility byly sníženy o 25 bazických bodů na 0,25 %, resp. 0,75 %, zatímco sazba vkladové facility zůstala beze změny na 0,00 %.

Předčasné splácení výpůjček v rámci dvou tříletých LTRO ze strany bank od ledna 2013 vedlo k poklesu přebytečné likvidity<sup>1</sup>. Předčasné splátky od protistran (přesahující 440 mld. EUR od začátku roku 2013) odrážely posun v poptávce bankovního systému po likviditních polštářích (viz graf 31), která se do konce roku 2013 vrátila na úroveň naposledy zaznamenanou na podzim 2011 před přidělením první tříleté LTRO. K nižšímu čerpání likvidity od centrální banky ze strany bankovního systému eurozóny přispělo také odeznívání napětí na finančním trhu a zlepšování podmínek tržního financování, a to navzdory tomu, že všechny refinanční operace na poskytování likvidity byly prováděny prostřednictvím nabídkových řízení s pevnou sazbou a s plným přidělením.<sup>2</sup>

Během 12 udržovacích období roku 2013 (mezi 16. lednem 2013 a 14. lednem 2014) průměrná denní poptávka bankovního sektoru eurozóny

Graf 30 Úrokové sazby ECB a jednodenní úroková sazba



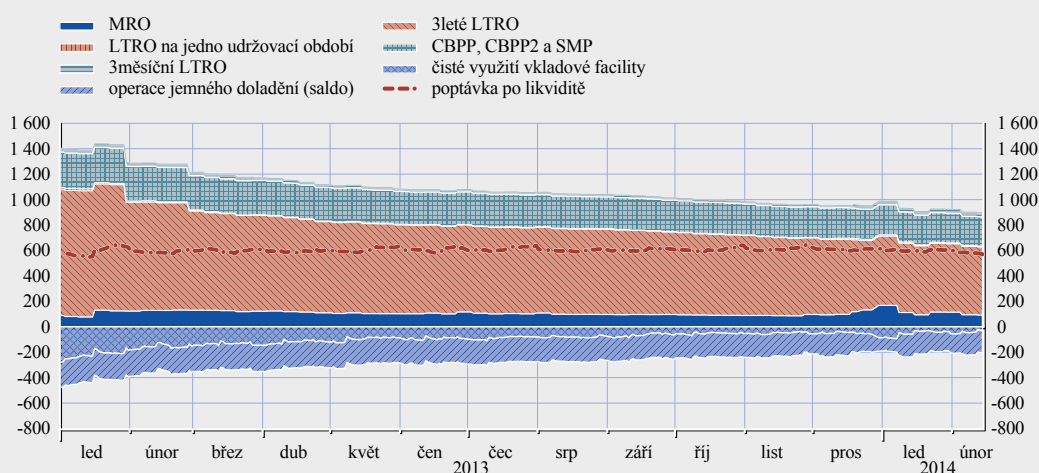
Zdroj: ECB.

1 Přebytečnou likviditu lze definovat jako čisté využívání vkladové facility (vkladová facility minus mezní zápůjční facility) plus denní přebytečné rezervy (běžné účty minus povinné minimální rezervy).

2 Sazby tříměsíčních LTRO byly stanoveny jako průměrná sazba pro MRO po dobu trvání příslušné LTRO.

**Graf 31 Objem operací měnové politiky**

(v mld. EUR)

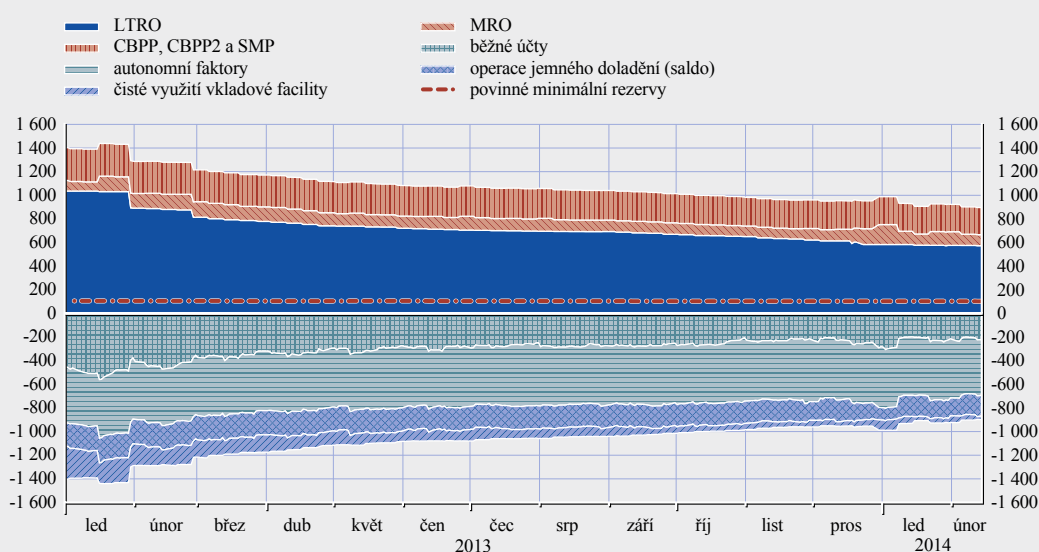


Zdroj: ECB.

po likviditě – definovaná jako součet autonomních faktorů<sup>3</sup> a povinných minimálních rezerv – činila 604,9 mld. EUR, tj. o 24 % více než během 12 udržovacích období roku 2012, kdy dosáhla 487,6 mld. EUR. Výrazný nárůst poptávky po likviditě byl způsoben poklesem čistých zahraničních aktiv spolu se zvýšením

**Graf 32 Faktory likvidity v eurozóně v roce 2013**

(v mld. EUR)



Zdroj: ECB.

<sup>3</sup> Autonomní faktory představují skupinu položek rozvahy Eurosystemu (např. bankovky v oběhu a vládní depozita), které mají vliv na prostředky držené na běžných účtech, ale nejsou pod přímou kontrolou řízení likvidity ECB.

dalších autonomních faktorů částečně souvisejícím s omezením nouzové pomoci v oblasti likvidity v eurozóně (viz graf 32). Povinné minimální rezervy během 12 udržovacích období roku 2013 v průměru klesly na 104,5 mld. EUR oproti 106 mld. EUR ve 12 udržovacích obdobích roku 2012.

Průměrná denní výše přebytečných rezerv (zůstatky běžných účtů nad rámec povinných minimálních rezerv) ve sledovaném období činila 196,8 mld. EUR, což nepředstavovalo výraznou změnu oproti roku 2012 (216,5 mld. EUR). Nárůst přebytečných rezerv byl způsoben především nulovou výší sazby vkladové facility po celý rok 2013, v jehož důsledku byly banky indiferentní ohledně využití jednodenních úložek v rámci vkladové facility či ponechání přebytečných rezerv na běžných účtech (viz graf 32). Přebytečné rezervy však po celý rok postupně klesaly zejména proto, že banky s postupným návratem fungování trhu k normálu méně využívaly operace Euro systému a předčasně (tj. před stanovenou splatností) částečně splácely tříleté LTRO. Přebytečné rezervy se tak snížily ze zhruba 361 mld. EUR v prvním udržovacím období roku na 144,8 mld. EUR v posledním udržovacím období. Také průměrné denní využívání vkladové facility se během roku snižovalo: v prvním udržovacím období roku dosáhlo zhruba 184 mld. EUR a poté postupně klesalo na 60 mld. EUR v posledním udržovacím období.

#### **OPERACE NA VOLNÉM TRHU**

V roce 2013 Euro systém řízení likvidity na peněžním trhu využíval MRO, pravidelné tříměsíční LTRO, refinanční operace se zvláštní dobou trvání se splatností v délce jednoho udržovacího období a operace jemného doladění. Všechny úvěrové operace na poskytování likvidity musí být plně zajištěny. V souladu s oznámením Rady guvernérů z 10. května 2010 byly operace jemného doladění využívány na stahování likvidity dodané prostřednictvím programu pro trhy s cennými papíry (SMP). Protistrany navíc měly možnost splácet své výpůjčky v rámci tříletých LTRO v každodenních splátkových řízeních, která však striktně vzato nebyla úvěrovými operacemi.

MRO jsou pravidelné operace, které se provádějí každý týden a obvykle mají dobu splatnosti jeden týden. Jsou nejdůležitějším nástrojem pro signalizaci nastavení měnové politiky ECB. V roce 2013 bylo všech 53 MRO provedeno prostřednictvím nabídkových řízení s pevnou sazbou, v nichž byly uspokojeny všechny nabídky. Vzhledem ke klesající, ale stále vysoké přebytečné likviditě z tříletých LTRO zůstala relativní důležitost MRO ve smyslu nesplacené likvidity poměrně nízká. Počet protistran způsobilých pro operace na volném trhu se snížil z 2 298 na konci roku 2012 na 1 740 na konci roku 2013, zatímco počet MFI v eurozóně klesl ze 7 059 na konci roku 2012 na 6 790 na konci roku 2013. V průměru se MRO v roce 2013 účastnilo 76 protistran. Průměrný objem přidělovaný v MRO v roce 2013 byl 108 mld. EUR ve srovnání s 98 mld. EUR v roce 2012. Objemy přidělované v MRO se v roce 2013 pohybovaly mezi 77,7 mld. EUR (9. ledna) a 168,7 mld. EUR (30. prosince). Počet účastníků kolísal mezi 62 (22. května) a 181 (30. prosince).

Ve dvanácti udržovacích obdobích roku 2013 činil průměrný denní objem likvidity přidělené v pravidelných tříměsíčních LTRO a refinančních operacích se zvláštní dobou trvání se splatností jedno udržovací období 12,5 mld. EUR. Částka přidělená v pravidelných tříměsíčních LTRO činila v průměru 7,2 mld. EUR a pohybovala se od 1,9 mld. EUR v říjnu až po 20,9 mld. EUR v prosinci. V průměru se zúčastnilo 46 protistran. Průměrný objem likvidity přidělený v refinančních operacích se zvláštní dobou trvání se splatností jeden měsíc činil 5,3 mld. EUR a průměrný počet zúčastněných protistran byl 21. Ve stejném období činil průměrný denní objem likvidity přidělené v tříletých LTRO 694,8 mld. EUR. Nesplacená částka dvou tříletých LTRO klesla v důsledku postupného částečného splácení z 992 mld. EUR na roku 2013 na 544,4 mld. EUR na konci roku, tj. téměř o 440 mld. EUR.

Kromě operací na volném trhu využívaných k provádění měnové politiky ECB rovněž může způsobilým protistranám poskytovat likviditu v cizích měnách (viz část 1.2 této kapitoly).

### **PROGRAM PRO TRHY S CENNÝMI PAPIŘY**

V květnu 2010 Rada guvernérů rozhodla o zřízení programu pro trhy s cennými papíry (SMP). Cílem tohoto dočasného programu bylo řešit špatné fungování některých segmentů trhu dluhových cenných papírů v eurozóně a obnovit řádný průběh transmisního mechanismu měnové politiky. SMP byl ukončen zároveň s oznámením technických parametrů přímých měnových transakcí (OMT) 6. září 2012. Stejně jako v předchozích letech byla v roce 2013 likvidita poskytnutá jeho prostřednictvím nadále stahována na týdenní bázi. Cenné papíry zakoupené v jeho rámci budou v zásadě drženy do splatnosti. Účetní pravidla Eurosystemu však umožňují prodej cenných papírů držných do splatnosti, je-li zbytková splatnost kratší než jeden měsíc. Eurosystem se tedy účastnil nabídky veřejného zpětného odkupu, který 17. prosince 2013 iniciovala irská státní pokladna, a prodal za nabídkovou cenu veškeré své irské cenné papíry splatné k 15. lednu 2014. V době, kdy provádění programu vrcholilo, držel Eurosystem cenné papíry zakoupené v jeho rámci s celkovou vypořádací hodnotou 219,5 mld. EUR. Do konce roku 2013 objem cenných papírů z programu SMP v držbě Eurosystemu klesl v důsledku splacení a účasti na irském zpětném odkupu na 178,8 mld. EUR. V únoru 2013 Rada guvernérů rozhodla zveřejnit podrobnosti o držbě cenných papírů získaných Eurosystemem v rámci SMP. Toto rozhodnutí bylo přijato v souladu s transparentním přístupem zamýšleným v případě OMT.<sup>4</sup>

### **PRVNÍ A DRUHÝ PROGRAM NÁKUPU KRYTÝCH DLUHOPISŮ**

V rámci svých mimořádných opatření měnové politiky ECB realizovala dva programy nákupu krytých dluhopisů v letech 2009–2010 (CBPP) a 2011–2012 (CBPP2). Tyto programy byly zahájeny s cílem usnadnit financování bank a podniků a motivovat banky, aby udržely či zvýšily úvěrování svých klientů. Ačkoli záměrem je držet dluhopisy zakoupené v rámci obou programů do splatnosti, Rada guvernérů umožnila využití jejich portfolií pro zápůjčky cenných papírů. Zápůjčky jsou dobrovolné a provádějí se prostřednictvím programů zápůjček cenných papírů nabízených centrálními depozitáři cenných papírů, případně prostřednictvím transakcí se zpětným odkupem se způsobilými protistranami. Rozsah těchto zápůjček byl v roce 2013 omezený. Pro řádné fungování trhu je však považováno za prospěšné, že cenné papíry držené v rámci těchto programů v principu mohou být zapůjčeny. Na konci roku 2013 kryté dluhopisy v držbě Eurosystemu dosáhly celkem 41,6 mld. EUR pro první program a 15,4 mld. EUR pro druhý program (ve srovnání s 60 mld. EUR a 16,4 mld. EUR při ukončení programů).

### **PŘÍMÉ MĚNOVÉ TRANSAKCE**

V srpnu 2012 Rada guvernérů oznámila zavedení přímých měnových transakcí (OMT), jejichž technické parametry byly upřesněny v září 2012<sup>5</sup>. Cílem OMT je zajistit řádnou transmisí měnové politiky a jednotný charakter měnové politiky v eurozóně.

Jednou z nezbytných podmínek OMT je přísná a účinná podmíněnost spojená s příslušným programem Evropského nástroje finanční stability (EFSF) či Evropského mechanismu stabilizace (ESM). Cílem podmíněného charakteru OMT je zajistit, aby vlády prováděly vhodné strukturální reformy a udržovaly fiskální disciplínu. Rada guvernérů zváží použití OMT v rozsahu, v kterém budou z hlediska měnové politiky oprávněné, pokud bude plně respektována podmíněnost programu, a ukončí je, jakmile budou dosaženy jejich cíle nebo pokud nebude dodržován program makroekonomické konsolidace či preventivní program. O použití OMT se uvažuje pro budoucí makroekonomické konsolidační nebo preventivní programy ESM (jako např. úvěrové linky za zprísňených podmínek). Případají v úvahu také pro členské státy, které se v současné době účastní programu makroekonomické konsolidace, až znovu získají přístup na trh dluhopisů. Přímé měnové transakce nebudou prováděny, pokud bude probíhat přezkum daného programu, a znovu začnou až po ukončení přezkumu se závěrem, že program bude dodržován.

4 Více informací o SMP je k dispozici v tiskové zprávě ECB z 10. května 2010, v rozhodnutí ECB ze dne 14. května 2010, kterým se zavádí program pro trhy s cennými papíry, v tiskové zprávě ECB z 21. února 2013 a v týdenní konsolidované rozvaze Eurosystemu.

5 Viz tisková zpráva ECB z 6. září 2012.



Transakce se budou zaměřovat na kratší konec výnosové křivky, a to především na státní dluhopisy se zbytkovou splatností od jednoho roku do tří let. Nejsou předem stanoveny žádné limity objemu OMT. Eurosystem má v úmyslu přijmout rovnocenné postavení (pari passu) se soukromými nebo jinými věřiteli ve vztahu k dluhopisům emitovaným zeměmi eurozóny a zakoupeným Eurosystemem prostřednictvím OMT. Stejně jako v případě SMP bude likvidita dodávaná prostřednictvím OMT plně sterilizována. Vzhledem k rozdílům mezi operacemi v rámci OMT a SMP zároveň bude mít portfolio OMT transparentnější složení než portfolio SMP. Do konce roku 2013 nebyly OMT aktivovány.

### **OPERACE JEMNÉHO DOLADĚNÍ**

S cílem absorbovat likviditu dodanou prostřednictvím SMP prováděla ECB týdenní operace jemného doladění na stažení likvidity, jimiž přijímala týdenní termínované vklady v hodnotě odpovídající objemu operací v rámci SMP vypořádaných do předchozího pátku, jak je zachycovala konsolidovaná rozvaha zveřejněná v daném týdnu. Tyto operace byly prováděny prostřednictvím nabídkových řízení s proměnlivou sazbou, v nichž maximální nabídková sazba odpovídala platné sazbě pro MRO.

### **STÁLÉ FACILITY**

Protistrany mohou ze své vlastní iniciativy využít dvou stálých facilit, aby získaly jednodenní likviditu proti způsobilému zajištění nebo aby uložily jednodenní vklady u Eurosystemu. Koncem roku 2013 mělo přístup k mezní zápůjční facilitě 1 983 protistran a přístup ke vkladové facilitě 2 460 protistran. V první polovině roku 2013 byla vkladová facilitita využívána ve značném rozsahu, přičemž nejvyšší hodnota (211,8 mld. EUR) byla zaznamenána 28. ledna. Vzhledem ke snížení přebytkové likvidity v důsledku předčasných splátek tříletých LTRO se průměrné využívání vkladové facility snížilo ze 125,3 mld. EUR během prvních 6 udržovacích období roku 2013 na 63,6 mld. EUR během posledních 6 udržovacích období, neboť banky ponechávaly na svých běžných účtech větší částky. Průměrné denní využívání vkladové facility ve 12 udržovacích obdobích roku 2013 činilo 93,2 mld. EUR (ve srovnání se 484,3 mld. EUR za 12 udržovacích období roku 2012 a 120 mld. EUR za 12 udržovacích období roku 2011). V roce 2013 vykazovalo využívání vkladové facility v jednotlivých udržovacích obdobích podobný vývoj: na počátku udržovacího období byly částky nižší, ale poté se zvyšovaly s rostoucím počtem protistran, které již splnily povinné minimální rezervy. Průměrné denní čerpání mezní zápůjční facility činilo 0,47 mld. EUR (ve srovnání s 1,76 mld. EUR v roce 2012 a 2,1 mld. EUR v roce 2011).

### **SYSTÉM POVINNÝCH MINIMÁLNÍCH REZERV**

Úvěrové instituce v eurozóně mají povinnost držet minimální rezervy na běžných účtech u Eurosystemu. Od roku 1999 do roku 2011 představovala sazba povinných minimálních rezerv 2 % základu pro stanovení minimálních rezerv (rezervní báze) pro úvěrové instituce tvořené závazky se splatností do dvou let. Dne 8. prosince 2011 Rada guvernérů rozhodla, že jako dodatečné opatření na zvýšenou podporu úvěrování sníží sazbu povinných minimálních rezerv ze 2 % na 1 %, a to od udržovacího období se začátkem 18. ledna 2012. Povinné minimální rezervy během 12 udržovacích období roku 2013 v průměru činily 104,7 mld. EUR (oproti 106 mld. EUR v roce 2012). Vzhledem k tomu, že Eurosystem úročí držbu povinných minimálních rezerv sazbou pro MRO, systém povinných minimálních rezerv nepředstavuje zdanění bankovního sektoru.

### **AKTIVA ZPŮSOBILÁ PRO ÚVĚROVÉ OPERACE**

V souladu s článkem 18.1 statutu ESCB jsou všechny úvěrové operace Eurosystemu založeny na přiměřeném zajištění. Jedná se o standardní celosvětovou praxi centrálních bank. Z konceptu přiměřenosti zajištění vyplývá, že Eurosystem je do značné míry chráněn před ztrátami ze svých úvěrových operací (podrobnější informace o řízení rizik jsou uvedeny níže). Eurosystem také



zajišťuje, že široké skupině protistran bude k dispozici dostatečné zajištění, aby Eurosystem mohl ve svých operacích měnové politiky poskytovat objem likvidity, který považuje za nezbytný.

Eurosystem ve všech svých úvěrových operacích akceptuje jako zajištění širokou škálu aktiv. Tento rys rámce zajištění operací Eurosystemu spolu se skutečností, že přístup k operacím Eurosystemu na volném trhu je zaručen početné skupině protistran, zásadním způsobem podporuje provádění měnové politiky v období napětí na trzích. Flexibilita operačního rámce umožnila Eurosystemu během finanční krize poskytovat potřebnou likviditu k řešení zhoršeného fungování peněžního trhu, aniž by protistrany čelily všeobecnému nedostatku zajištění. V roce 2013 přijal Eurosystem několik opatření týkajících se kritérií způsobilosti zajištění. Dne 20. března 2013 bylo přijato rozhodnutí, které od 1. března 2015 ze seznamu zajištění způsobilého pro úvěrové operace Eurosystemu vyřadí nezajištěné bankovní dluhopisy se státní zárukou, které byly emitovány samotnou protistranou nebo subjektem úzce spjatým s protistranou. ECB také 2. května 2013 oznámila, že obchodovatelné dluhové nástroje vydané nebo plně garantované Kyprskou republikou, které nespĺňují požadavky Eurosystemu na práh úvěrové kvality, ale splňují veškerá další kritéria způsobilosti, budou opět způsobilým zajištěním pro účely úvěrových operací Eurosystemu, a to s uplatněním speciálních srážek při ocenění. ECB navíc uvolnila kritéria způsobilosti a snížila srážky při ocenění pro cenné papíry kryté aktivy (ABS), které vyhovují požadavkům na vykazování na úrovni jednotlivých úvěrů. Doplnující informace o údajích o ABS na úrovni jednotlivých úvěrů a o změnách rámce Eurosystemu pro řízení rizika zajištění jsou uvedeny níže v části o řízení rizik.

Průměrná hodnota obchodovatelných aktiv, která jsou způsobilým zajištěním, v roce 2013 dosáhla 14,2 bil. EUR, což bylo o 3 % více než v roce 2012 (viz graf 33). Tento vývoj souvisel především se zvýšením způsobilosti podnikových dluhopisů a dalších obchodovatelných aktiv. Cenné papíry ústředních vládních institucí, jejichž hodnota dosáhla 6,4 bil. EUR, představovaly 45 % celkové hodnoty způsobilého zajištění, následovány nezajištěnými bankovními dluhopisy (2,3 bil. EUR, tj. 16 %), zajištěnými bankovními dluhopisy (1,6 bil. EUR, tj. 11 %) a podnikovými dluhopisy (1,5 mld. EUR, tj. 11 %). Seznam způsobilého zajištění zahrnuje kromě obchodovatelného zajištění některá neobchodovatelná aktiva, zejména v podobě úvěrových pohledávek (označovaných také jako bankovní úvěry). Na rozdíl od obchodovatelných aktiv je nesnadné měřit objem potenciálně způsobilých neobchodovatelných aktiv. Hodnota neobchodovatelných aktiv použitých jako zajištění v roce 2013 zůstala víceméně beze změny (0,6 bil. EUR).

Průměrná hodnota zajištění předloženého protistranami v roce 2013 mírně klesla na 2 347 mld. EUR ve srovnání s 2 448 mld. EUR v roce 2012 (viz graf 34). Zároveň se průměrná hodnota nesplacených úvěrů snížila z 1 131 mld. EUR v roce 2012 na 830 mld. EUR v roce 2013. Podíl i absolutní částka předloženého zajištění nevyužitého ke krytí úvěrových operací se v roce 2013 zvýšily. Úroveň přezajištění naznačuje, že protistrany Eurosystemu v souhrnu nečelily nedostatku zajištění.

Pokud jde o strukturu předloženého zajištění (viz graf 35), jeho nejvýznamnější složkou byla v roce 2013 neobchodovatelná aktiva (převážně úvěrové pohledávky a termínované vklady) s podílem 25 % (beze změny oproti roku 2012). Podíl zajištěných bankovních dluhopisů rovněž zůstal beze změny (19 %), zatímco podíl ABS poklesl. Podíl dluhopisů ústředních vládních institucí se mírně snížil z 15 % v roce 2012 na 14 % v roce 2013.

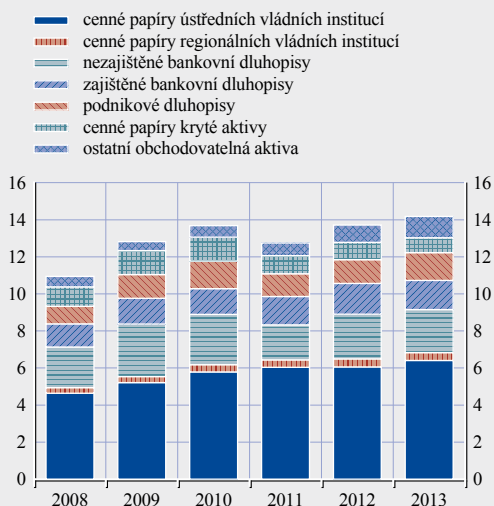
### **ŘÍZENÍ RIZIK V ÚVĚROVÝCH OPERACÍCH MĚNOVÉ POLITIKY**

Pro účely měnové politiky Eurosystem provádí úvěrové operace s protistranami, které splňují určitá kritéria způsobilosti, definovaná v tzv. Obecné dokumentaci<sup>6</sup>. Přestože kritéria způsobilosti

<sup>6</sup> „Provádění měnové politiky v eurozóně – obecná dokumentace k nástrojům a postupům měnové politiky Eurosystemu“, k dispozici na internetových stránkách ECB.

**Graf 33 Způsobitelná obchodovatelná aktiva**

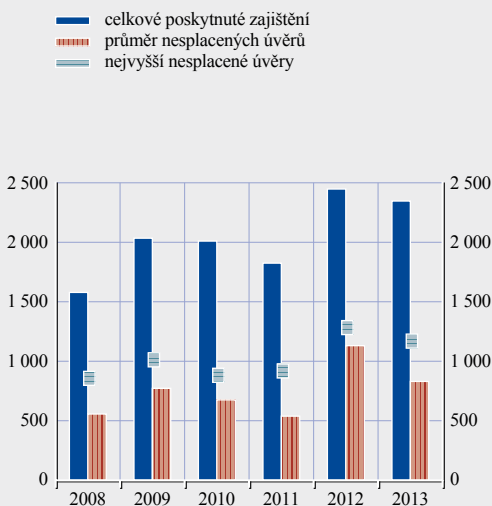
(v bil. EUR)



Zdroj: ECB.  
Poznámky: Nominální hodnoty; průměry údajů ke konci měsíce. Údaje v tomto grafu jsou čtvrtletně zveřejňovány na internetových stránkách ECB.

**Graf 34 Zajištění pro úvěrové operace Eurosystemu a nesplacené úvěry v operacích měnové politiky**

(v mld. EUR)



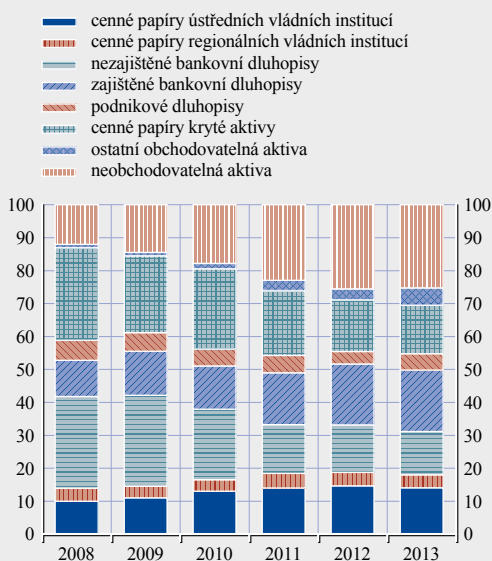
Zdroj: ECB.  
Poznámky: Předložené zajištění představuje aktiva složená jako zajištění v zemích provozujících systém sdružování a aktiva použitá jako zajištění v zemích provozujících systém rezervace. Hodnota zajištění po ocenění a srážkách; průměry údajů ke konci měsíce. Údaje v tomto grafu jsou čtvrtletně zveřejňovány na internetových stránkách ECB.

vyžadují, aby protistrany byly finančně silné, Eurosystem může být vystaven riziku nečekaného selhání protistrany. Toto riziko je zmírňováno požadavkem na předložení odpovídajícího zajištění. V případě selhání protistrany by však Eurosystem rovněž čelil úvěrovému, tržnímu a likviditnímu riziku spojenému s realizací zajištění. Operace na poskytování likvidity v cizí měně oproti zajištění v eurech i operace na poskytování likvidity v eurech oproti zajištění v cizí měně navíc zahrnují měnové riziko. S cílem omezit veškerá tato rizika na přijatelnou úroveň Eurosystem udržuje vysoké úvěrové standardy u aktiv přijatých jako zajištění, oceňuje zajištění každý den a uplatňuje příslušná opatření v oblasti řízení rizik, jako jsou srážky při ocenění.

Z důvodu obezřetnosti Eurosystem vytvořil rezervu ochraňující před potenciální ztrátou plynoucí z realizace zajištění obdrženého od protistran v selhání. Podle perspektivy návratnosti prostředků bude výše této rezervy

**Graf 35 Členění aktiv (včetně úvěrových pohledávek) předložených jako zajištění podle typu aktiv**

(v %)



Zdroj: ECB.  
Poznámky: Hodnota zajištění po ocenění a srážkách; průměry údajů ke konci měsíce. Údaje v tomto grafu jsou čtvrtletně zveřejňovány na internetových stránkách ECB.

každoročně revidována až do případného prodeje obdrženého zajištění. Obecněji řečeno, finanční rizika vyplývající z úvěrových operací jsou trvale sledována a kvantifikována na úrovni Eurosystemu a pravidelně hlášena rozhodovacím orgánům ECB.

V roce 2013 Eurosystem přijal několik opatření, která dále posílila jeho kritéria způsobilosti a rámec řízení rizik. Od 3. ledna 2013 musí být pro cenné papíry zajištěné hypotékami na rezidenční nemovitosti (RMBS) a pro ABS kryté úvěry malým a středním podnikům vykazovány údaje na úrovni jednotlivých úvěrů, mají-li tato aktiva být způsobilým zajištěním pro úvěrové operace Eurosystemu. Vykazovací povinnost pro cenné papíry zajištěné hypotékami na komerční nemovitosti (CMBS) vstoupila v platnost 1. března 2013. Údaje na úrovni jednotlivých úvěrů, které jsou k dispozici také všem účastníkům trhu a investorům, by měly umožnit analýzu rizik spojených se strukturovanými finančními transakcemi na základě kvalitnějších informací. Hladký přechod k plnému souladu s vykazovací povinností na úrovni jednotlivých úvěrů pro RMBS a ABS kryté úvěry malým a středním podnikům byl usnadněn rozhodnutím Rady guvernérů oznámeným 9. září 2013, které požaduje, aby původci aktiv poskytli vysvětlení v případě chybějících dat (v souladu s předem stanovenými tolerancemi) a předložili akční plán pro dosažení plného souladu s vykazovací povinností. V září 2013 Rada guvernérů také rozhodla o vykazování ABS krytých pohledávkami z kreditních karet na úrovni jednotlivých úvěrů, které bude povinné od 1. dubna 2014. Používání výkazů pro ostatní třídy aktiv (tj. úvěry na automobily, spotřebitelské úvěry a leasingové pohledávky) se stalo povinným 1. ledna 2014.

V červenci 2013 Rada guvernérů rozhodla o dalším posílení svého rámce řízení rizik v souvislosti s pravidelnou revizí zaměřenou na udržení odpovídající ochrany před riziky a snížení rozdílů v rizikovosti jednotlivých tříd aktiv, která jsou používána jako zajištění v operacích měnové politiky Eurosystemu. Tohoto cíle bylo dosaženo změnou kritérií způsobilosti a srážek při ocenění pro obchodovatelná i neobchodovatelná aktiva. Změny se týkaly především krytých dluhopisů ponechaných v rozvaze emitenta a ABS. Byla zavedena nová srážka při ocenění krytých dluhopisů ponechaných v rozvaze emitenta (jsou použity jako zajištění emitentem nebo spřízněnými subjekty). Srážka hodnoty zajištění byla nastavena na 8 % pro kryté dluhopisy ponechané v rozvaze emitenta ve stupních úvěrové kvality 1 a 2 a na 12 % ve stupni úvěrové kvality 3. ECB rovněž revidovala kritéria způsobilosti ABS tak, aby především odrážela zvýšenou transparentnost a standardizaci vyplývající z požadavku na vykazování podle jednotlivých úvěrů a aby se přiblížila kritériím způsobilosti pro jiné typy aktiv. ECB zejména v případě ABS, kterých se týká vykazování podle jednotlivých úvěrů, nahradila požadavek na rating AAA od dvou agentur požadavkem na nejméně dva ratingy A. Dále došlo ke snížení srážek při ocenění pro ABS způsobilé podle standardního i dočasného rámce zajištění. Nová kritéria způsobilosti a nový rozpis srážek vyplývající z revize rámce řízení rizik Eurosystemu vstoupily v platnost 1. října 2013 (s výjimkou srážek při ocenění krytých dluhopisů pro vlastní využití, které jsou aplikovány od 1. listopadu 2013). Kromě toho Eurosystem s platností od 1. ledna 2014 zavedl metodiku pro stanovení minimálních srážek národními centrálními bankami pro soubory úvěrových pohledávek a některé typy dalších úvěrových pohledávek způsobilých podle dočasného rámce zajištění Eurosystemu.

Pokud jde o rámec řízení zajištění Eurosystemu (ECAF), Rada guvernérů 6. září 2013 rozhodla o opětovném povolení používání ratingového nástroje Cerved Group v ECAF. Učinila tak v návaznosti na úpravu nezbytnou ke sladění s definicí úvěrového selhání podle Basel II. Rada guvernérů rovněž 28. června a 14. listopadu 2013 schválila interní nástroje hodnocení úvěrového rizika italské a belgické centrální banky pro použití v ECAF.

## I.2 DEVIZOVÉ OPERACE A OPERACE S OSTATNÍMI CENTRÁLNÍMI BANKAMI

V roce 2013 Eurosystem nerealizoval žádnou intervenci na devizových trzích. ECB navíc neprováděla žádné devizové operace v měnách, které jsou součástí ERM II. Stálá smlouva mezi ECB a MMF o umožnění provedení transakcí se zvláštními právy čerpání (SDR) s jinými držiteli práv SDR prostřednictvím MMF v zastoupení ECB nebyla v roce 2013 využita. Naposledy byla využita v roce 2011.

Dočasná likviditní swapová linka, kterou ECB v roce 2007 uzavřela s Federálním rezervním systémem a která byla v květnu 2010 reaktivována s cílem čelit napětí na dolarových trzích v Evropě, byla 13. prosince 2012 prodloužena až do 1. února 2014. Eurosystem v úzké spolupráci s ostatními centrálními bankami poskytoval protistranám financování v dolarech oproti způsobilému zajištění v operacích, které měly podobu dohod o zpětném odkupu a byly prováděny prostřednictvím nabídkových řízení s pevnou sazbou a s plným přidělením. Kromě těchto každotýdenních operací se splatností sedm dní Rada guvernérů ECB ve spolupráci s Federálním rezervním systémem, Bank of Canada, Bank of England, Bank of Japan a švýcarskou centrální bankou rozhodla, že nadále bude každé čtyři týdny provádět operace na poskytování likvidity v amerických dolarech se splatností 84 dnů. V roce 2013 (z hlediska data dodání) Eurosystem provedl 50 operací se sedmidenní splatností, jednu patnáctidenní operaci na konci roku a 13 operací se splatností 84 dnů. Dočasné dvoustranné swapové dohody, uzavřené v roce 2011 mezi ECB, Bank of Canada, Bank of England, Bank of Japan a švýcarskou centrální bankou k posílení jejich schopnosti poskytovat likviditu světovému finančnímu systému a zmírnit napětí na finančních trzích, nebyly v roce 2013 využity. Jsou však považovány za efektivní způsob, jak snížit napětí na finančních trzích a zmírnit jeho vliv na ekonomiku. Tyto swapové dohody byly 12. prosince 2012 prodlouženy do 1. února 2014. ECB 31. října 2013 oznámila společně s Bank of Canada, Bank of England, Bank of Japan, Fedem a švýcarskou národní bankou, že dočasné dvoustranné swapové dohody se transformují na stálé dohody, které budou v platnosti do odvolání. Tyto dohody umožňují dodávání likvidity kterékoli z těchto měnových oblastí v měně jiného účastníka dohod, jestliže obě centrální banky účastníci se dané dvojstranné swapové dohody usoudí, že situace na trhu tento krok v jedné z jejich měn vyžaduje. Trvalé dohody budou nadále sloužit jako obezřetnostní nouzový zdroj likvidity. Eurosystemu tyto dohody umožní podle potřeby nadále poskytovat eura uvedeným centrálním bankám a případně také poskytovat svým protistranám likviditu v japonských jenech, librách šterlinků, švýcarských francích a kanadských dolarech (kromě již existujících operací na dodání likvidity v amerických dolarech).

Rada guvernérů rozhodla 16. září 2013 po dohodě s Bank of England prodloužit swapovou dohodu o poskytování likvidity s Bank of England do 30. září 2014. Dohoda o swapové facilitě ze 17. prosince 2010 byla původně uzavřena do 30. září 2013. V rámci této facility může Bank of England v případě potřeby poskytnout ECB až 10 mld. GBP výměnou za eura. Dohoda umožňuje poskytnutí liber šterlinků ve prospěch Banc Ceannais na hÉireann / Central Bank of Ireland jako opatrnostní opatření pro účely uspokojení dočasné poptávky bankovního sektoru po likviditě v uvedené měně.

ECB 10. října 2013 oznámila uzavření dvojstranné dohody o měnových swapech s čínskou centrální bankou. Maximální výše swapové linky je 45 mld. EUR nebo 350 mld. CNY. Z hlediska Eurosystemu bude swapová linka sloužit jako nouzová likviditní facilitata s cílem ujistit banky v eurozóně o nepřetržitém dodávání čínského renminbi. Tuto swapovou linku je třeba vnímat v kontextu rychlého růstu dvojstranného obchodu a investic mezi eurozónou a Čínou i v souvislosti s potřebou zajištění stability finančních trhů.

### I.3 INVESTIČNÍ AKTIVITY

ECB investuje prostředky z portfolia devizových rezerv i své vlastní prostředky. Tyto investiční aktivity, které jsou odděleny od měnověpolitických programů jako OMT, SMP, CBPP a CBPP2, jsou organizovány tak, aby bylo zajištěno, že při investičním rozhodování nebudou použity žádné důvěrné informace o měnověpolitických opatřeních centrální banky.

#### SPRÁVA DEVIZOVÝCH REZERV

Portfolio devizových rezerv ECB bylo původně vytvořeno prostřednictvím převodů devizových rezerv z národních centrálních bank eurozóny. V průběhu času složení portfolia odráží změny tržní hodnoty investovaných aktiv i operace ECB s devizami a zlatem. Hlavním účelem devizových rezerv ECB je zajistit Eurosystemu v každém okamžiku dostatečné množství likvidních prostředků pro provádění devizových operací s měnami zemí mimo EU. Cíle správy devizových rezerv ECB jsou v pořadí podle důležitosti likvidita, bezpečnost a výnosnost.

Portfolio devizových rezerv ECB se skládá z amerického dolaru, japonského jenu, zlata a SDR. Americké dolary a japonské jeny v rezervách ECB jsou aktivně spravovány ECB a těmi národními centrálními bankami eurozóny, které se na této činnosti chtějí podílet jako zástupci ECB. Od ledna 2006 funguje „model měnové specializace“ s cílem zvýšit efektivitu investičních operací ECB. V rámci tohoto modelu každá národní centrální banka, která se chce podílet na správě devizových rezerv ECB, nebo skupina národních centrálních bank, které v této věci postupují společně, dostává podíl při správě portfolia v amerických dolarech nebo japonských jenech.<sup>7</sup>

Hodnota čistých devizových aktiv<sup>8</sup> ECB vyjádřená v tržních cenách při současných směnných kurzech se snížila z 64,8 mld. EUR na konci roku 2012 na 54,8 mld. EUR na konci roku 2013, z čehož 40,1 mld. EUR bylo v cizích měnách a 14,7 mld. EUR bylo ve zlatě a SDR. Značný pokles hodnoty čistých devizových aktiv ECB byl způsoben zejména výrazným snížením ceny zlata společně se znehodnocením japonského jenu vůči euru o 21,2 %. Výsledné ztráty byly částečně kompenzovány kladnými příspěvky kapitálových zisků a úrokových výnosů vyplývajících ze správy portfolia. Při použití směnných kurzů z konce roku 2013 představovala aktiva v amerických dolarech 82 % a aktiva v japonských jenech 18 % devizových rezerv. Hodnota zlata a SDR v portfoliu poklesla v důsledku výrazného propadu ceny zlata v eurech zhruba o 31 % v roce 2013.

#### SPRÁVA VLASTNÍCH PROSTŘEDKŮ

Portfolio vlastních prostředků ECB se skládá z investovaného splaceného kapitálu ECB a prostředků držných ve všeobecném rezervním fondu a v rezervách určených ke krytí rizik plynoucích ze změn směnných kurzů, úrokových sazeb, úvěrů a cen zlata. Účelem tohoto portfolia je poskytnout ECB příjmy, které pomohou pokrýt její provozní náklady.

Portfolio je investováno do aktiv s pevným výnosem denominovaných v eurech. Hodnota portfolia vyjádřená v současných tržních cenách vzrostla z 18,9 mld. EUR na konci roku 2012 na 20,0 mld. EUR na konci roku 2013. Na nárůstu tržní hodnoty se podílelo zejména zvýšení rezervy určené ke krytí rizik plynoucích ze změn směnných kurzů, úrokových sazeb, úvěrů a cen zlata. Kromě toho přispěly k tomuto mírnému nárůstu také investiční výnosy. Splacený základní kapitál

<sup>7</sup> Podrobnější informace jsou k dispozici v článku „Portfolio management at the ECB“, *Měsíční bulletin*, ECB, duben 2006.

<sup>8</sup> Čistá devizová rezervní aktiva se vypočítají jako oficiální rezervní aktiva minus čistá tržní hodnota měnových swapů plus vklady v cizích měnách u rezidentů minus budoucí předem určené čisté oděrpání cizí měny v důsledku dohod o zpětném odkupu a forwardových transakcích. Pro podrobnější informace o zdrojích dat viz internetové stránky ECB.

ECB rovněž zaznamenal menší nárůst v důsledku přistoupení Chorvatska k EU (a vstupu chorvatské centrální banky do ESCB) k 1. červenci.

I v roce 2013 byl na správu vlastních prostředků ECB aplikován převážně pasivní přístup, aby investiční rozhodování nemohly ovlivnit žádné interní informace o měnové politice centrální banky.

#### **1.4 ŘÍZENÍ RIZIK VE VZTAHU K INVESTIČNÍM PORTFOLIÍM A CENNÝM PAPÍRŮM DRŽENÝM PRO ÚČELY MĚNOVÉ POLITIKY**

Finanční rizika, jimž je Eurosystem vystaven prostřednictvím investičních aktivit ECB a držby cenných papírů ve svých měnověpolitických portfoliích, jsou pozorně sledována a měřena. Pravidelná hlášení zajišťují, že všichni aktéři jsou přiměřeným způsobem informováni o úrovni těchto rizik, takže je možné přijmout vhodná opatření k jejich zmírnění. K tomu slouží zejména rámec řízení rizik, jehož hlavními prvky jsou kritéria způsobilosti a systém limitů. Soulad s rámcem řízení rizik je sledován na každodenním základě.

Objem cenných papírů, které Eurosystem drží pro účely měnové politiky, se během roku 2013 snižoval v důsledku splácení a absence nových výpůjček, protože programy SMP a CBPP2 byly ukončeny v roce 2012 a nebyly provedeny žádné OMT. V případě provádění OMT by finanční rizika plynoucí z potenciálních nákupů cenných papírů byla nadále pečlivě sledována a měřena. Pokud jde o platný rámec řízení rizik, OMT oproti SMP zahrnují dva dodatečné prvky zmírňující rizika: zaprvé podmíněnost, která znamená, že nákupy budou prováděny pouze po omezenou dobu a jen v případě úspěšného provádění hospodářských politik, a zadruhé zaměření na nákupy nástrojů se zbytkovou splatností mezi jedním a třemi roky.

## **2 PLATEBNÍ SYSTÉMY A SYSTÉMY VYPOŘÁDÁNÍ OBCHODŮ S CENNÝMI PAPÍRY**

Statutárním úkolem Eurosystemu je podporovat hladké fungování platebního styku. Platební systémy a systémy zúčtování a vypořádání obchodů s cennými papíry jsou základní infrastruktury, které jsou nezbytné pro řádné fungování tržních ekonomik. Jsou potřebné pro efektivní tok plateb za zboží, služby a finanční aktiva a jejich hladké fungování má zásadní význam pro provádění měnové politiky centrální banky a pro udržení stability měny a důvěry v ni, ve finanční systém a v ekonomiku obecně. Při plnění tohoto úkolu Eurosystem aplikuje tři přístupy: přijímá operativní úlohu, provádí dozorovou činnost a působí jako katalyzátor činnosti soukromého sektoru (více podrobnosti k druhému a třetímu přístupu viz části 4 a 5 kapitoly 4). Co se týče operativní úlohy, Eurosystem může podle statutu ESCB poskytovat facility zajišťující účinné a spolehlivé zúčtovací a platební mechanismy.

### **2.1 SYSTÉM TARGET2**

Eurosystem provozuje systém TARGET2 pro platby vysokých hodnot a urgentní platby v eurech. TARGET2 nabízí zúčtování plateb v reálném čase v penězích centrální banky a široké pokrytí trhu. Zpracovává platby vysokých hodnot a urgentní platby bez jakéhokoli horního nebo spodního limitu hodnoty plateb a je také používán pro řadu jiných typů plateb. System je postaven na



jednotné technické infrastruktury, tzv. jednotné sdílené platformě (Single Shared Platform – SSP). SSP společně zajišťují a jménem Eurosystemu provozují tři národní centrální banky – Deutsche Bundesbank, Banque de France a Banca d’Italia. Do prosince 2013 měl systém TARGET2 1 606 přímých účastníků. Celkový počet bank (včetně poboček a dceřiných společností) z celého světa, které jsou na systém TARGET2 napojeny, činil zhruba 55 000. Kromě toho systém TARGET2 vypořádal peněžní pozice 80 přidružených systémů.

### **OPERACE V SYSTÉMU TARGET2**

V roce 2013 fungoval systém TARGET2 hladce a zúčtoval vysoký počet plateb v eurech. Tržní podíl systému byl stabilní. Prostřednictvím systému TARGET2 bylo uskutečněno 91 % z celkové hodnoty plateb v platebních systémech pro platby vysokých hodnot v eurech. V roce 2013 systém zpracoval celkem 92 590 134 plateb, denně v průměru 363 099 plateb. Celková hodnota plateb zpracovaných prostřednictvím systému TARGET2 v roce 2013 byla 493 442 mld. EUR a jejich průměrná denní hodnota byla 1 935 mld. EUR. V tabulce 11 jsou uvedeny souhrnné údaje o platbách v systému TARGET2 v roce 2013 ve srovnání s předchozím rokem. V roce 2013 činila celková dostupnost<sup>9</sup> jednotné sdílené platformy systému TARGET2 100 %. Během roku bylo 100 % plateb v systému SSP zpracováno do pěti minut. Tyto dobré výsledky byly účastníky příznivě přijaty.

### **SPOLUPRÁCE S UŽIVATELI SYSTÉMU TARGET2**

Eurosystem udržuje s uživateli systému TARGET2 těsné vztahy. V roce 2013 se konaly pravidelné schůzky mezi národními centrálními bankami a národními skupinami uživatelů systému TARGET2. Kromě toho se každých šest měsíců konaly společné schůzky pracovní skupiny Eurosystemu pro řízení systému TARGET2 a pracovní skupiny sdružení evropského úvěrového sektoru pro TARGET, kde se na celoevropské úrovni projednávaly provozní otázky systému TARGET2. Ve své činnosti pokračovala ad hoc pracovní skupina složená ze zástupců těchto dvou skupin, jejímž úkolem je řešit hlavní změny týkající se systému TARGET2, jako je napojení systému TARGET2-Securities (T2S) a přechod na nové oborové standardy (ISO 20022). Další strategické otázky se řešily v kontaktní skupině pro strategii plateb v eurech, což je fórum, kde je zastoupen vyšší management komerčních a centrálních bank.

### **NOVÉ VERZE SYSTÉMU**

Eurosystem pokračuje ve vývoji systému TARGET2, aby bylo možné dále zvyšovat úroveň služeb a uspokojovat potřeby účastníků. V roce 2013 byla vytvořena důležitá nová verze, která zahrnovala změny v oblasti adaptace na T2S a řadu dílčích vylepšení systému. Zatímco tato dílčí vylepšení – která se týkala především zavedení nové verze zpráv o řízení peněžních toků – byla uvedena do provozu 18. listopadu 2013, adaptace na T2S bude aktivována až při spuštění T2S, které je plánováno na červen 2015. Změny související s T2S zahrnují veškeré úpravy potřebné k propojení obou platform, ale také řadu služeb, které TARGET2 nabídne svým účastníkům v oblasti podpory jejich peněžních aktivit v T2S.

V roce 2013 byly zahájeny dvě konzultace, jejichž cílem je získat zpětnou vazbu od uživatelů ohledně detailních aspektů přechodu systému TARGET2 na ISO 20022 v listopadu 2017.

### **ZEMĚ ÚČASTNÍCÍ SE SYSTÉMU TARGET2**

Systému TARGET2 se účastní všechny země eurozóny, jelikož jeho užívání je povinné pro všechny platební příkazy spojené s operacemi měnové politiky Eurosystemu. Centrální banky členských států EU mimo eurozónu se mohou k systému TARGET2 připojit na dobrovolném základě, aby usnadnily

<sup>9</sup> Dostupnost systému je míra, v níž mohli účastníci systém TARGET2 během své provozní doby bez problémů používat.

**Tabulka 11 Platby v systému TARGET2**

	Hodnota (v mld. EUR)			Objem (počet transakcí)		
	2012	2013	Změna (v %)	2012	2013	Změna (v %)
<b>TARGET2 celkem</b>						
Celkem	634 132	493 442	-22,2	90 671 378	92 590 134	2,1
Denní průměr	2 477	1 935	-21,9	354 185	363 099	2,5

Zdroj: ECB.

Poznámky: Prudký pokles hodnoty ve srovnání s rokem 2012 byl způsoben změnou použité statistické metodiky. Počet provozních dnů byl 256 v roce 2012 a 255 v roce 2013.

vypořádání transakcí v eurech v těchto zemích. Z právního a provozního hlediska je každá centrální banka odpovědná za řízení své komponenty a za udržování kontaktů s jejími účastníky. Kromě toho se systému TARGET2 prostřednictvím vzdáleného přístupu účastní některé finanční instituce umístěné v jiných zemích EHP. Do systému TARGET2 je nyní připojeno 24 centrálních bank z EU a jejich skupin uživatelů: 18 národních centrálních bank zemí eurozóny (včetně lotyšské centrální banky), ECB a pět centrálních bank ze zemí mimo eurozónu.<sup>10</sup>

## 2.2 TARGET2-SECURITIES

TARGET2-Securities (T2S) je budoucí služba Eurosystemu pro vypořádání obchodů s cennými papíry v penězích centrální banky v Evropě. Projekt je momentálně ve fázi vývoje a měl by být spuštěn v červnu 2015. V T2S budou vypořádány v zásadě všechny obchodované cenné papíry v Evropě, což povede ke značným úsporám z rozsahu a snížení nákladů na vypořádání. Díky odstranění rozdílu mezi přeshraničním a domácím vypořádáním bude T2S představovat zásadní průlom ve tvorbě integrovaného evropského kapitálového trhu a poskytne pevné základy pro zvýšení efektivnosti a konkurence v celém sektoru služeb po uzavření obchodu. T2S umožní značné úspory z hlediska zajištění a likvidity, což je zvláště cenné v době, kdy poptávka po kvalitním zajištění stále roste v důsledku napětí na finančních trzích a nového regulatorního vývoje. T2S sladí tržní procesy, a tudíž umožní racionalizaci back office.

V roce 2013 podepsaly rámcovou dohodu o T2S<sup>11</sup> další dva centrální depozitáře cenných papírů (CSD) – nově vytvořený depozitář BNY Mellon CSD a Latvijs Centrlais depozitārijs, lotyšský depozitář, který je součástí NASDAQ OMX Group. Ke konci roku 2013 se tak celkový počet centrálních depozitářů cenných papírů, které se účastní T2S, zvýšil na 24. V roce 2013 došlo ke značnému pokroku v přizpůsobení infrastruktury CSD v souvislosti s připojením CSD k T2S. CSD a jejich uživatelské skupiny se nyní připravují na uživatelské testy a přechod na T2S.

V březnu 2013 Rada guvernérů ECB schválila záměr přechodu centrálních depozitářů na T2S ve čtyřech etapách (viz tabulka 12). Od června 2015 do února 2017 přejde na T2S nejméně 24 centrálních depozitářů a 20 centrálních bank. Určení harmonogramu jednotlivých etap bylo důležitým krokem, který dává účastníkům jistotu v plánování přechodu.

V květnu 2013 se účastníci T2S shodli, že harmonogram spuštění je úplný a přiměřeným způsobem odráží všechny dohodnuté dodatečné specifikace, komponenty k dokončení a prvky plánování

<sup>10</sup> Bulharsko, Dánsko, Litva, Polsko a Rumunsko.

<sup>11</sup> Rámcová dohoda o T2S je smlouva, v níž se stanovují práva a povinnosti Eurosystemu a centrálních depozitářů, které svoji funkci vypořádání přenášejí na Eurosystem.

pro CSD a centrální banky. V roce 2013 prošli schvalovacím procesem SIA/Colt<sup>12</sup> a SWIFT, dva licencovaní poskytovatelé nadstandardních síťových služeb, kteří připojí centrální deponitáře a účastníky trhu k T2S. Speciální propojení nabízené Eurosystemem nevyužil žádný uživatel, a proto se v současné době s realizací této služby nepočítá. V říjnu 2013 Eurosystem zahájil program školení uživatelů, který je postaven na přístupu „školení školitelů“. V roce 2013 byl završen vývoj softwaru pro T2S a Eurosystem nyní připravuje své nástroje a prostředky na akceptační testy platformy T2S. Projekt T2S tak postupuje podle plánu.

T2S i v roce 2013 hrál důležitou úlohu v harmonizaci v oblasti služeb po uzavření obchodu v Evropě. V březnu ECB a Evropská komise uspořádaly konferenci o harmonizaci v oblasti služeb po uzavření obchodu a finanční integraci v Evropě. Na konferenci byla přednesena třetí zpráva Poradní skupiny T2S o harmonizaci, která zdůraznila pokrok zaznamenaný v harmonizaci na trzích T2S<sup>13</sup>. Poradní skupina v roce 2013 dosáhla výrazného pokroku jak v oblasti definování standardů, tak v oblasti sledování jejich dodržování. Nyní je sledováno všech 21 trhů T2S a standardy byly definovány pro 16 z 24 identifikovaných harmonizačních aktivit. Definování standardů bude završeno až po přijetí návrhu nařízení o zlepšení vypořádání obchodů s cennými papíry v EU a centrálních deponitářích cenných papírů, které by mělo významně posílit právní a konkurenční rámec pro fungování T2S. Dne 18. prosince 2013 byla dosažena politická dohoda ohledně tohoto nařízení o CSD, navrhovaného Evropskou komisí, která má pro T2S zásadní význam. V průběhu roku 2013 byla připravena čtvrtá zpráva o harmonizaci T2S, která by měla být zveřejněna na jaře roku 2014. Více podrobností o činnosti v oblasti harmonizace T2S a jejím dopadu na finanční integraci v Evropě naleznete v části 5 kapitoly 4.

**Tabulka 12 Etapy a data přechodu centrálních deponitářů cenných papírů na T2S**

První etapa 22. června 2015	Druhá etapa 28. března 2016	Třetí etapa 12. září 2016	Čtvrtá etapa 6. února 2017
Bank of Greece Securities Settlement System – BOGS	Euroclear Belgium	Clearstream Banking (Německo)	BNY Mellon CSD (Belgie)
Depozitarul Central (Romania)	Euroclear France	KELER (Maďarsko)	Centrální deponitář cenných papírov SR
Malta Stock Exchange	Euroclear Nederland	LuxCSD (Lucembursko)	Eesti Väärtpaberikeskus (Estonia)
Monte Titoli (Itálie)	Interbolsa (Portugalsko)	Oesterreichische Kontrollbank	Euroclear Finland
SIX SIS (Švýcarsko)	National Bank of Belgium Securities Settlement System (NBB-SSS)	VP LUX (Lucembursko)	Iberclear (Španělsko)
		VP SECURITIES (Dánsko)	KDD – Centralna klirinško depotna družba (Slovinsko)
			Lietuvos centrinis vertybinių popierių deponitoriumas (Litva)
			Latvijas Centrālās deponitārijs (Lotyšsko)

12 SIA/Colt je společný podnik italského poskytovatele služeb SIA a italské pobočky britského poskytovatele síťových služeb Colt.  
13 Trhy T2S jsou trhy, kde alespoň jeden CSD podepsal rámcovou dohodu o T2S.

### 2.3 POSTUPY VYPOŘÁDÁNÍ PŘESHHRANIČNÍHO ZAJIŠTĚNÍ

Způsobila aktiva lze použít k zajištění všech typů úvěrových operací Eurosystemu nejen na domácí úrovni, ale také za hranicemi jednotlivých států. Přeshraniční mobilizace zajištění v eurozóně se provádí především prostřednictvím modelu korespondentské centrální banky (CCBM) a prostřednictvím způsobilých spojení mezi systémy vypořádání obchodů s cennými papíry v eurozóně (SSS). Zatímco první řešení poskytuje Eurosystem, druhé je iniciativou trhů. Kromě toho přeshraniční zajištění může být výjimečně mobilizováno na účtech národních centrálních bank (NCB) u zahraničních centrálních depozitářů cenných papírů (CSD).

Částka přeshraničního zajištění (včetně obchodovatelných a neobchodovatelných aktiv) v držbě Eurosystemu se snížila z 643 mld. EUR na konci roku 2012 na 598 mld. EUR na konci roku 2013. Celkově přeshraniční zajištění na konci roku 2013 představovalo 24,2 % celkového zajištění poskytnutého Eurosystemu (oproti 22,8 % roce 2012).

#### SLUŽBY ŘÍZENÍ ZAJIŠTĚNÍ

CCBM zůstal v roce 2013 hlavním kanálem pro transfery zajištění přes hranice v operacích měnové politiky a vnitrodenních úvěrových operacích Eurosystemu. Aktiva držená v úschově prostřednictvím CCBM se snížila z 354 mld. EUR na konci roku 2012 na 328 mld. EUR na konci roku 2013. Přeshraniční zajištění držené na účtech NCB u zahraničních CSD na konci roku 2013 činilo 95 mld. EUR.

CCBM, který byl původně vytvořen v roce 1999 jako prozatímní řešení vycházející ze zásady minimální harmonizace, je i nadále významným kanálem přeshraniční mobilizace zajištění. Na základě žádostí účastníků trhu Eurosystem souhlasil se zrušením požadavku na repatriaci obchodovatelných aktiv z CSD investora do CSD emitenta předtím, než budou mobilizována jako zajištění prostřednictvím CCBM. Dále se pracuje na možnosti používat trojstranné služby řízení zajištění, které jsou v současné době dostupné pouze v domovské zemi, také na přeshraničním základě. Požadavek na repatriaci by měl být zrušen v květnu 2014 a přeshraniční využívání trojstranných služeb řízení zajištění bude zahájeno v září 2014.

Otázky spojené s vypořádáním obchodů s cennými papíry v eurech a s mobilizací zajištění v úvěrových operacích Eurosystemu byly projednávány v kontaktní skupině pro infrastrukturu cenných papírů v eurech, což je fórum pro zástupce tržních infrastruktur, účastníků trhu a centrálních bank.

#### ZPŮSOBILÁ SPOJENÍ MEZI NÁRODNÍMI SYSTÉMY VYPOŘÁDÁNÍ OBCHODŮ S CENNÝMI PAPÍRY

Přeshraniční zajištění může být také mobilizováno použitím spojení mezi národními SSS. Tato spojení jsou způsobilá pro úvěrové operace Eurosystemu, pouze pokud úspěšně prošla uživatelským hodnocením Eurosystemu<sup>14</sup>. Poté, co jsou cenné papíry převedeny přes způsobilá spojení do jiného SSS, lze je používat prostřednictvím místních postupů stejně jako domácí zajištění. Hodnota zajištění mobilizovaného prostřednictvím přímých i zprostředkovaných spojení se zvýšila ze 156 mld. EUR na konci roku 2012 na 174 mld. EUR na konci roku 2013.

Na seznam způsobilých spojení bylo v roce 2013 přidáno 8 nových přímých spojení a 15 zprostředkovaných spojení. 15 přímých spojení bylo odstraněno. Celkem měly protistrany ke

14 V září 2013 Eurosystem stanovil nová pravidla hodnocení SSS a spojení (viz tisková zpráva z 27. září 2013 na internetových stránkách ECB).

konci roku 2013 k dispozici 55 přímých a 23 zprostředkovaných spojení, z nichž se aktivně používá pouze omezený počet.

## 3 BANKOVKY A MINCE

Podle článku 128 Smlouvy má Rada guvernérů ECB výhradní právo povolovat vydávání eurobankovek v eurozóně. Tyto bankovky mohou vydávat ECB a národní centrální banky (NCB).

V roce 2013 byla vydána první bankovka druhé série eurobankovek v nominální hodnotě 5 EUR (podrobnosti viz závěr části 3.3 této kapitoly).

### 3.1 OBĚH BANKOVEK A MINCÍ

#### POPTÁVKA PO BANKOVKÁCH A MINCÍCH

Na konci roku 2013 dosáhl počet eurobankovek v oběhu 16,5 mld. a jejich celková hodnota činila 956,2 mld. EUR. Na konci roku 2012 bylo v oběhu 15,7 mld. bankovek o celkové hodnotě 912,6 mld. EUR (viz graf 36). Pokud jde o jednotlivé nominální hodnoty, největší podíl měly bankovky 50 EUR a 500 EUR (36 % a 30 % na konci roku). Z hlediska objemu byla nejvíce využívána bankovka 50 EUR, která se na celkovém počtu bankovek v oběhu podílela 42 % (viz graf 37). Meziroční tempo růstu bankovek v oběhu v roce 2013 činilo 4,8 % v hodnotovém vyjádření a 5,3 %, pokud jde o objem. Nejvyšší meziroční tempo růstu vykázaly bankovky 100 EUR (8,4 %). Těsně následovaly bankovky 50 EUR (8,2 %) a 200 EUR (8,0 %) jak z hlediska objemu, tak z hlediska hodnoty. Tempo růstu bankovek 500 EUR, které bylo v minulém období značné, od čtvrtého čtvrtletí 2012 klesalo. Tento pokles byl kompenzován zvýšenou poptávkou po bankovkách 100 EUR.

Odhaduje se, že 20–25 % hodnoty eurobankovek v oběhu je drženo mimo eurozónu, převážně v sousedních zemích. V roce 2013 byly čisté dodávky eurobankovek do zemí mimo eurozónu na stejné úrovni jako v roce 2012. Eurobankovky, zejména bankovky vysokých hodnot, jsou v zemích mimo eurozónu drženy zejména jako uchovatel hodnoty a pro vypořádání transakcí na mezinárodních trzích.

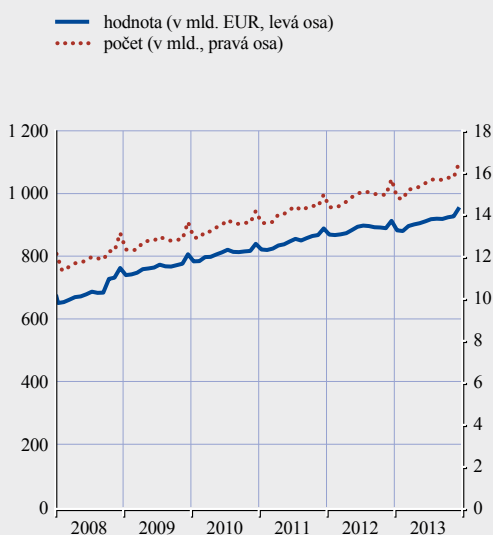
Celkový počet euromincí v oběhu (tj. počet mincí mimo zásoby držené NCB eurozóny) se v roce 2013 zvýšil o 3,8 % na 106,0 mld. Na konci roku 2013 dosáhla hodnota mincí v oběhu 24,2 mld. EUR, což bylo o 2,3 % více než na konci roku 2012.

#### ZPRACOVÁNÍ BANKOVEK V EUROSYSTÉMU

Národní centrální banky zemí eurozóny v roce 2013 vydaly 32,7 mld. bankovek v hodnotě 1 017,8 mld. EUR, zatímco vráceno jim bylo 31,6 mld. bankovek v hodnotě 969,0 mld. EUR. Tyto údaje jsou podobné těm, které byly zaznamenány v roce 2012. Celkem 33,7 mld. bankovek bylo zpracováno pomocí plně automatizovaných strojů na zpracování bankovek, které ověřují pravost bankovek a jejich vhodnost pro další oběh tak, aby byla zachována kvalita a integrita bankovek v oběhu v souladu se společnými minimálními standardy Euro systému pro třídění bankovek. Během tohoto procesu bylo přibližně 6,1 mld. bankovek určeno ke zničení, především proto, že byly shledány nevhodnými pro oběh. Míra náhrady<sup>15</sup> těchto bankovek v oběhu činila 45 % u nominálních hodnot

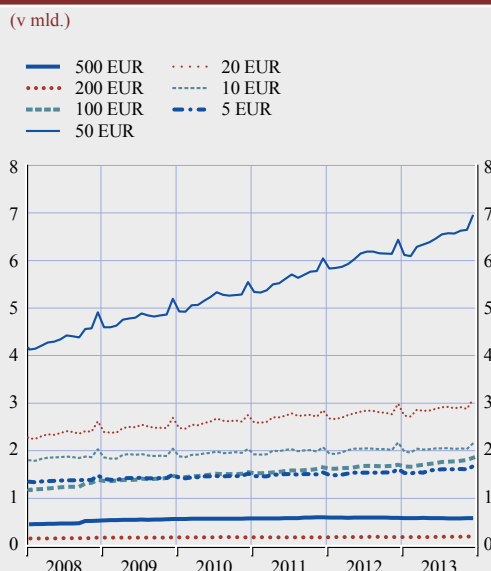
15 Poměr počtu bankovek určených v daném roce ke zničení k průměrnému počtu bankovek v oběhu během tohoto roku.

**Graf 36 Počet a hodnota eurobankovek v oběhu**



Zdroj: ECB.

**Graf 37 Počet eurobankovek v oběhu podle nominální hodnoty**



Zdroj: ECB.

od 5 EUR do 50 EUR a 8 % u bankovek ostatních nominálních hodnot. Celková míra náhrady mírně vzrostla z 38 % v roce 2012 na 39 % v roce 2013. Tento nárůst se dá vysvětlit zejména emisním scénářem nové bankovky 5 EUR, který vycházel z toho, že NCB zničí všechny bankovky 5 EUR první série, které jim budou navraceny. Na konci roku 2013 tvořily bankovky 5 EUR druhé série polovinu všech bankovek 5 EUR v oběhu.

Na konci roku 2013 činila průměrná návratnost obíhajících bankovek 2,0, což znamená, že v průměru se bankovka vrátila do některé z NCB v eurozóně zhruba jednou za šest měsíců. Návratnost bankovek činila 0,3 pro 500 EUR, 0,4 pro 200 EUR a 0,7 pro 100 EUR, zatímco návratnost nominálních hodnot, které se obvykle používají při transakcích, byla vyšší (1,4 pro 50 EUR, 3,2 pro 20 EUR, 4,0 pro 10 EUR a 2,3 pro 5 EUR).

## 3.2 PADĚLÁNÍ BANKOVEK A BOJ PROTI PADĚLÁNÍ

### PADĚLANÉ EUROBANKOVKY

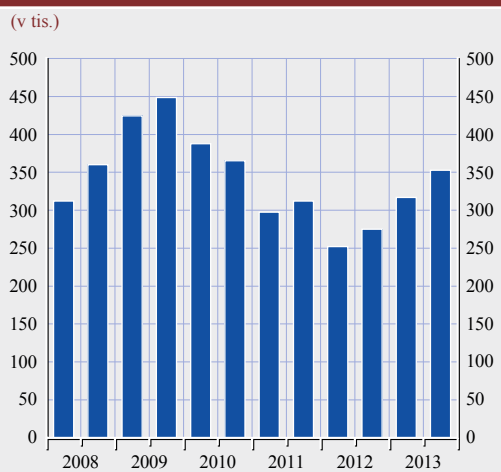
Během roku 2013 obdržela Národní střediska pro analýzu padělků<sup>16</sup> přibližně 670 000 padělků eurobankovek. Ve srovnání s počtem pravých eurobankovek v oběhu zůstává podíl padělků velmi nízký. Dlouhodobý vývoj počtu padělků stažených z oběhu ukazuje graf 38. Padělatelé se nejčastěji zaměřují na bankovky 20 EUR a 50 EUR, které v roce 2013 představovaly 40,4 % a 39,6 % z celkového počtu padělků. Podrobnosti o členění padělků podle nominálních hodnot jsou uvedeny v grafu 39.

Přestože je důvěra v bezpečnost eura zcela opodstatněná díky protipadělatelským opatřením evropských a mezinárodních orgánů, měla by být na místě ostražitost. ECB nadále upozorňuje

<sup>16</sup> Střediska zřízená v každém členském státě EU pro prvotní analýzu padělaných eurobankovek na národní úrovni.

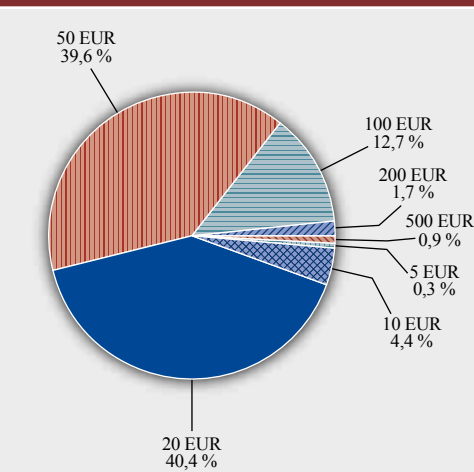


**Graf 38 Počet padělaných eurobankovek stažených z oběhu**



Zdroj: ECB.

**Graf 39 Struktura padělků eurobankovek podle nominální hodnoty v roce 2013**



Zdroj: ECB.

veřejnost na možnost podvodů, připomíná test rozpoznání pravosti bankovky hmatem, nastavením bankovky proti světlu a jejím nakloněním<sup>17</sup> a radí, aby se veřejnost nikdy nespolehala pouze na jeden ochranný prvek. Dále jsou průběžně nabízena školení pro profesionální zpracovatele peněz, a to v Evropě i mimo ni. K dispozici jsou také informační materiály na podporu boje Eurosystemu proti padělání, které se pravidelně aktualizují. K tomuto účelu slouží i zavedená spolupráce ECB s Evroplem a Evropskou komisí.

### BOJ PROTI PADĚLÁNÍ V CELOSVĚTOVÉM MĚŘÍTKU

Spolupráce v boji proti padělání se neomezuje pouze na evropskou úroveň. Eurosystem se aktivně účastní práce Mezinárodní skupiny pro boj proti padělání<sup>18</sup>. ECB je hostitelskou bankou Mezinárodního střediska pro boj proti padělání (ICDC), které působí jako technické středisko pro tuto skupinu. ICDC má internetové stránky<sup>19</sup>, na kterých poskytuje informace a pokyny ohledně reprodukce bankovek a také odkazy na internetové stránky jednotlivých zemí.

## 3.3 VÝROBA A EMISE BANKOVEK

### ZAJIŠTĚNÍ VÝROBY

V roce 2013 NCB odpovídaly za výrobu 8 mld. eurobankovek, z čehož 4,5 mld. kusů (přibližně 56 % vyrobených bankovek) představovala nová bankovka nominální hodnoty 10 EUR, která bude uvedena do oběhu v září 2014 (viz níže). Přidělování výroby eurobankovek i nadále vycházelo z principu decentralizované, avšak koordinované výroby, což je uspořádání zavedené již v roce 2002. Na jeho základě je každá NCB v eurozóně odpovědná za zajištění výroby přiděleného podílu z celkového požadavku na výrobu určité nominální hodnoty (viz tabulka 13).

<sup>17</sup> Viz internetové stránky ECB, část Euro / Bankovky / Ochranné prvky.

<sup>18</sup> Skupina 32 centrálních bank a orgánů odpovědných za vydávání bankovek, které spolupracují pod záštitou skupiny G10.

<sup>19</sup> Viz <http://www.rulesforuse.org>.

## VRACENÍ BANKOVEK DO OBĚHU

Při vracení eurobankovek do oběhu se subjekty zpracovávající hotovost (úvěrové instituce, společnosti přepravující hotovost a za jistých okolností další hospodářské subjekty, jako jsou maloobchodníci a kasina) musí řídit pravidly stanovenými v rozhodnutí ECB/2010/14 o ověřování pravosti a upotřebitelnosti eurobankovek a jejich navrácení zpět do oběhu<sup>20</sup>. Toto rozhodnutí má zejména zajistit, aby byla ověřena pravost veškerých bankovek distribuovaných prostřednictvím bankomatů a jejich vhodnost pro další oběh. Z celkového počtu eurobankovek vrácených do oběhu v roce 2013 byla podle údajů, které subjekty zpracovávající hotovost poskytují NCB v eurozóně, zhruba třetina vrácena do oběhu prostřednictvím bankomatů poté, co byla zpracována subjekty zpracovávajícími hotovost, které používají stroje na zpracování bankovek.

**Tabulka 13 Rozdělení výroby eurobankovek v roce 2013**

	Množství (v mil.)	NCB zadávající výrobu
5 EUR	0,00	-
10 EUR	4 500,00	DE, CY, EE, GR, ES, FR, IE, IT, MT, LU, NL, AT, SI, SK, FI
20 EUR	2 500,00	DE, CY, EE, GR, FR, IT, MT, LU, NL, PT, SI, SK, FI
50 EUR	1 000,00	BE, DE, ES
100 EUR	0,00	-
200 EUR	0,00	-
500 EUR	0,00	-
<b>Celkem</b>	<b>8 000,00</b>	

Zdroj: ECB.

Eurosystem se i nadále snažil pomáhat výrobcům zařízení na zpracování bankovek, aby jejich stroje vyhovely standardům ECB stanoveným pro stroje, které používají subjekty zpracovávající hotovost ke kontrole eurobankovek před jejich navrácením do oběhu. Podporoval také třetí osoby při přizpůsobování strojů na zpracování bankovek tak, aby rozpoznávaly také novou sérii bankovek.

## PROGRAM ROZŠÍŘENÉ SPRÁVY ZÁSOB

Na základě otevřeného nabídkového řízení mezi bankami aktivními na velkoobchodním trhu s bankovkami, které proběhlo v roce 2012, byla v roce 2013 uzavřena smlouva na provozování rozšířené správy zásob (ECI) s Bank of America a Bank of China (Hong Kong). Podle nové smlouvy začaly obě banky provozovat ECI v Hongkongu. Vedle toho Bank of America zahájila provoz ve své ECI v Miami. Program ECI má zajistit hladký oběh eurobankovek ve vzdálených regionech a poskytnout podrobné statistické údaje o používání eurobankovek v mezinárodním měřítku.

## DRUHÁ SÉRIE EUROBANKOVEK

Dne 2. května 2013 byla jako první z druhé série eurobankovek vydána bankovka 5 EUR. Tato série nese název „Europa“, jelikož na bankovkách je ve vodoznaku a na hologramu portrét Európy, postavy z řecké mytologie. Sérii budou tvořit bankovky stejných nominálních hodnot jako u první série a stejná bude také většina designových prvků.<sup>21</sup> Při přípravě nové série v roce 2013 se Eurosystem soustředil také na masovou výrobu nové bankovky 10 EUR a průběžný vývoj bankovek dalších nominálních hodnot nové série. Eurosystem i nadále pomáhal různým zainteresovaným stranám při přípravě na zavedení nové bankovky 10 EUR a poskytoval rozsáhlé informace a možnost provádění testů a přizpůsobení strojů na zpracování bankovek a přístrojů pro ověření pravosti novým bankovkám.

Rada guvernérů 20. prosince 2013 rozhodla, že nová bankovka 10 EUR bude uvedena do oběhu 23. září 2014. Přesná data emise dalších nominálních hodnot série Europa budou určena později. Předpokládá se, že nové bankovky budou uváděny do oběhu postupně během několika let, a to ve vzestupném pořadí. Eurosystem bude veřejnost, subjekty zpracovávající hotovost a výrobce zařízení na zpracování bankovek informovat o postupech zavádění nových bankovek v dostatečném předstihu. Bankovky

<sup>20</sup> Úř. věst. L 267, 9.10.2010, s. 1.

<sup>21</sup> Podrobnosti viz <http://www.newfaceoftheeuro.eu>.

z první série zůstanou zákonným platidlem po relativně dlouhou dobu. Jejich stahování z oběhu bude postupné a veřejnost o něm bude informována s dostatečným předstihem. Bankovky první série bude možné vyměňovat v NCB eurozóny i poté, co bude ukončena jejich platnost, a to po neomezenou dobu.

## 4 STATISTIKA

ECB s pomocí NCB vyvíjí, shromažďuje, sestavuje a vydává širokou škálu statistik, které podporují měnovou politiku eurozóny, různé další úkoly ESCB a úkoly Evropské rady pro systémová rizika (ESRB). Tyto statistiky využívají také veřejné instituce, účastníci finančních trhů, média a široká veřejnost. V roce 2013 pravidelné zveřejňování statistik eurozóny probíhalo hladce a včas. V souladu s každoročně aktualizovaným statistickým pracovním programem bylo značné úsilí věnováno uspokojení narůstající poptávky po statistikách s vyšší frekvencí, které by lépe podporovaly plnění mandátů ECB a ESRB (viz část 2 kapitoly 3).

Statistika ECB navíc usilovala o to, aby splnila významné úkoly vyplývající z potřeby vytvořit nový systém sběru dat, který by poskytoval smysluplné statistické údaje a údaje o riziku jako součást přípravných prací na novém jednotném mechanismu dohledu (viz část 1 kapitoly 4).

### 4.1 NOVÉ NEBO ROZŠÍŘENÉ STATISTIKY EUROZÓNY

V dubnu 2013 byly publikovány výsledky první vlny výběrového šetření Eurosystemu o financích a spotřebě domácností, což je společný projekt Eurosystemu prováděný za podpory národních statistických úřadů tří zemí eurozóny. Toto šetření poskytuje mikroekonomická data například o reálných a finančních aktivech domácností, jejich závazcích, spotřebě a úsporách, příjmech a zaměstnanosti a o budoucích penzijních nárocích. Jeho výsledky přispějí ke znalostem Eurosystemu o hospodářské a finanční struktuře eurozóny a k lepšímu porozumění měnovému transmisnímu mechanismu a dopadu makroekonomických šoků na finanční stabilitu. Šetření bylo zveřejněno spolu se zprávou popisující jeho metodiku.

Od srpna 2013 byla statistika úrokových sazeb MFI doplněna o nové souhrnné ukazatele nákladů nefinančních podniků a domácností souvisejících s půjčkami. Tyto ukazatele usnadňují hodnocení vlivu základních úrokových sazeb na úrokové sazby, které obchodní banky v eurozóně v současném období vyznačujícím se finanční fragmentací nabízejí svým klientům.

K lepšímu šíření a zveřejňování statistik přispělo rovněž publikování přehledu ukazatelů rizik ESRB prostřednictvím Statistical Data Warehouse (SDW) a zavedení přímých odkazů na SDW v tiskových zprávách počínaje tiskovou zprávou o statistice emisí cenných papírů v eurozóně v září 2013.

ECB navíc zahájila novou řadu publikací Statistics Paper Series, která statistikům, ekonomům a ostatním zaměstnancům dává novou možnost publikovat inovativní práce o statistice a příslušné metodice.

## 4.2 DALŠÍ VÝVOJ V OBLASTI STATISTIKY

ESCB pokračoval ve zvyšování dostupnosti a kvality statistik vycházejících z individuálních dat tzv. mikrodatabází. Tento typ dat totiž poskytuje větší flexibilitu při plnění potřeb uživatelů a pomáhá minimalizovat zátěž vykazujících subjektů.

V květnu 2013 ECB zprovoznila registr všech finančních institucí v EU včetně velkých bankovních a pojišťovacích skupin. Jedná se o databázi registru institucí a přidružených společností (RIAD). Údaje o jednotlivých MFI a ostatních finančních institucích do systému RIAD vkládají statistické útvary v ESCB a aktualizované seznamy se publikují na stránkách ECB (v případě úvěrových institucí se aktualizují denně a v případě investičních fondů a účelových finančních společností čtvrtletně). Kromě toho, že zdokonalený systém RIAD umožňuje klasifikaci finančních institucí pro účely statistického výkaznictví, usnadňuje i hodnocení zajištění v tržních operacích a podporuje také jednotný mechanismus dohledu. Pro zvýšení využitelnosti bude databáze RIAD propojená s celoevropským registrem EuroGroups, který obsahuje (především) nefinanční podniky v Evropě a který v současnosti vyvíjí a provozuje Eurostat.

Pokud jde o bankovní statistiku, strukturální finanční ukazatele a konsolidované bankovní údaje nyní poskytují statistickou základnu pro zprávu o bankovních strukturách (Banking Structures Report), což bylo částečně umožněno značně vylepšeným harmonogramem zveřejňování těchto statistických datových souborů v roce 2013.

Legislativní proces zaměřený na sladění evropského systému účtů 1995 (ESA 95) se systémem národních účtů 2008 a s šestým vydáním manuálu MMF k sestavení platební bilance a investiční pozice vůči zahraničí byl ukončen v červnu 2013 zveřejněním ESA 2010. Vedle toho probíhala revize všech souvisejících právních aktů ECB a EU, aby byla zajištěna implementace nových standardů od září 2014. V této souvislosti Rada guvernérů schválila komplexní revizi právních aktů v oblasti měnové a finanční statistiky, včetně dalšího zdokonalování těchto statistik tak, aby splňovaly nejdůležitější nové požadavky zejména pro účely měnové politiky a analýzy finanční stability. Revize jsou obsaženy v nařízení ECB/2013/33 o rozvaze sektoru měnových finančních institucí, nařízení ECB/2013/34 o statistice úrokových sazeb uplatňovaných měnovými finančními institucemi, nařízení ECB/2013/38 o statistice aktiv a pasiv investičních fondů, nařízení ECB/2013/39 o statistické zpravodajské povinnosti bank poštovních úřadů, které přijímají vklady od institucí jiných než měnové finanční instituce, jež jsou rezidenty eurozóny, a nařízení ECB/2013/40 o statistice aktiv a pasiv účelových finančních společností zapojených do sekuritizačních transakcí. V roce 2013 byly rovněž revidovány obecné zásady ECB/2013/23 o statistice státních financí a obecné zásady ECB/2013/24 o statistické zpravodajské povinnosti stanovené Evropskou centrální bankou v oblasti čtvrtletních finančních účtů.

V březnu 2013 přijala ECB obecné zásady ECB/2013/7, které definují, jak mají NCB postupovat při vykazování statistických údajů odvozených z údajů sebraných podle nového nařízení ECB/2012/24 o statistice držby cenných papírů, které pokrývají držbu jak podle ekonomických sektorů, tak podle vybraných vykazujících bankovních skupin. Povinnosti v oblasti vykazování držby podle sektorů se týkají údajů podle jednotlivých cenných papírů o držbě cenných papírů (finančními i nefinančními) investory v eurozóně i údajů o investorech mimo eurozónu držících cenné papíry emitované rezidenty eurozóny, které jsou drženy v úschově v eurozóně. Sběr dat začne v březnu 2014 a bude se týkat údajů za prosinec 2013.

Statistika platebního styku byla zdokonalena díky novému nařízení ECB/2013/43, které pokrývá zejména požadavky související se zavedením jednotné oblasti pro platby v eurech, zejména nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 260/2012 ze dne 14. března 2012, kterým se stanoví technické a obchodní požadavky pro úhrady a inkasa v eurech a kterým se mění nařízení (ES) č. 924/2009 (viz část 4 kapitoly 4). Nové nařízení ECB, které zdokonaluje také některé existující ukazatele pomocí upravené metodiky a/nebo detailnějšího geografického členění na úrovni protistrany, je určeno poskytovatelům platebních služeb, vydavatelům elektronických peněz a provozovatelům platebních systémů se sídlem v zemích eurozóny. Nařízení je doprovázeno doporučením adresovaným národním orgánům v členských zemích EU, které nejsou členy eurozóny, aby mohly poskytovat stejný soubor dat.

Kromě toho se připravuje řada dalších důležitých datových souborů. ESCB vyvíjí rozšířenou statistiku pro sektor pojišťoven. Tato statistika v co největší míře využije údaje, které již budou sbírány za pomoci kvantitativních výkazů v rámci Solvency II, jak to navrhl Evropský orgán pro pojišťovnictví a zaměstnanecké penzijní pojištění. Probíhají také práce na harmonizaci základního souboru datových atributů a vytvoření pilotní oblasti pro údaje z úvěrových registrů nebo jiných podobných datových souborů na úrovni jednotlivých úvěrů s cílem znovu použít informace pro různé statistické a analytické účely.

ECB v roce 2013 nadále udržovala těsné pracovní vztahy s Eurostatem a dalšími mezinárodními organizacemi. Na evropské úrovni je od roku 1991 hlavním fórem pro koordinaci práce statistiků z ESCB a z Evropského statistického systému (ESS), který se skládá z národních statistických úřadů EHP a Eurostatu, Výbor pro měnovou a finanční statistiku a statistiku platební bilance (CMFB). CMFB hrál v posledních letech významnou poradní roli v oblasti statistických záležitostí týkajících se rozhodnutí o postupu při nadměrném schodku. V zájmu dalšího posílení spolupráce ve věcech sdílené odpovědnosti nebo společného zájmu podepsaly ESCB a ESS v dubnu 2013 dohodu o spolupráci, na jejímž základě byla vedle CMFB vytvořena nová struktura, Evropské statistické fórum, které má zlepšit spolupráci na strategické úrovni.

Na globální úrovni ECB také společně s Bankou pro mezinárodní platby (BIS), Eurostatem, MMF, OECD, OSN a Světovou bankou přispívá ke zlepšení hospodářské a finanční statistiky, především svou účastí v Meziagenturní skupině pro hospodářskou a finanční statistiku (IAG) a v projektu Statistical Data and Metadata eXchange (SDMX). IAG koordinuje a monitoruje statistické iniciativy podpořené ministry financí a guvernéry centrálních bank zemí G20, které se zaměřují na uzavření globálních informačních mezer. ECB nadále přispívala na internetové stránky „Principal Global Indicators“, které uvádějí čtvrtletní hlavní ekonomické a finanční ukazatele za země, které jsou členy G20 a Rady pro finanční stabilitu. V říjnu 2013 navíc ECB, Eurostat, MMF a OECD poprvé zveřejnily souhrnný index spotřebitelských cen zemí G20, čímž navázaly na první zveřejnění souhrnného údaje o mezičtvrtletním růstu HDP v zemích G20, které proběhlo na jaře 2012. V zájmu včasné implementace statistických iniciativ je ECB zastáncem zdokonalování institucionálního rámce statistické činnosti na úrovni G20. ECB se rovněž nadále účastnila prací Financial Stability Board Data Gaps Initiative na společných pravidlech pro vykazování údajů za systémově významné světové finanční instituce. ECB spolu s OSN vydala příručku „Handbook of National Accounting – Financial Production, Flows and Stocks in the System of National Accounts“, která vysvětluje, jak se činnost bank, ostatních finančních zprostředkovatelů, pojišťoven a penzijních fondů odráží ve finanční statistice. ECB navíc nadále předsedala Výboru pro koordinaci statistické činnosti, který se v současné době skládá z 39 mezinárodních organizací se statistickým mandátem.

Aby ESCB udržel důvěru veřejnosti ve statistiky, které vypracovává a z nichž vycházejí měnověpolitická rozhodnutí, je důležité, aby ukázal, že dodržuje standardy nejvyšší kvality, a aby statistiky byly snadno přístupné. Proto Rada guvernérů schválila v květnu 2013 roční hodnocení dostupnosti a kvality jednotlivých statistik, jež Eurosystem sestavuje na základě právních aktů ECB. Rada guvernérů také schválila zveřejnění zprávy o kvalitě měnové a finanční statistiky<sup>22</sup> za rok 2012, která byla vypracována v souladu s rámcem ECB pro kvalitu statistik.

## 5 EKONOMICKÝ VÝZKUM

V souladu s přístupem aplikovaným v celém Eurosystemu je cílem výzkumné činnosti v ECB (i) poskytovat výsledky, které jsou relevantní pro měnovou politiku a ostatní úkoly Eurosystemu, (ii) udržovat a využívat ekonometrické modely pro účely sestavování ekonomických prognóz a projekcí a srovnávání dopadů alternativních politik a (iii) komunikovat s akademickou obcí a s výzkumnými pracovníky v centrálních bankách, například prostřednictvím zveřejňování výsledků výzkumu v recenzovaných odborných časopisech, ale také prostřednictvím účasti na výzkumných konferencích a jejich organizování. Následující dvě podkapitoly analyzují hlavní oblasti a aktivity výzkumu v roce 2013.

### 5.1 AKTIVITY A VÝSLEDKY VÝZKUMU

Ekonomický výzkum v ECB je prováděn decentralizovaným způsobem několika útvarů podle jejich potřeb a odbornosti. Generální ředitelství pro výzkum produkuje výzkumné práce vysoké kvality, a to především v oblasti makroekonomie a finanční ekonomie. S cílem maximalizovat synergie mezi ekonomy zaměřujícími se na různé oblasti a zvýšit přínos výzkumu pro měnovou politiku jsou ekonomové Generálního ředitelství pro výzkum rozděleni do 11 týmů, které se zabývají těmito tématy: (1) modelováním a analýzami pro jednotlivé země, (2) modelováním a analýzami pro celou eurozónu, (3) prognózováním a analýzami hospodářského cyklu, (4) mezinárodní makroekonomií a financemi, (5) mikroekonomickými základy a transmisním mechanismem měnové politiky, (6) strategií měnové politiky a fiskální politikou, (7) prováděním měnové politiky, (8) měnovými analýzami, (9) makrofinančními vazbami a politikou systémového rizika, (10) indikátory finanční stability a oceňováním aktiv a (11) finančními institucemi a jejich strukturou.

Generální ředitelství pro výzkum rovněž koordinuje výzkum v celé ECB. Jeho generální ředitel stojí v čele Výboru pro koordinaci výzkumu, který přizpůsobuje výzkumné aktivity v ECB požadavkům této instituce a potřebám jejich politik.

V roce 2013 výzkumné aktivity koordinované tímto výborem spadaly do čtyř hlavních oblastí: (i) měnící se ekonomická a finanční struktura a růst produktu, (ii) transmise měnové politiky včetně měnícího se operačního rámce a jeho realizace, (iii) interakce mezi měnovou a fiskální politikou a finanční stabilita v měnícím se institucionálním rámci EU a (iv) nástroje pro prognózování, analýzu scénářů a monitorování jednotlivých zemí.

V první oblasti byl kladen důraz především na tvorbu cen a determinanty posílení růstu. Tyto aktivity využívaly nové soubory mikroekonomických dat získaných od komerčních poskytovatelů

<sup>22</sup> K dispozici na internetových stránkách ECB.



nebo vytvořených výzkumným programem CompNet (který se zabývá problematikou konkurenceschopnosti) a výzkumným programem pro finance a spotřebu domácností (Household Finance and Consumption Network). Dalším významným tématem byla analýza vazeb mezi makroekonomickým, fiskálním a finančním vývojem, a to zejména v kontextu segmentace finančních trhů.

Několik studií v druhé oblasti zkoumalo dopad standardních a nestandardních měnověpolitických opatření, signalizace budoucí měnové politiky a komunikace. Další studie se zabývaly vazbami mezi reálnou ekonomikou a finančním sektorem, transmisními mechanismy, segmentací trhu, úlohou bankovního sektoru a prováděním měnové politiky.

Třetí oblast zahrnuje několik odlišných směrů výzkumu. V rámci výzkumného programu pro makrobezpečnostní výzkum (Macro-prudential Research Network) pokračoval vývoj makrobezpečnostních analýz a nástrojů. Značného pokroku dosáhl především vývoj teoretických a empirických nástrojů, které integrují finanční nestabilitu do agregátních modelů ekonomiky. Jiné projekty zkoumaly výnosy státních dluhopisů a rizikové prémie v souvislosti s krizí státního dluhu v eurozóně, ale také vývoj kompozitních indikátorů napětí ve finančním systému. Několik výzkumných projektů využilo nové údaje ze systému TARGET2 ke zkoumání mezibankovního trhu v eurozóně. V návaznosti na první vlnu výběrového šetření o financích a spotřebě domácností byl uživatelům z Eurosystemu a externím výzkumným pracovníkům zpřístupněn úplný soubor dat (za 62 000 domácností v 15 zemích). První výsledky empirické analýzy těchto dat byly představeny na konferenci uspořádané v říjnu 2013 ve Frankfurtu. V souvislosti s pokračujícími změnami v Evropě byla zvýšená pozornost věnována institucionálním aspektům správy a řízení EU a eurozóny.

Ve čtvrté oblasti, která je zaměřena na prognózování, analýzu scénářů a monitorování jednotlivých zemí, byl kladen důraz na zdokonalování existujících nástrojů a rozšiřování jejich pokrytí na menší země eurozóny. Značná pozornost byla věnována zdokonalování nástrojů, které doplňují proces tvorby prognóz (např. analýzy role nejistoty a důvěry), ale také modelování nerovnováh mezi jednotlivými zeměmi, jejich vzájemnému působení a přizpůsobení se změnám.

## 5.2 ŠÍŘENÍ VÝSLEDKŮ VÝZKUMU: PUBLIKACE A KONFERENCE

Stejně jako v předchozích letech byly výzkumné práce zaměstnanců ECB zveřejňovány v rámci dvou řad ECB: Working Paper Series a Occasional Paper Series. V roce 2013 bylo vydáno 123 publikací řady Working Paper Series a 13 publikací řady Occasional Paper Series. Autory nebo spoluautory celkem 93 publikací z řady Working Paper Series byli pracovníci ECB, v mnoha případech společně s dalšími ekonomy Eurosystemu. Zbývající publikace byly napsány externími autory, kteří se účastnili konferencí a seminářů, pracovali ve výzkumných programech nebo absolvovali dlouhodobější stáže v ECB za účelem dokončení výzkumného projektu.<sup>23</sup> Jak se již stalo zvykem, očekává se, že většina těchto publikací bude nakonec vydána v předních recenzovaných akademických časopisech. V roce 2013 publikovali pracovníci ECB v akademických časopisech 56 článků.

Další pravidelnou publikací ECB je Research Bulletin<sup>24</sup>, jehož cílem je představit výsledky výzkumu širší veřejnosti. V roce 2013 byla vydána dvě čísla této publikace. Ta obsahovala články zabývající

23 Externí výzkumní pracovníci přijíždějí do ECB podle potřeby nebo v rámci formálních programů jako např. Wim Duisenberg Research Fellowship.

24 Všechna vydání publikace Research Bulletin jsou k dispozici na internetových stránkách ECB v části „Publications“.

se různými tématy, např. „Začlenění finanční nestability do makroekonomie: jak se vyrovnat s touto výzvou?“, „Makroekonomické důsledky rozsáhlých programů nákupu aktiv“, „Majetková nerovnost a reakce spotřeby na šoky“ a „Heterogenní transmisní mechanismus a úvěrový kanál transmise v eurozóně“.

ECB v roce 2013 pořádala nebo spolupořádala 29 konferencí a seminářů s výzkumnou tematikou. Spolupořadatelé konferencí byly centrální banky, ať již uvnitř nebo vně Eurosystemu. Stejně jako v předchozích letech se většina konferencí a seminářů týkala konkrétních aktivit výzkumu, které jsou uvedeny výše. Programy těchto akcí a přednesené příspěvky jsou k dispozici na internetových stránkách ECB.

Dalším dlouhodobě využívaným mechanismem pro podporu interakce mezi ECB a širší komunitou pracovníků ekonomického výzkumu je pořádání sérií seminářů, z nichž dvě jsou obzvlášť významné: Joint Lunchtime Seminars, kterou ECB organizuje spolu s Deutsche Bundesbank a Centrem pro finanční studia, a Invited Speaker Seminars. Semináře těchto dvou sérií se konají každý týden a externí pracovníci výzkumu na nich v ECB prezentují svoji aktuální práci. ECB také organizuje výzkumné semináře na méně pravidelné bázi mimo tyto dvě série.

## 6 JINÉ ÚKOLY A ČINNOSTI

### 6.1 DODRŽOVÁNÍ ZÁKAZU MĚNOVÉHO FINANCOVÁNÍ A ZVÝHODNĚNÉHO PŘÍSTUPU

Podle čl. 271 písm. d) Smlouvy je ECB pověřena úkolem sledovat dodržování zákazů plynoucích z článků 123 a 124 Smlouvy a nařízení Rady (ES) č. 3603/93 a 3604/93 ze strany národních centrálních bank členských států EU a ECB. Článek 123 zakazuje ECB a národním centrálním bankám poskytovat vládám a institucím či orgánům EU možnost přečerpání zůstatku bankovních účtů nebo jakýkoli jiný typ úvěru, stejně jako nakupovat přímo od nich dluhové nástroje. Článek 124 zakazuje jakékoliv opatření, které by nebylo založeno na obezřetném posouzení a které by umožňovalo zvýhodněný přístup vlád a institucí a orgánů EU k finančním institucím. Evropská komise souběžně s Radou guvernérů monitoruje, jak členské státy dodržují výše uvedená ustanovení.

ECB také sleduje, jak centrální banky EU nakupují na sekundárních trzích dluhové nástroje emitované domácím veřejným sektorem, veřejným sektorem jiných členských států a institucemi a orgány EU. V souladu s body odůvodnění nařízení Rady (ES) č. 3603/93 nesmí být akvizice dluhových nástrojů veřejného sektoru na sekundárním trhu využita k obcházení cíle článku 123 Smlouvy. Takové nákupy by se neměly stát formou nepřímého měnového financování veřejného sektoru.

Kontrola dodržování zákazů v roce 2013 potvrdila, že ustanovení článku 123 a 124 Smlouvy a souvisejících nařízení Rady byla všeobecně dodržována.

Likvidace Irish Bank Resolution Corporation (IBRC) vzbuzuje závažné obavy ohledně měnového financování. Tyto obavy by mohla částečně zmírnit strategie irské centrální banky pro prodej státních dluhopisů získaných v rámci likvidace IBRC.

## 6.2 PORADNÍ FUNKCE

Čl. 127 odst. 4 a čl. 282 odst. 5 Smlouvy vyžaduje, aby ECB byla konzultována ve věci jakýchkoliv navrhovaných právních předpisů Evropské unie nebo návrhů vnitrostátních právních předpisů spadajících do oblasti působnosti Evropské centrální banky.<sup>25</sup> Veškerá stanoviska ECB jsou zveřejňována na jejích internetových stránkách. Stanoviska ECB k navrhovaným předpisům EU jsou zveřejňována také v Úředním věstníku Evropské unie.

ECB v roce 2013 přijala 9 stanovisek týkajících se navrhovaných právních předpisů EU a 85 stanovisek týkajících se návrhů vnitrostátních právních předpisů spadajících do oblasti působnosti ECB. Seznam stanovisek přijatých v roce 2013 a na začátku roku 2014 je uveden v příloze této výroční zprávy (viz příloha 1).

### STANOVISKA K NAVRHOVANÝM PRÁVNÍM PŘEDPISŮM EU

Stanoviska ECB vydaná na žádost Evropského parlamentu, Rady EU a Evropské komise se mimo jiné týkala zřízení jednotného mechanismu SRM<sup>26</sup>, systému finanční pomoci členským státům EU, jejichž měnou není euro, nových regulatorních režimů pro indexy používané jako referenční hodnoty ve finančních nástrojích a finančních smlouvách a revize směrnice o platebních službách.

Ve stanovisku ke zřízení systému pomoci členským státům, jejichž měnou není euro,<sup>27</sup> ECB uvítala snahu o vytvoření co nejpodobnějších nástrojů dostupných zemím eurozóny i zemím mimo eurozónu a snahu o synchronizaci postupů při poskytování této pomoci. ECB byla toho názoru, že poskytování úvěrové linky na pomoc zemím mimo eurozónu, jejichž hospodářská a finanční situace je fundamentálně zdravá, je v souladu se Smlouvou. ECB byla zároveň toho názoru, že při hodnocení přístupu k úvěrovým linkám je důležitá pečlivá interpretace kritérií způsobilosti a jejich přísné dodržení v čase. Co se týče její úlohy při správě finanční pomoci, ECB zopakovala, že účty, které se mají používat pro správu této finanční pomoci u NCB a ECB, nebudou umožňovat přečerpání. ECB poznamenala, že její úloha v navrhované úpravě oblasti spolupráce s Evropskou komisí týkající se mimo jiné hodnocení udržitelnosti dluhu veřejného sektoru a současných nebo potenciálních potřeb financování, přípravy programů makroekonomické konsolidace a monitorování jejich pokroku prostřednictvím pravidelných misí bude muset být organizovaná v rámci jejího mandátu a s ohledem na její nezávislost.

Stanovisko ECB ohledně návrhu regulace indexů používaných jako referenční hodnoty pro finanční nástroje a finanční smlouvy<sup>28</sup> mělo za to, že regulatorní opatření jsou oprávněná a přiměřená nedostatům, které byly zjištěny v procesu stanovení referenčních hodnot. Stanovisko podpořilo cíle návrhu ohledně vytvoření jednotného souboru pravidel a norem na úrovni EU v oblasti stanovení referenčních hodnot pro finanční nástroje a finanční smlouvy v zájmu úplnosti a spolehlivosti finančních referenčních hodnot, procesu stanovení referenčních hodnot a širšího zájmu ochrany investorů a spotřebitelů. Z hlediska reformy kritických referenčních hodnot úrokových sazeb podpořila ECB posun k referenčním hodnotám na základě transakcí a zahrnutí pravidel o povinném příspěvku. Podle tohoto stanoviska by nové regulatorní požadavky neměly neúmyslně odrazovat nové přispěvatele ani příliš silně odrazovat stávající přispěvatele, zejména v době přechodu na možné nové referenční sazby. ECB konstatovala, že bude zřejmě třeba revidovat prahové hodnoty povinného příspěvku, aby bylo možné řešit případy postupného snižování počtu bank v panelu. ECB

<sup>25</sup> Spojené království je vyňato z povinnosti konzultovat ECB na základě Protokolu o některých ustanoveních týkajících se Spojeného království Velké Británie a Severního Irsku, jenž je připojen ke Smlouvě (Úř. věst. C 83, 30.3.2010, s. 284).

<sup>26</sup> CON/2013/76. Toto stanovisko je podrobněji popsáno v části 1.2 kapitoly 4.

<sup>27</sup> CON/2013/2.

<sup>28</sup> CON/2014/2.

ale obecně podpořila snahu o usnadnění volby ze strany trhu v měnicím se finančním systému, což by uživatelům umožnilo si zvolit referenční sazby, které lépe vyhovují jejich potřebám.

Stanovisko ECB k navrhované revizi směrnice o platebních službách<sup>29</sup> vyjádřilo silnou podporu cílům a obecnému obsahu návrhu směrnice a zejména rozšíření seznamu platebních služeb o služby pro zadání platby. ECB uvítala harmonizaci a zlepšení provozních a bezpečnostních požadavků týkajících se poskytovatelů platebních služeb i posílení sankčních pravomocí příslušných orgánů. ECB podpořila omezení rozhodovacích pravomocí členských států v určitých oblastech, jako jsou odpovědnost poskytovatele platebních služeb a plátce, které vedly ke značným rozdílům při uplatňování pravidel v jednotlivých zemích EU a následně k fragmentaci trhů malých plateb. ECB také uplatnila řadu připomínek týkajících se například definic, rozsahu použití, ochrany spotřebitele a provozní bezpečnosti.

#### **STANOVISKA K NAVRHOVANÝM PRÁVNÍM PŘEDPISŮM ČLENSKÝCH STÁTŮ**

ECB reagovala na značný počet konzultací ze strany národních orgánů. Mnohé se týkaly opatření souvisejících se stabilitou finančního trhu.<sup>30</sup>

Několik členských států konzultovalo ECB ve věci opatření na posílení stability bank a reorganizace bank a rekapitalizačních opatření.<sup>31</sup> Ve dvou stanoviscích k opatřením na posílení stability bank ve Slovinsku<sup>32</sup> ECB uvítala snahu úřadů o podporu slovinského bankovního sektoru a poznamenala, že zamýšlená opatření by měla být pokud možno součástí komplexní strategie pro finanční sektor. V této souvislosti ECB doporučila provést nezávislou revizi kvality aktiv v celém systému a nový zátěžový test za použití náležitě přísných předpokladů.<sup>33</sup> Co se týče převodu špatných aktiv do investiční společnosti se správou bankovních aktiv (BAMC), především výměnou za dluhopisy emitované BAMC a zajištěné státem, ECB se vyslovila pro zavedení „cash protocol arrangements“<sup>34</sup> k zajištění včasného splacení těchto dluhopisů. V následném stanovisku k reorganizaci bank ECB uvítala posílení nástrojů a postupů slovinské centrální banky pro účinnou reorganizaci bank ve finančních potížích. ECB ale také úřadům připomněla, že je nutné zajistit: (i) aby Banka Slovenije byla schopná vykonávat úkoly související s ESCB, (ii) vhodné oddělení jejich úkolů, (iii) pozdější revizi zákona vzhledem k budoucí směrnici na vytvoření rámce pro ozdravné postupy a řešení problémů úvěrových institucí a investičních podniků<sup>35</sup> (BRRD) a rozvoj SSM a případně (iv) soulad těchto opatření s pravidly EU pro státní podporu<sup>36</sup>.

V souvislosti s rekapitalizací úvěrových institucí v Řecku ECB podpořila obnovení předkupních práv stávajících akcionářů, které umožní účinnou a efektivní účast soukromých investorů při rekapitalizaci řeckých bank.<sup>37</sup> V jiném stanovisku<sup>38</sup> ECB uvítala návrh ustanovení vyjasňující její status pozorovatele v rámci Řeckého fondu finanční stability (HFSF), ale zároveň měla za to, že k zefektivnění rozhodovacího procesu by měly být dále vyjasněny kompetence a úkoly řídicích orgánů HSFS.

29 CON/2014/9.

30 Např. CON/2013/3, CON/2013/10, CON/2013/21, CON/2013/25, CON/2013/26, CON/2013/28, CON/2013/33, CON/2013/52, CON/2013/62, CON/2013/67 a CON/2013/73.

31 CON/2013/17, CON/2013/21, CON/2013/67, CON/2013/73, CON/2013/86 a CON/2013/87.

32 CON/2013/21 a CON/2013/67.

33 CON/2013/21.

34 ECB poskytla podrobnější pokyny k obsahu „cash protocol arrangements“ v CON/2013/86.

35 Návrh směrnice Evropského parlamentu a Rady, kterou se stanoví rámec pro ozdravné postupy a řešení problémů úvěrových institucí a investičních podniků (COM (2012) 280 final).

36 CON/2013/73.

37 CON/2013/17.

38 CON/2013/38.

ECB přijala stanoviska k opatřením v oblasti reorganizace bank ve Španělsku<sup>39</sup>, včetně stanoviska k vytvoření společnosti se správou aktiv pro aktiva z restrukturalizace bank (SAREB)<sup>40</sup>, ohledně níž byla založena externí komise pro monitorování, ve které získala ECB roli pozorovatele. ECB byla také konzultována ohledně nové úlohy španělského fondu pojištění vkladů, která se týkala nákupu akcií, které nejsou kótovány na oficiálním trhu a jsou emitovány úvěrovými institucemi v souvislosti s rozdělováním finanční zátěže.<sup>41</sup> ECB byla dále konzultována ohledně několika návrhů zákonů specifických pro španělskou jurisdikci, které se mimo jiné týkaly zlepšení fungování hypotečního trhu posílením nezávislosti oceňovacích agentur<sup>42</sup> a reformy spořitelén<sup>43</sup>.

Řada členských států konzultovala ECB ohledně opatření týkajících se krizového plánování, včasné intervence a řešení úpadkových situací úvěrových a dalších institucí.<sup>44</sup> V těchto případech byly návrhy zákonů přijaty dříve než související předpisy EU. Ačkoli ECB uvítala zavedení komplexního rámce pro řešení úpadkových situací bank, doporučila, aby byly vzhledem k budoucí BRRD a rozvoji SSM revidovány příslušné zákony.<sup>45</sup> ECB poznamenala, že plány na řešení úpadkových situací jsou klíčovým prvkem přípravy na možné krizové scénáře a podniknutí rychlých a účinných nápravných kroků a že je možné rozšířit požadavek na vytvoření těchto plánů na všechny úvěrové instituce, nejen ty „potenciálně systémově významné“.<sup>46</sup> V souvislosti s restrukturalizací systémově významných institucí byla ECB toho názoru, že restrukturalizace neživotaschopného subjektu jako trvajících podniku (tj. „scénář otevřené banky“) místo zaniklého podniku (tj. „scénář zavřené banky“) by se měla brát v úvahu pouze za výjimečných okolností, kdy by řádné řešení úpadkové situace úvěrové instituce mělo závažný škodlivý vliv na stabilitu finančního systému se zvýšeným rizikem přeshraniční nákazy.<sup>47</sup> Co se týče rámce pro likvidaci úvěrových institucí v Řecku, ECB uvítala návrh ustanovení na zvýšení ochrany hodnoty aktiv v likvidaci a v konečném důsledku zájmů věřitelů, ale vyjádřila obavy ohledně interakce se zvláštním rámcem pro likvidaci, možného střetu zájmů, potřeby poskytnout likvidátorům více odborného vedení, kontroly nad likvidátory a zajištění nezávislosti centrální banky.<sup>48</sup>

ECB přijala stanoviska k návrhům zákonů o veřejných financích v Lucembursku a Estonsku<sup>49</sup>. V této souvislosti ECB uznala, že NCB běžně sleduje různé typy informací, aby mohla řádně vyhodnotit současný a budoucí vývoj, který je relevantní pro měnovou politiku. Role NCB by ale neměla překročit rámec sledování, který vyplývá nebo má souvislost – přímou nebo nepřímou – s výkonem jejího měnověpolitického mandátu. Pokud se NCB věnuje sledování uvedenému v článku 5 nařízení (EU) č. 473/2013 a článku 4 směrnice 2011/85/EU, je zde riziko, že bude ohrožen měnověpolitický mandát a nezávislost NCB. Obecně řečeno, formální mandát NCB k hodnocení prognóz a fiskálního vývoje implikuje funkci NCB v procesu tvorby fiskální politiky. ECB poznamenala, že pokud by NCB byla svěřena část odpovědnosti za fiskální politiku, setřelo by se institucionální oddělení fiskální a měnové politiky.

ECB zvážila několik návrhů zákonů zaměřených na implementaci doporučení Evropské rady pro systémová rizika ESRB/2011/3 z 22. prosince 2011 ohledně makrobezpečnostního mandátu

39 CON/2013/3, CON/2013/25, CON/2013/33 a CON/2013/52; viz také CON/2012/108.

40 CON/2012/108.

41 CON/2013/25.

42 CON/2013/33.

43 CON/2013/52.

44 CON/2013/3, CON/2013/10, CON/2013/26 a CON/2013/28.

45 CON/2013/3, CON/2013/26 a CON/2013/28.

46 CON/2013/28.

47 CON/2013/3 s odkazem také na CON/2012/99.

48 CON/2013/57.

49 CON/2013/90 a CON/2013/91 s odkazem také na CON/2012/105 týkající se podobné legislativy v Litvě.

vnitrostátních orgánů<sup>50</sup>. V této souvislosti bylo připomenuto, že vzhledem ke svým odborným znalostem a stávajícím úkolům v oblasti finanční stability by měly ECB a NCB hrát vedoucí úlohu při makrobezpečnostním dohledu. Zároveň by provádění makrobezpečnostních úkolů ze strany NCB nemělo mít vliv na: (i) institucionální, funkční a finanční nezávislost NCB nebo (ii) provádění úkolů ESCB podle Smlouvy a Statutu ESCB.<sup>51</sup>

Ve stanovisku týkajícím se přijímání vkladů ze strany maďarské státní pokladny ECB uvedla, že přijímání vkladů staví státní pokladnu do přímé konkurence s bankami a její vkladové služby poskytované domácnostem by měly být odděleny od jejich ostatních funkcí. Na státní pokladnu by se proto měla navíc vztahovat stejná regulatorní, dohledová a daňová zátěž jako na komerční banky, aby nad nimi neměla výhodu při získávání vkladů.<sup>52</sup> Ve dvou stanoviscích k integrovanému maďarskému rámci dohledu<sup>53</sup> ECB uvítala integraci dohledového orgánu do Magyar Nemzeti Bank, ale zároveň vyjádřila vážné obavy ohledně provedení a načasování integrace. Stanoviska dále vyjádřila vážné obavy ohledně nezávislosti centrální banky a zákazu měnového financování v důsledku toho, že Magyar Nemzeti Bank bude mít povinnost přijmout všechny pracovníky dohledového orgánu a bude odpovědná za všechny povinnosti integrovaného dohledového orgánu.

Ve stanovisku<sup>54</sup> ke statutu Bank of Greece, který bance výslovně umožňuje převádět řeckému státu výnosy z portfolia programu pro trhy s cennými papíry, ECB zdůraznila, že je důležité dodržovat zákaz měnového financování. ECB dále zopakovala kritéria, která je třeba splnit pro dodržení zákazu měnového financování, pokud se jako zajištění přijaté polskou centrální bankou za likviditu poskytnutou jednotlivým družstevním záložnám používá státní záruka.<sup>55</sup>

Několik členských států konzultovalo ECB ohledně omezení plateb v hotovosti.<sup>56</sup> V souvislosti s tím ECB zdůraznila, že tato omezení, pokud jsou zavedena z veřejných důvodů, nejsou neslučitelná se statutem eurobankovek a euromincí jako zákonného platidla, pokud jsou k dispozici jiné zákonné prostředky pro vyrovnání peněžních dluhů<sup>57</sup>. Měla by být ale přiměřená sledovaným cílům, například předcházení legalizaci výnosů a financování terorismu<sup>58</sup>, a neměla by překročit rámec toho, co je nezbytné pro dosažení těchto cílů, zejména vzhledem ke skutečnosti, že restriktivní opatření mohou mít také vliv na platby s relativně nízkou hodnotou<sup>59</sup>.

Ve stanovisku k platebním prostředkům a platebním systémům ve Francii<sup>60</sup> ECB zdůraznila obecnou zásadu, že úkoly přidělené Eurosystemu Smlouvou a Statutem ESCB musí plnit výlučně ECB a NCB. ECB dále uvedla, že NCB může třetím stranám svěřit provádění činností, které nabízejí omezený prostor pro diskreční rozhodování, a to za předpokladu, že tyto činnosti budou podpůrné a přípravné povahy, že hodnocení diskrečních prvků zůstane na zadávající NCB a že budou splněny určité další podmínky.

50 Úř. věst. C 41, 14.2.2012, s. 1.

51 CON/2013/30, CON/2013/45, CON/2013/54, CON/2013/66, CON/2013/69, CON/2013/70 a CON/2013/82.

52 CON/2013/12.

53 CON/2013/56 a CON/2013/71.

54 CON/2013/15.

55 CON/2013/5.

56 CON/2013/9, CON/2013/11 a CON/2013/18.

57 V souladu s právem EU a zejména s 19. bodem odůvodnění nařízení Rady (ES) č. 974/98 z 3. května 1998 o zavedení eura (Úř. věst. L139, 11.5.1998, s. 1).

58 CON/2013/9.

59 CON/2013/11.

60 CON/2013/84.



## PŘÍPADY NESPLNĚNÍ POVINNOSTI POŽÁDAT O STANOVISKO ECB

V roce 2013 ECB zaznamenala 21 případů, kdy nebyla splněna povinnost konzultovat navrhované právní předpisy členských zemí s ECB<sup>61</sup>. Následujících 14 případů je považováno za zřejmé a závažné.<sup>62</sup>

Rakouské úřady nekonzultovaly s ECB návrhy změn, kterými se zřizuje nový makrobezpečnostní orgán a ukládají nové úkoly rakouské centrální bance v souvislosti se zachováním finanční stability a snižováním systémových hrozeb a procyklických rizik. Institucionální uspořádání makrobezpečnostního dohledu a příslušné úkoly vnitrostátních orgánů členského státu EU se vzhledem ke své důležitosti pro stabilitu finančního systému považují za záležitosti zásadního významu pro celý ESCB.

Kyperské úřady nekonzultovaly s ECB novelu zákona o řešení úpadkových situací. Účelem novely bylo nahradit kyperskou centrální banku jako jednotnou instituci pro řešení úpadkových situací institucí o třech členech, která by sestávala z ministra financí, předsedy kyperské komise pro cenné papíry a zástupce kyperské centrální banky. Návrh změn zákona o restrukturalizaci finančních institucí, jehož cílem bylo stanovit dvoucestný proces konverze podřízeného dluhu emitovaného úvěrovými institucemi na vlastní kapitál, byl sice předán ECB ke konzultaci, ale již další den byl uzákoněn. Oba případy se považují za závažné, protože ECB by vyslovila kritické připomínky, kdyby byla konzultována, a protože tyto případy mají pro ESCB zásadní význam.

V případě Řecka došlo ke dvěma zřejmým a závažným případům nesplnění povinnosti konzultovat ECB. Týkaly se změn, jejichž cílem bylo posílit strukturu řízení a nezávislost Řeckého fondu finanční stability a právních předpisů týkajících se zvláštní likvidace úvěrových institucí. Ačkoli řecké ministerstvo financí předložilo příslušné návrhy zákonů ECB ke konzultaci, byly tyto uzákoněny již krátce poté a předtím, než k nim ECB přijala stanovisko<sup>63</sup>. Oba případy jsou závažné, jelikož mají kvůli své důležitosti pro stabilitu finančního systému zásadní význam pro ESCB.

Ačkoli byla ECB formálně konzultována ohledně změn předložených v parlamentním řízení ve věci nového zákona o Magyar Nemzeti Bank<sup>64</sup>, byl tento právní předpis schválen, včetně dotčených změn, jen velice krátce poté. ECB proto zastavila konzultační řízení a nevydala stanovisko. Stejně tak ECB obdržela ke konzultaci návrh zákona, jímž se mění několik právních aktů v oblasti finanční regulace v souvislosti se zákonem CXXXIX o Magyar Nemzeti Bank umožňujícím integraci maďarského orgánu dohledu (HFSA) do centrální banky, jakož i pozdější návrhy změn. Po této žádosti následovala další, a to o stanovisko k novému návrhu vyhlášky, již se mění několik vyhlášek vlády v souvislosti s integrací HFSA do Magyar Nemzeti Bank. Vzhledem k tomu, že tato žádost měla také přímou souvislost s novou strukturou integrovaného dohledu v Maďarsku, ECB se rozhodla vydat společné stanovisko k oběma žádostem o konzultaci. Návrh zákona včetně návrhu změn i návrh vyhlášky byl schválen před přijetím stanoviska ECB v této záležitosti<sup>65</sup>. Oba uvedené případy nesplnění povinnosti mají zásadní význam pro ESCB, protože se týkají nezávislosti centrální

61 Patří sem i) případy, kdy vnitrostátní orgán nepředal ECB ke konzultaci návrh právních předpisů spadajících do působnosti ECB, a ii) případy, kdy vnitrostátní orgán formálně konzultoval ECB, ale neposkytl jí dostatek času k přezkoumání návrhu právních předpisů a k přijetí stanoviska před schválením těchto předpisů.

62 ECB pod pojmem „zřejmý“ rozumí případy, kdy není právní pochybnost, že ECB měla být konzultována, a pod pojmem „závažný“ rozumí případy, kdy platí následující: i) pokud by byla ECB řádně konzultována, vyjádřila by významné kritické připomínky k obsahu legislativního návrhu a/nebo ii) návrh má zásadní význam pro ESCB.

63 Viz CON/2013/38 a CON/2013/57.

64 ECB přijala stanovisko CON/2013/56 k původnímu návrhu nového zákona o Magyar Nemzeti Bank v červenci 2013. Změny tohoto původního návrhu byly velké co do počtu a rozsahu a ovlivnily podstatu tohoto právního předpisu nad rámec splnění připomínek ve stanovisku CON/2013/56.

65 CON/2013/71.

banky a ECB ve svých stanoviscích vyslovila v tomto směru významné kritické připomínky. Kromě toho maďarské úřady nekonzultovaly ECB ohledně právních předpisů, jimiž se definovala pravidla týkající se nového integrovaného systému družstevních úvěrových institucí a snížení zatížení majitelů hypoték v cizích měnách, které se kvůli své důležitosti pro stabilitu finančního systému považují za záležitost zásadního významu pro ESCB.

Irské úřady nekonzultovaly ECB ve věci zákona pro účely umožnění okamžité likvidace Irish Bank Resolution Corporation a zajištění pozice irské centrální banky. Má se za to, že důvodem byla naléhavost situace a zejména potřeba schválit tento zákon před zveřejněním jeho obsahu a zabránit tak zmaření jeho cíle. Tento případ se považuje za záležitost zásadního významu pro celý ESCB.

ECB byla konzultována italským ministerstvem hospodářství a financí ve věci návrhu nařízení stanovujícího navýšení kapitálu Banca d'Italia a principy pro změny statutu Banca d'Italia. Jelikož návrh nařízení byl schválen jen o několik pracovních dní později, vnitrostátní orgány nenechaly ECB dostatek času na přijetí stanoviska<sup>66</sup>. Změna struktury kapitálu Banca d'Italia je záležitost zásadního významu pro ESCB.

Lucemburské orgány nekonzultovaly s ECB zákon o krytých dluhopisech, kterým se mění zákon o finančním sektoru. Tento zákon zavedl novou kategorii krytých dluhopisů, které mohou být emitovány úvěrovými institucemi oprávněnými vydávat kryté dluhopisy a které jsou zajištěny úvěry úvěrovým institucím účastnícím se tzv. systému institucionální záruky. Tento případ se považuje za záležitost zásadního významu pro ESCB, protože v souvislosti se systémem institucionální záruky se lucemburské centrální bance přisuzuje nová konzultativní role. Tento zákon navíc vedl k možným nejasnostem, pokud jde o alokaci povinných minimálních rezerv pro jednotlivé kategorie úvěrových institucí vydávajících kryté dluhopisy, a vyvolal problémy ohledně přístupu k financování centrální banky prostřednictvím operací měnové politiky nebo nouzové pomoci v oblasti likvidity v případě odkladu plateb nebo likvidace instituce vydávající kryté dluhopisy.

ECB byla formálně konzultována slovinskými úřady ve věci návrhu předpisu ohledně zavedení opatření na posílení stability bank a ohledně návrhu změn přijatého předpisu. V obou případech byla ale ECB odeslána žádost o konzultaci pozdě v legislativním procesu, tj. návrh předpisu a následný návrh změn byly schváleny předtím, než ECB přijala stanovisko<sup>67</sup>. Tyto případy se považují za důležité z hlediska finanční stability a jejich zásadního významu pro ESCB.

V roce 2013 došlo v případech Řecka, Maďarska, Itálie a Slovinska ke zřejmým a opakujícím se případům nesplnění povinnosti konzultovat ECB<sup>68</sup>.

### 6.3 SPRÁVA VÝPŮJČNÍCH A ÚVĚROVÝCH OPERACÍ

Na základě předchozích žádostí ECB v roce 2013 nadále spravovala nebo vypořádávala několik výpůjčních a úvěrových operací.<sup>69</sup>

<sup>66</sup> CON/2013/96.

<sup>67</sup> CON/2013/21 a CON/2013/67.

<sup>68</sup> Opakující se případy jsou případy, kdy jeden členský stát nekonzultuje s ECB nejméně třikrát za dva po sobě následující roky s tím, že v každém z těchto roků se vyskytne nejméně jeden případ.

<sup>69</sup> V této souvislosti je důležité si uvědomit, že i když ECB působí v roli fiskálního agenta systému střednědobé finanční pomoci EU, EFSM, EFSF a ESM (v souladu s článkem 21.2 statutu ESCB), plně dodržuje zákaz měnového financování podle článku 123 Smlouvy. Viz kapitola 2.2.5, Konvergenční zpráva, ECB, květen 2010, s. 23, a bod 9 stanoviska ECB ze dne 17. března 2011 k návrhu rozhodnutí Evropské rady, kterým se mění článek 136 Smlouvy o fungování Evropské unie, pokud jde o mechanismus stability pro členské státy, jejichž měnou je euro (Úř. věst. C 140, 11.5.2011, s. 8).

V souladu s rozhodnutím ECB/2003/14 ze 7. listopadu 2003<sup>70</sup> je ECB odpovědná za správu výpůjčních a úvěrových operací EU v rámci systému střednědobé finanční pomoci. ECB vypořádala úroky z 11 úvěrů. K 31. prosinci 2013 činila celková částka nevypořádaných úvěrových operací EU v rámci tohoto systému 11,4 mld. EUR, což byla stejná částka jako k 31. prosinci 2012.

ECB je odpovědná za vypořádání všech plateb spojených s dohodou o mechanismu úvěrů pro Řecko, a to za věřitele i dlužníka.<sup>71</sup> Původních šest úvěrů bylo v roce 2012 sloučeno do jednoho úvěru a v roce 2013 ECB vypořádala úroky z tohoto úvěru. K 31. prosinci 2013 činil nesplacený zůstatek sdružených bilaterálních úvěrů ve prospěch Řecka 52,9 mld. EUR, stejně jako k 31. prosinci 2012.

ECB odpovídá za správu výpůjčních a úvěrových operací EU na základě evropského mechanismu finanční stabilizace (EFSM).<sup>72</sup> V jeho rámci ECB v roce 2013 vypořádala úroky z 18 úvěrů. K 31. prosinci 2013 činila celková částka nevypořádaných úvěrových operací EU v rámci EFSM 43,8 mld. EUR, což byla stejná částka jako k 31. prosinci 2012.

ECB je odpovědná za správu úvěrů Evropského nástroje finanční stability (EFSF) členskými státy, jejichž měnou je euro.<sup>73</sup> ECB v roce 2013 zpracovala za EFSF 15 plateb, které převedla do zemí dlužníků (Irsko, Portugalsko a Řecko). ECB vypořádala úroky a poplatky ze 17 úvěrů.

ECB je odpovědná za správu úvěrů Evropského mechanismu stability (ESM) členskými státy, jejichž měnou je euro.<sup>74</sup> ECB v roce 2013 zpracovala za ESM tři platby, které převedla do dlužnické země (Kypr).

#### 6.4 SLUŽBY SPRÁVY REZERV EUROSISTÉMU

V roce 2013 bylo i nadále nabízeno komplexní spektrum služeb podle rámce vytvořeného v roce 2005 pro správu rezervních aktiv zákazníků Eurosystemu, která jsou denominována v eurech. Služby, které jsou k dispozici centrálním bankám, měnovým orgánům a orgánům státní správy se sídlem mimo eurozónu a mezinárodním organizacím, jsou nabízeny za harmonizovaných podmínek a v souladu se všeobecnými tržními standardy jednotlivými centrálními bankami Eurosystemu (poskytovatelé služeb Eurosystemu). ECB plní roli koordinátora tím, že zajišťuje hladké fungování tohoto rámce. Počet zákazníků udržujících obchodní vztahy s Eurosystemem se mírně zvýšil z 299 v roce 2012 na 300 v roce 2013. Pokud jde o samotné služby, celkové hotovostní zůstatky zákazníků (včetně vkladů) zaznamenaly v roce 2013 značný pokles (o 32 %), zatímco držba cenných papírů se výrazně zvýšila (o 9 %).

ECB v roce 2013 dokončila práce, které zahájila v roce 2012 v oblasti průzkumu možnosti dalšího zvyšování celkové operační účinnosti a rozsahu služeb správy rezerv Eurosystemu. Změny vstoupily v platnost 1. července 2013 a mimo jiné nabízejí zákazníkům větší pružnost při správě jednodenních hotovostních zůstatků.

70 Podle čl. 141 odst. 2 Smlouvy, článků 17, 21.2, 43.1 a 46.1 statutu ESCB a článku 9 nařízení Rady (ES) č. 332/2002 ze dne 18. února 2002.

71 V souvislosti s dohodou o mechanismu úvěrů mezi členskými státy, jejichž měnou je euro (kromě Řecka a Německa), a Kreditanstalt für Wiederaufbau (jednající ve veřejném zájmu v souladu s pokyny Spolkové republiky Německo, která jí poskytuje záruku) jako věřiteli a Řeckou republikou jako dlužníkem a Bank of Greece jako zástupcem dlužníka a v souladu s články 17 a 21.2 statutu ESCB a článkem 2 rozhodnutí ECB/2010/4 ze dne 10. května 2010.

72 Podle čl. 122 odst. 2 a čl. 132 odst. 1 Smlouvy, článků 17 a 21 statutu ESCB a článku 8 nařízení Rady (EU) č. 407/2010 ze dne 11. května 2010.

73 Podle článků 17 a 21 statutu ESCB (společně s čl. 3 odst. 5 rámcové dohody o EFSF).

74 Podle článků 17 a 21 statutu ESCB (společně s článkem 5.12.1 všeobecných podmínek ke smlouvám o finanční pomoci ESM).





Kromě montáže panelů fasády bylo dosaženo dalšího pokroku v instalaci technické infrastruktury a vnitřního vybavení kanceláří a spojovacích plošin v atriu. Pro provádění prací na všech čtyřech spojovacích plošinách bylo celé atrium přechodně zaplněno vnitřním lešením.

## KAPITOLA 3

# VSTUP LOTYŠSKA DO EUROZÓNY

## I HOSPODÁŘSKÝ A MĚNOVÝ VÝVOJ V LOTYŠSKU

Dne 9. července 2013 přijala Rada EU rozhodnutí, kterým Lotyšsku umožnila, aby od 1. ledna 2014 přijalo euro jako svou měnu. Počet zemí eurozóny se tak zvýšil ze 17 na 18. Rozhodnutí Rady vycházelo z konvergenčních zpráv, které v červnu 2013 zveřejnily ECB a Evropská komise, a navazovalo na diskuze v Evropské radě, stanovisko Evropského parlamentu, návrh Evropské komise a doporučení Euroskupiny. V též den Rada přijala také nařízení, kterým určila neodvolatelný přepočítací koeficient lotyšského latsu a eura. Tento přepočítací koeficient byl stanoven ve výši 0,702804 LVL za euro, což se rovná centrální paritě lotyšského latsu po celou dobu členství této země v mechanismu směnných kurzů II (ERM II).

V posledních 15 letech byl proces konvergence k tržní ekonomice a k vyšší životní úrovni v Lotyšsku doprovázen velkými výkyvy hospodářské aktivity. Na počátku první dekády 21. století bylo Lotyšsko spolu s Estonskem a Litvou jednou z nejrychleji rostoucích ekonomik v Evropě. Přistoupení k EU v roce 2004 znamenalo další povzbuzení růstu díky intenzivnějšímu obchodování a finanční integraci s EU. Došlo k rychlé transformaci ekonomiky, která se více orientovala na služby. Do roku 2006 a 2007 činil meziroční růst HDP 10 %, jednotkové mzdové náklady rostly téměř dvojnásobným tempem a schodek běžného účtu dosáhl 20 % HDP (viz tabulka 14).

Finanční krize, která zasáhla svět v roce 2008, zesílila korekci vývoje lotyšské ekonomiky po jejím přehřátí v předchozích letech. Na podzim roku 2008 – po záchraně jedné soukromé banky – Lotyšsko požádalo EU a MMF o finanční pomoc. V následujících dvou letech se produkt snížil o 20 %, míra nezaměstnanosti vzrostla zhruba na 20 % a běžný účet přešel ze schodku do přebytku hlavně v důsledku kolapsu domácí poptávky.

S předstihem připravená a důvěryhodná strategie fiskální konsolidace a strukturální reformy daly základ udržitelnému oživení. Obavy trhů z devalvace se zmírnily a zemi se podařilo udržet fixní kurz vůči euru. Koncem roku 2009 dosahoval hospodářský růst v mezičtvrtletním vyjádření kladných hodnot. Značné snížení mezd přispělo k obnovení konkurenceschopnosti Lotyšska a v polovině roku 2009 došlo k oživení vývozu. Podíl Lotyšska na světovém vývozu se od roku 2011 zvyšuje díky zesílení světové poptávky po předchozí celosvětové recesi. Schodek bilance zboží a služeb se tak za dvanáctiměsíční období do třetího čtvrtletí roku 2013 nacházel na hodnotě 2,2 % HDP.

Program finanční pomoci EU a MMF byl úspěšně ukončen v lednu 2012. Půjčka od MMF byla plně splacena do konce roku 2012, tedy před termínem. Do třetího čtvrtletí 2013 Lotyšsko vyrovnalo téměř polovinu ztráty reálného HDP z období krize.

Vývoj inflace byl v Lotyšsku v posledních deseti letech značně proměnlivý. Po poklesu v období poloviny 90. let 20. století do roku 2003 inflace měřená HICP v roce 2004 výrazně zrychlila a do roku 2006 se pohybovala mezi 6 % a 7 %. Ve druhém čtvrtletí roku 2008 dosáhla vrcholu 17,5 % v důsledku poptávkových tlaků, harmonizace legislativy upravující nepřímé daně se zbytkem EU a růstu regulovaných cen a světových cen komodit. Když se ekonomika dostala do recese, inflace značně zpomalila, částečně v důsledku snížení mezd. Koncem roku 2010 rostly světové ceny potravin a energií a zvyšovaly se nepřímé daně (jedno z konsolidačních opatření) a inflace začala znovu růst. V posledních dvou letech byl však vývoj inflace příznivější částečně vlivem odeznívání dopadu předchozího růstu světových cen komodit, pomalejšímu růstu regulovaných cen a snížení sazeb nepřímých daní. V důsledku slabého růstu mezd a vyšší produktivity byly nízké i domácí nákladové tlaky.



**Tabulka 14 Hlavní ekonomické ukazatele Lotyšska**

(meziroční změny v %, není-li uvedeno jinak; průměry za období, není-li uvedeno jinak)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Růst reálného HDP	2,9	5,7	7,3	7,1	7,7	8,8	10,1	11,0	10,0	-2,8	-17,7	-1,3	5,3	5,2	4,7 <sup>1)</sup>
<i>Příspěvek k růstu reálného HDP (v procentních bodech)</i>															
Domácí poptávka (bez zásob)	2,8	5,9	8,4	8,9	7,8	12,2	14,3	18,9	13,6	-7,7	-27,0	2,3	4,8	5,8	..
Čistý vývoz	0,1	3,3	-3,8	-0,2	-4,5	-5,3	0,4	-8,9	-6,4	7,4	12,3	-7,9	1,1	-0,2	..
Inflace měřená HICP	2,1	2,6	2,5	2,0	2,9	6,2	6,9	6,6	10,1	15,3	3,3	-1,2	4,2	2,3	0,0
Náhrada na zaměstnance	..	..	4,3	2,8	11,0	14,5	25,1	23,2	35,1	15,7	-12,7	3,2	5,0	7,3	..
Nominální jednotkové náklady práce	..	..	-1,6	-1,2	5,2	6,5	15,4	16,5	27,2	20,1	-7,9	-9,9	1,2	3,5	..
Deflátor HDP	2,2	4,3	2,0	3,1	3,8	7,0	10,2	11,4	20,3	12,4	-1,3	-0,9	6,0	3,3	..
Deflátor dovozu	-4,2	6,0	0,9	4,4	6,2	8,5	11,3	9,9	6,8	10,4	-4,9	5,8	5,7	7,2	..
Míra nezaměstnanosti (v % pracovní síly)	14,1	14,3	13,5	12,5	11,6	11,7	10,0	7,0	6,1	7,7	17,5	19,5	16,2	15,0	..
Celková zaměstnanost <sup>2)</sup>	..	..	1,2	2,9	1,9	1,2	1,6	4,9	3,6	-5,6	-14,3	-6,7	1,5	1,4	..
Saldo běžného a kapitálového účtu (v % HDP)	-8,7	-4,3	-7,2	-6,5	-7,6	-11,8	-11,2	-21,3	-20,4	-11,7	11,1	4,9	0,0	0,5	..
Saldo hospodaření vládního sektoru (v % HDP) <sup>2)</sup>	-3,8	-2,8	-2,0	-2,3	-1,6	-1,0	-0,4	-0,5	-0,4	-4,2	-9,8	-8,1	-3,6	-1,3	-1,4
Veřejný dluh (v % HDP) <sup>2)</sup>	12,4	12,4	14,1	13,6	14,7	15,0	12,5	10,7	9,0	19,8	36,9	44,4	41,9	40,6	42,5
Nominální 3měsíční sazba peněžního trhu (v %)	8,5	5,4	6,9	4,4	3,8	4,2	3,1	4,4	8,7	8,0	13,1	2,0	1,0	0,9	0,4
Nominální směnný kurz vůči euru <sup>3)</sup>	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7

Zdroje: ECB, Eurostat a Evropská komise.

1) Předběžný odhad.

2) Hodnota za rok 2013 odpovídá prognóze Evropské komise z podzimu 2013.

3) V lotyšských letech za euro.

Míra nezaměstnanosti se výrazně snížila z vysoké úrovně zaznamenané během krize díky poměrně pružnému trhu práce. Ve třetím čtvrtletí 2013 míra nezaměstnanosti klesla na 12,1 % z maximální hodnoty 20,8 % dosažené v prvním čtvrtletí 2010. V posledních pěti letech emigroval velký počet lidí do jiných zemí EU a pracovní síla se výrazně snížila. Emigrace se však začala v posledních několika letech snižovat, což naznačuje stabilizaci výhledu pro růst pracovní síly. Zároveň přetrvávají také regionální rozdíly v zaměstnanosti i nezaměstnanosti a nesoulad ve struktuře kvalifikace pracovní síly. Napjatá situace na trhu práce a vysoká přirozená míra nezaměstnanosti mohou vytvářet tlak na růst mezd a snižovat růstový potenciál Lotyšska v příštím období. Je proto nezbytně nutné dále zlepšovat fungování trhu práce.

V období konjunktury před krizí byla fiskální politika procyklická. V letech 2000–2007 se celkový schodek nacházel pod úrovní 3 % HDP, avšak současně se zhoršovala strukturální fiskální pozice. Tento vývoj zakrýval prudký hospodářský růst. Podle odhadů Evropské komise byla fiskální politika v letech 2005–2008 silně expanzivní a neočekávané příjmy byly místo na rychlejší snižování schodku používány na další výdaje. Když se v roce 2008 prudce snížila ekonomická aktivita, došlo k propadu příjmů vládního sektoru a fiskální schodek se zvýšil na více než 4 % HDP v roce 2008 a téměř 10 % HDP v roce 2009 (viz tabulka 14). V létě roku 2009 Rada ECOFIN rozhodla zahájit s Lotyšskem postup při nadměrném schodku a stanovila termín pro nápravu do roku 2012. Rozsah konsolidace, kterou Lotyšsko provedlo pod dozorem EU a MMF, byl mimořádný. Nominální spotřeba vlády a vládní investice byly v roce 2010 téměř o třetinu nižší než v roce 2008. Na straně výdajů konsolidace spočívala zejména ve značném snížení náhrad zaměstnancům státní

správy a mezispotřeby. Na straně příjmů spočívala ve zvýšení sazeb DPH a ve zvýšení daně z příjmu fyzických osob a z nemovitostí. Zároveň byl rozšířen základ pro odvody pojistného na sociální zabezpečení. Kapitálové injekce do oslabeného bankovního sektoru v letech 2009 a 2010 znamenaly další nápor na veřejné finance. Konsolidační opatření přesto vedla ke snížení poměru schodku k HDP z 9,8 % v roce 2009 na 1,3 % v roce 2012. Růst vládního dluhu byl až do roku 2007 poměrně mírný; poté se dluh rychle zvýšil a v roce 2010 dosáhl nejvyšší hodnoty 44,4 % HDP.

Poslední vývoj je v Lotyšsku z hlediska posílení fiskálního rámce příznivý. Lotyšsko je signatářem Smlouvy o stabilitě, koordinaci a správě v hospodářské a měnové unii, která vstoupila v platnost v lednu 2013. V této souvislosti byl posílen národní fiskální rámec tím, že byl schválen zákon o rozpočtové kázi, který počítá s vyrovnaným rozpočtem během hospodářského cyklu a ve střednědobém horizontu, a s vytvořením Fiskální rady. Podle prognózy Evropské komise z podzimu 2013 bude poměr schodku vládního sektoru k HDP v Lotyšsku nadále umírněný na úrovni kolem 1 % v roce 2014 a poměr vládního dluhu k HDP zůstane v roce 2014 víceméně beze změny na úrovni 39 %.

Při formování konvergenčního procesu Lotyšska v posledních deseti letech hrála důležitou roli měnová politika. Cílem lotyšské centrální banky je dlouhodobě cenová stabilita. Tento cíl je od roku 1992 upraven zákonem. V zájmu dosažení tohoto cíle zachovávala Latvijs Banka pevný kurzový režim a umožňovala volný pohyb kapitálu. Od roku 1994 byl lotyšský lats navázán na zvláštní práva čerpání (SDR). Po vstupu do EU v roce 2004 se předpokládalo, že Lotyšsko se připojí k měnové unii, jakmile dosáhne udržitelné konvergence. S ohledem na členství v ERM II navázalo Lotyšsko 30. prosince 2004 lats na euro s kurzem 0,702804 LVL. V květnu 2005 vstoupilo do ERM II a jednostranně určilo flukuační pásmo  $\pm 1$  % kolem centrální parity s kurzem, který se rovná kurzu stanovenému v prosinci 2004. Když se v roce 2004 objevily první náznaky přehřátí, přistoupila Latvijs banka ke zpřísnování měnové politiky, aby zmírnila úvěrovou expanzi. Tento krok však nezabránil vytvoření nadměrných nerovnováh a cyklickému vývoji, a to zejména na trhu s bydlením. Jakmile byla zahájena konsolidace, začala Latvijs Banka uvolňovat měnovou politiku. Po postupném snižování refinanční sazby v posledních několika letech Latvijs Banka snížila v listopadu 2013 tuto sazbu až na 0,25 %, aby zajistila hladký přechod na měnovou politiku ECB od 1. ledna 2014.

Podíl lotyšského bankovního systému na HDP je v porovnání s většinou ostatních zemí EU poměrně malý. Několik bank převážně vlastněných domácími subjekty však spoléhá na vklady nerezidentů jako na zdroj financování. Domácí úvěrové aktivity těchto bank jsou dosti omezené, avšak jejich držba nerezidentských vkladů představovala ve druhé polovině roku 2013 téměř polovinu všech vkladů. Vysoká závislost na vkladech nerezidentů implikuje rizika pro finanční stabilitu a vytváří podmíněné závazky pro vládu. Obchodní model založený na nerezidentských finančních službách může zesílit řadu rizik, např. úvěrové riziko, riziko koncentrace, riziko likvidity, tržní riziko a riziko rekapitalizace. S cílem řešit potenciální rizika schválily lotyšské orgány pro banky s tímto obchodním modelem dodatečné, mnohem přísnější obezřetnostní požadavky (dodatečné kapitálové a likviditní požadavky v rámci 2. pilíře a rozšířené kontroly na dálku i na místě). Lotyšské orgány by měly pokračovat v monitorování vývoje v této oblasti a používat komplexní soubor nástrojů mikrobezpečnostní i makrobezpečnostní politiky a v případě potřeby tento soubor rozšířit, aby tato rizika omezily.

Má-li plně využít výhody eura a umožnit efektivní fungování přizpůsobovacích mechanismů v rozšířené eurozóně, musí Lotyšsko pokračovat ve svém reformním úsilí. Jeho hospodářská politika by se měla zaměřit na zajištění udržitelnosti konvergenčního procesu a dlouhodobě udržitelného

růstu. V tomto ohledu je nezbytně nutné zajistit nízkoinflační prostředí, zejména udržet růst mezd v souladu s vývojem produktivity. Dále je třeba zlepšit fungování trhu práce, aby byl plně využit jeho potenciál. Je nezbytné, aby vedle měnové politiky pomáhaly lotyšskému hospodářství vypořádat se s potenciálními šoky a vyhnout se opakování makroekonomických nerovnováh také ostatní oblasti hospodářské politiky. Lotyšské orgány veřejně zdůraznily, že jejich hlavním cílem je zabránit procyklické politice a zvýšit kvalitu institucí, zlepšit podnikatelské prostředí a posílit správu a řízení ekonomických záležitostí, aby byla zajištěna stabilita a konkurenceschopnost ekonomiky. Dále vyhlásily závazek, že budou trvale plně dodržovat Pakt stability a růstu a rozpočtový pakt, provádět další strukturální reformy a dále posilovat hospodářské politiky zaměřené na finanční sektor. Plnění a dlouhodobé dodržování těchto závazků je nezbytné pro zajištění ekonomického prostředí podporujícího ve střednědobém a dlouhodobém výhledu udržitelný růst produktu a zaměstnanosti v kontextu vyvážených makroekonomických podmínek a cenové stability.

#### Box 8

#### STATISTICKÉ DŮSLEDKY ROZŠÍŘENÍ EUROZÓNY O LOTYŠSKO

Vstup Lotyšska do eurozóny 1. ledna 2014 ovlivní sestavování statistik v Lotyšsku i v ostatních zemích eurozóny. Statistické řady za eurozónu bylo třeba již pošesté upravit v souvislosti se vstupem nových členských zemí. Příprava statistik pro rozšířenou eurozónu byla v případě potřeby koordinována s Evropskou komisí. Vstup Lotyšska do eurozóny znamená, že rezidenti této země včetně právnických osob se stali rezidenty eurozóny. To ovlivňuje statistiky zachycující transakce (toky) a pozice rezidentů eurozóny mezi sebou a vůči nerezidentům eurozóny. Patří k nim měnová statistika, statistika platební bilance a investiční pozice vůči zahraničí nebo finanční účty. V těchto případech musí být „konsolidovány“ transakce a pozice mezi rezidenty Lotyšska a rezidenty ostatních zemí eurozóny, aby byla ve všech statistikách, kterých se to týká, zajištěna správná definice rezidentské příslušnosti k eurozóně.

Od ledna 2014 musí Lotyšsko splňovat všechny statistické požadavky ECB, tj. poskytovat plně harmonizované a srovnatelné národní údaje.<sup>1</sup> Vzhledem k tomu, že příprava nových statistik vyžaduje hodně času, začala Latvijská banka a ECB s přípravami již před vstupem do EU. Poté, co se v roce 2004 stala členem ESCB, zintenzivnila Latvijská banka přípravu na plnění požadavků ECB v oblasti měnové a finanční statistiky, statistiky finanční stability, statistiky držby cenných papírů, externích statistik, vládní finanční statistiky a finančních účtů. Latvijská banka musela dále připravit integraci lotyšských úvěrových institucí do systému minimálních rezerv ECB a splnit příslušné statistické požadavky v této oblasti. Musela provést také přípravy na plnění statistických požadavků Evropské rady pro systémová rizika a podporu informačních požadavků nového jednotného mechanismu dohledu.

Pro vykazující subjekty a NCB ostatních zemí eurozóny rozšíření eurozóny znamená, že od ledna 2014 musí uvádět transakce a pozice vůči rezidentům Lotyšska v rámci údajů za eurozónu, nikoliv jako údaje za nerezidenty eurozóny.

Kromě toho Lotyšsko a všechny ostatní země eurozóny poskytly zpětné údaje v dostatečně podrobném geografickém a sektorovém členění od roku 2004, kdy Lotyšsko vstoupilo do EU.

<sup>1</sup> Statistické požadavky ECB jsou shrnuty v dokumentu „ECB statistics: an overview“, duben 2010.

Tyto historické údaje umožní sestavit agregáty za eurozónu v novém složení za několik let před rozšířením eurozóny.

Pokud jde o zveřejňování statistik pro eurozónu, poskytla ECB uživatelům on-line přístup k různým souborům časových řad, přičemž některé obsahují údaje za současnou eurozónu (tj. včetně Lotyšska) s co největší zpětnou platností a některé propojují různá složení eurozóny počínaje původními 11 zeměmi v roce 1999.

## 2 PRÁVNÍ ASPEKTY ZAČLENĚNÍ LOTYŠSKÉ CENTRÁLNÍ BANKY DO EUROSISTÉMU

Podle článku 140 Smlouvy přezkoumala ECB statut lotyšské centrální banky (Latvijas Banka) a další příslušné lotyšské právní předpisy z hlediska jejich souladu s článkem 131 Smlouvy. Slučitelnost lotyšských právních předpisů se Smlouvou a se statutem ESCB posoudila příznivě.<sup>1</sup>

ECB a Latvijas Banka zavedly řadu právních nástrojů s cílem zajistit integraci lotyšské centrální banky do Eurosystemu k 1. lednu 2014. Právní rámec Eurosystemu byl přizpůsoben na základě rozhodnutí Rady ECOFIN ze dne 9. července 2013 týkajícího se zrušení výjimky pro Lotyšsko.<sup>2</sup> ECB přijala potřebné právní nástroje, aby zajistila splacení zbývajících kapitálu a převod devizových rezerv do ECB<sup>3</sup>, a stanovila klíč pro přidělování bankovek platný od 1. ledna 2014.<sup>4</sup> Podle článku 27.1 statutu ESCB přijala Rada guvernérů doporučení ve věci externího auditora Latvijas Banka pro roční účetní závěrky počínaje účetním rokem 2014.<sup>5</sup> ECB rovněž přezkoumala svůj právní rámec a v nutných případech provedla změny vyplývající z členství Latvijas Banka v Eurosystemu. Tato činnost zahrnovala přezkum lotyšských právních předpisů provádějících právní rámec měnové politiky Eurosystemu a systém TARGET2, což lotyšským protistranám umožnilo se od 2. ledna 2014 účastnit operací Eurosystemu na volném trhu. ECB rovněž přijala rozhodnutí o přechodných ustanoveních pro uplatňování minimálních rezerv Evropskou centrální bankou po zavedení eura v Lotyšsku.<sup>6</sup> Dále byla ukončena dohoda o ERM II<sup>7</sup> pro lotyšskou centrální banku.

Zavedení eura v Lotyšsku a začlenění jeho centrální banky do Eurosystemu vyžadovalo i změny některých lotyšských právních nástrojů. ECB byla konzultována ve věci vnitrostátních právních předpisů upravujících přechod na euro a rámec minimálních rezerv.<sup>8</sup>

1 Viz *Konvergenční zpráva*, ECB, červen 2013.

2 Rozhodnutí Rady 2013/387/EU ze dne 9. července 2013 o přijetí eura v Lotyšsku od 1. ledna 2014 (Úř. věst. L 195, 18.7.2013, s. 24).

3 Rozhodnutí ECB/2013/53 ze dne 31. prosince 2013 o splacení základního kapitálu, převodu devizových rezerv a příspěvcích na rezervní fondy a rezervy ECB ze strany Latvijas Banka, Úř. věst. L 16, 21.1.2014, s. 65.

4 Rozhodnutí ECB/2013/27 ze dne 29. srpna 2013, kterým se mění rozhodnutí ECB/2010/29 o vydávání eurobankovek (Úř. věst. L 16, 21.1.2014, s. 51).

5 Doporučení ECB/2013/42 ze dne 15. listopadu 2013 Radě Evropské unie o externích auditorech Latvijas Banka (Úř. věst. C 342, 22.11.2013, s. 1).

6 Rozhodnutí ECB/2013/41 ze dne 22. října 2013 o přechodných ustanoveních pro uplatňování minimálních rezerv Evropskou centrální bankou po zavedení eura v Lotyšsku, Úř. věst. L 3, 8.1.2014, s. 9.

7 Dohoda ze dne 6. prosince 2013 mezi Evropskou centrální bankou a národními centrálními bankami členských států mimo eurozónu, kterou se mění dohoda ze dne 16. března 2006 mezi Evropskou centrální bankou a národními centrálními bankami členských států mimo eurozónu o provozních postupech mechanismu směnných kurzů ve třetí etapě hospodářské a měnové unie, Úř. věst. C 17, 21.1.2014, s. 1.

8 CON/2012/97 a CON/2013/47.

Rada ECOFIN konzultovala ECB ve věci svých návrhů na změnu nařízení Rady<sup>9</sup>, která umožnila zavedení eura v Lotyšsku a stanovila neodvolatelný pevný směnný kurz eura a lotyšského latsu.<sup>10</sup> ECB navrhovaná nařízení přivítala a konstatovala, že nařízení umožní zavedení eura jakožto lotyšské měny po zrušení výjimky pro Lotyšsko postupem stanoveným v čl. 140 odst. 2 Smlouvy.

### 3 OPERAČNÍ ASPEKTY ZAČLENĚNÍ LOTYŠSKÉ CENTRÁLNÍ BANKY DO EUROSYSTÉMU

Po rozhodnutí Rady EU z 9. července 2013 o přijetí eura Lotyšskem k 1. lednu 2014 prováděla ECB technické přípravy s cílem plně začlenit lotyšskou centrální banku (Latvijas Banka) do Eurosystemu. V souladu s ustanoveními Smlouvy vstoupila Latvijas Banka do Eurosystemu s naprosto totožnými právy a povinnostmi jako národní centrální banky členských států EU, které euro přijaly již dříve.

Technické přípravy na začlenění Latvijas Banka do Eurosystemu zahrnovaly širokou škálu oblastí, zejména finanční výkaznictví a účetnictví, operace měnové politiky, správu devizových rezerv a devizové operace, platební systémy, statistiku a výrobu bankovek. V oblasti operací přípravy zahrnovaly rozsáhlé testování nástrojů, postupů a technických systémů k provádění operací měnové politiky a devizových operací.

#### OPERACE MĚNOVÉ POLITIKY

Po přijetí eura Lotyšskem dne 1. ledna 2014 začaly pro 61 lotyšských úvěrových institucí, jejichž seznam je zveřejněn na internetových stránkách ECB, od uvedeného data platit požadavky Eurosystemu na povinné minimální rezervy. Vstup Lotyšska do eurozóny změnil stav likvidity v Eurosystemu pouze mírně. Celkové povinné minimální rezervy úvěrových institucí se zvýšily o méně než 0,2 % (187 mil. EUR). Čisté autonomní faktory likvidity v Lotyšsku za období od 1. do 18. ledna 2014 znamenaly stahování likvidity, což v bankovním sektoru celé eurozóny zvýšilo deficit likvidity v průměru o 0,1 % (0,5 mld. EUR).

#### PŘÍSPĚVEK K ZÁKLADNÍMU KAPITÁLU A DEVIZOVÝM REZERVÁM ECB

K 1. lednu 2014 činil podíl lotyšské centrální banky na celkovém upsaném kapitálu ECB 30,5 mil. EUR, což se rovná 0,2821 % upsaného základního kapitálu ECB ve výši 10 825 mld. EUR. Po přistoupení k ESCB 1. května 2004 Latvijas Banka splatila 7 % svého úpisu základního kapitálu ECB jako příspěvek na provozní náklady ECB. V návaznosti na navýšení kapitálu ECB k 29. prosinci 2010 se tento příspěvek snížil na 3,75 %. V souladu s článkem 48.1 statutu ESCB Latvijas Banka 1. ledna 2014 splatila zbývající část svého úpisu kapitálu ve výši 29,4 mil. EUR.

S platností od 1. ledna 2014 a v souladu s články 30 a 48.1 statutu ESCB převedla Latvijas Banka na základě svého podílu na upsaném kapitálu ECB do devizových rezerv ECB částku odpovídající 163,5 mil. EUR (z toho 85 % představovala aktiva denominovaná v japonských jenech a 15 % zlato). Latvijas Banka se rozhodla provádět operace související se správou jejího podílu na devizových rezervách ECB v japonských jenech v rámci dohody o společné správě devizových aktiv s Oesterreichische Nationalbank. V důsledku převodu devizových rezerv na ECB byla lotyšská centrální banka v souladu s článkem 30.3 statutu ESCB připsána pohledávka v eurech vůči ECB.

<sup>9</sup> Nařízení Rady (EU) č. 870/2013 ze dne 9. července 2013, kterým se mění nařízení (ES) č. 2866/98, pokud jde o přepočítávací koeficient eura pro Lotyšsko, Úř. věst. L 243, 12.9.2013, s. 1, a nařízení Rady (EU) č. 678/2013 ze dne 9. července 2013, kterým se mění nařízení (ES) č. 974/98, pokud jde o zavedení eura v Lotyšsku, Úř. věst. L 195, 18.7.2013, s. 2.  
<sup>10</sup> CON/2013/48.

## 4 VÝMĚNA OBĚŽIVA V LOTYŠSKU

### LOGISTIKA VÝMĚNY OBĚŽIVA

Dne 1. ledna 2014 Lotyšsko přijalo euro jako svou měnu. Výměna oběživa proběhla hladce a po dvoutýdenním období paralelního oběhu lotyšského latsa a eura se eurobankovky a euromince staly v Lotyšsku jediným zákonným platidlem. V podstatě všechny bankomaty od 1. ledna 2014 vydávaly pouze eurobankovky. Postupy výměny oběživa byly stanoveny v plánu přechodu na euro vytvořeném společně se zainteresovanými subjekty.

Deutsche Bundesbank, která vystupovala jako logistická protistrana, poskytla 110,3 mil. kusů bankovek v hodnotě 3,12 mld. EUR. Lotyšská centrální banka (Latvijas Banka) půjčku splatí v podobě bankovek v roce 2015. Bankovky první série, jejichž výrobu bude zadávat Latvijas Banka, ponese ve svých sériových číslech písmeno „C“. Latvijas Banka obstarala z mincovny Staatliche Münzen Baden-Württemberg 400 mil. kusů euromincí v hodnotě 98,8 mil. EUR.

Před dnem přechodu na euro bankám bylo distribuováno 8 % hodnoty vypůjčených bankovek a 40 % hodnoty obstaraných mincí, aby mohly naplnit bankomaty a předzásobit maloobchodníky a ostatní subjekty zpracovávající hotovost. Kromě toho bylo veřejnosti distribuováno 700 000 startovacích balíčků obsahujících euromince v hodnotě 14,23 EUR na jeden balíček s cílem snížit množství drobných mincí, které by museli v prvních lednových dnech držet maloobchodníci.

V souvislosti se zavedením eura v Lotyšsku národní centrální banky od prvního pracovního dne roku 2014 do 28. února 2014 bezplatně směňovaly lotyšské latsy za eura podle stanovené parity.<sup>11</sup> Vyměňovaná částka byla omezena na 1 000 EUR na konkrétní subjekt a transakci v konkrétní den.

Od 1. ledna 2014 lze po dobu 6 měsíců vyměňovat lotyšské latsy za eura při pevně stanoveném směnném kurzu a bez poplatku na všech bankovních pobočkách poskytujících hotovostní služby. Lotyšské pošty nabízely stejnou službu do konce března 2014. Latvijas Banka bude vyměňovat lotyšské bankovky a mince po neomezenou dobu.

### INFORMAČNÍ KAMPAŇ K ZAVEDENÍ EURA

ECB úzce spolupracovala s lotyšskou centrální bankou na vypracování komplexní informační kampaně v rámci příprav na zavedení eura. Komunikační nástroje využitě v kampani zohledňovaly zkušenosti získané při předešlých přechodech na euro a zahrnovaly mediální kampaň včetně dvou televizních šotů, inzeráty v tisku, venkovní reklamy a on-line reklamy, průzkumy veřejného mínění, různé druhy tištěných publikací a specializované internetové stránky. Cílem informační kampaně věnované euru, kterou uspořádaly ECB a Latvijas Banka, bylo seznámit širokou veřejnost a subjekty zpracovávající hotovost se vzhledem a ochrannými prvky eurobankovek a euromincí i s klíčovými fakty a daty spojenými s výměnou oběživa. Komunikační partneři (zejména banky a státní orgány) získali přístup k elektronickým materiálům připraveným ECB, které si mohli přizpůsobit a používat je ve své vlastní komunikační činnosti.

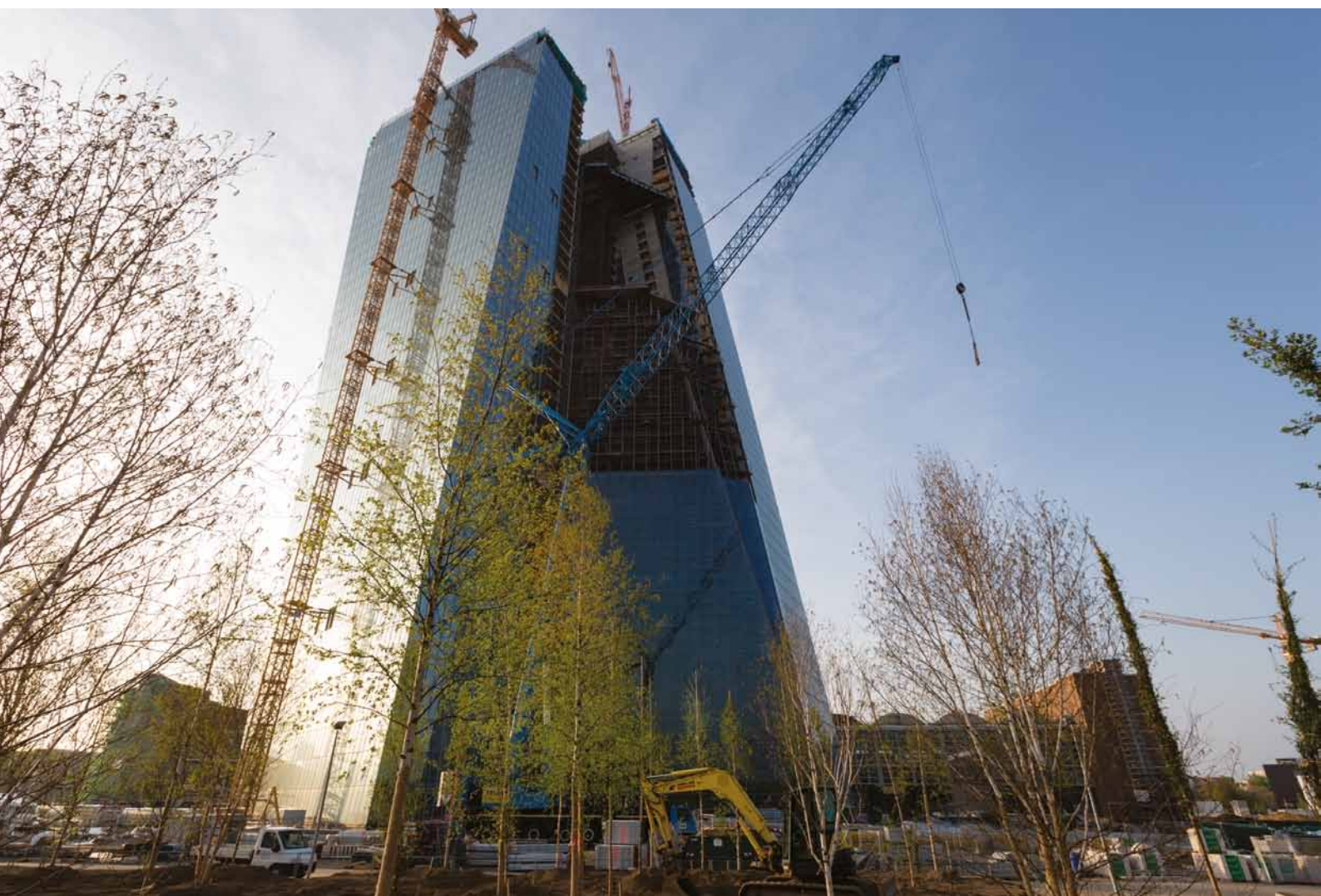
Stejně jako v předchozích případech přechodu na euro vypracovala ECB „mluvící kartu“ pro zrakově postižené osoby (zabudovaný soubor formátu MP3, který přehrává hlavní požadované informace týkající se přechodu na euro a hotovosti v eurech).

<sup>11</sup> Článek 49 statutu ESCB vyžaduje, aby Rada guvernérů přijala nezbytná opatření, která zajistí, aby bankovky znějící na měny s neodvolatelně stanovenými směnnými kurzy byly vyměňovány národními centrálními bankami za jejich jmenovité hodnoty. Proto Rada guvernérů přijala 24. července 2006 obecné zásady o výměně těchto bankovek.



Kromě opatření zaměřených na širokou veřejnost se 12. září 2013 konala konference na vysoké úrovni určená pro zástupce vlády, občanské společnosti a médií za účasti prezidenta ECB, guvernéra lotyšské centrální banky, předsedy vlády a ministra financí Lotyšska a zástupce předsedy Evropské komise.





Základ koncepce terénních a parkových úprav kolem nového sídla ECB tvořil hlavní princip anglické zahrady, tj. že by měla být v souladu s okolní krajinou a představovat idealizovaný pohled na přírodu. Autorem je švýcarské architektonické studio Vogt Landscape Architects. V tomto případě se jedná se o abstrakci typického terénu přírodních záplavových planin. Design souvislé krajiny v sobě začleňuje Grossmarkthalle a novou výškovou budovu i nezbytné funkční vybavení a zázemí, aniž by pozbýval kvality parku a krajinné identity. Součástí úprav je i 700 stromů 25 různých druhů.

## KAPITOLA 4

# FINANČNÍ STABILITA, ÚKOLY TÝKAJÍCÍ SE ESRB A FINANČNÍ INTEGRACE

## I FINANČNÍ STABILITA

Eurosystem přispívá k hladkému provádění politik uplatňovaných příslušnými národními orgány v souvislosti s obezřetnostním dohledem nad úvěrovými institucemi a stabilitou finančního systému. ECB připravuje pro Evropskou komisi doporučení týkající se rozsahu a implementace právních předpisů EU v oblastech obezřetnostního dohledu a finanční stability. Poskytuje také administrativní, analytickou, statistickou a logistickou podporu Evropské radě pro systémová rizika (ESRB). Od listopadu 2014 ECB převezme odpovědnost za obezřetnostní dohled nad velkými bankovními skupinami v eurozóně a získá významné makrobezpečnostní pravomoci. V této souvislosti ECB bude výrazně přispívat k finanční stabilitě v eurozóně.

### I.1 MONITOROVÁNÍ FINANČNÍ STABILITY

#### BANKOVNÍ SEKTOR V EUROZÓNĚ

V rámci svého mandátu ECB v úzké spolupráci s Výborem ESCB pro finanční stabilitu pravidelně monitoruje rizika ohrožující finanční stabilitu a vyhodnocuje schopnost finančního systému eurozóny absorbovat šoky.<sup>1</sup> Pozornost při plnění tohoto důležitého úkolu se soustřeďuje především na banky, protože ty jsou i nadále hlavními finančními zprostředkovateli v eurozóně. Pečlivě sledovány jsou však také ostatní finanční instituce, například pojišťovny. Monitorování se nevyhnutelně vztahuje také na nefinanční sektory ekonomiky, které mají těsnou vazbu na bankovní sektor v roli zprostředkovatele. Vzhledem k významu finančních trhů, finančních infrastruktur a ostatních finančních institucí a jejich propojení s bankami ESCB navíc monitoruje také zranitelnost těchto prvků finančního systému. Byly vyvinuty analytické nástroje a modely, které pomáhají při sledování a vyhodnocování rizik, především modely včasného varování a nástroje makrozátěžového testování, které vyhodnocují celkovou odolnost bankovního sektoru.<sup>2</sup>

Navzdory určitým turbulencím na světových finančních trzích v letních měsících, které souvisely především se změnami očekávání ohledně nastavení měnové politiky v USA, zůstalo napětí ve finančním sektoru eurozóny v roce 2013 mírné. Vývoj v eurozóně odrážel pokračující přizpůsobování zemí eurozóny, které bylo zaměřeno na posílení fiskálních pozic a řešení strukturálních rigidit omezujících hospodářský růst. Pokrok dosažený v regulační oblasti zároveň přispíval k tvorbě vyšších kapitálových a likviditních polštářů v bankovním sektoru, což zlepšovalo schopnost bankovního systému absorbovat šoky a vytvářelo udržitelnější základy pro ziskovost bank ve střednědobém až dlouhodobém horizontu. Jedním z podniknutých kroků bylo zapracování nových globálních standardů Basilejského výboru pro bankovní dohled pro kapitál a likviditu do legislativy EU v podobě nařízení a směrnice o kapitálových požadavcích (CRR / CRD IV), které jsou účinné od 1. ledna 2014.

1 Od roku 2004 zveřejňuje ECB dvakrát za rok zprávu o stabilitě finančního systému eurozóny, nazvanou „Financial Stability Review“.  
2 Viz „A macro stress testing framework for assessing systemic risks in the banking sector“, řada Occasional Papers, č. 152, ECB, říjen 2013.

Hospodářské výsledky potenciálně významných bankovních skupin<sup>3</sup> v eurozóně byly i v prvních třech čtvrtletích roku 2013 nevýrazné a byly tlumeny stále vysokou tvorbou opravných položek k úvěrovým ztrátám a pomalým růstem výnosů. Čisté úrokové výnosy bank v eurozóně byly nadále nepříznivě ovlivňovány slabým růstem či poklesem poskytovaných úvěrů a nízkými úrokovými sazbami. Poměr výnosů z poplatků, provizí i obchodování k bilanční sumě se během roku mírně zvýšil. Poměr nákladů k výnosům významných bankovních skupin se v první polovině roku 2013 snížil, ale ve třetím čtvrtletí opět vzrostl. Zdá se, že vysoká tvorba opravných položek je těsně spjata s průběhem hospodářského cyklu a byla obzvláště výrazná u bank v problémových zemích.

Navzdory poměrně nízké ziskovosti banky v eurozóně pokračují v posilování svých kapitálových pozic. Toto zlepšování situace bank v eurozóně je důsledkem kombinace navyšování kapitálu a snižování rizikově vážených aktiv. Příspěvky těchto dvou faktorů se v jednotlivých významných bankovních skupinách výrazně liší.

Podmínky tržního financování bank se zlepšily, ale nadále přetrvává fragmentace trhu. Emise prioritních nezajištěných i zajištěných dluhopisů bankami v eurozóně zůstala pod úrovní z roku 2012, přestože průměrné náklady financování bank byly na začátku října pro všechny hlavní dluhové nástroje nejnižší za více než tři roky. Menší banky v problémových zemích nadále u nově emitovaného prioritního nezajištěného dluhu platily vyšší spready než jejich větší protějšky, zatímco rozdíl mezi spready u velkých a menších bank v zemích nezatížených problémy byl méně výrazný. Zároveň se však výrazně zvýšila emise podřízeného dluhu, a to zejména ze strany velkých bank, byť z nízké výchozí úrovně. Podle údajů z průzkumů<sup>4</sup> po určitém zlepšení v první polovině roku 2013 zůstaly cenové i necenové podmínky úvěrů velkým protistranám beze změny. Financování bank usnadnil také příliv vkladů ve většině zemí včetně určitého obratu v procesu fragmentace, který v minulosti nepříznivě ovlivňoval vklady v některých problémových zemích. Banky ve většině problémových zemí pokračovaly ve snižování své závislosti na financování od centrálních bank splácením výpůjček v rámci tříletých dlouhodobějších refinančních operací, i když tempo splácení se v jednotlivých bankovních sektorech lišilo.

#### **OSTATNÍ FINANČNÍ INSTITUCE**

Vykazovaná ziskovost velkých pojišťoven v eurozóně zatím nebyla příliš ovlivněna finanční a hospodářskou krizí ani prostředím nízkých úrokových sazeb. V průměru dosahovala dvojnásobku ziskovosti tzv. velkých a komplexních bankovních skupin. Rentabilita kapitálu byla podpořena solidním investičním ziskem a uzavíráním nových pojistných smluv. Zdá se, že odolnost těchto pojišťoven souvisí na jedné straně s rozsahem diverzifikace u velkých pojišťoven a na druhé straně s dlouhodobým charakterem podnikání v pojišťovnictví, kde jsou aktiva zpravidla držena až do splatnosti, a investiční zisk je proto méně citlivý na tržní volatilitu. Ziskovost však v posledních měsících narušily pojistné škody související zejména s povodněmi ve střední a východní Evropě. Investiční zisky si udržely odolnost vůči nízkým výnosům státních dluhopisů s vysokým ratingem, které představují naprostou většinu portfolií mnoha pojišťoven v eurozóně. Volatilita na světových dluhových trzích během léta výrazněji působila na kapitálové pozice velkých pojišťoven v eurozóně než na jejich ziskovost, což dokládá jejich zranitelnost v případě náhlého nárůstu výnosů, který by prostřednictvím vlivu na ocenění aktiv zasáhl i solventnost.

3 Tento pojem označuje přibližně 130 bankovních subjektů (včetně zhruba 90 mateřských bank a samostatných bank), které podle současných odhadů budou spadat pod přímý dohled ECB v rámci jednotného mechanismu dohledu (SSM).

4 Průzkum úvěrových podmínek na trzích cenných papírů denominovaných v eurech a OTC derivátů provádí ECB čtvrtletně od roku 2013.

## I.2 FINANČNÍ STABILITA

V roce 2013 došlo k významnému pokroku při tvorbě opatření v oblasti finanční stability v EU.

V červnu 2012 Evropská komise vydala legislativní návrh zaměřený na vytvoření rámce pro řešení úpadkových situací bank v celé EU.<sup>5</sup> Tento rámec, který ECB ve svém stanovisku<sup>6</sup> z větší části uvítala, vybavuje úřady pravomocemi a nástroji, které mimo jiné umožní zvládat selhání bank a zároveň zachovat jejich základní funkce, ochránit veřejné finance, zajistit finanční stabilitu a vhodným způsobem do řešení zapojit akcionáře a věřitele. V roce 2013 ECB uvítala červnovou dohodu Rady na kompromisním textu.<sup>7</sup> Poté byla dokončena trojstranná jednání mezi Evropským parlamentem, Evropskou komisí a Radou a 12. prosince byla dosažena dohoda mezi těmito legislativními orgány.

Chystaný rámec pro řešení úpadkových situací bude klíčovým prvkem bankovní unie. V červenci 2013 Evropská komise představila legislativní návrh<sup>8</sup> jednotného mechanismu řešení úpadkových situací (SRM), který předpokládá společnou evropskou instituci a fond pro řešení úpadkových situací bank ve všech členských státech EU, které se účastní bankovní unie. Rada se na obecném přístupu k SRM shodla na zasedání Rady ECOFIN 18. prosince 2013, zatímco Výbor Evropského parlamentu pro hospodářské a měnové záležitosti přijal svoji vyjednávací pozici 17. prosince. Nyní probíhají třístranná jednání a přijetí návrhu se předpokládá v průběhu současného legislativního období.

Ve svém stanovisku<sup>9</sup> k navrhovanému nařízení ECB plně podpořila zřízení mechanismu SRM, který přispěje k posílení architektury a stability HMU. Jednotný mechanismus řešení úpadkových situací je nezbytným doplňkem SSM. Je tedy třeba jej vytvořit dříve, než se ECB plně ujme svých dohledových pravomocí. ECB proto plně podpořila předpokládaný harmonogram vzniku SRM. Návrh nařízení obsahuje tři základní prvky efektivního řešení úpadkových situací, konkrétně (i) jednotný evropský systém, který zahrnuje všechny členské státy účastnící se SSM, (ii) jednotný evropský orgán v centru SRM, který bude mít dostatečné rozhodovací pravomoci, aby přijímal opatření k řešení úpadkových situací v zájmu stability v eurozóně a EU jako celku a (iii) jednotný fond, který bude financován ex ante rizikově váženými příspěvky všech bank podléhajících SRM a v případě potřeby doplněn ex post příspěvky.

ECB zastávala názor, že rozhodovací pravomoci a způsob hlasování v SRM musí zajišťovat rychlé a efektivní rozhodování. Dále by měly být precizně definovány úkoly a pravomoci orgánů účastnících se procesu řešení úpadkových situací. Pokud jde o vyhodnocení podmínek, za nichž bude proces řešení úpadkových situací spuštěn, ECB prosazovala, aby výhradní odpovědnost za posouzení, zda byla kritéria splněna, byla přidělena orgánu dohledu – tj. ECB nebo národnímu orgánu dohledu. ECB také vyzvala ke spuštění nástroje záchrany se zapojením věřitelů (bail-in) dříve než v roce 2018 a k vytvoření společného a pevného nouzového mechanismu financovaného z veřejných zdrojů již ke dni účinnosti navrhovaného nařízení. Pokud jde o složení řídicího

5 Návrh směrnice Evropského parlamentu a Rady, kterou se stanoví rámec pro ozdravné postupy a řešení problémů úvěrových institucí a investičních podniků (COM (2012) 280 final).

6 Stanovisko k návrhu směrnice, kterou se stanoví rámec pro ozdravné postupy a řešení problémů úvěrových institucí a investičních podniků (CON/2012/99). Podrobnější informace jsou k dispozici na internetových stránkách ECB.

7 Například při vystoupení prezidenta ECB před Výborem Evropského parlamentu pro hospodářské a měnové záležitosti dne 8. července.

8 Návrh nařízení Evropského parlamentu a Rady, kterým se stanoví jednotná pravidla a jednotný postup pro řešení problémů úvěrových institucí a některých investičních podniků v rámci jednotného mechanismu pro řešení problémů a jednotného fondu pro řešení problémů bank a mění nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1093/2010 (COM (2013) 520).

9 CON/2013/76.



orgánu SRM, ECB doporučila, aby byla v roli pozorovatele přizvána na všechna zasedání tohoto orgánu, aby bylo zachováno oddělení institucionální odpovědnosti dohledu a mechanismu řešení úpadkových situací.

Je zapotřebí silný SRM a očekává se, že legislativní orgány se na tom během trojstranných jednání shodnou. Podle názoru ECB bude nutné změnit obecný přístup Rady, aby řídicí rámec SRM zabezpečoval schopnost jednat rychle a efektivně, která je nezbytná pro účinné řešení úpadkových situací bank. Je také třeba dosáhnout dohody na zajištění přístupu k dočasnému nouzovému mechanismu financovanému z veřejných zdrojů. Ten by mohl mít podobu úvěrové linky pro jednotný fond pro řešení úpadkových situací a v případě jeho aktivace by poskytnuté úvěry byly plně pokryty zdroji ze soukromého sektoru. Chystaný rámec pro SRM by měl zajistit těsnější koordinaci mezi řešením úpadkových situací v SRM a dohledem v SSM, přičemž bude dodržovat a respektovat pravomoci zúčastněných institucí. SSM i SRM jsou zásadními prvky integrovaného systému bankovní unie, který pomůže přerušit vazby mezi bankami a vládami v dotčených členských státech a zvrátit probíhající proces fragmentace finančních trhů.

V průběhu roku 2013 ECB nadále podporovala Radu pro finanční stabilitu (FSB) při řešení negativních externalit souvisejících se systémově významnými institucemi a při řešení problému „too big to fail“. V červenci 2013 FSB vydala další doporučení ohledně efektivních strategií řešení úpadkových situací, zátěžových scénářů a spouštěcích mechanismů ozdravení, ale také identifikace kritických funkcí. Tato doporučení slouží příslušným orgánům k rozvíjení a realizaci požadavků FSB na pravidla pro řešení úpadkových situací. ECB bude podporovat FSB v další tvorbě pravidel stanovených v návaznosti na summit skupiny G20 v Petrohradu v září 2013, zejména pokud jde o přípravu návrhu ohledně průběžné schopnosti absorbovat ztráty globálních systémově významných finančních institucí do summitu G20 v Brisbane v listopadu 2014.

V kontextu vyšších požadavků na absorbování ztrát pro globální systémově významné banky ECB nadále poskytovala podporu činnosti Basilejského výboru zaměřené na další zdokonalení metodiky hodnocení. Aktualizovaný rámec, který zahrnoval tato zlepšení a doporučení ohledně vykazování, byl zveřejněn v červenci 2013.

V průběhu roku 2013 ECB také vydala několik dalších stanovisek k problematice finanční stability.<sup>10</sup>

### **I.3 POKROK PŘI VYTVÁŘENÍ JEDNOTNÉHO MECHANISMU DOHLEDU**

Nařízení Rady o vytvoření jednotného mechanismu dohledu („nařízení o SSM“)<sup>11</sup> bylo Radou EU přijato 15. října 2013 a vstoupilo v platnost 3. listopadu 2013. V souladu s tímto nařízením ECB 4. listopadu 2014 převezme nové dohledové pravomoci s cílem chránit bezpečnost a zdraví úvěrových institucí a stabilitu finančního systému v Evropě.

Po vstupu nařízení v platnost Rada guvernérů ECB navrhla na pozici předsedkyně Rady dohledu SSM Danièle Nouyovou. Poté, co byl návrh Rady guvernérů schválen Evropským parlamentem, přijala v prosinci Rada ECOFIN prováděcí rozhodnutí. V únoru 2014 byla místopředsedkyní Rady dohledu jmenována Sabine Lautenschlägerová.

<sup>10</sup> Viz např. CON/2013/2, CON/2013/3, CON/2013/21 a CON/2013/50.

<sup>11</sup> Nařízení Rady (EU) č. 1024/2013 ze dne 15. října 2013, kterým se Evropské centrální bance svěřují zvláštní úkoly týkající se politik, které se vztahují k obezřetnostnímu dohledu nad úvěrovými institucemi.

V průběhu léta 2012 byla zahájena příprava na založení SSM, kterou řídila skupina složená z nejvyšších představitelů v čele s prezidentem ECB. Na technické úrovni přípravné práce prováděla Pracovní skupina pro dohled. V obou skupinách byly zastoupeny všechny příslušné národní orgány. Byl vytvořen také projektový tým složený z manažerů útvarů dohledu a finanční stability v ECB a některých národních orgánech, jehož cílem bylo usnadnit komunikaci a spolupráci na konkrétních tématech.

ECB rovněž vytvořila strukturu zajišťující koordinaci interních příprav. Interní skupina pro dohled monitoruje plán příprav SSM pro celou ECB. Dále byl vytvořen tým pro lidské zdroje, který má pomoci s přípravnými pracemi a nábořem zaměstnanců pro SSM.

Technické přípravy pod záštitou Pracovní skupiny pro dohled probíhaly v pěti hlavních oblastech za účasti ECB i příslušných národních orgánů. První oblastí bylo zmapování bankovního systému eurozóny v podobě seznamu všech dohlížených subjektů spadajících pod SSM s podrobnostmi o interní struktuře a složení všech bankovních skupin v eurozóně. Analytické činnosti byly podpořeny nově vyvinutou referenční databází (viz část 4 kapitoly 2) a shromážděná data posloužila ECB jako základ pro výběr institucí komplexního hodnocení v rámci SSM.<sup>12</sup> Jsou také využívána pro klasifikaci dohlížených subjektů jako potenciálně významných nebo méně významných před zahájením činnosti SSM.

Druhou oblastí technických příprav, kterou byla pověřena skupina právních expertů z ECB a příslušných národních orgánů, byl návrh regulačního rámce pro praktické aspekty implementace článku 6 nařízení o SSM, zejména metodiku hodnocení významu úvěrových institucí. Tento návrh také definuje postupy pro spolupráci mezi ECB a příslušnými národními orgány v rámci SSM. Součástí této oblasti byly také právní přípravy na veřejnou konzultaci o návrhu nařízení, která byla zahájena v únoru 2014, a právní poradenství ohledně řady dalších právních aktů, které jsou relevantní pro tvorbu právního a institucionálního rámce SSM (například problematika správních sankcí), i ohledně různých bankovních a dohledových právních otázek s přímým významem pro SSM.

Třetí oblast se zaměřila na vývoj dohledového modelu SSM včetně veškerých procesů, postupů a metod bankovního dohledu. Cílem připravovaných procesů je zajistit harmonizovaný a kvalitní dohled nad všemi úvěrovými institucemi zahrnutými do působnosti SSM. Byl vytvořen také systém hodnocení rizik včetně rozsahu a hlavních zásad hodnocení, metodiky, vstupních dat a zpětného testování. Metodika hodnocení vychází z kombinace kvantitativních ukazatelů a kvalitativních vstupů a je navržena tak, aby mohla být aplikována na všechny banky dohlížené SSM. Další metodické pokyny byly vypracovány také pro postupy přezkumu a vyhodnocování orgány dohledu při kvantifikaci kapitálových a likviditních požadavků. Tato oblast zahrnovala také spolupráci mezi ECB a příslušnými národními orgány v rámci SSM prostřednictvím definice dohledových postupů. Každodenní dohled nad významnými institucemi budou provádět společné dohledové týmy vedené ECB a složené z expertů ECB i příslušných národních orgánů. Byl také definován přístup pro kontroly na místě.

Pod čtvrtou oblast technických příprav spadalo vyhodnocení stávajících modelů výkaznictví pro dohledové účely se zvláštním zaměřením na podrobnost informací, frekvenci dat a zpoždění v jejich vykazování, pokrytí různých institucí a úroveň konsolidace dostupných informací (tj. na úrovni skupin nebo jednotlivých bank). Dostupnost podrobných údajů o úvěrech pro dohledové účely byla zkoumána ve spolupráci se statistickými útvary ECB a příslušných národních orgánů. Pozornost se

<sup>12</sup> Note – comprehensive assessment, ECB, říjen 2013 (k dispozici na internetových stránkách ECB).

soustředila především na různá účetní pravidla platná v různých jurisdikcích eurozóny. V průběhu roku byla v rámci dvou pilotních projektů shromažďována dohledová data k využití v systému hodnocení rizik.

Cílem v páté oblasti příprav bylo navrhnout metodiku pro hodnocení kvality aktiv, jeden ze tří prvků komplexního hodnocení vyžadovaného nařízením o SSM. Komplexní hodnocení, které má být provedeno přinejmenším pro významné banky, se opírá o tři vzájemně propojené pilíře: (i) dohledové hodnocení rizik, které se zabývá hlavními riziky v rozvahách bank včetně rizik v oblasti likvidity, finanční páky a financování bank, (ii) výše zmíněné hodnocení kvality aktiv, které se zabývá aktivní stranou bankovních rozvah k 31. prosinci 2013, a (iii) zátěžový test, který vychází z hodnocení kvality aktiv a doplňuje jej o výhled schopnosti bank absorbovat šoky v zátěžových situacích.

Po zahájení komplexního hodnocení v listopadu 2013 byla na centrální i národní úrovni vytvořena řídicí struktura, jejímž cílem je zajistit efektivní a rychlé řízení a rozhodování. Na centrální úrovni se tato struktura skládá z Řídicího výboru pro komplexní hodnocení (v jehož čele stojí zástupce ECB a členy jsou další čtyři zástupci ECB a osm vysoce postavených zástupců příslušných národních orgánů), který je odpovědný Radě dohledu, dále Kanceláře centrálního projektového řízení (CPMO), umístěné v ECB, národních týmů pro technickou pomoc a týmu pro zátěžové testování. Řízení projektu na národní úrovni má čtyři hlavní úrovně: řídicí výbor, kancelář pro řízení projektu, inspekční týmy odpovědné za hodnocení rozvah a týmy pro zabezpečení kvality a technickou pomoc. ECB jmenovala firmu Oliver Wyman konzultantem pro podporu a implementaci komplexního hodnocení významných bank, které budou přímo dohlíženy ECB. Oliver Wyman podpoří řízení a koordinaci projektu v ECB a poskytne poradenství především v oblasti zdokonalení metodiky hodnocení. Konečnou odpovědnost za komplexní hodnocení má i nadále Rada guvernérů.

V roce 2014 budou přípravy zahrnovat oblasti lidských zdrojů, poplatků, IT infrastruktury SSM, sběru dat, řízení a analýz kvality a informačního řízení. Zároveň byly dokončeny řídicí a právní struktury SSM a zajišťují se dostatečné kancelářské prostory. Pokračuje několik iniciativ, které mají poskytovat veřejnosti informace související s SSM. Probíhá vytváření čtyř nových generálních ředitelství a sekretariátů, aby ECB mohla plnit své nové dohledové funkce. Nábor zaměstnanců pro tyto útvary bude pokračovat během roku 2014.

Přípravy na SSM zatím zaznamenávají uspokojivý pokrok a ECB dodržuje harmonogram převzetí svých nových úkolů od listopadu 2014.

## 2 ÚKOLY TÝKAJÍCÍ SE FUNGOVÁNÍ EVROPSKÉ RADY PRO SYSTÉMOVÁ RIZIKA

### 2.1 INSTITUCIONÁLNÍ RÁMEC

Evropská rada pro systémová rizika (ESRB) je odpovědná za makrobezpečnostní dohled nad finančním systémem EU a přispívá k prevenci a zmírňování systémových rizik ohrožujících finanční stabilitu. Jejími členy jsou zástupci ECB, národních centrálních bank a národních orgánů dohledu členských států EU, evropských orgánů dohledu (ESA), Evropské komise a Hospodářského a finančního výboru. Tyto orgány jsou zastoupeny v Generální radě a v některých dílčích strukturách ESRB.

Za každodenní chod ESRB je odpovědný Sekretariát ESRB. Při plnění jeho úkolů pomáhá jeho 28 zaměstnancům analytická, statistická, logistická a administrativní podpora ze strany ECB. Členské instituce ESRB navíc pro oblasti činnosti ESRB vyčleňují své zaměstnance. Nedílnou součástí aktivit ESRB je spolupráce s dalšími orgány EU a evropskými orgány dohledu.

ESRB identifikuje a monitoruje systémová rizika ve finančním systému EU jako celku, přičemž analyzuje jak cyklické hrozby, tak strukturální slabiny. Zaměřuje se především na vazby mezi zhoršujícím se makroekonomickým prostředím a zranitelností finančního systému. Konkrétněji jde například o vztahy mezi vládami a finančním sektorem, propojení a riziko nákazy (prostřednictvím rizika mezibankovních sítí a rizika protistrany, jež aproximují swapy úvěrového selhání), expozice vůči jednotlivým sektorům, stínové bankovníctví a transakce a infrastruktury pro financování cennými papíry.

V roce 2013 se činnost ESRB soustředila zejména na makrobezpečnostní nástroje a tvorbu rámce makrobezpečnostních cílů, nástrojů a indikátorů. Hlavními tématy byly likvidita, nemovitosti a systémové a proticyklické polštáře. ESRB 15. června 2013 zveřejnila doporučení o průběžných cílech a nástrojích makrobezpečnostní politiky (ESRB/2013/1)<sup>13</sup>. Toto doporučení obsahuje orientační seznam makrobezpečnostních nástrojů, které mají členské státy používat.

V průběhu roku ESRB dokončila hodnocení implementace doporučení o poskytování úvěrů v cizích měnách (ESRB/2011/1)<sup>14</sup>. Výsledky hodnocení ukázaly, že členské státy dané doporučení splnily. Hodnocení bude zopakováno, až se úvěrové podmínky vrátí na předkrizovou úroveň. V roce 2013 ESRB také zahájila hodnocení implementace doporučení o makrobezpečnostním mandátu vnitrostátních orgánů (ESRB/2011/3)<sup>15</sup>.

ESRB využívá k zajištění své odpovědnosti vůči veřejnosti různých prostředků včetně slyšení v Evropském parlamentu. V roce 2013 předseda ESRB třikrát vystoupil ve Výboru pro hospodářské a měnové záležitosti Evropského parlamentu.

Svoji výroční zprávu za rok 2012 ESRB zveřejnila 8. července 2013. V tentýž den předseda ESRB oslovil otevřeným dopisem orgány EU ohledně nadcházející revize legislativy ESRB. Součástí této revize byla zpráva skupiny na nejvyšší úrovni, jejímiž autory byli viceprezident ECB Vítor Constâncio, guvernér Stefan Ingves (předseda Poradního technického výboru ESRB) a profesor André Sapir (předseda Poradního vědeckého výboru ESRB).

## 2.2 ANALYTICKÁ, STATISTICKÁ, LOGISTICKÁ A ORGANIZAČNÍ PODPORA ESRB

ECB i v roce 2013 zajišťovala činnost Sekretariátu ESRB a jeho prostřednictvím poskytovala ESRB analytickou, statistickou, logistickou a organizační podporu. Ve třetím roce fungování ESRB přispívala ECB i nadále k pravidelné identifikaci, monitorování a vyhodnocování systémových rizik týkajících se celé EU. Kromě pravidelného sledování a vyhodnocování finanční stability ECB nadále poskytovala i analytickou a statistickou podporu.

<sup>13</sup> Úř. věst. C 170, 15.6.2013, s. 1.

<sup>14</sup> Úř. věst. C 342, 22.11.2011, s. 1.

<sup>15</sup> Úř. věst. C 41, 14.2.2012, s. 1.

### ANALYTICKÁ PODPORA

Stejně jako v předchozích letech poskytovala ECB analytickou podporu ESRB ve formě příspěvků k pravidelným zprávám o systémových rizicích pro finanční systém EU a možných důsledcích jejich naplnění.

Tyto příspěvky vycházejí z odborných znalostí ECB i z informací získaných z finančních trhů a zaměřují se zejména na podporu procesu identifikace systémových rizik. K pravidelnému sledování a vyhodnocování systémových rizik jsou využívány rovněž informace získané od členských institucí ESRB. Důležitými analytickými nástroji, které pomáhají ESRB při sledování rizik, jsou ukazatele systémového rizika a systémy včasného varování. K hodnocení konkrétních rizik a k porovnávání jejich potenciální závažnosti jsou využívány makrozátěžové testy a analýza kanálů šíření nákazy.

ECB navíc přispívala k různým aktivitám, které ESRB iniciovala za účelem vyhodnocování systémových rizik, a podílela se také na přípravě doporučení k regulatorním otázkám či legislativním iniciativám. ECB v posledním období rozvíjela pět nových oblastí činnosti<sup>16</sup> ve vztahu k makrobezpečnostním nástrojům. V souvislosti s nimi nařízení a směrnice o kapitálových požadavcích (CRR / CRD IV) ukládají ESRB několik úkolů. Tyto oblasti, které byly vymezeny v rámci pracovní skupiny ESRB pro makrobezpečnostní nástroje (IWG), mají pokrývat institucionální aspekty, podrobnosti týkající se aktivace, úprav a deaktivace makrobezpečnostních nástrojů (včetně ukazatelů), jakož i prevenci a zmírňování systémových rizik. V rámci těchto oblastí ECB předsedala expertní skupině IWG pro doporučení ohledně nastavení sazeb proticyklických kapitálových polštářů.

Ve spolupráci s národními centrálními bankami a národními a evropskými orgány dohledu ECB prostřednictvím Poradního technického výboru a jeho dílčích struktur pravidelně vyhodnocuje dostupné nástroje s cílem neustále zdokonalovat analytický rámec a v případě potřeby vyvíjí nové analytické nástroje k zaplnění zjištěných analytických mezer.

V tomto směru hraje důležitou roli výzkumný program ESCB pro makrobezpečnostní výzkum.<sup>17</sup> Jeho dosavadní aktivity lze zařadit do tří hlavních oblastí: (i) makrofinanční modely, které propojují finanční stabilitu a vývoj ekonomiky, (ii) systémy včasného varování a ukazatele systémových rizik a (iii) hodnocení rizik nákazy.

ECB v listopadu 2013 uspořádala dvoudenní seminář pro členy expertní skupiny IWG a výzkumného programu pro makrobezpečnostní výzkum na téma proticyklických kapitálových polštářů a jejich kalibrace, jehož cílem bylo sladit různé pohledy na tuto problematiku z perspektivy výzkumu a makrobezpečnostní politiky.

### STATISTICKÁ PODPORA

V roce 2013 ECB ve spolupráci s národními centrálními bankami nadále poskytovala statistickou podporu ESRB několika různými cestami, přičemž plně zohledňovala skutečnost, že spolehlivost sběru a zveřejňování dat je zásadní pro identifikaci, vyhodnocování a zmírňování systémových rizik.

V souladu s rozhodnutím ESRB/2011/6<sup>18</sup> ECB pravidelně poskytovala ESRB široký okruh statistik ESCB a dalších informací. Zejména byly díky úzké spolupráci ECB a evropských orgánů

<sup>16</sup> Jedná se o (i) nástroje v oblasti nemovitosti, (ii) nástroje v oblasti likvidity, (iii) nástroje v oblasti systémově významných bank a systémových rizik, (iv) balíček opatření na podporu flexibility a (v) vytvoření koordinačních balíčků pro nástroje.

<sup>17</sup> Vytvoření tohoto programu schválila Generální rada ECB v roce 2010. Jeho cílem je vyvíjet základní koncepční rámce, modely či nástroje na podporu výzkumu zaměřeného na zlepšení makrobezpečnostního dohledu v EU.

<sup>18</sup> Úř. věst. C 302, 13.10.2011, s. 3.

dohledu (ESA) podniknuty kroky ke zkvalitnění agregovaných dohledových informací, které tyto orgány předávají ECB. ECB rovněž učinila významné kroky k zajištění přístupu ESA a ESRB k nezveřejňovaným statistickým informacím ESCB, které nejsou klasifikovány jako důvěrné. Tato výměna informací mezi ESCB, ESRB a ESA také odráží důležitou práci kontaktní skupiny ESRB pro statistické údaje, která podporuje spolupráci mezi institucemi s cílem zajistit včasnější zveřejňování relevantnějších a spolehlivějších dat.

Vzhledem ke své odbornosti v oblasti statistiky ECB nadále významným způsobem podporuje monitorování a analýzu rizik v ESRB prostřednictvím čtvrtletního makrobezpečnostního hodnocení. To prezentuje podrobné statistické údaje o různých rozměrech systémových rizik, jimž jsou vystaveny finanční systémy členských států i EU jako celku. V roce 2014 bylo toto čtvrtletní makrobezpečnostní hodnocení doplněno pololetním přehledem rizik, jimž jsou vystaveny národní bankovní soustavy v EU. Cílem tohoto přehledu bylo podpořit diskuzi o rozdílech mezi jednotlivými zeměmi a společných aspektech vývoje v jednotlivých bankovních sektorech.

ECB se také podílela na revizi a dalším rozvoji přehledu ukazatelů rizik ESRB s cílem umožnit, aby přehled ukazoval měnící se charakter rizik ve finančním sektoru EU. Přehled ukazatelů rizik ESRB poskytuje statistické informace o rizicích a zranitelných místech ve finančním systému, a je tedy zásadním komunikačním nástrojem ESRB a významným prvkem její odpovědnosti vůči široké veřejnosti. Od března 2013 je přehled ukazatelů rizik k dispozici také v datovém úložišti ECB Statistical Data Warehouse.<sup>19</sup>

## 3 FINANČNÍ REGULACE A DOHLED

### 3.1 BANKOVNICTVÍ

ECB se v roce 2013 nadále podílela na činnosti v oblasti finanční regulace a dohledu na mezinárodní úrovni a na úrovni EU.

Významným krokem ke zvýšení odolnosti finančního systému v EU v roce 2013 bylo zavedení nových mezinárodních kapitálových a likviditních standardů Basilejského výboru pro bankovní dohled (Basel III) v EU prostřednictvím nařízení a směrnice o kapitálových požadavcích (CRR / CRD IV)<sup>20</sup>. Ustanovení tohoto nařízení jsou přímo použitelná ve všech členských státech od 1. ledna 2014. Nařízení tak tvoří základ jednotného souboru pravidel pro finanční regulaci a dohled v celé EU. Zajišťuje rovné regulační zacházení s institucemi poskytujícími finanční služby na jednotném trhu a prohlubuje finanční integraci v Evropě. Jednotná pravidla jsou také dobrým základem pro jednotné uplatňování pravidel v kontextu jednotného mechanismu dohledu, který začne plně fungovat v listopadu 2014 (podrobnosti viz část 1 této kapitoly).

Z hlediska centrální banky je obzvláště důležité vhodné nastavení a kalibrace nových pravidel likvidity, protože nové požadavky mohou ovlivnit provádění měnové politiky a fungování peněžních trhů. V této souvislosti ECB provádí monitorovací práce, aby bylo možné posoudit pravděpodobný

<sup>19</sup> Viz „Reports“ v části Statistical Data Warehouse na stránce <http://sdw.ecb.europa.eu>.

<sup>20</sup> Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 575/2013 ze dne 26. června 2013 o obezřetnostních požadavcích na úvěrové instituce a investiční podniky a o změně nařízení (EU) č. 648/2012; směrnice Evropského parlamentu a Rady 2013/36/EU ze dne 26. června 2013 o přístupu k činnosti úvěrových institucí a o obezřetnostním dohledu nad úvěrovými institucemi a investičními podniky, o změně směrnice 2002/87/ES a zrušení směrnice 2006/48/ES a 2006/49/ES.



dopad regulace ukazatele krytí likviditou (liquidity coverage ratio, LCR) a ukazatele čistého stabilního financování (net stable funding ratio, NSFR). ECB se účastnila činnosti BCBS zejména s cílem zajistit, že LCR bude patřičným způsobem reagovat na dodávání a stahování likvidity centrálními bankami, a revidovaný LCR, který BCBS zveřejnil v lednu 2013, odráží názory ECB.<sup>21</sup> Na úrovni EU pověřuje CRR Evropský orgán pro bankovníctví (EBA) přípravou obecných pokynů a hodnocení týkajících se regulace likvidity. EBA má např. posoudit ekonomický dopad LCR a informovat o vhodných jednotných definicích likvidních aktiv. ECB se zapojuje do této činnosti, protože je nutné pečlivě sledovat interakci mezi regulací likvidity a měnovou politikou, která se promítne i do právního aktu, který má vzniknout v roce 2014. Pokud jde o NSFR, EBA v současné době shromažďuje údaje nutné ke sledování tohoto ukazatele. Další práce budou následovat v návaznosti na postup BCBS.

### 3.2 CENNÉ PAPIŘY

ECB byla v roce 2013 velmi aktivní v oblasti regulace cenných papírů.

Poté, co byla v roce 2012 zjištěna manipulace s referenčními sazbami, zapojila se ECB do reformy referenčních úrokových sazeb, kterou připravovaly Evropská komise, EBA, Evropský orgán pro cenné papíry a trhy (ESMA) a Mezinárodní organizace komisí pro cenné papíry.

Zatímco volba referenčních sazeb, které lépe odrážejí potřeby koncových uživatelů, je v konečném důsledku odpovědností uživatelů samotných, systémová relevance referenčních sazeb opravňuje centrální banky k aktivnímu zapojení do reformního procesu v zájmu zachování spolehlivosti, integrity a reprezentativnosti hlavních referenčních úrokových sazeb v eurozóně. Zapojení ECB do této činnosti má následující formy: (i) účast ve veřejných konzultacích organizovaných regulátory, (ii) veřejné upozornění bankám, aby jednaly odpovědně a přijaly kolektivní odpovědnost za zajištění fungování hlavních referenčních sazeb, čímž zabrání možnému narušení fungování finančních trhů v době, kdy se doladuje regulační rámec; (iii) podpora iniciativ trhu zaměřených na hodnocení možností reformy současných referenčních sazeb, zejména sazby EURIBOR, a shromažďování údajů o transakcích na peněžním trhu pro administrátora EURIBOR (EURIBOR-EBF) ke zjištění proveditelnosti zveřejňování referenční sazby nezajištěného peněžního trhu na základě transakcí, a (iv) účast na práci řídicí skupiny pro reformu benchmarků založené Radou pro finanční stabilitu (FSB).<sup>22</sup> ECB v roce 2013 připravila také stanovisko k návrhu Evropské komise o regulaci indexů používaných jako benchmarky ve finančních nástrojích a finančních kontraktech.<sup>23</sup>

ECB se také zapojila do mezinárodních iniciativ zaměřených na posílení regulace stínového bankovníctví, a to svou účastí v debatě o tvorbě příslušných politik a regulací na úrovni FSB. ECB se podílela zejména na aktualizaci doporučení k posílení regulace stínového bankovníctví a dohledu nad ním, která FSB vydala 29. srpna 2013.<sup>24</sup> Tato doporučení vytvořila rámec pro řešení rizik pro finanční stabilitu, která představují subjekty stínového bankovníctví jiné než fondy peněžního trhu a financování prostřednictvím cenných papírů. Doporučení FSB také zdůraznila potřebu vyšší transparentnosti repo operací a zápůjček cenných papírů s ohledem na jejich význam pro provádění

21 Pravidla Basel III pro likviditu počítají s postupným zaváděním LCR, počínaje 60 % v roce 2015. Každý rok se pak LCR bude zvyšovat o 10 procentních bodů až do roku 2019, kdy dosáhne 100 %. CRR počítá v EU s rychlejším zaváděním – do roku 2018.

22 Podrobnosti o iniciativách ECB v oblasti reformy referenčních sazeb viz článek: „Reference interest rates: role, challenges and outlook“, Měsíční bulletin, ECB, říjen 2013.

23 CON/2014/2.

24 Kompletní dokumentace je k dispozici na: <http://www.financialstabilityboard.org>.

měnové politiky a finanční stabilitu. V této souvislosti ECB zkoumá možnost vytvoření evropského agregátoru údajů o zajištěném financování. Bere při tom v úvahu, že je nutné v co nejvyšší míře využít existující tržní infrastrukturu a minimalizovat zátěž vykazujících subjektů.

### 3.3 ÚČETNICTVÍ

V roce 2013 ECB nadále přispívala k činnosti různých fór v oblasti účetnictví, mezi něž patřily také dílčí struktury BCBS a EBA.

Rada pro mezinárodní účetní standardy (IASB) a americká Rada pro standardy finančního účetnictví (FASB) po celý rok pokračovaly ve sladování svých rámců pro účetnictví. Jejich činnost se týkala především dokončení projektu finančních nástrojů včetně klasifikace a oceňování finančních aktiv a pasiv, znehodnocení, zajišťovacího účetnictví a nájmu.

Účtování o finančních nástrojích je důležité z hlediska finanční stability vzhledem k tomu, že může vyvolat volatilitu ve výsledcích bank a zvýšit tak procykličnost ve finančním systému. Současné návrhy ohledně znehodnocení mají řešit problém nedostatečného a pozdního účtování očekávaných úvěrových ztrát („too little too late“). Názory IASB a FASB na tento problém se dosud značně liší a proto se neočekává, že by tento projekt byl dokončen dříve než v první polovině roku 2014.

IASB vydala na konci roku 2013 nový standard pro zajišťovací účetnictví. Tento standard má zlepšit schopnost investorů pochopit činnosti spojené s řízením rizik a zhodnotit výši, načasování a nejistotu budoucích peněžních toků, což přispěje ke zvýšení finanční stability.

Také účetnictví v oblasti nájmu je důležité z hlediska finanční stability, protože pravděpodobně ovlivní výpočet pákového poměru bank podle kapitálového rámce Basel III. Tento problém posuzují IASB i FASB, přičemž ECB probíhající diskuze pečlivě sleduje.

## 4 FINANČNÍ INTEGRACE

Eurosystem a ESCB přispívají k posilování evropské finanční integrace tím, že (i) zvyšují povědomí o finanční integraci a monitorují ji, (ii) působí jako katalyzátor činnosti soukromého sektoru usnadňující společný postup, (iii) poskytují poradenství pro legislativní a regulatorní rámec finančního systému a přímou tvorbu pravidel a (iv) poskytují služby centrální banky, které podporují finanční integraci.

### ZVYŠOVÁNÍ POVĚDOMÍ O FINANČNÍ INTEGRACI A JEJÍ MONITOROVÁNÍ

Od roku 2007 ECB vydává výroční zprávy o finanční integraci v Evropě<sup>25</sup>. Zpráva vydaná v roce 2013 obsahovala novou kapitolu o institucionálních reformách z pohledu finanční integrace, především v souvislosti s rozhodnutím o vytvoření bankovní unie a hlavními kroky ke zřízení jednotného mechanismu dohledu. Zpráva se také věnuje (i) nejnovějšímu vývoji finanční integrace v eurozóně, (ii) aktivitám Eurosystemu v oblasti finanční integrace, (iii) segmentaci peněžního trhu eurozóny v podmínkách nízkých úrokových sazeb, (iv) integraci trhu pro klientské platby v eurech, (v) sektorovým účtům a korekci rozvah v eurozóně a (vi) strukturálnímu srovnání peněžních trhů v EU a USA včetně důsledků pro finanční integraci.

25 Tyto zprávy jsou k dispozici na internetových stránkách ECB.

ECB a Evropská komise 25. dubna 2013 uspořádaly společnou konferenci na téma „Důsledky pokračujících reforem pro finanční integraci a finanční stabilitu“. Tato konference poskytla odborníkům z obou institucí i externím účastníkům příležitost k diskuzi o vývoji v oblastech finanční integrace a finanční stability. Jedním z hlavních závěrů bylo, že navzdory zlepšení v oblasti finanční integrace v roce 2012 zůstává situace na finančních trzích nejistá. Proto je zapotřebí další pokrok při vytváření bankovní unie.

Soubor kvantitativních ukazatelů používaných k monitorování finanční integrace byl v roce 2013 důkladně přezkoumán a aktualizován. Aktuální verze standardního souboru statistických ukazatelů je zveřejňována každého půl roku na internetových stránkách ECB.

## KATALYZÁTOR ČINNOSTI SOUKROMÉHO SEKTORU

### SEPA

Jednotná oblast pro platby v eurech (SEPA) je iniciativa, jejímž cílem je dosáhnout integrovaného celoevropského trhu pro retailové platby v eurech, kde nebude rozdíl mezi přeshraničními a vnitrostátními platbami. V roce 2013 se tato iniciativa přiblížila významnému milníku: nahrazení stávajících vnitrostátních systémů bezhotovostních převodů a přímých inkas alternativami kompatibilními se systémem SEPA.<sup>26</sup> Eurosystem v roce 2013 posílil své monitorovací a podpůrné činnosti v této oblasti, aby podpořil včasný přechod na nové systémy. ECB v březnu a říjnu 2013 zveřejnila dvě zprávy o přechodu na SEPA, které popisují pokrok dosažený v procesu migrace a poskytují trhu vodítko ohledně dalšího postupu. Zesílila také komunikační úsilí s cílem zvýšit povědomí o migraci, a to zejména mezi občany a malými a středními podniky. Sbírala kvantitativní i kvalitativní údaje s cílem monitorovat připravenost jednotlivých zemí a tempo jejich přechodu na SEPA. V řadě zemí byl k migraci zvolen přístup „velkého třesku“ a Eurosystem vydal varování ohledně souvisejících rizik pro ostatní složky systému včetně velkých příjemců plateb, orgánů veřejné správy, podniků a občanů. Podle údajů ECB pro eurozónu v prosinci 2013 představovaly bezhotovostní převody SEPA 73,8 % všech bezhotovostních převodů a inkasa SEPA 41,0 % všech inkas.

Evropská komise měla za to, že přestože migrace zrychlila, není pravděpodobné, aby byla zcela dokončena do 1. února 2014. Proto 9. ledna zveřejnila návrh nařízení EU umožňujícího poskytovatelům platebních služeb nadále přijímat platby v národních formátech po přechodné šestiměsíční období. Aniž by zpochybnila návrh Komise, ECB vyzvala v tiskové zprávě z 9. ledna všechny účastníky trhu, aby dokončili přechod na standardy SEPA v původním termínu. Stanovisko ECB k návrhu nařízení bylo vydáno 22. ledna 2014.<sup>27</sup> Návrh nařízení byl v únoru 2014 předložen ke schválení Evropskému parlamentu a Radě.

V roce 2013 projednala Rada SEPA<sup>28</sup> několik témat spojených s přechodem na SEPA, platebními schémata, inovacemi a souvisejícím právním rámcem v EU. Vzhledem k tomu, že 1. února 2014 začala nová etapa procesu integrace klientských plateb v Evropě, bylo třeba věnovat se také otázkám řízení. V průběhu roku si ECB, Evropská komise a další zainteresované subjekty vyměňovaly názory na další postup. V prosinci ECB oznámila vznik Rady pro malé platby v eurech (Euro Retail

26 Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 260/2012 ze dne 14. března 2012, kterým se stanoví technické a obchodní požadavky pro úhrady a inkasa v eurech a kterým se mění nařízení (ES) č. 924/2009.

27 CON/2014/3.

28 Fórum zainteresovaných subjektů, jemuž předsedala ECB a Evropská komise a jehož cílem bylo podporovat integrovaný trh pro klientské platby v eurech tím, že bude zajištěno řádné zapojení všech stran a bude podpořen konsensus o dalších krocích směrem k realizaci iniciativy SEPA.

Payments Board), která nahradila Radu SEPA a vyznačuje se širším mandátem, početnějším složením a přístupem výrazně orientovaným na výsledky.

Dalšího pokroku je stále třeba v oblasti SEPA pro platební karty. V roce 2013 bylo uspořádáno druhé fórum o standardizaci platebních karet v SEPA, na němž Eurosystem zdůraznil potřebu interoperability. Eurosystem monitoroval pokrok při tvorbě rámce SEPA pro hodnocení bezpečnosti a certifikaci nových platebních terminálů a pracoval na inovacích spojených s karetními platbami, zejména na využití chytrých telefonů jako zařízení k přijímání plateb kartou.

Platební nástroje SEPA jsou založeny na běžné praxi v oboru, technických standardech a bezpečnostních požadavcích a představují základ pro inovativní řešení plateb v celé Evropě. V této souvislosti Eurosystem analyzoval vznik služeb pro zadání platby nabízených třetími stranami, které nevedou účty, přičemž v březnu a dubnu 2013 uspořádal několik setkání se zainteresovanými subjekty na toto téma. To pomohlo k vyjasnění pojmu „přístup k platebním účtům“, který byl použit v návrhu Evropské komise na revizi směrnice o platebních službách<sup>29</sup>.

Infrastruktury pro zúčtování a vypořádání klientských plateb mohou hrát roli při realizaci integrovaného trhu klientských plateb. V září 2013 Eurosystem zveřejnil aktualizovaná kritéria pro soulad těchto infrastruktur se SEPA<sup>30</sup>, která zohledňují vývoj relevantních trhů a regulatorního rámce od zveřejnění první verze kritérií v roce 2008.

ECB společně s některou z centrálních bank ESCB každé dva roky pořádá konferenci o klientských platbách. V říjnu 2013 tuto konferenci zorganizovaly ECB a Banque de France v Paříži. Zúčastnili se jí tvůrci hospodářských politik na nejvyšší úrovni, akademičtí pracovníci a účastníci trhu. Tématem byly výzvy a příležitosti pro účastníky trhu a veřejné orgány týkající se integrace a inovací v oblasti malých plateb.

## TRHY CENNÝCH PAPÍRŮ

S cílem oživit evropský trh strukturovaných finančních nástrojů a vzhledem k jeho roli v procesu úvěrování ekonomiky – a v důsledku toho také jeho potenciálnímu významu pro dlouhodobý hospodářský růst – ECB působí jako katalyzátor řady iniciativ spojených s tímto segmentem trhu. ECB především podporuje vývoj kvalitních produktů, které by mohly přilákat investory ze soukromého sektoru se střednědobým až dlouhodobým investičním horizontem. V roce 2013 ECB byla zapojena do některých takových iniciativ souvisejících s cennými papíry krytými aktivy (ABS) a krytými dluhopisy.

V roce 2013 se kritériem způsobilosti zajištění pro operace Eurosystemu stalo vykazování podle jednotlivých úvěrů, jehož cílem je zvýšit transparentnost v oblasti ABS. Vykazování dat na úrovni jednotlivých úvěrů je povinné od 3. ledna 2013 pro transakce kryté hypotékami na rezidenční nemovitosti a úvěry malým a středním podnikům a od 1. března pro transakce kryté hypotékami na komerční nemovitosti. Tytéž požadavky byly na začátku roku 2014 aplikovány i na další čtyři třídy aktiv (aktiva krytá spotřebitelskými úvěry, leasingem, úvěry na automobily a úvěry z kreditních karet). Údaje na úrovni jednotlivých úvěrů se zpracovávají s využitím společného datového úložiště na tržní bázi (European Data Warehouse) a musí být poskytovány podle šablon dostupných na internetových stránkách ECB, a to nejméně se čtvrtletní frekvencí. ECB nadále monitorovala iniciativu kvalitních kolateralizovaných cenných papírů (Prime Collateralised Securities, PCS),

<sup>29</sup> Směrnice Evropského parlamentu a Rady 2007/64/ES ze dne 13. listopadu 2007 o platebních službách na vnitřním trhu, kterou se mění směrnice 97/7/ES, 2002/65/ES, 2005/60/ES a 2006/48/ES.

<sup>30</sup> K dispozici na internetových stránkách ECB.

jejímž cílem je podporovat kvalitu, transparentnost, jednoduchost a standardizaci na trhu ABS v EU. Aktiva, která plně vyhovují kritériím stanoveným sdružením pro PCS, obdrží značku PCS. ECB ve sdružení pro PCS působí jako stálý pozorovatel.

ECB rovněž působila jako pozorovatel v rámci iniciativy Covered Bond Label, kterou vypracovala Evropská rada pro kryté dluhopisy s cílem zlepšit tržní standardy a zvýšit transparentnost na evropském trhu krytých dluhopisů. V reakci na podněty ECB, Evropského orgánu pro bankovnínictví a investorů byla tato iniciativa v roce 2013 sladěna s článkem 129 nařízení o kapitálových požadavcích<sup>31</sup>.

### **PORADENSTVÍ V OBLASTI LEGISLATIVNÍHO A REGULATORNÍHO RÁMCE FINANČNÍHO SYSTÉMU A PŘÍMÉ TVORBY PRAVIDEL**

S cílem prohloubit finanční integraci ECB a Eurosystem v souladu se svojí poradní a regulatorní funkcí monitorují vývoj regulatorního rámce EU a aktivně k němu přispívají. Kromě těchto činností, které jsou předmětem jiných částí této zprávy<sup>32</sup>, přispěly ke zvýšení finanční integrace prostřednictvím regulatorních iniciativ následující činnosti ECB.

Projekt SEPA a změny v regulaci klientských plateb společně s potřebou zvýšení kvality, spolehlivosti a podrobnosti statistik platebního styku vedly ECB k revizi právního rámce pro tyto statistiky. Ta zahrnovala přípravu nového nařízení o statistice platebního styku<sup>33</sup>, které zajišťuje konzistentní a harmonizované vykazování údajů o platebním styku vykazujícími subjekty. Obecné zásady ECB/2007/9 o měnové statistice a statistice finančních institucí a trhů také procházejí revizí, jejímž cílem je zkvalitnit statistické informace poskytované národními centrálními bankami (NCB), mimo jiné i v oblasti údajů o platebním styku.<sup>34</sup> Nový právní rámec pro statistiku platebního styku nabude účinnosti počínaje údaji za druhé pololetí roku 2014. Podrobnější informace o revidovaných právních předpisech upravujících statistiku platebního styku jsou uvedeny v části 4 kapitoly 2.

V září a říjnu 2013 byla ECB konzultována ohledně návrhů Evropské komise na tři právní akty: návrhu směrnice o porovnatelnosti poplatků souvisejících s platebními účty, změně platebního účtu a přístupu k platebním účtům se základními prvky a návrhu balíčku legislativních opatření obsahujícího revidované znění směrnice o platebních službách a nařízení o mezibankovních poplatcích za platby kartou. Všechny tři návrhy v souladu s potřebami uživatelů usilují o dosažení vyšší integrace, konkurence a efektivitu na trhu platebních služeb. Stanovisko ECB k prvnímu z těchto právních aktů bylo zveřejněno v listopadu.<sup>35</sup> Stanoviska ECB k ostatním dvěma právními aktům byla zveřejněna v únoru 2014.<sup>36, 37</sup>

ECB se účastnila studijní skupiny Mezinárodního institutu pro unifikaci soukromého práva (UNIDROIT), jejímž úkolem bylo vytvořit návrh zásad vymahatelnosti závěrečného vypořádání.<sup>38</sup> Řídící rada UNIDROIT na svém 92. zasedání, které se konalo 8.–10. května 2013, schválila Zásady používání závěrečného vypořádání (Principles on the Operation of Close-out Netting Provisions). ECB podporuje cíle těchto zásad, které jsou vytvořeny za účelem lepší vymahatelnosti započtení,

31 Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 575/2013 ze dne 26. června 2013 o obezřetnostních požadavcích na úvěrové instituce a investiční podniky a o změně nařízení (EU) č. 648/2012.

32 Viz především část 3 této kapitoly a část 6.2 kapitoly 2.

33 Nařízení Evropské centrální banky (EU) č. 1409/2013 ze dne 28. listopadu 2013 o statistice platebního styku (ECB/2013/43).

34 Obecné zásady ECB/2007/9 ze dne 1. srpna 2007 o měnové statistice a statistice finančních institucí a trhů.

35 CON/2013/77.

36 CON/2014/9.

37 CON/2014/10.

38 Viz dokument „Study LXXVIII C – Principles and rules on the netting of financial instruments“ dostupný na internetových stránkách UNIDROIT ([www.unidroit.org](http://www.unidroit.org)).

především pokud jsou dotčeny různé jurisdikce, a poskytnutí dobrého základu v oblasti obchodního a úpadkového práva pro řízení a zmírňování rizik ze strany finančních institucí a pro aplikaci regulačních opatření v mezinárodním kontextu.

Na úrovni EU se ECB účastní pracovní skupiny členských států pro směrnici o právu cenných papírů, kterou vytvořila Evropská komise a která usiluje o harmonizaci právního rámce pro držbu a převody cenných papírů držených u zprostředkovatelů. ECB se v této oblasti věnuje především pravidlům řízení zajištění, jako je například regulace opětovného použití zajištění.

ECB také přispívá k činnosti Evropské skupiny pro služby po uzavření obchodu, společné iniciativy Evropské komise, ECB, Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy a Asociace pro finanční trhy v Evropě (AFME). Úkolem této skupiny je přispívat k rozvoji účinného, bezpečného a zdravého trhu služeb po uzavření obchodu v EU. Navazuje tak na činnost předchozích iniciativ, tj. Expertní skupiny pro tržní infrastruktury (EGMI) a Odborné skupiny pro poradenství a monitorování zúčtování a vypořádání II (CESAME II). Rozsah současné činnosti se omezuje na oblasti finanční harmonizace, kterými se momentálně nezabývají ostatní regulační nebo odvětvové iniciativy. Tato činnost je proto doplňkem současných regulačních iniciativ Komise a implementace programu TARGET2-Securities (T2S).

### **POSKYTOVÁNÍ SLUŽEB CENTRÁLNÍ BANKY, KTERÉ PODPORUJÍ FINANČNÍ INTEGRACI**

Systém TARGET2, druhá generace systému Eurosystemu pro platby vysokých hodnot, je první tržní infrastrukturou, která je zcela integrována a harmonizována na evropské úrovni. Eurosystem nadále vylepšuje systém TARGET2 ve spolupráci s bankovním sektorem (viz část 2.1 kapitoly 2).

T2S – budoucí služba Eurosystemu pro jednotné vypořádání obchodů s cennými papíry – bude mít výrazný vliv na harmonizaci a integraci prostředí po uzavření obchodu v Evropě. T2S odstraní mnohé z „Giovanniniho překážek“<sup>39</sup> přeshraničního zúčtování a vypořádání tím, že mimo jiné: (i) poskytne jednotnou platformu informačních technologií se společným rozhraním a jednotným komunikačním protokolem, (ii) zavede sladěný provozní den pro všechny propojené trhy a (iii) rozšíří model jednotného harmonizovaného vypořádání zahrnujícího princip dodání proti zaplacení v penězích centrální banky na všechny vnitrostátní i přeshraniční transakce.

Nicméně i přes jednotnou technickou platformu přeshraniční vypořádání stále čelí významným překážkám, které musí být odstraněny, aby finanční trhy mohly plně využívat přínosů finanční integrace v oblasti služeb po uzavření obchodu. Úkolem Poradní skupiny pro T2S, která je součástí mechanismu řízení T2S, je mimo jiné podpořit harmonizační agendu T2S v oblasti po uzavření obchodu a stanovit, kde trhy, které budou používat T2S, zaostávají za zbytkem Evropy v implementaci společně dohodnutých harmonizačních standardů. Skupina pravidelně zveřejňuje zprávy o postupu harmonizace (čtvrtá zpráva bude zveřejněna v březnu 2014) a neustále sleduje pokrok dosažený trhy, které budou připojeny k T2S. Tyto zprávy jsou předkládány Radě T2S a Radě guvernérů ECB. Poradní skupina pro T2S tedy stojí v centru harmonizační agendy T2S a její zprávy významně podporují T2S a širší aktivity týkající se harmonizace prostředí po uzavření obchodu v Evropě, realizované ve spolupráci s Evropskou komisí a dalšími relevantními subjekty (viz část 2.2 kapitoly 2).

V oblasti řízení zajištění podporuje model korespondentské centrální banky (CCBM) finanční integraci od své implementace v roce 1999 tím, že umožňuje všem protistranám v eurozóně používat

<sup>39</sup> Těmito překážkami se rozumí technické překážky nebo překážky vlastní tržní praxi, právní překážky nebo překážky spojené s daňovými postupy (více informací naleznete na oficiálních internetových stránkách Evropské unie (<http://europa.eu>)).



na přeshraničním základě způsobilá aktiva jako zajištění v úvěrových operacích Eurosystemu bez ohledu na sídlo protistrany a zemi, v níž bylo aktivum emitováno. Eurosystem v současné době pracuje na vylepšení CCBM, které bude realizováno v roce 2014 (viz část 2.3 kapitoly 2).

## 5 DOZOR NAD PLATEBNÍMI SYSTÉMY A TRŽNÍMI INFRASTRUKTURAMI

Prostřednictvím své dozorové funkce se Eurosystem snaží monitorováním, hodnocením a v případě potřeby vyvoláním změny zajistit bezpečnost a efektivnost platebních systémů a systémů vypořádání obchodů s cennými papíry zpracovávajících euro, jakož i platebních prostředků, hlavních poskytovatelů služeb a dalších kritických infrastruktur.<sup>40</sup>

Eurosystem přenesl své dozorové cíle do konkrétních standardů a požadavků, které by měly být splněny ze strany infrastruktur finančního trhu. Tyto standardy a požadavky vycházejí z mezinárodně uznávaných standardů dozoru. Rada guvernérů přijala 3. června 2013 „Zásady pro infrastruktury finančního trhu“ (PFMI) zavedené v dubnu 2012 Výborem pro platební a vypořádací systémy (CPSS) Banky pro mezinárodní platby (BIS) a Technickým výborem Mezinárodní organizace komisí pro cenné papíry (IOSCO), a to pro provádění dohledu ve vztahu ke všem druhům infrastruktur finančního trhu. Dále rozhodla zahájit veřejnou konzultaci o návrhu nařízení o dozorových požadavcích na systémově významné platební systémy v eurozóně, kterým se právně závazným způsobem provádějí zásady PFMI. Návrh nařízení společně s tiskovou zprávou byl zveřejněn 7. června 2013 na internetových stránkách ECB.

PFMI nahrazují původní Základní principy CPSS pro systémově důležité platební systémy (CPSIPS), Doporučení CPSS-IOSCO pro systémy vypořádání obchodů s cennými papíry i Doporučení CPSS-IOSCO pro ústřední protistrany. Jsou navrženy tak, aby díky nim byly infrastruktury finančního trhu odolnější vůči selhání účastníků systému a finančním krizím. Eurosystem má za to, že včasná a konzistentní implementace nových zásad ze strany velkých ekonomik je důležitá pro posílení globální finanční stability, zvýšení schopnosti infrastruktur finančního trhu zvládat různá rizika a eliminaci rizika regulatorní arbitráže.

### 5.1 SYSTÉMY PRO PLATBY VYSOKÝCH HODNOT A POSKYTOVATELÉ SLUŽEB INFRASTRUKTURY

Systémy pro platby vysokých hodnot tvoří páteř tržní infrastruktury v eurozóně a hrají významnou úlohu v oblasti stability a efektivnosti finančního sektoru a ekonomiky jako celku. Eurosystem aplikuje pečlivě definovaný rámec dozorové politiky na všechny systémy pro platby vysokých hodnot, které provádějí zúčtování transakcí v eurech – na svůj vlastní systém i na systémy, které jsou provozovány soukromě.

#### TARGET2

Dozorovou činnost nad systémem TARGET2 vede a koordinuje ECB v úzké spolupráci se všemi NCB eurozóny a dalšími centrálními bankami, které jsou připojené k systému TARGET2.

<sup>40</sup> Podrobné informace o dozoru vykonávaném Eurosystemem jsou také k dispozici na internetových stránkách ECB a ve specializovaných zprávách Eurosystemu o dozoru, včetně publikace „Eurosystem oversight policy framework“ zveřejněné v červenci 2011 (k dispozici na internetových stránkách ECB).

V roce 2013 se dozor Eurosystemu nad systémem TARGET2 zaměřil zejména na provozní riziko a analýzu oblastí, kde systém není v souladu s novými PFMI. Nové požadavky podle PFMI zahrnují analýzu různých úrovní účasti, vytvoření komplexního rámce řízení rizik a analýzu obecných obchodních rizik. Všechny z nemnoha oblastí vyžadujících zlepšení, které analýza identifikovala, se týkaly nových PFMI.

Eurosystem také analyzoval vzájemné závislosti v systému TARGET2 včetně systémových, institucionálních a environmentálních závislostí (včetně těch, které by mohly vzniknout v souvislosti se systémem TARGET2-Securities), aby zvýšil informovanost dozoru i provozovatele o rizicích vyplývajících z těchto závislostí. Potřebu zabývat se riziky vyplývajícími ze vzájemných závislostí uznávají PFMI. Analýza vzájemných závislostí v systému TARGET2 se zaměřuje na rizika, která jiné subjekty představují pro TARGET2. Umožňuje určit subjekty, které jsou kritické pro provoz systému TARGET2, a vyhodnotit související rizika i efektivitu opatření k řízení rizik, která použil provozovatel TARGET2.

Eurosystem dále s využitím specializovaného simulátoru pokračoval v analýze údajů na úrovni jednotlivých transakcí v systému TARGET2. Tato kvantitativní analýza podporuje a doplňuje dozor nad systémem TARGET2 na základě standardů. Další činnosti byly zaměřeny na spuštění zátěžového testování systému TARGET2, definování a testování ukazatelů rizika a včasného varování a analýzu struktury nepřímé účasti v systému TARGET2. Byly také provedeny studie fungování mezibankovního peněžního trhu v eurozóně, které vycházely z databáze operací na peněžním trhu identifikovaných na základě plateb v systému TARGET2.

## **EURO1**

EURO1 je systém pro platby vysokých hodnot v eurech mezi bankami působícími v EU. Provozuje ho EBA CLEARING. EURO1 funguje na mnohostranné netto bázi a pozice účastníků EURO1 na konci každého obchodního dne jsou na závěr zúčtovány v penězích centrální banky prostřednictvím systému TARGET2, přičemž ECB vystupuje jako zúčtovatel.

ECB je primárním orgánem dozoru nad systémem EURO1 a jedná v úzké spolupráci se všemi národními centrálními bankami eurozóny. V roce 2013 společnost EBA CLEARING změnila způsob výpočtu sdílení ztrát, který má být v systému EURO1 použit v případě selhání více než tří účastníků. Nový přístup je jednodušší než předchozí přístup (neboť v případě selhání několika účastníků aplikuje stejný režim bez ohledu na počet účastníků v selhání) a motivuje účastníky EURO1 k aktivnějšímu řízení úvěrového rizika v systému, protože jejich ztráta se bude odvíjet od dvojstranných limitů přidělených účastníkům, u nichž došlo k selhání. Vzhledem k systémové významnosti systému EURO1 pro platební styk v eurozóně Eurosystem vyhodnotil dopad, jaký by tato změna způsobu výpočtu sdílení ztrát mohla mít na soulad EURO1 s aktuálně platnými standardy dozoru, a došel k závěru, že nebude mít nepříznivý vliv na právní strukturu a profil rizik systému EURO1.

ECB pečlivě monitoruje realizaci doporučení, která obdržel provozovatel systému po komplexním hodnocení systému EURO1 v porovnání s CPSIPS v roce 2011.

## **SYSTÉM PRO ZÚČTOVÁNÍ DEVIZOVÝCH TRANSAKČÍ (CONTINUOUS LINKED SETTLEMENT SYSTEM)**

Systém pro zúčtování devizových transakcí Continuous Linked Settlement (CLS) provozuje CLS Bank International (CLS Bank). Systém poskytuje službu zúčtování platebních příkazů týkajících se devizových transakcí ve více měnách zároveň, tj. platba proti platbě. Díky mechanismu platba proti platbě je systém CLS navržen tak, aby eliminoval riziko ztráty jistiny spojené

s devizovým zúčtováním. Systém CLS v současné době provádí zúčtování v 17 nejobchodovanějších světových měnách včetně eura. Vzhledem k tomu, že CLS Bank má sídlo ve Spojených státech, primární odpovědnost za dozor nad CLS podle ujednání o spolupráci při dozoru, které se týká centrálních bank G10 a měn centrálních bank vypořádaných v systému CLS, přijímá Federální rezervní systém. ECB se v úzké spolupráci s národními centrálními bankami eurozóny účastní tohoto ujednání o spolupráci při dozoru a je primárním orgánem dozoru nad zúčtováním v eurech ze strany CLS.

V roce 2013 se dozorové aktivity ECB ve vztahu k systému CLS zaměřily mimo jiné na pokrok dosažený v oblasti strategických iniciativ a analýzu zvažovaných dodatečných služeb na zmírnění rizika, včetně spuštění vypořádání ve stejný den mezi americkým a kanadským dolarem. ECB také zorganizovala jednání Euro CLS Group, což je platforma eurozóny pro výměnu názorů na problematiku a vývoj systému CLS, kde proběhly počáteční diskuze nad možností vypořádání ve stejný den v rámci Evropy.

#### **SWIFT**

Systém SWIFT je významný z hlediska finanční stability, jelikož poskytuje služby zabezpečené komunikace finančním institucím ve více než 210 zemích. Centrální banky zemí G10 pro SWIFT vytvořily ujednání o spolupráci při dozoru. ECB a některé národní centrální banky eurozóny se podílejí na různých činnostech dozoru vykonávaných skupinou pro kolektivní dozor, přičemž orgánem dozoru s primární odpovědností je belgická centrální banka. Dále bylo vytvořeno dozorové fórum SWIFT, jehož cílem je rozšířit výměnu informací a dialog ve vztahu k dozoru nad systémem SWIFT na větší skupinu centrálních bank.

Kolektivní dozor nad systémem SWIFT probíhá v rámci každoročního plánu dozoru nad tímto systémem, který se připravuje na základě plánování dozoru založeného na riziku. Dozor se zaměřuje na služby SWIFT s potenciálním dopadem na systémové riziko v případě globální finanční infrastruktury. V roce 2013 se dozorová činnost nadále soustředila na implementaci programu distribuované architektury, který posiluje odolnost systému SWIFT. Mezi další důležité projekty v systému SWIFT, které byly pečlivě monitorovány, patřila obnova softwaru FIN, jejímž cílem je zmírnit technologické riziko a snížit náklady, a zároveň zajistit strategickou sladěnost IT platformy. Dozor rovněž analyzoval podnikové řízení rizik, kontinuitu provozu, prvky logické bezpečnosti a kybernetickou bezpečnost operací v systému SWIFT, ale také testy odolnosti systému prováděné za účasti uživatelů.

## **5.2 PLATEBNÍ SYSTÉMY A NÁSTROJE PRO KLIENTSKÉ PLATBY**

Eurosystém odpovídá také za dozor nad platebními systémy a nástroji pro klientské platby. Standardy dozoru pro systémy klientských plateb, které vycházejí z CPSIPS, byly revidovány, aby zohledňovaly implementaci PFMI a také odrážely zvýšenou integraci systémů pro klientské platby v důsledku harmonizace technických standardů a postupů vyplývajících z projektu jednotné oblasti pro platby v eurech (SEPA). SEPA motivuje stále vyšší počet systémů pro klientské platby, aby vytvořily přeshraniční spojení s ostatními podobnými systémy nebo nabízely služby ve více než jedné zemi. Revidovaný rámec dozoru proto obsahuje novou klasifikaci systémů pro klientské platby v eurech, která zohledňuje význam systému z evropského hlediska. Zahrnuje také požadavky dozoru ohledně spojení mezi systémy pro klientské platby, které Rada guvernérů ECB přijala v listopadu 2012.

Co se týče systémů klientských plateb, je ECB hlavním orgánem dozoru nad systémem STEP2, který je celoevropským automatizovaným clearingovým střediskem pro klientské platby v eurech a který spravuje a provozuje EBA CLEARING. STEP2 nabízí zpracování různých druhů klientských plateb, například bezhotovostních převodů SEPA a inkas SEPA i „vnitrostátních“ transakcí v rámci Itálie a Irsku, které jsou zpracovány podle domácích technických standardů a omezují se na národní bankovní systém. V roce 2013 byly posouzeny důležité změny ve službách STEP2. Hodnocení se mimo jiné týkalo zavedení dodatečného cyklu vypořádání v rámci služby bezhotovostních převodů SEPA (SCT), implementace normy o internetové komunikaci v rámci elektronického bankovníctví (EBICS) a rozšíření technické infrastruktury o třetí datové centrum. Změny nenarušily plný soulad systému s platnými standardy dozoru.

Co se týče platebních nástrojů, dozor Eurosystemu se v roce 2013 nadále zaměřoval na platební karty. Eurosystem dosáhl dalšího pokroku v posuzování mezinárodních systémů platebních karet aktivních v eurozóně. ECB navíc zveřejnila druhou zprávu Eurosystemu o podvodech s platebními kartami vydanými v rámci SEPA. Tato zpráva vůbec poprvé obsahovala informace o podvodech v jednotlivých zemích EU a ukázala, že mezi roky 2010 a 2011 došlo k dalšímu celkovému poklesu podvodů s platebními kartami.

Evropské fórum pro bezpečnost klientských plateb, které sdružuje orgány dozoru a dohledu nad poskytovateli platebních služeb, v lednu 2013 zahájilo veřejnou konzultaci ohledně návrhu doporučení pro služby „přístupu k platebnímu účtu“. Později během roku Fórum také vzalo na vědomí návrh Evropské komise na revizi směrnice o platebních službách, zveřejněný v červenci 2013, který pověřuje Evropský orgán pro bankovníctví (EBA) úkolem připravit v úzké spolupráci s ECB pokyny ohledně bezpečnosti platebních služeb. Fórum se proto rozhodlo předat text svých doporučení EBA a nezveřejňovat jej, protože zveřejnění by mohlo být matoucí pro účastníky trhu. Zároveň však Fórum souhlasilo, že připraví a zveřejní dokument, v němž shrnuje hlavní body své práce a optimální způsob zajištění bezpečnosti služeb přístupu k platebnímu účtu. Tento dokument také ukazoval, jak Fórum zapracovalo cenné připomínky, které obdrželo od účastníků trhu.

V listopadu 2013 Fórum zahájilo veřejnou konzultaci o doporučeních pro bezpečnost mobilních plateb. Zkoumalo rovněž možnosti harmonizace hlášení významných bezpečnostních incidentů platebními systémy, platebními schémata a poskytovateli platebních služeb v EU. Připravilo také návod k hodnocení implementace konečné verze doporučení pro bezpečnost internetových plateb z ledna 2014, aby zajistilo konzistentní hodnocení orgány dozoru a dohledu. Tento návod byl zveřejněn na internetových stránkách ECB v únoru 2014.

### **5.3 ZÚČTOVÁNÍ A VYPOŘÁDÁNÍ OBCHODŮ S CENNÝMI PAPIŘY A DERIVÁTY**

Eurosystem má velký zájem na hladkém fungování systémů zúčtování a vypořádání obchodů s cennými papíry, protože chyby v průběhu zúčtování, vypořádání a úschovy cenných papírů mohou ohrozit provádění měnové politiky, hladké fungování platebních systémů a zachování finanční stability. V posledních letech se aktivity v této oblasti soustředily na příspěvky k zásadním právním aktům EU zaměřené na ustavení společného rámce EU pro infrastrukturu finančního trhu.

#### **ÚSTŘEDNÍ PROTISTRANY A REGISTRY OBCHODNÍCH ÚDAJŮ**

Hlavním úkolem v roce 2013 byla účinná implementace nařízení (EU) č. 648/2012 o OTC derivátech, ústředních protistranách a registrech obchodních údajů – známého také jako nařízení

o infrastruktuře evropských trhů (EMIR) – které vstoupilo v platnost v roce 2012, ale také souvisejících regulatorních a prováděcích technických standardů.

Po vstupu většiny technických standardů v platnost v březnu 2013 měly ústřední protistrany a registry obchodních údajů povinnost předložit příslušným orgánům žádost o (opětovné) udělení oprávnění podle EMIR. V případě ústředních protistran bylo nejzazším termínem pro podání žádosti září 2013. Příslušné vnitrostátní orgány pak s podporou kolegií dozorových orgánů zahájily proces rozhodování, zda ústřední protistrany vyhovují požadavkům EMIR a měly by tak oprávnění získat. Jak předpokládá nařízení EMIR, ECB a národní centrální banky Eurosystemu jsou členy kolegií vzhledem ke své úloze centrální emisní banky pro euro. Eurosystem se proto intenzivně účastní procesu autorizace všech ústředních protistran v EU, které vykazují velký objem centrálního zúčtování v eurech.

V listopadu 2013 Evropský orgán pro cenné papíry a trhy (ESMA), který je pověřen udělováním oprávnění registrům obchodních údajů, převzal odpovědnost za dohled nad registry obchodních údajů s oprávněním k činnosti v EU. ECB se v roce 2013 podílela na společném dozoru nad registrem DDRL UK, v jehož čele stál britský úřad Financial Conduct Authority (FCA).

#### **CENTRÁLNÍ DEPOZITÁŘE CENNÝCH PAPÍRŮ**

V roce 2013 ECB přispěla k diskuzím o primární legislativě i o návrzích technických standardů v souvislosti s navrhovaným nařízením o zlepšení vypořádání obchodů s cennými papíry v EU a centrálních depozitářích cenných papírů (CSD). Toto nařízení vytvoří společný rámec EU pro udělování oprávnění k činnosti CSD a dohled nad nimi. ECB výrazně podporuje návrh Evropské komise na posílení právního rámce pro CSD i v souvislosti s budoucím prostředím TARGET2-Securities. V prosinci 2013 bylo ohledně nařízení dosaženo politické dohody mezi Evropským parlamentem, Evropskou komisí a Radou EU, což umožnilo vstup tohoto nařízení v platnost v roce 2014.

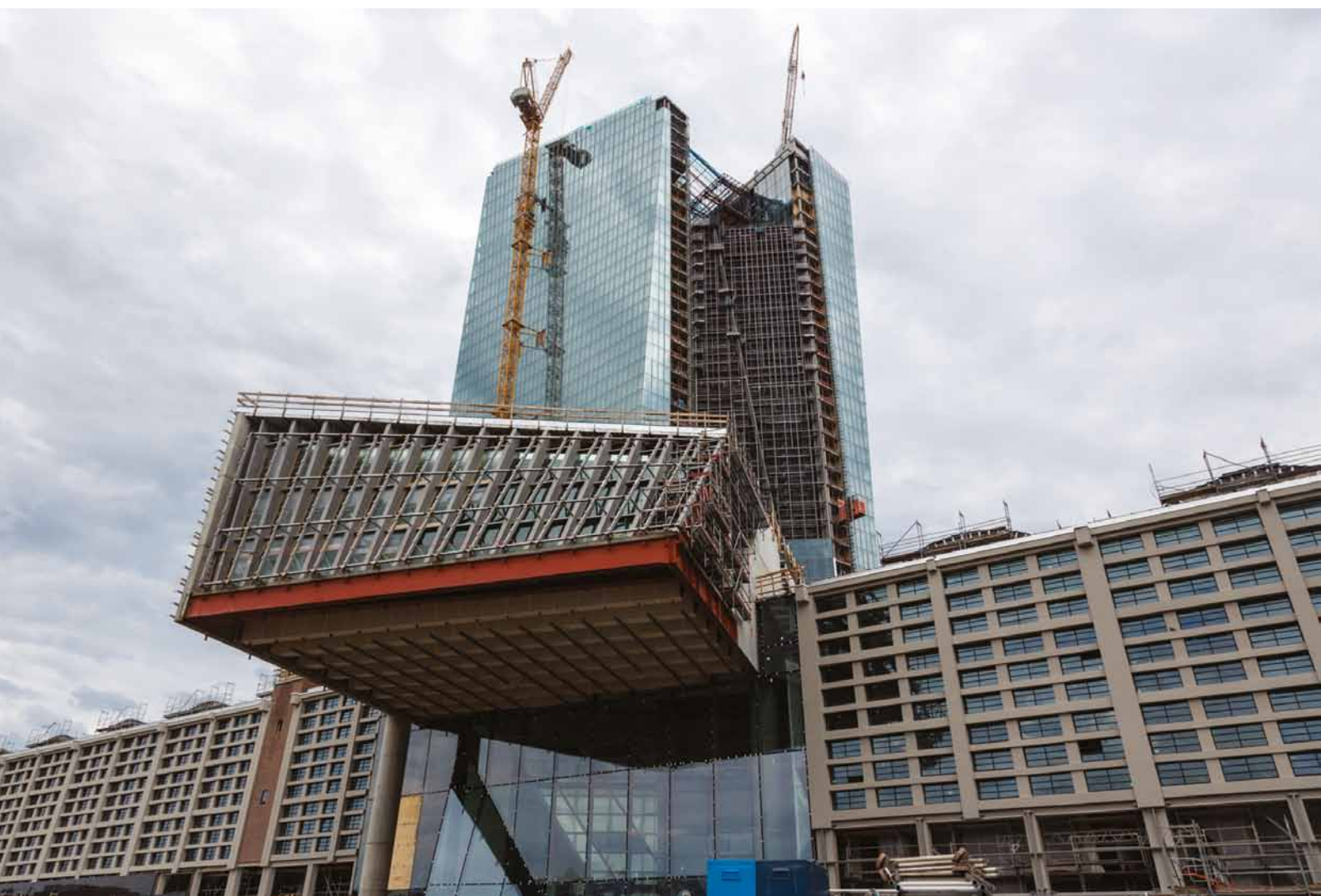
#### **TARGET2-SECURITIES**

TARGET2-Securities (T2S) je infrastruktura, jejímž cílem je poskytovat evropským CSD jednotnou celoevropskou platformu pro vypořádání obchodů s cennými papíry v penězích centrální banky. Eurosystem bude vykonávat dozor nad službami T2S a spolupracovat s příslušnými orgány dohledu a dozoru zúčastněných CSD i s centrálními bankami emitujícími přípustné měny jiné než euro a sdílet s nimi komplexní informace týkající se T2S, aby mohly plnit své zákonné povinnosti podle svého příslušného právního rámce.

V roce 2013 pokračovala příprava dozoru Eurosystemu nad T2S i spolupráce s jinými orgány. Došlo také k aktualizaci předběžného hodnocení návrhu T2S. T2S je stále ve fázi vývoje, a tak jeho konečné hodnocení zatím není možné a bude muset být provedeno kratší dobu před spuštěním této platformy.







Jedinečná vstupní budova před dvojicí výškových kancelářských budov a horizontálně rozmáchlá Grossmarkthalle završují podobu celého komplexu ECB a dodávají mu na charakteru.

Nejen že vstupní budova protíná Grossmarkthalle, ale o několik metrů ji i převyšuje. Aby její začlenění bylo vůbec možné, bylo třeba ze střechy Grossmarkthalle odstranit 3 z 15 betonových skořepin. Nejednalo se o původní skořepiny, ale náhrady za ty, které byly zničeny během druhé světové války. Právě díky tomu, že netvořily součást původní stavby, bylo možné tuto úpravu na základě souhlasu orgánů památkové péče provést a uvolnit tak místo pro novou vstupní budovu.

Zvláště působivá je její severní fasáda, za níž se nachází tiskové středisko. Její trojrozměrný zakřivený povrch z hyperbolických skleněných panelů kontrastuje s fasádou dvojice výškových budov. Skleněné panely v její spodní části opticky rozbíjejí mřížkovanou betonovou fasádu Grossmarkthalle a zřetelně vymezují hlavní vchod do ECB.

## KAPITOLA 5

# EVROPSKÉ ZÁLEŽITOSTI

## I HOSPODÁŘSKOPOLITICKÉ A INSTITUCIONÁLNÍ ZÁLEŽITOSTI

Vzhledem k probíhající hospodářskopolitické reakci Evropy na důsledky hospodářské a finanční krize byl rok 2013 dalším rokem intenzivní spolupráce mezi institucemi a orgány Evropské unie, zejména Evropskou radou, Radou ECOFIN, Euroskupinou, Evropskou komisí, Evropským parlamentem a ECB.

Prezident ECB se pravidelně účastnil setkání Euroskupiny a zasedání Rady ECOFIN, na kterých byly projednávány záležitosti související s úkoly a cíli ESCB. Prezident ECB byl zván také k účasti na jednáních Evropské rady, pokud se projednávají otázky týkající reakce politik EU na hospodářskou a finanční krizi, a rovněž na jednáních summitu eurozóny. Předseda Euroskupiny a komisař pro hospodářské a měnové záležitosti a euro se účastnili jednání Rady guvernérů ECB, jestliže to bylo považováno za vhodné.

### PROHLUBOVÁNÍ HOSPODÁŘSKÉ A MĚNOVÉ UNIE

V roce 2012 se hlavy států a předsedové vlád zemí EU dohodli, že je třeba přerušit negativní zpětnou vazbu mezi bankami a jejich státy, zastavit rostoucí fragmentaci evropských finančních trhů a podpořit jejich integraci. V roce 2013 byly v této oblasti podniknuty významné kroky, především pokud jde o ustavení jednotného mechanismu dohledu (Single Supervisory Mechanism, SSM). V prosinci 2013 schválila Rada ECOFIN obecný přístup k vytvoření jednotného mechanismu pro řešení úpadkových situací (Single Resolution Mechanism, SRM). Trojstranná jednání mezi Evropským parlamentem, Radou EU a Evropskou komisí vyústila v dohodu o konečném návrhu směrnice o systémech pojištění vkladů a konečném návrhu směrnice o ozdravných postupech a řešení úpadkových situací. Podrobnější informace o ustavení SSM jsou uvedeny v části 1.3 kapitoly 4.

V návaznosti na závěry Evropské rady z prosince 2012 Evropská komise 20. března 2013 vydala sdělení o ex ante koordinaci hlavních ekonomických reforem. Evropská rada v prosinci vyzvala svého předsedu, aby v úzké spolupráci s předsedou Evropské komise pokračoval v přípravě systému vzájemných dohod a souvisejících mechanismů solidarity a na jednání Evropské rady v říjnu 2014 podal zprávu o tom, zda bylo dosaženo obecné dohody v obou uvedených oblastech. Jak zdůraznila Evropská rada, konkrétní nové kroky k posílení správy ekonomických záležitostí v EU bude třeba doplnit dalšími opatřeními na posílení demokratické legitimacy a odpovědnosti na úrovni, na níž jsou přijímána a implementována rozhodnutí.

### EVROPSKÝ SEMESTR

V listopadu 2012 Evropská komise předložila roční analýzu růstu (Annual Growth Survey) pro rok 2013, která hodnotí pokrok v plnění cílů strategie Evropa 2020, stanoví klíčová opatření zaměřená na oživení a růst v EU jako celku a zahajuje evropský semestr. Tato analýza zdůraznila, že by členské státy měly (i) provádět diferencovanou, prorůstovou fiskální konsolidaci, (ii) obnovit normální úvěrování ekonomiky, (iii) podporovat růst a konkurenceschopnost, (iv) řešit nezaměstnanost a sociální důsledky krize a (v) modernizovat veřejnou správu. Roční analýza růstu pro rok 2014, kterou Evropská komise předložila 13. listopadu 2013, tyto priority zopakovala.

Evropská rada na svém zasedání v březnu 2013 podpořila těchto pět priorit pro rok 2013, které členské státy zahrnuly do svých programů stability, resp. konvergenčních programů a do národních programů reforem. Po přezkoumání těchto programů včetně realizace dobrovolných závazků na

základě Paktu euro plus vydala Rada ECOFIN v červenci 2013 jednotlivým členským státům doporučení týkající se jejich hospodářských politik, a to před schválením národních rozpočtů a dalších hospodářských reforem, ke kterému dochází ve druhé polovině roku.

V souvislosti s postupem při makroekonomické nerovnováze – jehož cílem je prevence a náprava makroekonomických nerovnováh – vydala Evropská komise v listopadu 2012 druhou zprávu mechanismu varování. Na základě 11 makroekonomických ukazatelů a ekonomické analýzy zpráva určila 14 členských států, jejichž makroekonomická situace byla podrobena bližšímu zkoumání. V dubnu 2013 Komise zveřejnila podrobné analýzy, které se věnovaly původu, povaze a závažnosti možných makroekonomických nerovnováh v celkem 13 zkoumaných zemích<sup>1</sup>. Tyto země obdržely hospodářskopolitická doporučení v rámci preventivní složky postupu při makroekonomické nerovnováze. V listopadu 2013 pak byla zveřejněna třetí zpráva mechanismu varování, která konstatovala, že ekonomiky členských států EU se postupně přibližují nápravě vnějších i vnitřních nerovnováh, nicméně další pokrok je žádoucí. Dospěla proto k závěru, že je nezbytné ještě podrobněji analyzovat hromadění i odeznívání nerovnováh včetně souvisejících rizik v 16 členských státech.

V roce 2013 proběhla v rámci evropského semestru první fáze implementace balíčku dvou nařízení („two-pack“), která vstoupila v platnost v květnu 2013. Tato nařízení dále posilují dohled nad zeměmi eurozóny. Navazují na Pakt stability a růstu a doplňují jej. Podle těchto nových pravidel předkládají země eurozóny návrhy svých rozpočtových záměrů Evropské komisi a Euroskupině na podzim, aby se zajistila ex ante koordinace rozpočtů členských států i fiskální pozice eurozóny jako celku. Uvedený balíček rovněž zavádí posílený dohled pro země ve finančních potížích a monitorování zemí, které završily program makroekonomické pomoci.

Zkušenosti s evropským semestrem v roce 2013 ukázaly, že realizace hospodářskopolitických doporučení, a to především ve vztahu ke strukturálním reformám, je stále problémem, který vyžaduje důkladnější monitorování v průběhu roku. V této souvislosti dospěla v červnu 2013 Evropská rada k závěru, že by Rada EU a Evropská komise měly v rámci evropského semestru pozorně sledovat realizaci konkrétních hospodářskopolitických doporučení vydaných pro jednotlivé členské státy. První předběžný přehled doporučení předložila Komise v roční analýze růstu pro rok 2014. Podle této analýzy byly zaznamenány úspěchy ve fiskální konsolidaci, ale fragmentace finančních trhů vedla k velmi rozdílným hladinám úrokových sazeb z úvěrů podnikům a domácnostem v jednotlivých zemích EU, a v řadě zemí je zapotřebí další pokrok v implementaci strukturálních reforem.

### **PAKT STABILITY A RŮSTU**

V roce 2013 většina členských států EU, mezi nimiž převažovaly země eurozóny, nadále podléhala postupu při nadměrném schodku (EDP). Nicméně v důsledku konsolidace celkový počet zemí podléhajících postupu při nadměrném schodku klesl ve srovnání s koncem roku 2012 z 20 na 16.

V červnu 2013 vydala Rada ECOFIN nová doporučení pro polovinu zemí podléhajících postupu při nadměrném schodku, konkrétně pro Belgii, Španělsko, Francii, Kypr, Nizozemsko, Portugalsko, Slovinsko a Polsko, a znovu zahájila postup při nadměrném schodku pro Maltu, a to pouze půl roku po ukončení předchozího EDP. Tato doporučení navrhovala posunout termíny pro nápravu nadměrných schodků, a to ve většině případů o delší dobu, než je obvyklé prodloužení o jeden rok předpokládané Paktem stability a růstu. Španělsku, Francii, Slovinsku a Polsku byly termíny posunuty o dva roky – na rok 2014 pro Polsko, na rok 2015 pro Francii a Slovinsko a na rok 2016

1 Podrobná analýza nezahrnovala Kypr, kde se připravovalo spuštění programu makroekonomické restrukturalizace.

pro Španělsko. Termín pro Kypr byl posunut o čtyři roky na rok 2016. Roční prodloužení bylo schváleno pouze pro Nizozemsko (do roku 2014) a Portugalsko (do roku 2015). Pro Maltu byl v rámci obnoveného postupu při nadměrném schodku stanoven jako termín rok 2014. Rada ECOFIN vydala upozornění pro Belgie, která nepřijala účinná opatření k nápravě nadměrného schodku do stanoveného termínu v roce 2012. Tento termín byl Radou ECOFIN prodloužen, přičemž Belgie musí zajistit snižování nadměrného schodku udržitelným tempem od roku 2013 a dostatečný posun směrem k plnění střednědobého cíle v roce 2014. V prosinci 2013 Rada ECOFIN přijala nové doporučení pro Polsko a prodloužila mu termín pro nápravu nadměrného schodku o jeden rok do roku 2015. Pro většinu zemí nová doporučení znamenala také podstatné zmírnění doporučeného tempa konsolidace ve srovnání s předchozími doporučeními.

Rada ECOFIN v červnu 2013 zrušila postup při nadměrném schodku pro pět členských států EU, konkrétně Itálii, Lotyšsko, Litvu, Maďarsko a Rumunsko. Tato rozhodnutí vycházela z údajů Eurostatu potvrzujících, že schodky těchto zemí klesly pod 3 % HDP, a prognóz Evropské komise, podle kterých mají pod touto hranicí zůstat i v letech 2013 a 2014.<sup>2</sup>

Významným prvkem fiskálního řízení je tzv. rozpočtový pakt (fiscal compact), který vstoupil v platnost 1. ledna 2013 jako součást Smlouvy o stabilitě, koordinaci a správě v hospodářské a měnové unii. Účastnické členské státy jsou povinny do 1. ledna 2014 do svých vnitrostátních předpisů zapracovat závazek udržovat v průběhu cyklu vyrovnaný rozpočet a zavést automatický mechanismus pro nápravu případných odchylek.<sup>3</sup>

Konkrétní transpozice rozpočtového paktu do vnitrostátních právních předpisů se v jednotlivých zemích výrazně liší. Například jsou použity různé formulace pravidla o vyrovnaném rozpočtu a souvisejících právních nástrojů. Pro země, které ještě nedosáhly svého střednědobého cíle, je tempo přibližování k němu zpravidla definováno jako roční přiblížení strukturálního salda k cíli o 0,5 % HDP. Výrazně se však liší definice výjimek pro případ dočasných odchylek od střednědobého cíle nebo od tempa přibližování k tomuto cíli. Rozdíl se vyskytuje i pokud jde o automatický charakter nápravného mechanismu pro případ výrazných odchylek od střednědobého cíle nebo tempa přibližování k tomuto cíli. Pouze několik zemí se drží společných zásad formulovaných Evropskou komisí pro charakter, rozsah a harmonogram nápravných opatření. Co se týče institucionálního rámce pro monitorování této problematiky, v řadě zemí jsou nyní ustavovány nezávislé fiskální rady, přičemž se zdá, že již existující rady splňují většinu kritérií stanovených Evropskou komisí. Úspěch monitorujících institucí však bude nakonec záviset na jejich vlivu na relevantní diskuzi o hospodářské politice.

### **KONVERGENČNÍ ZPRÁVA**

Na žádost lotyšských orgánů a v souladu s článkem 140 Smlouvy ECB 5. června 2013 zveřejnila své hodnocení hospodářské a právní konvergence Lotyšska. Konvergenční zpráva ECB zkoumala, zda byl v Lotyšsku dosažen vysoký stupeň udržitelné hospodářské konvergence, a analyzovala, nakolik lotyšská centrální banka plní statutární požadavky, které jsou předpokladem pro to, aby se národní centrální banka plně začlenila do Eurosystemu. Zpráva uvedla, že ačkoli přetrvávají obavy ohledně dlouhodobé udržitelnosti hospodářské konvergence, celkově Lotyšsko splnilo referenční hodnoty kritérií konvergence (viz také kapitola 3).

2 V Litvě veřejný dluh v roce 2012 činil 3,2 % HDP. Při zohlednění čistých přímých nákladů penzijní reformy však bylo kritérium schodku v roce 2012 splněno.

3 Smlouvu o stabilitě, koordinaci a správě v hospodářské a měnové unii dosud ratifikovalo 24 z 25 zemí, které tuto smlouvu podepsaly.

## 2 ROZŠÍŘENÍ EU A VZTAHY S KANDIDÁTSKÝMI ZEMĚMI EU A POTENCIÁLNÍMI KANDIDÁTY

V roce 2013 bylo dosaženo dalšího pokroku v oblasti týkající se rozšíření EU. K 1. červenci se Chorvatsko stalo 28. členským státem EU a druhou zemí bývalé Jugoslávie, která vstoupila do EU (po Slovinsku v roce 2004).

Mimo to EU v lednu 2014 zahájila jednání o přistoupení se Srbskem a v říjnu 2013 v návaznosti na rozhodnutí Evropské rady z června otevřela rozhovory s Kosovem<sup>4</sup> o Smlouvě o stabilizaci a přidružení. Toto rozhodnutí odráželo dohodu mezi Srbskem a Kosovem o normalizaci vzájemných vztahů.

V říjnu Evropská komise již popáté od roku 2009 doporučila zahájit jednání s Bývalou jugoslávskou republikou Makedonií. Evropská komise podruhé doporučila, aby status Albánie byl zvýšen z potenciální kandidátské země na kandidátskou zemi.

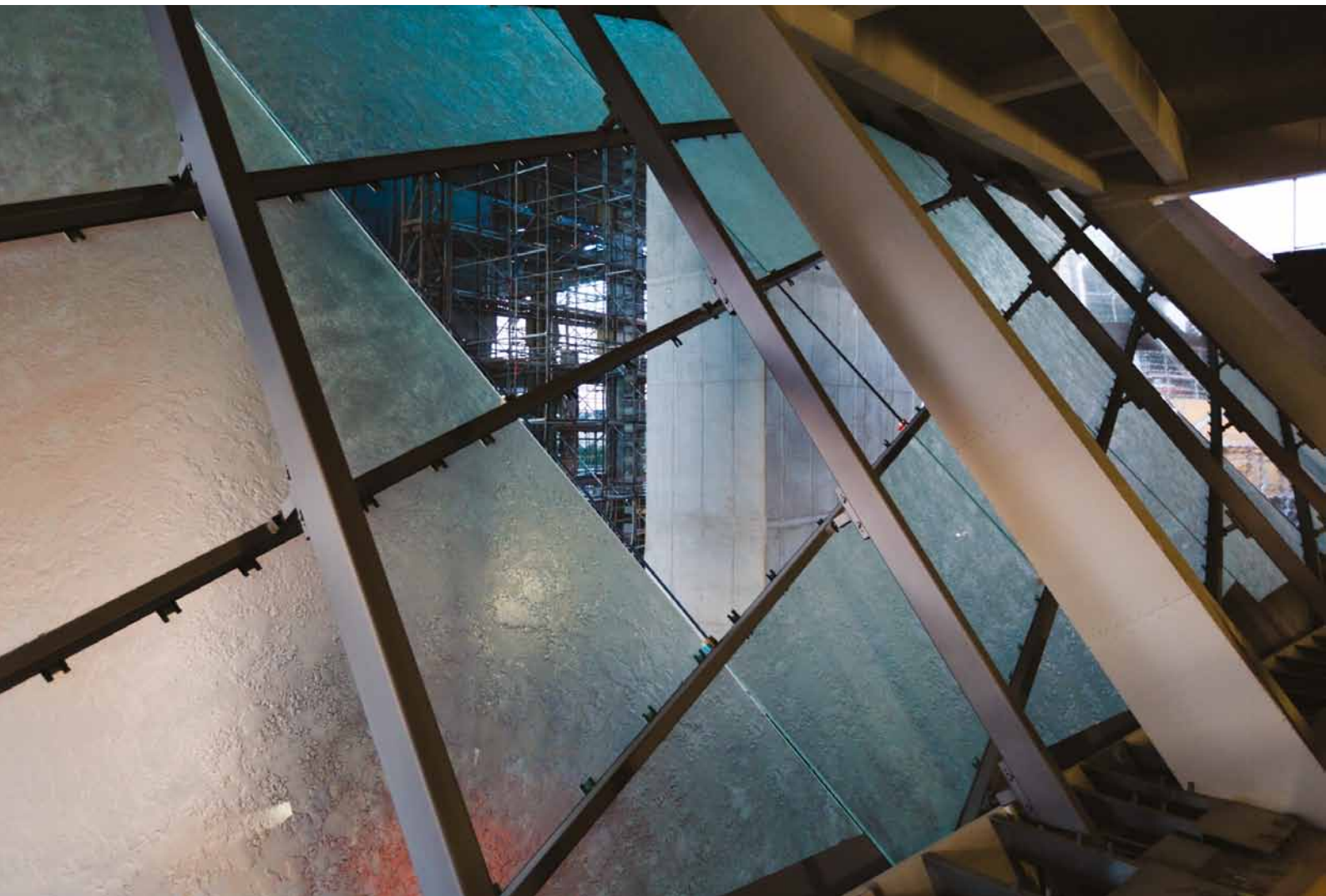
Pokračovala jednání o přistoupení s Černou Horou, která byla zahájena v červnu 2012. Zatím byly předběžně uzavřeny dvě kapitoly. V říjnu 2013 Evropská rada rozhodla otevřít novou kapitolu v jednáních s Tureckem. Jednání o přistoupení s touto zemí probíhají od roku 2005 a zatím byla předběžně uzavřena jedna kapitola. Přístupová jednání s Islandem (zahájená v roce 2010) byla pozastavena islandskou vládou po volbách v dubnu 2013.

Na základě analýzy hospodářského a finančního vývoje v kandidátských zemích pokračovala ECB v roce 2013 v měnověpolitickém dialogu s centrálními bankami těchto zemí prostřednictvím dvoustranných jednání i celkového institucionálního rámce EU pro proces rozšíření. ECB se v červnu v Ankaře zúčastnila výročních měnověpolitických rozhovorů na vysoké úrovni s tureckou centrální bankou. Poprvé se konaly měnověpolitické rozhovory na vysoké úrovni s centrální bankou Černé Hory, a to v červenci v Podgorici. Intenzivní vztahy s centrálními bankami kandidátských zemí, potenciálních kandidátských zemí i dalších zemí byly udržovány rovněž prostřednictvím programů technické spolupráce (viz část 2 kapitoly 6).

<sup>4</sup> Tento krok nemá vliv na stanovisko ohledně statusu této země a je v souladu s rezolucí Rady bezpečnosti OSN č. 1244 a se stanoviskem Mezinárodního soudního dvora o vyhlášení nezávislosti Kosova.







Vnitřní obklad ve východní části vstupní budovy, který odděluje tiskové středisko od hlavního vestibulu, je tvořen vzorovanými skleněnými panely uchycenými na speciálně upraveném ocelovém roštu. Částečně průhledného vzoru na skleněných panelech bylo dosaženo pískováním.

## KAPITOLA 6

# MEZINÁRODNÍ ZÁLEŽITOSTI

## I HLAVNÍ ASPEKTY VÝVOJE MEZINÁRODNÍHO MĚNOVÉHO A FINANČNÍHO SYSTÉMU

### DOHLED NAD MAKROEKONOMICKÝMI POLITIKAMI V GLOBÁLNÍ EKONOMICE

Vzhledem k vysokému stupni hospodářské a finanční integrace je pro rozhodování v eurozóně nezbytně nutná dobrá znalost mezinárodního prostředí získaná pomocí monitorování a analýz. ECB hraje důležitou roli také v procesu mezinárodního mnohostranného dohledu nad makroekonomickými politikami a finanční stabilitou, který na úrovni centrálních bank koordinuje především Banka pro mezinárodní platby (BIS). ECB se dále účastní pracovních skupin a zasedání mezinárodních organizací jako MMF a OECD, jakož i jednání ministrů financí a guvernérů centrálních bank skupin G20 a G7.

Mezinárodní ekonomické prostředí se v roce 2013 vyznačovalo umírněným hospodářským oživením. Růst HDP podle posledních odhadů MMF poklesl na 1,3 % ve vyspělých ekonomikách (oproti 1,4 % v roce 2012) a na 4,7 % v rozvíjejících se a rozvojových ekonomikách (oproti 4,9 % v roce 2012). Vzhledem k tomuto nevýraznému globálnímu hospodářskému oživení zdůrazňovaly diskuze v mezinárodních institucích a fórech potřebu urychlit globální oživení a vypořádat se s riziky ohrožujícími hospodářský výhled v nejbližším období a zároveň posílit podmínky pro silný, udržitelný a vyrovnaný růst. V této souvislosti se vedoucí představitelé zemí skupiny G20 na summitu v Petrohradě dohodli na souboru opatření, která mají zvýšit ekonomickou aktivitu a tvorbu pracovních míst a podpořit oživení ve střednědobém horizontu. Zejména se dohodli na novém rámci pro zajištění udržitelnosti fiskálního vývoje, podpoře investic, zvýšení produktivity práce a míry participace urychlením strukturálních reforem a na nutnosti korekce nerovnováh mezi domácí a zahraniční poptávkou. Vzhledem k přetrvávající vysoké nezaměstnanosti, zejména mezi mladými lidmi, zdůraznila mezinárodní komunita také důležitost růstu, který by více podporoval začlenění.

Pokud jde o opatření centrálních bank, diskuze na globální úrovni ukázaly všeobecnou shodu, že akomodativní měnová politika ve vyspělých zemích, včetně nestandardních měnověpolitických opatření, podpořila globální oživení. Zároveň byla uznána nutnost mít nadále na zřeteli nezamýšlené důsledky a možné vedlejší efekty v jiných zemích.

ECB nadále hrála aktivní roli ve skupině G20 a v jejích pracovních aktivitách. V roce 2013 se za ruského předsednictví činnost soustředila na (i) zlepšování podmínek pro silný, udržitelný a vyrovnaný růst (včetně dohody o strategiích fiskální konsolidace po summitu v Torontu), (ii) prohlubování globální regulace finančního sektoru (včetně pokroku v oblasti implementace Basel III, mimoburzovních derivátů, systémově významných světových finančních institucí a stínového bankovníctví), (iii) posilování mezinárodní finanční architektury se zvláštním důrazem na reformu kvót a správy a řízení v MMF, (iv) řešení eroze základu daně a přesouvání zisku, a (v) zlepšování dostupnosti financování dlouhodobých investic. V září 2013 přijali vedoucí představitelé G20 v Petrohradě akční plán, který se soustřeďuje na hospodářskopolitická opatření na podporu oživení v nejbližším období, zlepšení střednědobých podmínek pro růst světové ekonomiky a na posílení finanční stability. Členové G20 navíc schválili hodnocení odpovědnosti, ve kterém shrnuli předchozí závazky.

Mezinárodnímu dohledu MMF a OECD nad hospodářskými politikami podléhá i eurozóna. V roce 2013 prováděl MMF vedle analýz jednotlivých zemí eurozóny rovněž pravidelnou analýzu měnové, finanční a hospodářské politiky eurozóny. ECB se rovněž účastnila diskuzí o programu hodnocení finančního sektoru MMF pro EU (Financial Sector Assessment Program).

### **REFORMY MEZINÁRODNÍCH INSTITUCIONÁLNÍCH POSTUPŮ A METOD**

V souladu s obvyklou praxí ECB i v roce 2013 monitorovala vývoj mezinárodního měnového systému a pomáhala jej utvářet. Přestože v oblasti reforem týkajících se zvyšování zdrojů MMF a zdokonalování dohledu a správy a řízení MMF bylo dosaženo pokroku, dokončení reformy kvót a správy a řízení MMF z roku 2010 se odkládá v důsledku zpoždění ratifikace potřebnou většinou členských zemí.

V rámci snahy o překonání globální finanční krize bylo rozhodnuto, že optimální způsob, jak v krátkém čase dále navýšit zdroje MMF, je uzavřít se členy MMF dohody o dočasných dvoustranných úvěrech a o nákupu dluhopisů. Na jarních zasedáních MMF a Světové banky v roce 2012 se 38 zemí (včetně 18 členských států EU) zavázalo navýšit zdroje MMF o 461 mld. USD prostřednictvím dvoustranných dohod o poskytnutí úvěru. Do konce prosince 2013 vstoupily v platnost dohody s 30 zeměmi (mezi nimiž bylo 15 členských států EU) o celkové částce 424 mld. USD.

Na základě Tříleté revize dohledu z roku 2011 MMF zahájil významné iniciativy k posílení dohledu tak, aby reagoval na globalizovanější a propojenější svět. Tyto iniciativy zahrnují revizi právního rámce pro dohled, prohloubení analýzy rizik a finančních systémů, kvalitnější hodnocení zahraničních pozic členů, rychlejší reakci na jejich problémy a lepší řešení možných dopadů vedlejších efektů politik jednotlivých členů na světovou stabilitu.

Od roku 2011 se vydává „Spillover Report“, která hodnotí dopad hospodářských politik v pěti největších zemích světa na jejich obchodní partnery. Zpráva za rok 2013 se zabývala zejména možným přeléváním problémů plynoucích z krize v eurozóně, fiskální a měnové politiky Spojených států, strukturálních a fiskálních reforem v Japonsku a možného zpomalení v Číně. V roce 2012 a 2013 byla vydána také pilotní zpráva o zahraničním sektoru, která poskytla hodnocení zahraničních pozic 29 systémově významných vyspělých a rozvíjejících se tržních ekonomik včetně eurozóny jako celku a několika zemí eurozóny jednotlivě.

V květnu 2013 MMF posílil svou analýzu udržitelnosti dluhu aktualizací publikace „Staff Guidance Note for Public Debt Sustainability Analysis in Market-Access Countries“, která povede zejména k hlubší analýze výchozích předpokladů a makrofiskálních rizik.

Efektivnost a důvěryhodnost MMF je závislá na jeho široké členské základně, což by se mělo projevit v jeho správě a řízení. Komplexní revize současného vzorce pro výpočet kvót byla dokončena v lednu 2013, kdy Výkonná rada MMF předložila svou zprávu Radě guvernérů. Výsledků této revize budou základem pro diskuzi Výkonné rady o 15. všeobecné revizi kvót. Plánované dokončení 15. všeobecné revize bylo nejprve posunuto na dřívější termín (asi o dva roky na leden 2014), ale poté bylo změněno na leden 2015 kvůli zpoždění realizace reformy kvót a správy a řízení MMF z roku 2010. Evropské země již podnikly kroky, které povedou k redukci zastoupení vyspělých evropských zemí ve Výkonné radě MMF o 1,64 křesla.

## 2 SPOLUPRÁCE SE ZEMĚMI MIMO EU

V roce 2013 se ECB společně s Evropskou komisí aktivně účastnila makroekonomického dialogu EU s hlavními rozvíjejícími se tržními ekonomikami (např. Čínou, Indií, Izraelem a Ruskem). Stejně jako v minulých letech Eurosystem pořádal semináře a workshopy s centrálními bankami zemí mimo eurozónu s cílem posílit hospodářskopolitický dialog. Dne 15. února se v Moskvě konal seminář na vysoké úrovni s ruskou centrální bankou. Seminář se zabýval hospodářským vývojem v Rusku a v eurozóně a měnící se úlohou centrálních bank jak v oblasti měnové politiky, tak v oblasti finanční stability a dohledu.

### TECHNICKÁ SPOLUPRÁCE

K posilování institucionální výkonnosti centrálních bank mimo EU, zejména v kandidátských a potenciálních kandidátských zemích, a ke zvyšování souladu s evropskými a mezinárodními standardy nadále významně přispívala také technická spolupráce Eurosystemu.

U příležitosti deseti let technické spolupráce koordinované ECB se ve dnech 3.–4. prosince 2013 konala ve Frankfurtu konference. Od roku 2003 ECB společně s NCB realizovala několik programů technické spolupráce pro centrální banky a orgány bankovního dohledu různých zemí, které byly financovány z prostředků EU. ECB kromě toho posílila dlouhodobou spolupráci s řadou centrálních bank prostřednictvím dohod o spolupráci.

V prosinci 2013 ECB a 21 národních centrálních bank dokončily program technické spolupráce se srbskou centrální bankou, který financovala EU. Tento program (zahájený v únoru 2011) pomohl srbské centrální bance posílit její institucionální výkonnost a sladit její postupy a předpisy se standardy EU a s mezinárodními standardy.

V červenci 2013 dokončil Eurosystem program technické spolupráce s centrální bankou Makedonské republiky. ECB a 11 národních centrálních bank účastnících se programu předložily guvernérovi centrální banky Makedonské republiky analýzu nezbytných kroků, která pokrývá deset oblastí centrálního bankovníctví. Tato analýza obsahovala hodnocení současného institucionálního a operačního rámce centrální banky, jakož i doporučení k dalšímu posílení institucionální výkonnosti tak, aby se přiblížila standardům centrálního bankovníctví EU.

Dne 19. prosince 2013 podepsala ECB dohodu s Evropskou komisí o technické spolupráci s albánskou centrální bankou a s kosovskou centrální bankou. Tento program bude ECB realizovat spolu s 11 národními centrálními bankami. Program zhodnotí současné institucionální a operační rámce albánské a kosovské centrální banky a porovná je se standardy centrálního bankovníctví v EU. Obě centrální banky obdrží analýzu nezbytných kroků s doporučeními, jak mohou posílit svoji institucionální výkonnost a více přiblížit svoji praxi standardům centrálního bankovníctví v EU. Program také zrekapituluje priority pro další posilování institucionální výkonnosti centrální banky Makedonské republiky a případně dalších centrálních bank v tomto regionu.

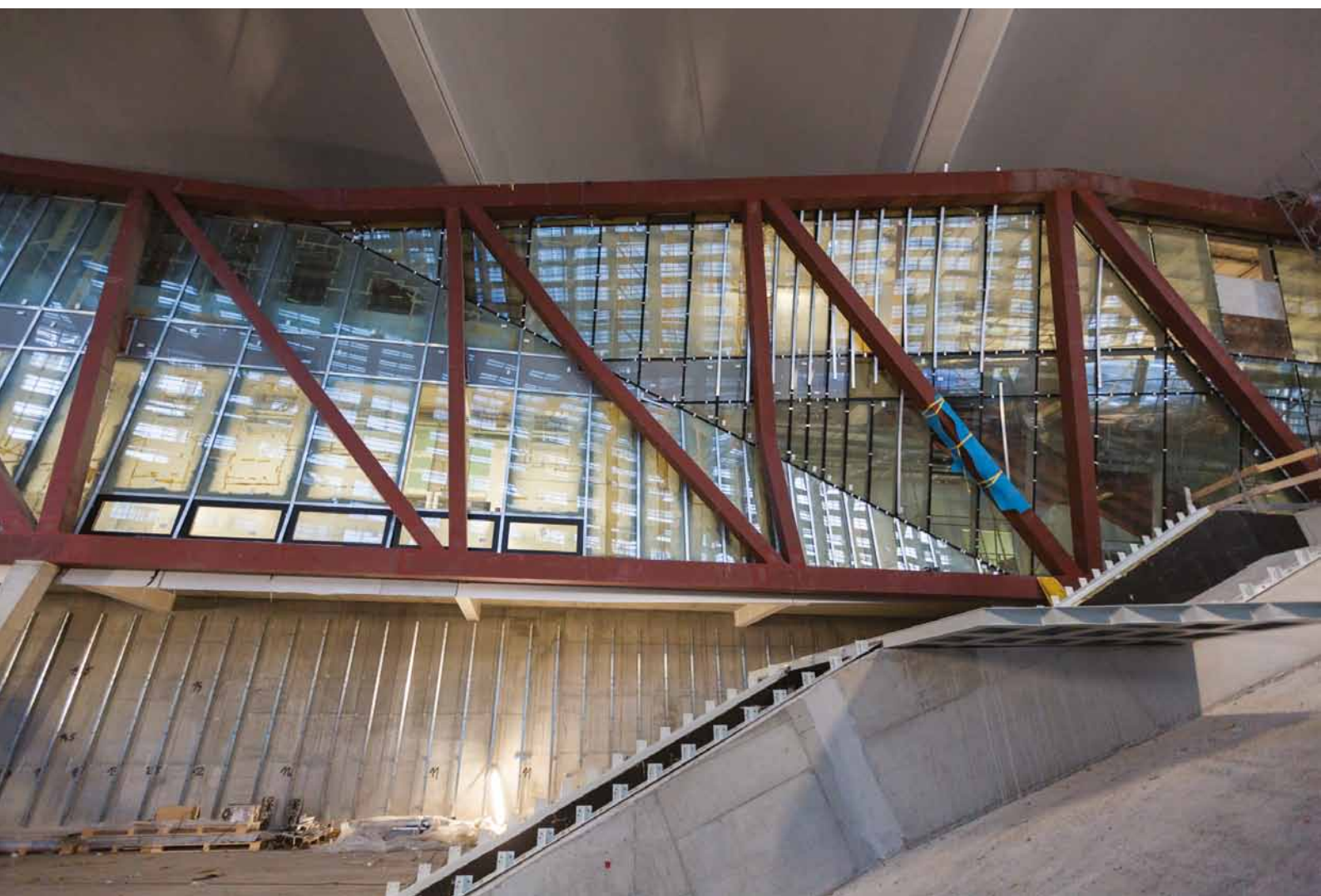
ECB a turecká centrální banka pokračovaly ve spolupráci a v pravidelném měnověpolitickém dialogu na základě dohody o spolupráci podepsané v červenci 2012. V roce 2013 se konala společná konference o mezinárodních vazbách a vedlejších efektech v Izmiru a seminář o finanční statistice v Ankaře. Jeden zaměstnanec turecké centrální banky byl vyslán na šest měsíců do ECB.

Na základě dohody o spolupráci, která byla podepsána v říjnu 2012 a pokrývá jak technickou spolupráci, tak měnověpolitické diskuze, pokračovala také spolupráce s ruskou centrální bankou. V roce 2013 se soustředila zejména na měnovou politiku a finanční stabilitu a měla formu seminářů; také jeden zaměstnanec ruské centrální banky byl vyslán do ECB. V průběhu roku se konaly také různé akce týkající se bankovního dohledu, kterých se účastnily některé národní centrální banky eurozóny, Evropská rada pro systémová rizika a Evropský orgán pro bankovníctví.

ECB a čínská centrální banka v roce 2013 pokračovaly v naplňování dohody o spolupráci prostřednictvím zasedání bilaterální pracovní skupiny a výměny informací na úrovni zaměstnanců. Cílem dohody, která byla podepsána v roce 2008, je posílení spolupráce mezi oběma institucemi a podpora sdílení informací. V rámci projektu „EU-China Trade Project“ přijala ECB tři skupiny zaměstnanců čínské centrální banky, se kterými diskutovala o měnové politice, operacích na trhu a bezpečnosti IT.







V souladu s koncepcí „domu v domě“ navrženou vídeňským architektonickým studiem COOP HIMMELB(L)AU byly konferenční prostory a jídelna pro zaměstnance včleněny do Grossmarkthalle jako samostatné stavby. Ty jsou tvořeny konstrukcí z ocelových sloupů a nosníků a opláštěny každá vlastní fasádou z tepelně izolačního skla. Na rozdíl od otevřeného prostoru Grossmarkthalle kolem nich, kde bude teplota záviset na teplotě vzduchu venku, představují tyto samostatné budovy uzavřené jednotky s vlastními systémy regulace teploty.

## KAPITOLA 7

# VNĚJŠÍ KOMUNIKACE A ODPOVĚDNOST

## I ODPOVĚDNOST A KOMUNIKAČNÍ POLITIKA

V posledních desetiletích se nezávislost centrální banky stala nezbytnou součástí měnové politiky rozvinutých i rozvíjejících se tržních ekonomik. Rozhodnutí přiznat centrálním bankám nezávislost dlouhodobě potvrzuje ekonomická teorie i empirické poznatky, které ukazují, že takové nastavení přispívá k udržení cenové stability. Základním principem demokratických společností je zároveň to, že každá nezávislá instituce, již je svěřena veřejná funkce, musí odpovídat za svou činnost občanům a jejich zástupcům. Proto je odpovědnost důležitým protipólem nezávislosti centrální banky.

Snahu ECB o dodržování zásady odpovědnosti a transparentnosti ilustruje její informování evropských občanů a jejich volených zástupců, Evropského parlamentu. Smlouva přesně stanoví informační povinnosti ECB, které zahrnují vydávání týdenní konsolidované rozvahy, čtvrtletní zprávy a výroční zprávy. ECB při svém pravidelném informování jedná nad rámec těchto zákonných povinností například tím, že zveřejňuje Měsíční bulletin, nikoli pouze čtvrtletní zprávy, které jsou od ní požadovány. Snahu ECB o dodržování zásady odpovědnosti a transparentnosti také ilustrují četné projevy přednesené členy Rady guvernérů, které se dotýkají širokého spektra témat souvisejících s úkoly ECB. Prezident ECB navíc vystupuje čtyřikrát za rok před Evropským parlamentem. ECB rovněž odpovídá na písemné dotazy členů Evropského parlamentu a zveřejňuje tyto dotazy i odpovědi na svých internetových stránkách.

Dne 3. listopadu 2013 vstoupilo v účinnost nařízení Rady, jímž se pověřuje ECB konkrétními úkoly v oblasti politik obezřetnostního dohledu nad úvěrovými institucemi. Od 4. listopadu 2014 ECB zcela převezme svou roli jednotného orgánu dohledu a především bude přímo vykonávat dohled nad významnými bankami v zemích účastnících se jednotného mechanismu dohledu (SSM). Úkoly v oblasti dohledu bude ECB plnit odděleně od úkolů souvisejících s měnovou politikou a ostatních úkolů. Bankovní dohled proto vyžaduje jinou formu odpovědnosti než ostatní úkoly svěřené Evropské centrální bance Smlouvami. Podle příslušných ustanovení nařízení o SSM podepsala ECB a Evropský parlament v listopadu 2013 interinstitucionální dohodu k zajištění příslušného rámce odpovědnosti pro dohledové úkoly ECB. Kromě toho ECB a Rada EU podepsaly dohodu o spolupráci, v níž se upřesňují ustanovení nařízení o SSM týkající se spolupráce mezi těmito dvěma institucemi a povinností souvisejících s úkoly ECB v oblasti dohledu. Dohoda o spolupráci vstoupila v účinnost 11. prosince 2013.

Cílem vnější komunikace v ECB je zvýšit povědomí veřejnosti o činnosti a rozhodování ECB. Je nedílnou součástí měnové politiky ECB a jejich dalších úkolů. Komunikační činnosti ECB se vyznačují dvěma klíčovými prvky – otevřeností a transparentností. Oba tyto prvky přispívají k efektivnosti, účinnosti a důvěryhodnosti měnové politiky ECB a jejich dalších statutárních úkolů. Podporují také úsilí ECB informovat v plném rozsahu o svých krocích.

Strategie okamžitého, pravidelného a komplexního vysvětlování měnové politiky a měnových rozhodnutí ECB, která byla zavedena v roce 1999, představuje mimořádně otevřený a transparentní přístup ke komunikaci centrální banky. Měnověpolitická rozhodnutí jsou vysvětlována na tiskové konferenci bezprostředně poté, co je Rada guvernérů přijme. Na tiskové konferenci prezident ECB vystupuje s podrobným úvodním prohlášením a vysvětluje rozhodnutí Rady guvernérů. Poté je prezident společně s viceprezidentem k dispozici médiím pro další dotazy. Na internetových stránkách centrálních bank Eurosystemu jsou od prosince 2004 každý měsíc kromě rozhodnutí o úrokových sazbách zveřejňována také rozhodnutí přijatá Radou guvernérů v jiných oblastech.

Právní akty ECB, jakož i měnověpolitická rozhodnutí Rady guvernérů, další rozhodnutí přijatá touto radou vedle rozhodnutí o stanovení úrokových sazeb a konsolidované účetní závěrky Eurosystemu, jsou k dispozici ve všech úředních jazycích EU.<sup>1</sup> Výroční zpráva ECB je také k dispozici v plném rozsahu ve všech úředních jazycích.<sup>2</sup> Konvergenční zpráva a čtvrtletní vydání Měsíčního bulletinu ECB jsou k dispozici buď celé, nebo ve zkrácené formě také ve všech úředních jazycích EU.<sup>3</sup> S cílem zajistit odpovědnost a transparentnost ve vztahu k veřejnosti ECB rovněž zveřejňuje vedle statutárních publikací další dokumenty v některých nebo ve všech úředních jazycích, zejména makroekonomické projekce, měnová stanoviska a informační materiály, které jsou relevantní pro širokou veřejnost. Příprava, zveřejňování a distribuce národních jazykových verzí klíčových publikací ECB probíhá v těsné spolupráci s národními centrálními bankami (NCB).

## 2 ODPOVĚDNOST VŮČI EVROPSKÉMU PARLAMENTU

Evropský parlament jako jediný orgán EU, jehož členové jsou voleni přímo občany EU, má ve vztahu k odpovědnosti ECB významnou úlohu. V roce 2013 tyto dvě instituce pokračovaly v úzkém a plodném dialogu.

V roce 2013 prezident ECB vystoupil čtyřikrát před Hospodářským a měnovým výborem Evropského parlamentu (ECON), informoval členy Evropského parlamentu o posledním hospodářském a měnovém vývoji a zodpověděl jejich dotazy. Dále se zúčastnil dvou plenárních zasedání Evropského parlamentu, na nichž byly projednávány výroční zprávy ECB za roky 2011 a 2012, a jednání Konference předsedů v Evropského parlamentu v prosinci 2013.

Také další členové Výkonné rady ECB vystoupili před Evropským parlamentem. Viceprezident ECB prezentoval ve výboru ECON Výroční zprávu ECB za rok 2012. Jörg Asmussen se zúčastnil společně s komisařem Rehnem výměny názorů v ECON, podal hodnocení situace na Kypru ze strany ECB a zodpověděl dotazy poslanců. Peter Praet se zúčastnil evropského parlamentního týdne v rámci evropského semestru pro koordinaci hospodářských politik. Vedle toho pracovníci ECB poskytli Evropskému parlamentu technickou expertizu k otázkám týkajícím se oblasti působnosti ECB, jako jsou SSM a hospodářská situace v zemích, na které se vztahuje konsolidační program EU/MMF. ECB v roce 2013 také zodpověděla 42 písemných dotazů poslanců Evropského parlamentu a odpovědi zveřejnila na svých internetových stránkách.

### BANKOVNÍ UNIE

Během diskuzí mezi ECB a Evropským parlamentem se objevovaly na předním místě otázky spojené s přípravami na SSM. Diskuze se zaměřily především na oddělení dohledu a tvorby měnové politiky a na rámec odpovědnosti SSM. Ten byl formalizován v interinstitucionální dohodě, která vstoupila v účinnost v listopadu 2013. Obě instituce se dohodly, že je nutné urychleně zřídit Radu dohledu SSM, aby bylo možné rychle pokročit dále a zvolit jejího předsedu. Do tohoto výběru byl v souladu s ustanoveními nařízení o jednotném mechanismu dohledu zapojen i Evropský parlament. Poslanci Evropského parlamentu se také ptali na podrobnosti komplexního hodnocení, které ECB provádí v rámci přípravy SSM. Ve svém pravidelném slyšení prezident ECB zdůraznil význam tohoto testu pro důvěryhodnost bankovní unie a dlouhodobé růstové vyhlídky.

1 S výjimkou irštiny, na kterou se vztahuje na úrovni EU výjimka.

2 S výjimkou irštiny (na základě výjimky EU) a maltštiny (na základě dohody s centrální bankou Malty po zrušení dočasné výjimky EU v květnu 2007).

3 Viz poznámka pod čarou 2.

Dalším klíčovým tématem byly přípravy na vytvoření jednotného mechanismu řešení úpadkových situací a dokončení jednotného souboru pravidel. Prezident ECB výboru ECON opakovaně zdůraznil, že je důležité mít jednotná pravidla pro řešení úpadkových situací bank co nejdříve. Při řadě příležitostí také zdůraznil, jak zásadní význam má dokončení bankovní unie společně s jednotným mechanismem restrukturalizace jako nezbytného doplnění SSM.

### **PODMÍNKY FINANCOVÁNÍ REÁLNÉ EKONOMIKY**

Během slyšení prezidenta ECB před výborem ECON řada členů parlamentu vyjádřila obavy ohledně podmínek financování reálné ekonomiky, především malých a středních podniků. Dotazovali se na možná opatření ke snížení značných rozdílů mezi zeměmi eurozóny.

Prezident zdůraznil, že pro utlumení fragmentace a zlepšení podmínek financování pro soukromý sektor v jednotlivých zemích eurozóny je důležité dokončit bankovní unii. Vyzdvihl v tomto směru také úlohu přímých měnových transakcí a při několika příležitostech vysvětlil mimořádná opatření ECB.

Prezident a ostatní představitelé ECB dali zároveň najevo, že národní vlády a zákonodárci na národní i evropské úrovni musejí v zájmu reálné ekonomiky podniknout nezbytné kroky ke snížení fragmentace udržitelným způsobem.

## **3 KOMUNIKAČNÍ ČINNOSTI**

ECB oslovuje široké spektrum cílových skupin – jako jsou finanční experti, média, akademici, parlamenty a veřejné instituce i široká veřejnost – s rozdílným stupněm znalostí financí a ekonomie. K výkladu jejího mandátu a rozhodnutí se tudíž používá řada komunikačních nástrojů a činností, které se neustále zdokonalují, aby byly co nejefektivnější, přičemž se bere v úvahu různorodost oslovovaných cílových skupin a příslušné komunikační prostředí a potřeby.

Výkonná rada v roce 2013 potvrdila, že posílení komunikace zůstalo jednou ze střednědobých strategických priorit ECB. Komunikační činnosti ECB se nadále zaměřovaly na akomodační měnovou politiku ECB, úsilí o udržení vysokého objemu likvidity pro bankovní sektor a posílení správy a řízení a fungování eurozóny. Převážná většina veřejných projevů přednesených členy Výkonné rady se týkala této problematiky. Vedle toho docházelo k aktivní komunikaci v zemích, kde probíhají programy finanční pomoci EU a MMF. Tato témata převažovala také v případech dotazů a žádostí o informace ze strany médií, veřejnosti a návštěvníků ECB.

ECB vydává řadu pravidelných a periodických studií a zpráv. K nim patří Výroční zpráva, která prezentuje přehled činností ECB za uplynulý rok, a Měsíční bulletin, který přináší pravidelnou aktualizaci hodnocení hospodářského a měnového vývoje ze strany ECB a podrobné informace, které jsou východiskem pro rozhodování ECB. V roce 2013 vydala ECB 201 tiskových zpráv pokrývajících všechny aspekty politik a činností ECB, jakož i další informace týkající se provádění měnové politiky. ECB také poskytuje širokou škálu statistických údajů zejména prostřednictvím Statistical Data Warehouse a interaktivních grafů na internetových stránkách ECB.

Všichni členové Výkonné rady ECB nadále přímo přispívali k větší obeznámenosti veřejnosti s úkoly a politikami Eurosystemu a k jejich chápání prostřednictvím slyšení před Evropským parlamentem a prostřednictvím veřejných projevů a rozhovorů poskytovaných médiím. Členové Výkonné rady přednesli v průběhu roku 2013 přes 150 projevů před širokým spektrem posluchačů a poskytli přes



140 rozhovorů médiím. Některé z projevů byly přeloženy do několika jazyků EU a zpřístupněny tak širšímu publiku.

ECB v roce 2013 zorganizovala 20 seminářů pro novináře ve svých prostorách, jakož i jeden v Amsterdamu a v Bruselu. Cílem těchto seminářů bylo prohloubení informovanosti médií o jejím mandátu, úkolech a činnostech. Některé semináře pořádala ve spolupráci s národními centrálními bankami, Evropskou komisí, Evropským centrem pro žurnalistiku a dalšími veřejnými institucemi. Kromě pravidelných měsíčních tiskových konferencí po zasedání Rady guvernérů uspořádala ECB řadu briefingu, které mají přispět k lepšímu pochopení ostatních politik a kroků ECB.

ECB ve svém současném i budoucím sídle ve Frankfurtu v roce 2013 přivítala 587 skupin návštěvníků. Na 16 312 návštěvníků obdrželo informace z první ruky ve formě prezentací zaměstnanců ECB a prohlídky areálu nového sídla ECB.

V roce 2013 se konala řada mezinárodních konferencí na vysoké úrovni, včetně workshopu ECB nazvaného „Non-standard monetary policy measures“, konference „The future of banking regulation and supervision in the EU“ a několika akcí organizovaných ve spolupráci s jinými institucemi, například „Financial integration and stability: the impact of ongoing reforms on financial integration“, uspořádané společně s Evropskou komisí. Stejně jako v minulých letech měla ECB v květnu 2013 informační stánek v rámci dne otevřených dveří v Radě EU v Bruselu a v budově Evropského parlamentu ve Štrasburku. ECB se také poprvé zapojila do dne otevřených dveří delegace EU ve Spojených státech a informovala občany USA a další návštěvníky o ECB a eurobankovkách a euromincích.

Všechny dokumenty zveřejňované ECB a informace o jejích jednotlivých činnostech jsou k dispozici na internetových stránkách ECB. V roce 2013 navštívilo internetové stránky 27 milionů lidí, přičemž bylo prohlíženo 517 milionů stránek a staženo 75 milionů dokumentů. ECB v roce 2013 zodpověděla přibližně 80 000 dotazů veřejnosti požadující informace o otázkách souvisejících s činností, politikami a rozhodnutími ECB. ECB dále rozšířila svou účast v sociálních médiích. Její účet na síti Twitter má přibližně 100 000 fanoušků a má upozorňovat na publikace a projevy. ECB si v roce 2013 otevřela stránku na Google+, která předává informace z RSS kanálu Evropské centrální banky a kterou aktivně sledují především ostatní instituce EU a ekonomové. Pro soutěž Generation Euro Students' Award se udržuje profil na Facebooku. ECB navíc používá kanál na YouTube, kde zveřejňuje videa z měsíčních tiskových konferencí a jiné filmy.

S cílem posílit vzdělávací aktivity ECB a národní centrální banky eurozóny zveřejnily v dubnu 2013 novou internetovou vzdělávací hru s názvem „TOP FLOOR – vzhůru do nejvyššího patra!“ a v září 2013 animovaný film nazvaný „Tři minuty o ECB a Eurosystemu“. Obojí je dostupné na internetových stránkách ECB v části „Vzdělávací materiály“.

Dne 17. dubna 2013 předal Mario Draghi s guvernéry příslušných NCB eurozóny evropské ceny týmům, které zvítězily v národních soutěžích Generation Euro Students' Award 2012/2013. Cílem této soutěže, která se koná každoročně, je zlepšení povědomí teenagerů o roli centrální banky v ekonomice. Soutěže se zúčastnilo 3 500 studentů ze zemí eurozóny ve věku od 16 do 19 let. Soutěž pro následující rok byla spuštěna 1. října 2013.

Co se týče komunikačních činností ohledně SSM, ECB vytvořila v září 2013 na svých internetových stránkách novou část nazvanou „Banking supervision“. Zde jsou k dispozici informace o zásadních prvcích dohledu a důležité body jeho vývoje. Tyto internetové stránky budou dále rozpracovány

během příprav ECB na plné převzetí své dohledové odpovědnosti. V říjnu 2013 ECB informovala o podrobnostech komplexního hodnocení, které se provádí v rámci příprav SSM. Zveřejněn bude také seznam hodnocených bank. Podrobné informace lze najít na internetových stránkách ECB v části „Banking supervision“.

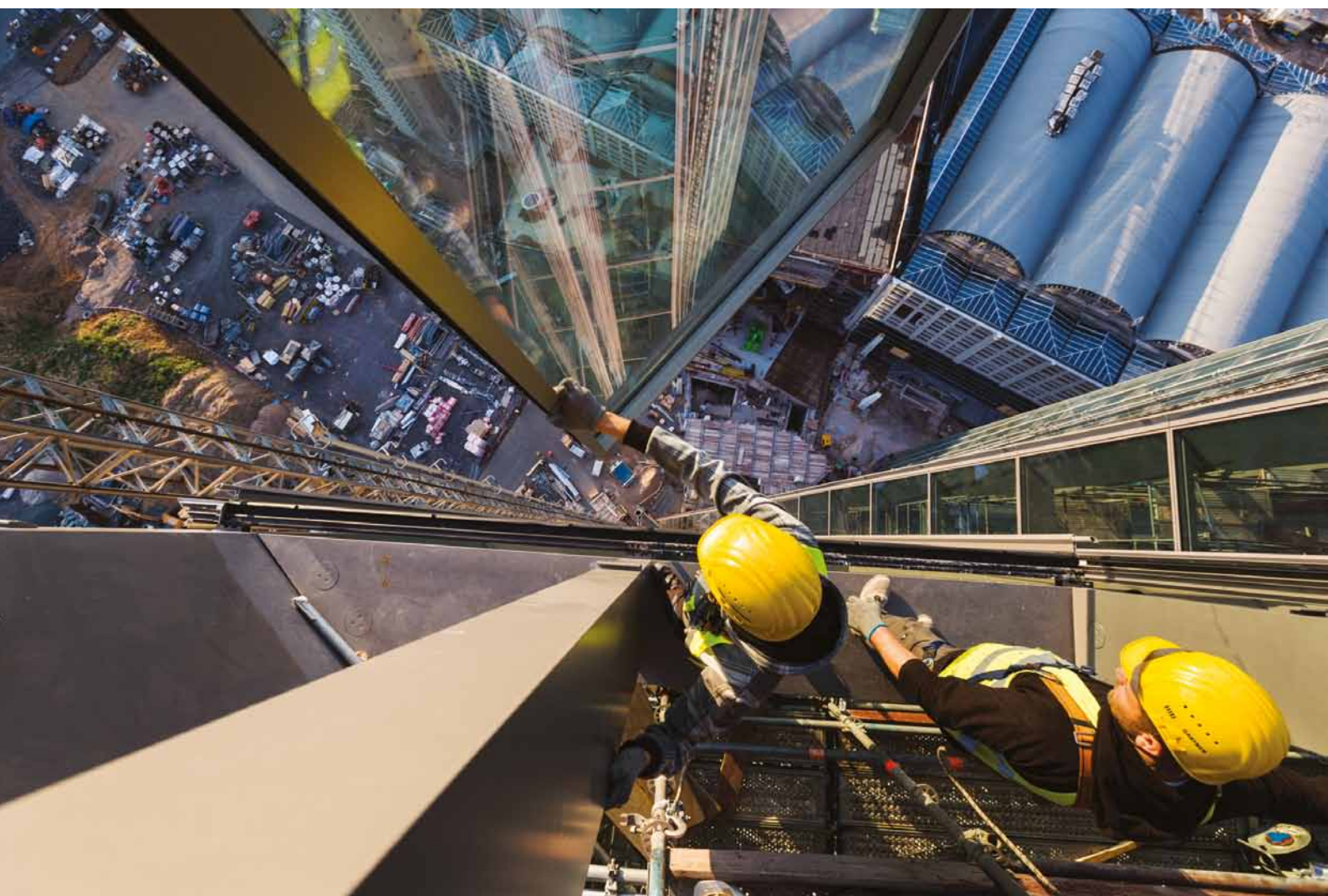
Komunikační činnosti se v roce 2013 zaměřily také na eurobankovky, především v souvislosti s přípravami na přechod na euro v Lotyšsku<sup>4</sup> a s emisí nové bankovky 5 EUR dne 5. května, která byla první z nové série eurobankovek. ECB zavedla řadu komunikačních opatření zaměřených na informování veřejnosti a subjektů zpracovávajících hotovost o nové bankovce a jejích aktualizovaných bezpečnostních prvcích. Mezi tato opatření patřily více než 3 miliony letáků rozeslaných v dubnu 2013 podnikům, které každodenně zpracovávají hotovost, sada videí vyrobených pro internet při příležitosti uvedení bankovky do oběhu v květnu 2013, digitální marketingová kampaň v měsících následujících po vydání bankovky, která měla ty, kteří hledali informace o nové bankovce online, nasměrovat na internetovou stránku ECB věnovanou této bankovce<sup>5</sup>, putovní výstava o eurobankovkách a mincích, která během roku 2013 navštívila Frankfurt, Madrid, Bratislavu a Rigu. S cílem pomoci výrobcům zařízení na zpracování bankovek, komerčním bankám a významným prodejcům připravit se na emisi budoucích bankovek ostatních nominálních hodnot ECB zorganizovala v listopadu 2013 v Bruselu akci pro nejvýznamnější partnery.

Evropské kulturní dny ECB byly v roce 2013 věnovány Lotyšsku a jejich organizace probíhala ve spolupráci s lotyšskou centrální bankou. Od 16. října do 15. listopadu 2013 se na různých místech ve Frankfurtu konala celá řada akcí představujících některé z nejcharakterističtějších aspektů lotyšské kultury. Program zahrnoval klasickou hudbu, avantgardní pop music, čtení z knih, filmová představení, divadelní projekt, výstavy zaměřené na architekturu a fotografii a několik speciálních akcí pro děti. Evropské kulturní dny se poprvé konaly v roce 2003 a staly se již nedílnou součástí kulturního života ve Frankfurtu i v přilehlém okolí. Cílem této iniciativy je zvýšit povědomí o kulturní rozmanitosti EU a podpořit vzájemné porozumění mezi obyvateli Evropy.

4 Podrobnosti jsou uvedeny v části 4 kapitoly 3.

5 [www.new-euro-banknotes.eu](http://www.new-euro-banknotes.eu)





Skleněné tabule tvořící fasádu atria, které propojuje obě polygonální věže, jsou namontovány na ocelovém roštu vytvořeném na míru. Ten je dostatečně pevný, aby unesl váhu skleněných panelů přes celou výšku atria, a je přes sklo jasně viditelný. V souladu s architektonickým návrhem má zasklení atria neutrální barvu a je průhledné. Díky tomu je přes skleněné opláštění dobře vidět a je jasně patrné, že výšková budova je tvořena dvěma samostatnými věžemi. Celý dojem z průhledného atria podtrhuje také střecha, která je rovněž ze skla. Díky speciální povrchové vrstvě pohlcuje sklo méně než 10 % energie ze slunce, ale přesto je přes něj stále vidět obloha.

## KAPITOLA 8

# INSTITUCIONÁLNÍ RÁMEC A ORGANIZACE

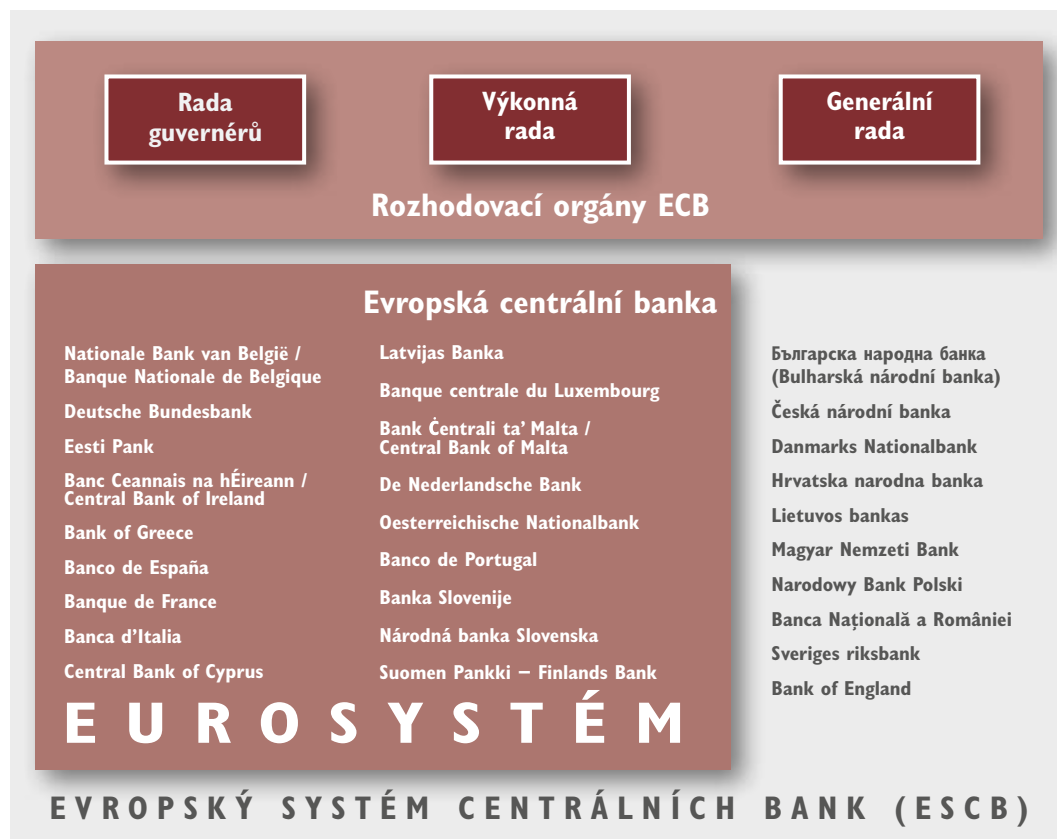
## I ROZHODOVACÍ ORGÁNY A ZPŮSOB ŘÍZENÍ V ECB

### I.1 EUROSYSTÉM A EVROPSKÝ SYSTÉM CENTRÁLNÍCH BANK

Eurosystém je systém centrálního bankovníctví eurozóny. Tvoří jej Evropská centrální banka (ECB) a národní centrální banky členských států EU, jejichž měnou je euro (od 1. ledna 2014 jde o 18 států). Evropský systém centrálních bank (ESCB) se skládá z ECB a národních centrálních bank všech členských států EU (28 od 1. července 2013). Zahrnuje tedy i národní centrální banky členských států, které euro dosud nezavedly.

Základem Eurosystému a ESCB je ECB. Operace, které jsou součástí úkolů ESCB, provádí ECB svojí vlastní činností nebo prostřednictvím národních centrálních bank, na které by se ECB měla obracet v míře považované za možnou a přiměřenou. ECB je orgánem EU a má právní subjektivitu podle veřejného mezinárodního práva.

Každá národní centrální banka má podle práva své země právní subjektivitu. Národní centrální banky eurozóny, které jsou nedílnou součástí Eurosystému, plní úkoly Eurosystému v souladu s pravidly stanovenými rozhodovacími orgány ECB. K práci Eurosystému a ESCB přispívají také svojí účastí



ve výborech Eurosystemu a ESCB (viz část 1.5 této kapitoly). Na svou odpovědnost mohou národní centrální banky vykonávat funkce, které nejsou spojeny s Eurosystemem, pokud Rada guvernérů neshledá, že tyto funkce jsou v rozporu s cíli a úkoly Eurosystemu.

Eurosystem a ESCB jsou řízeny rozhodovacími orgány ECB: Radou guvernérů a Výkonnou radou. Jako třetí rozhodovací orgán ECB, který bude fungovat, dokud budou existovat členské státy EU, které dosud nezavedly euro, byla zřízena Generální rada. Činnost rozhodovacích orgánů je upravena Smlouvou, Statutem ESCB a příslušnými jednacími řády.<sup>1</sup> Rozhodování v rámci Eurosystemu a ESCB je centralizované. Avšak ze strategického i provozního hlediska se ECB a národní centrální banky zemí eurozóny podílejí na plnění společných cílů Eurosystemu, přičemž dodržují zásadu decentralizace podle statutu ESCB.

## 1.2 RADA GUVERNÉRŮ

Rada guvernérů se skládá z členů Výkonné rady ECB a guvernérů národních centrálních bank členských států, které zavedly euro. S ohledem na přijetí eura v Lotyšsku od ledna 2014 byl guvernér Latvijs Banka, lotyšské centrální banky, přizván od července do prosince 2013 k účasti na zasedáních Rady guvernérů jako pozorovatel.

Hlavními úkoly Rady guvernérů, stanovenými Smlouvou, jsou:

- přijímání obecných zásad a rozhodnutí nezbytných pro provádění činnosti, kterou byl pověřen Eurosystem;
- určování měnové politiky eurozóny včetně přijímání rozhodnutí týkajících se střednědobých měnových cílů, základních úrokových sazeb a vytváření měnových rezerv Eurosystemu. Rada guvernérů také přijímá obecné zásady pro provádění těchto rozhodnutí.

V souvislosti s novými úkoly ECB týkajícími se obezřetnostního dohledu nad úvěrovými institucemi má Rada guvernérů také pravomoc přijímat rozhodnutí týkající se obecného rámce, podle něhož budou přijímána rozhodnutí v oblasti dohledu na základě návrhu Rady dohledu SSM. V souladu s nařízením o SSM a jednacími řády ECB bude rovněž přijímat rozhodnutí týkající se úkolů svěřených ECB v oblasti mikrobezpečnostního a makrobezpečnostního dohledu.

Rada guvernérů zasedá zpravidla dvakrát měsíčně v budově ECB ve Frankfurtu nad Mohanem. Provádí kromě jiného důkladné hodnocení měnového a hospodářského vývoje a přijímá příslušná rozhodnutí, a to zejména na prvním zasedání v měsíci, zatímco druhé zasedání se většinou zabývá ostatními záležitostmi spojenými s úkoly a činností ECB a Eurosystemu. V roce 2013 se dvě zasedání konala mimo Frankfurt, jednou byla hostitelem Národní banka Slovenska v Bratislavě a v druhém případě Banque de France v Paříži. Rada guvernérů může kromě těchto zasedání pořádat také zasedání prostřednictvím telekonference nebo rozhodovat v písemném řízení.

<sup>1</sup> Jednací řád ECB viz: rozhodnutí ECB/2014/1 ze dne 22. ledna 2014, kterým se mění rozhodnutí ECB/2004/2 ze dne 19. února 2004, kterým se přijímá jednací řád Evropské centrální banky; rozhodnutí ECB/2004/2 z 19. února 2004, jímž se schvaluje jednací řád Evropské centrální banky, Úř. věst. L 80, 18. 3. 2004, s. 33; rozhodnutí ECB/2004/12 ze 17. června 2004, jímž se schvaluje jednací řád Rady guvernérů ECB, Úř. věst. L 230, z 30. 6. 2004, s. 61; a rozhodnutí ECB 1999/7 z 12. října 1999 o jednacím řádu Výkonné rady ECB, Úř. věst. L 314, z 8. 12. 1999, s. 34. Tyto jednací řády jsou rovněž k dispozici na internetových stránkách ECB.

Při rozhodování o měnové politice a dalších úkolech ECB a Eurosystemu nejednají členové Rady guvernérů jako zástupci svých zemí, ale jako zcela nezávislé osoby. V Radě guvernérů je tedy uplatňována zásada „jeden člen, jeden hlas“. V roce 2008 Rada guvernérů rozhodla o pokračování stávajícího systému hlasování – vymezeného v článku 10.2 statutu ESCB – a o zavedení rotačního systému teprve až počet guvernérů v této radě bude vyšší než 18.

V záležitostech týkající se způsobu řízení ECB a Eurosystemu poskytuje Radě guvernérů pomoc Výbor ECB pro audit.



## RADA GUVERNÉRŮ

### Přední řada (zleva doprava):

Patrick Honohan, Benoît Coeuré,  
Sabine Lautenschlägerová, Mario Draghi,  
Vitor Constâncio, Yves Mersch

### Prostřední řada (zleva doprava):

Carlos Costa, Luc Coene,  
Christian Noyer, Jens Weidmann,  
Jozef Makúch, Josef Bonnici

### Zadní řada (zleva doprava):

Boštjan Jazbec, Erkki Liikanen,  
Ardo Hansson, George A. Provopoulos,  
Gaston Reinesch, Ilmārs Rimšēvičs,  
Klaas Knot, Peter Praet

Poznámka: Panicos O. Demetriades,  
Luis M. Linde, Ewald Nowotny a  
Ignazio Visco nebyli při fotografování  
přítomni.



### **Mario Draghi**

prezident ECB

### **Vitor Constâncio**

viceprezident ECB

### **Jörg Asmussen**

člen Výkonné rady ECB (do 7. ledna 2014)

### **Josef Bonnici**

guvernér, Bank Ċentrali ta' Malta /  
Central Bank of Malta

### **Luc Coene**

guvernér, Nationale Bank van België /  
Banque Nationale de Belgique

### **Benoît Coeuré**

člen Výkonné rady ECB

### **Carlos Costa**

guvernér, Banco de Portugal

### **Panicos O. Demetriades**

guvernér, Central Bank of Cyprus

### **Ardo Hansson**

guvernér, Eesti Pank

### **Patrick Honohan**

guvernér, Banc Ceannais na hÉireann /  
Central Bank of Ireland

### **Boštjan Jazbec**

guvernér, Banka Slovenije  
(od 17. července 2013)

### **Klaas Knot**

prezident, De Nederlandsche Bank

### **Marko Kranjec**

guvernér, Banka Slovenije  
(do 16. července 2013)

### **Sabine Lautenschlägerová**

členka Výkonné rady ECB  
(od 27. ledna 2014)

### **Erkki Liikanen**

guvernér, Suomen Pankki – Finlands Bank

### **Luis M. Linde**

guvernér, Banco de España

### **Jozef Makúch**

guvernér, Národná banka Slovenska

### **Yves Mersch**

člen Výkonné rady ECB

### **Ewald Nowotny**

guvernér, Oesterreichische Nationalbank

### **Christian Noyer**

guvernér, Banque de France

### **Peter Praet**

člen Výkonné rady ECB

### **George A. Provopoulos**

guvernér, Bank of Greece

### **Gaston Reinesch**

guvernér, Banque centrale du Luxembourg

### **Ilmārs Rimšēvičs**

Guvernér, Latvijas Banka (od 1. ledna 2014)

### **Ignazio Visco**

guvernér, Banca d'Italia

### **Jens Weidmann**

prezident, Deutsche Bundesbank

### I.3 VÝKONNÁ RADA

Výkonná rada se skládá z prezidenta a viceprezidenta ECB a čtyř dalších členů, jejichž jmenování schvaluje Evropská rada kvalifikovanou většinou po konzultacích s Evropským parlamentem a ECB. Hlavní úkoly Výkonné rady, která se obvykle schází jednou týdně, jsou:

- příprava zasedání Rady guvernérů,
- provádění měnové politiky v eurozóně na základě rozhodnutí a obecných zásad přijatých Radou guvernérů. Při této činnosti dává Výkonná rada nezbytné pokyny národním centrálním bankám států eurozóny,
- řízení běžné činnosti ECB,
- výkon pravomocí, které Výkonné radě svěřuje Rada guvernérů. Mezi tyto pravomoci částečně spadá regulatorní činnost.

Výkonné radě poskytuje pomoc v oblasti řízení, plánování činnosti a ročního rozpočtového procesu ECB Řídící výbor. Řídící výbor se skládá z jednoho člena Výkonné rady, který vykonává funkci předsedy, a řady vyšších vedoucích pracovníků.



## VÝKONNÁ RADA

**Přední řada (zleva doprava):**  
Sabine Lautenschlägerová,  
Mario Draghi (prezident),  
Vítor Constâncio (viceprezident)

**Zadní řada (zleva doprava):**  
Yves Mersch, Peter Praet,  
Benoît Coeuré



**Mario Draghi**  
prezident ECB  
**Vítor Constâncio**  
viceprezident ECB  
**Jörg Asmussen**  
člen Výkonné rady ECB  
(do 7. ledna 2014)  
**Benoît Coeuré**  
člen Výkonné rady ECB

**Sabine Lautenschlägerová**  
členka Výkonné rady ECB  
(od 27. ledna 2014)  
**Yves Mersch**  
člen Výkonné rady ECB  
**Peter Praet**  
člen Výkonné rady ECB

#### I.4 GENERÁLNÍ RADA

Generální rada je složena z prezidenta a viceprezidenta ECB a guvernérů národních centrálních bank všech 28 členských států EU. Když Chorvatsko vstoupilo v červenci 2013 do EU, stal se guvernér chorvatské centrální banky členem Generální rady.<sup>2</sup> Generální rada plní zejména úkoly převzaté od Evropského měnového institutu, které musí být nadále plněny vzhledem k tomu, že ne všechny členské státy zavedly euro. K těmto úkolům patří posilování spolupráce mezi národními centrálními bankami, podpora koordinace měnové politiky členských států s cílem zajistit cenovou stabilitu a monitorování fungování ERM II. Navíc předkládá – formou Konvergenčních zpráv ECB – Radě EU zprávu o pokroku členských států, které dosud nepřijaly euro, při plnění jejich závazků týkajících se uskutečňování hospodářské a měnové unie. Generální rada rovněž přispívá k výkonu poradních funkcí ECB. V roce 2013 se konala čtyři čtvrtletní zasedání Generální rady a jedno zasedání ke schválení Konvergenční zprávy ECB.

2 Při přípravě na vstup Chorvatska do EU byl guvernér chorvatské centrální banky od prosince 2011 zván k účasti na zasedáních Generální rady jako pozorovatel.

## GENERÁLNÍ RADA

### Přední řada (zleva doprava):

Luis M. Linde, Carlos Costa,  
Stefan Ingves, Vítor Constâncio,  
Mario Draghi, Mark Carney,  
Josef Bonnici, Ignazio Visco,  
György Matolcsy

### Prostřední řada (zleva doprava):

Ewald Nowotny, Marek Belka,  
Christian Noyer, Jozef Makúch,  
Panicos O. Demetriades, Luc Coene,  
Patrick Honohan, Boris Vujčić,  
Gaston Reinesch

### Zadní řada (zleva doprava):

Erkki Liikanen, Ardo Hansson,  
Ivan Iskrov, Ilmārs Rimšēvičs,  
Klaas Knot, Lars Rohde,  
Vitas Vasiliauskas, Jens Weidmann,  
Miroslav Singer, Boštjan Jazbec



### Mario Draghi

prezident ECB

### Vítor Constâncio

viceprezident ECB

### Marek Belka

prezident, Narodowy Bank Polski

### Nils Bernstein

guvernér, Danmarks Nationalbank

(do 31. ledna 2013)

### Josef Bonnici

guvernér, Bank Ċentrali ta' Malta /

Central Bank of Malta

### Mark Carney

guvernér, Bank of England

(od 1. července 2013)

### Luc Coene

guvernér, Nationale Bank van België /

Banque Nationale de Belgique

### Carlos Costa

guvernér, Banco de Portugal

### Panicos O. Demetriades

guvernér, Central Bank of Cyprus

### Ardo Hansson

guvernér, Eesti Pank

### Patrick Honohan

guvernér, Banc Ceannais na hÉireann /

Central Bank of Ireland

### Stefan Ingves

guvernér, Sveriges Riksbank

### Mugur Constantin Isarescu

guvernér, Banca Națională a României

### Ivan Iskrov

guvernér, Българска народна банка

(Bulharská národní banka)

### Boštjan Jazbec

guvernér, Banka Slovenije

(od 17. července 2013)

### Mervyn King

guvernér, Bank of England (do 30. června 2013)

### Klaas Knot

prezident, De Nederlandsche Bank

### Marko Kranjec

guvernér, Banka Slovenije

(do 16. července 2013)

### Erkki Liikanen

guvernér, Suomen Pankki – Finlands Bank

### Luis M. Linde

guvernér, Banco de España

### Jozef Makúch

guvernér, Národná banka Slovenska

### György Matolcsy

prezident, Magyar Nemzeti Bank

(od 4. března 2013)

### Ewald Nowotny

guvernér, Oesterreichische Nationalbank

### Christian Noyer

guvernér, Banque de France

### George A. Provopoulos

guvernér, Bank of Greece

### Gaston Reinesch

guvernér, Banque centrale du Luxembourg

### Ilmars Rimševičs

guvernér, Latvijas Banka

### Lars Rohde

guvernér, Danmarks Nationalbank

(od 1. února 2013)

### András Simor

prezident, Magyar Nemzeti Bank

(do 3. března 2013)

### Miroslav Singer

guvernér, Česká národní banka

předseda Rady, Lietuvos bankas

### Ignazio Visco

guvernér, Banca d'Italia

### Boris Vujčić

guvernér, Hrvatska narodna banka

(od 1. července 2013)

### Jens Weidmann

prezident, Deutsche Bundesbank

Poznámka: Mugur Constantin Isărescu  
a George A. Provopoulos nebyli při  
fotografování přítomni.

## I.5 VÝBORY EUROSYSTÉMU/ESCB, ROZPOČTOVÝ VÝBOR, VÝBOR PRO LIDSKÉ ZDROJE A ŘÍDÍCÍ VÝBOR EUROSYSTÉMU PRO IT

Výbory Eurosystemu/ESCB nadále hrály významnou roli v rozhodovacím procesu orgánů ECB při plnění jejich úkolů. Na žádost Rady guvernérů a Výkonné rady tyto výbory poskytují expertizy v oblasti svých kompetencí a usnadňují tak rozhodovací proces. Členství ve výborech je obvykle omezeno na zaměstnance centrálních bank Eurosystemu. Pokud se však projednává problematika spadající do kompetence Generální rady, účastní se zasedání výborů i národní centrální banky členských států, které dosud nezavedly euro. Někdy mohou být přizvány i další kompetentní subjekty.

Dne 17. července 2013 Rada guvernérů vytvořila výbor pro rozvoj organizace, který bude mít poradní úlohu v otázkách plánování týkajících se Eurosystemu, jednotného mechanismu dohledu (SSM) a jejich funkcí a bude řídit činnost Úřadu Eurosystemu pro koordinaci zadávání veřejných zakázek a rámce pro řízení operačního rizika a kontinuity provozu Eurosystemu/ESCB. K 31. prosinci 2013 bylo podle čl. 9.1 jednacího řádu ECB ustaveno 15 výborů Eurosystemu/ESCB. S cílem podpořit přípravné práce v souvislosti se zřízením SSM se některé výbory začaly scházet ve složení SSM, tj. včetně pracovníků z příslušných vnitrostátních orgánů, které nejsou národními centrálními bankami.



1) K 1. lednu 2014.

Existují ještě další tři výbory: Rozpočtový výbor, který byl ustaven podle článku 15 jednacího řádu ECB, pomáhá Radě guvernérů v záležitostech týkajících se rozpočtu ECB. Konference pro lidské zdroje byla vytvořena v roce 2005 podle článku 9a jednacího řádu ECB jako fórum pro výměnu zkušeností, odborných znalostí a informací mezi centrálními bankami Eurosystemu/ESCB v oblasti řízení lidských zdrojů. V roce 2007 Rada guvernérů ustavila Řídící výbor Eurosystemu pro IT s mandátem řídit průběžné zdokonalování využívání IT v Eurosystemu.

## **I.6 SPRÁVA A ŘÍZENÍ**

Vedle rozhodovacích orgánů zahrnuje řídicí struktura ECB Výbor ECB pro audit i celou řadu vnějších a vnitřních kontrolních mechanismů, dva kodexy chování, etický rámec a pravidla týkající se přístupu veřejnosti k dokumentům ECB.

### **VÝBOR ECB PRO AUDIT**

Výbor ECB pro audit posiluje správu a řízení ECB a Eurosystemu jako celku. Je nápomocen Radě guvernérů v rámci její odpovědnosti tím, že poskytuje poradenství a/nebo stanoviska týkající se (i) integrity finančních informací, (ii) dohledu nad interní kontrolou, (iii) souladu s platnými právními předpisy a kodexy chování a (iv) výkonu funkcí auditu. Výbor ECB pro audit se skládá z předsedy Erkkiho Liikanena (guvernéra Suomen Pankki – Finlands Bank), dvou dalších členů Rady guvernérů (Vitor Constâncio a Christian Noyer) a dvou externích členů (Hans Tietmeyer a Jean-Claude Trichet). Jeho mandát je k dispozici na internetových stránkách ECB.

### **VNĚJŠÍ KONTROLNÍ MECHANISMY**

Statut ESCB stanoví dva kontrolní mechanismy, a to externího auditora, jehož úkolem je ověřovat roční účetní závěrku ECB (podle článku 27.1 statutu ESCB), a Evropský účetní dvůr, který prověřuje efektivitu řízení ECB (podle článku 27.2). Výroční zpráva Evropského účetního dvora je společně s odpovědí ECB zveřejňována na internetových stránkách ECB a v Úředním věstníku Evropské unie. V zájmu posílení ujištění veřejnosti ohledně nezávislosti externího auditora ECB je aplikována zásada rotace auditorských firem.<sup>3</sup> Hlavní zásady pro výběr a mandát externích auditorů, publikované na stránkách ECB, poskytují každé centrální bance Eurosystemu vodítko při výběru externích auditorů a poté při stanovení jejich mandátu. Tyto zásady obsahující harmonizovaná, konzistentní a transparentní výběrová kritéria také umožňují Radě guvernérů formulovat doporučení Radě EU.

### **VNITŘNÍ KONTROLNÍ MECHANISMY**

Struktura vnitřní kontroly ECB vychází z přístupu, kdy každá organizační složka (sekce, odbor, ředitelství a generální ředitelství) má primární odpovědnost za řízení svých rizik i za účinnost a efektivitu své činnosti. Každá organizační jednotka zavádí v rámci své působnosti soubor provozních kontrolních postupů podle tolerance rizika, kterou předem stanoví Výkonná rada.

V rámci ECB spočívá rozpočtová odpovědnost v první řadě na jednotlivých organizačních složkách, které rovněž nesou odpovědnost za první úroveň kontroly. Odbor pro rozpočet, kontrolu a organizaci plánuje, koordinuje, řídí a provádí veškeré související centralizované procesy a připravuje příslušnou dokumentaci. Představuje také druhou úroveň kontroly a pravidelně podává zprávy Výkonné radě, kterou v případě potřeby upozorňuje na problematické otázky.

<sup>3</sup> Po skončení výběrového řízení byla externím auditorem ECB pro účetní roky 2013-2017 jmenována společnost Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.

Rozpočtový výbor v souladu se svým mandátem vyhodnocuje rozpočtové plánování a monitorovací zprávy předkládané Výkonnou radou a informuje o nich Radu guvernérů. Pomáhá Radě guvernérů při vyhodnocování návrhu Výkonné rady na roční rozpočet před jeho přijetím. Dále vyhodnocuje zprávy o monitorování rozpočtu a informuje o nich Radu guvernérů.

Pokud jde o operační riziko v ECB, odpovědnost za podporu a dohled v oblasti vývoje, realizace a udržování řízení operačního rizika organizačními složkami, pod něž jednotlivá rizika spadají, nese Výbor pro operační riziko, který je interním výborem ECB. Tento výbor rovněž podporuje Výkonnou radu při vykonávání dohledu nad řízením operačních rizik v ECB.

V roce 2013 ECB ve spolupráci s národními centrálními bankami eurozóny pokračovala v aktualizaci rámce řízení operačních rizik týkajících se úkolů a postupů ECB. Nadále pravidelně testovala a vyhodnocovala opatření zajišťující kontinuitu provozu u svých kritických činností. Ve spolupráci s národními centrálními bankami dokončila analýzu dopadu na provoz s cílem identifikovat časovou kritičnost funkcí Eurosystemu.

V oblasti finančních rizik Ředitelství ECB pro řízení rizik odpovídá za rámec pro řízení rizik aplikovatelný na všechny operace ECB na finančním trhu a za sledování, vyhodnocování a návrhy na zlepšení provozního rámce Eurosystemu pro měnovou politiku a devizovou politiku z hlediska řízení rizik.

Výbor pro řízení rizik, jehož členy jsou odborníci centrálních bank Eurosystemu, pomáhá rozhodovacím orgánům v zajišťování příslušné úrovně ochrany Eurosystemu tím, že řídí a kontroluje finanční rizika související s operacemi na trhu v kontextu operací měnové politiky Eurosystemu i portfolia devizových rezerv ECB. Výbor pro řízení rizik mimo jiné přispívá k monitorování, měření a vykazování finančních rizik i k definování a vyhodnocování souvisejících metodik a rámců v této oblasti.

Nezávisle na struktuře vnitřních kontrolních mechanismů a sledování rizik v ECB jsou prováděny auditní mise ředitelství pro interní audit, které je přímo podřízeno Výkonné radě. V souladu s mandátem definovaným v Chartě ECB pro oblast auditu<sup>4</sup> interní auditoři poskytují nezávislé a objektivní ověřovací a poradenské služby a zavádějí systematický přístup k hodnocení a zvyšování efektivity řízení, kontroly a správy rizika. Činnost interního auditu ECB je v souladu s Mezinárodními standardy pro profesní praxi interního auditu, které vypracoval Institut interních auditorů.

Výbor interních auditorů (výbor Eurosystemu/ ESCB), který se skládá z odborníků interního auditu z ECB a národních centrálních bank, pomáhá při plnění cílů Eurosystemu/ESC tím, že poskytuje nezávislé, objektivní ověřovací a poradenské služby, jejichž cílem je přidávat hodnotu a zdokonalovat Eurosystem/ ESCB.

## **KODEXY CHOVÁNÍ**

Pro členy rozhodovacích orgánů ECB platí dva kodexy chování. První kodex chování poskytuje členům Rady guvernérů a jejich náhradníkům odborné vodítko při výkonu jejich funkcí a stanovuje pro ně etické normy.<sup>5</sup> Odráží jejich odpovědnost za zachování důvěryhodnosti a dobrého jména Eurosystemu a za udržení efektivity jeho fungování. Rada guvernérů jmenovala představitele pro

<sup>4</sup> V zájmu transparentnosti auditu v ECB je tato Charta uveřejněna na internetových stránkách ECB.

<sup>5</sup> Viz Kodex chování členů Rady guvernérů, Úř. věst. C 123, 24. 5. 2002, s. 9, jeho novela, Úř. věst. C 10, 16.1.2007, s. 6 a internetové stránky ECB.



záležitosti etiky, který má poskytovat jejím členům odborné poradenství v otázkách profesního chování. Druhým kodexem je Doplňkový kodex etických kritérií pro členy Výkonné rady.<sup>6</sup> Doplňuje první kodex o další detaily etického režimu pro členy Výkonné rady.

Etický rámec pro zaměstnance ECB<sup>7</sup> poskytuje vodítko a stanoví etické zvyklosti, normy a standardy. Od všech zaměstnanců se očekává, že budou dodržovat vysokou úroveň profesní etiky při plnění svých povinností, jakož i ve vztahu k národním centrálním bankám, veřejným orgánům, účastníkům trhu, zástupcům médií a široké veřejnosti. Jednotný výklad těchto pravidel zajišťuje poradce pro záležitosti etiky jmenovaný Výkonnou radou.

### **OPATŘENÍ PROTI PODVODNÉMU JEDNÁNÍ**

V roce 1999 Evropský parlament a Rada EU schválily nařízení<sup>8</sup> s cílem posílit boj proti podvodnému jednání, korupci a dalším protiprávním činnostem, které poškozují finanční zájmy Společenství. Nařízení mimo jiné upravuje vnitřní vyšetřování Evropským úřadem pro boj proti podvodům (OLAF) při podezření z podvodného jednání v orgánech, institucích, úřadech a agenturách EU. Nařízení o OLAF předpokládá, že všechny výše uvedené subjekty přijmou taková rozhodnutí, aby OLAF mohl provádět vyšetřování uvnitř každé z nich. V roce 2004 schválila Rada guvernérů rozhodnutí<sup>9</sup> o podmínkách vyšetřování prováděného v ECB Evropským úřadem pro boj proti podvodům, které vstoupilo v platnost 1. července 2004.

### **PROGRAM PROTI LEGALIZACI VÝNOSŮ Z TRESTNÉ ČINNOSTI A FINANCOVÁNÍ TERORISMU**

V roce 2007 ECB vytvořila své vnitřní systémy proti legalizaci výnosů z trestné činnosti (AML) a financování terorismu (CTF). Ustanovení rámce AML/CTF jsou v souladu s doporučeními Financial Action Task Force (FATF) v rozsahu aplikovatelném na činnost ECB. Funkce compliance v rámci ECB identifikuje, analyzuje a řeší rizika související s legalizací výnosů z trestné činnosti a financováním terorismu, která se týkají všech příslušných aktivit ECB. Zajištění souladu s příslušnými právními předpisy AML/CTF je součástí procesu hodnocení a monitorování způsobilosti protistran ECB. Zvláštní pozornost je v tomto kontextu věnována restriktivním opatřením přijatým EU a veřejným prohlášením FATF. Rámec AML/CTF je doplněn o systém interních hlášení, jehož cílem je zajistit systematický sběr všech relevantních informací a jejich řádné sdělení Výkonné radě.

### **PŘÍSTUP VEŘEJNOSTI K DOKUMENTŮM ECB**

Rozhodnutí ECB o přístupu veřejnosti k dokumentům ECB,<sup>10</sup> přijaté v březnu 2004, je v souladu s cíli a normami jiných institucí a orgánů EU v oblasti přístupu veřejnosti k jejich dokumentům. Toto rozhodnutí zvyšuje transparentnost a zároveň zohledňuje nezávislost ECB a NCB a zajišťuje zachování služebního tajemství v některých záležitostech specifických pro plnění úkolů ECB.<sup>11</sup> Počet žádostí veřejnosti o přístup k dokumentům ECB byl i v roce 2013 nízký.

6 Viz Doplňkový kodex etických kritérií pro členy Výkonné rady ECB, Úř. věst. C 104, 23.4.2010, s. 8 a internetové stránky ECB.

7 Viz část 0 pravidel pro zaměstnance ECB obsahující etický rámec, Úř. věst. C 104, 23.4.2010, s. 3 a internetové stránky ECB.

8 Nařízení Evropského parlamentu a Rady (ES) č. 1073/1999 ze dne 25. května 1999 o vyšetřování prováděném Evropským úřadem pro boj proti podvodům (OLAF), Úř. věst. L 136, 31.5.1999, s. 1.

9 Rozhodnutí ECB/2004/11 ze dne 3. června 2004 o podmínkách vyšetřování prováděného Evropským úřadem pro boj proti podvodům v Evropské centrální bance v souvislosti s předcházením podvodům, úplatkářství a jakýmkoli jiným protiprávním činnostem poškozujícím finanční zájmy Evropských společenství, kterým se mění pracovní řád pro zaměstnance Evropské centrální banky, Úř. věst. L 230, 30.6.2004, s. 56.

10 Rozhodnutí ECB/2004/3 ze dne 4. března 2004 o přístupu veřejnosti k dokumentům Evropské centrální banky, Úř. věst. L 80, 18.3.2004, s. 42 a Rozhodnutí ECB/2011/6 ze dne 9. května 2011, kterým se mění rozhodnutí ECB/2004/3 o přístupu veřejnosti k dokumentům Evropské centrální banky, Úř. věst. L 158, 16.6.2011, s. 37.

11 V souladu se závazkem ECB zachovávat zásady otevřenosti a transparentnosti zajišťuje část „Archiv“ internetových stránek ECB přístup k historické dokumentaci.

## ORGANIZAČNÍ STRUKTURA ECB

(k 1. lednu 2014)



1 Podřízen prezidentovi ECB v jeho funkci předsedy ESRB.

2 Včetně funkce ochrany dat.

3 Tajemník Výkonné rady, Rady guvernérů a Generální rady.

## 2 ORGANIZAČNÍ VÝVOJ

### 2.1 ŘÍZENÍ LIDSKÝCH ZDROJŮ

V roce 2013 se řízení lidských zdrojů v ECB soustředilo na organizační kulturu, genderovou diverzitu, nábor zaměstnanců, profesní rozvoj a zaměstnaneckou politiku. Generální ředitelství pro lidské zdroje, rozpočet a organizaci se po celý rok 2013 intenzivně zabývalo zejména organizační přípravou jednotného mechanismu dohledu (SSM), která je podrobněji popsána v části 1.3 kapitoly 4.

#### ORGANIZAČNÍ KULTURA

Rozvoj organizační kultury ECB se i v roce 2013 zaměřoval na profesní etiku a řízení výkonnosti zaměstnanců. V oblasti profesní etiky byla připravena dodatečná opatření k zamezení veškerých možných střetů zájmů a k jejich řešení. Došlo k další revizi pravidel pro soukromé finanční aktivity a jejich sledování, aby byl zachován efektivní etický rámec. V oblasti řízení výkonnosti zaměstnanců ECB zavedla postup při slabším než očekávaném pracovním výkonu („underperformance procedure“), který má podpořit zaměstnance, u nichž se požaduje zvýšení výkonnosti alespoň na uspokojivou úroveň tak, aby se dále posilovalo a udržovalo postavení ECB jako organizace s vysokou výkonností.

#### DIVERZITA

S cílem zdvojnásobit ve střednědobém horizontu podíl žen na vysokých postech ECB rozhodla v roce 2013 o stanovení genderových cílů. Do konce roku 2019 by 35 % pozic na manažerské úrovni (ředitel odboru, zástupce ředitele odboru, ředitel sekce, vedoucí poradce a poradce), jakož i na úrovni nejvyššího vedení (generální ředitel, zástupce generálního ředitele, ředitel a hlavní poradce) měly zastávat ženy. Cíl pro nejvyšší vedení je 28 %. Na konci roku 2013 byl celkový podíl žen na manažerských pozicích 18 % a ženy zastávaly 15 % nejvyšších manažerských pozic. K dosažení těchto cílů ECB realizuje akční plán genderové diverzity.

#### NÁBOR ZAMĚSTNANCŮ

ECB měla na konci roku 2013 ekvivalent 1 907 stálých pracovních pozic na plný úvazek oproti 1 450,5 pracovním pozicím na konci roku 2012. Tento nárůst byl způsoben především pracovními pozicemi schválenými v roce 2013 v souvislosti s vytvořením SSM. K 31. prosinci 2013 probíhal nábor na obsazení nedávno schválených pracovních pozic a faktický ekvivalent počtu zaměstnanců ECB na plný úvazek činil 1 790 (oproti 1 638 zaměstnancům k 31. prosinci 2012).<sup>12</sup> V roce 2013 ECB nabídla celkem 111 nových smluv na dobu určitou (smlouvy sjednané pouze na dobu určitou nebo s možností změny na dobu neurčitou). Z ECB naopak v roce 2013 odešlo 48 zaměstnanců se smlouvou na dobu určitou nebo neurčitou (oproti 34 v roce 2012), a to z důvodu výpovědi nebo odchodu do důchodu. Během roku 2013 bylo dále uzavřeno 175 krátkodobých smluv (mimo prodloužení některých smluv) k pokrytí absence zaměstnanců kratší než jeden rok a 156 krátkodobých smluv během roku skončilo.

V průběhu roku 2013 ECB nadále nabízela krátkodobé smlouvy na dobu do 36 měsíců zaměstnancům národních centrálních bank a mezinárodních organizací. V této souvislosti nastoupilo do ECB mnoho kolegů, kteří mají pomoci s přípravou SSM. K 31. prosinci 2012 pracovalo v ECB v rámci nejrůznějších typů smluv 205 zaměstnanců z národních centrálních bank a mezinárodních organizací, což bylo o 44 % více než na konci roku 2012).

<sup>12</sup> Kromě smluv na plný úvazek tento údaj zahrnuje krátkodobé smlouvy pracovníků vyslaných z národních centrálních bank a mezinárodních organizací a smlouvy účastníků vzdělávacího programu ECB pro absolventy vysokých škol.

V září 2013 ECB uvítala deset účastníků osmého programu pro absolventy vysokých škol. Účastníci mají akademické vzdělání v různých oborech a každý z nich absolvuje dvě navazující jednoletá období, v nichž je přidělen do dvou různých oblastí činnosti ECB.

Stejně jako v předchozích letech ECB v průběhu roku nabídla stáže pro studenty a absolventy oborů ekonomie, statistika, podniková ekonomika, právo a překladatelství. K 31. prosinci 2012 měla ECB 145 stážistů (o 19 % více než v roce 2012). ECB rovněž nabídla 5 studijních pobytů v rámci Wim Duisenberg Research Fellowship Programme, který je určen pro přední ekonomy, a 5 studijních pobytů pro mladé výzkumné pracovníky v rámci svého programu Lamfalussy Fellowship.

### **PROFESNÍ ROZVOJ ZAMĚSTNANCŮ**

V roce 2013 zaměstnanci ECB nadále využívali možnosti interní mobility v rámci organizace. V roce 2013 se 408 zaměstnanců včetně 77 manažerů a poradců interně přesunulo (dočasně nebo dlouhodobě) na jinou pozici.

ECB se stejně jako všechny centrální banky ESCB aktivně účastní programů externí mobility, které jsou podporovány výborem pro lidské zdroje a které jí umožňují vysílání zaměstnanců do 28 národních centrálních bank EU nebo do příslušných mezinárodních organizací (např. MMF nebo BIS) na dobu od dvou do dvanácti měsíců. V rámci těchto programů bylo v roce 2013 nově vysláno 12 pracovníků. Na konci prosince 2013 čerpalo neplacené volno celkem 62 zaměstnanců (oproti 56 v roce 2012). V lednu 2013 ECB spustila dvouletý program pro podporu změny kariéry, který má podpořit zaměstnance, kteří v ECB pracovali dlouhou dobu na stejných nebo podobných pozicích a mají zájem o pokračování své kariéry mimo ECB. Předpokládá se, že do konce roku 2014 by do tohoto programu mohlo být přijato až 50 zaměstnanců. Do konce roku 2013 se přihlásilo 26 zaměstnanců.

ECB i nadále podporovala získávání a rozvíjení relevantních dovedností a pokračovala v rozšiřování požadované kvalifikace vedoucích pracovníků i ostatních zaměstnanců. Vedle řady interních školení absolvovali vedoucí pracovníci i ostatní zaměstnanci také externí kurzy, z nichž některé byly součástí vzdělávacího programu ESCB. V rámci příprav SSM pozvalo několik národních orgánů dohledu zaměstnance ECB k praktickým studijním pobytům nebo k účasti na specializovaném školení v oblasti mikroobezřetnostního dohledu.

V roce 2013 se celkem 22 zástupců vedoucích odborů a 39 vedoucích sekcí zúčastnilo průzkumu využívajícího zpětnou vazbu z více zdrojů, v němž jejich podřízení, ostatní vedoucí pracovníci této úrovně a externí spolupracovníci vyplňovali dotazník o jejich schopnostech v oblasti řízení a vedení zaměstnanců. Zpětná vazba z tohoto průzkumu byla celkově velmi pozitivní. V návaznosti na průzkum si manažeři sestavili individuální akční plány pro svůj další rozvoj.

### **VÝBOR PRO LIDSKÉ ZDROJE**

Činnost výboru pro lidské zdroje v roce 2013 pokrývala různé aspekty řízení lidských zdrojů včetně organizace širokého spektra vzdělávacích aktivit ESCB a mobility v rámci ESCB. V roce 2013 proběhlo 44 vzdělávacích akcí ESCB, které pořádalo 22 centrálních bank.

### **ZAMĚSTNANECKÁ POLITIKA**

Zaměstnanecká politika ECB je doladována tak, aby byla pro zaměstnance i nadále atraktivní mimo jiné i vzhledem k jejich obecně vysokému pracovnímu zatížení a aby potřeby zaměstnanců byly v souladu s potřebami ECB.

Na konci roku 2013 pracovalo na částečný úvazek 228 zaměstnanců, což bylo o 13 % méně než v roce 2012. K 31. prosinci 2013 čerpalo celkem 26 zaměstnanců neplacenou rodičovskou dovolenou (oproti 25 v roce 2012). V roce 2013 pracovalo z domova každý měsíc v průměru zhruba 491 zaměstnanců. Za celý rok 2013 pracovalo z domova alespoň jednou 1 280 zaměstnanců.

## 2.2 ZAMĚSTNANECKÉ VZTAHY A SOCIÁLNÍ DIALOG

ECB si plně uvědomuje důležitost konstruktivního dialogu se svými zaměstnanci. V roce 2013 ECB jednala a vyměňovala si informace s voleným výborem zaměstnanců a odborovým svazem IPSO<sup>13</sup> o změnách v oblasti odměňování, personálního zabezpečení, rozvoje zaměstnanců, řízení výkonnosti zaměstnanců, pracovních, zdravotních a bezpečnostních podmínek a penzí. V této souvislosti si obě strany vyměnily 175 dopisů. ECB nadále vedla pravidelné debaty s výborem zaměstnanců a IPSO o zaměstnanosti a sociálních otázkách a rovněž dbala o to, aby zaměstnanci byli informováni o vývoji v oblasti vytváření SSM.

## 2.3 SOCIÁLNÍ DIALOG ESCB

Sociální dialog ESCB je konzultační fórum zahrnující ECB, zástupce zaměstnanců z centrálních bank ESCB a zástupce evropských odborových federací.<sup>14</sup> Jeho účelem je poskytování informací a výměna názorů na otázky, které mohou mít závažný dopad na zaměstnaneckou politiku v centrálních bankách ESCB. ECB informuje o těchto otázkách ve zpravodaji, který je vydáván dvakrát do roka, a také na zasedáních, která se konají ve Frankfurtu.

První zasedání Sociálního dialogu ESCB v roce 2013 se konalo v dubnu v rozšířeném složení a zabývalo se zejména tématy spojenými se SSM. Byla projednána rovněž problematika výroby a oběhu bankovek, vzdělávání a mobility zaměstnanců v rámci ESCB/Euro systému a operací na trhu.

Druhé pravidelné zasedání Sociálního dialogu ESCB se uskutečnilo v listopadu a týkalo se zejména hlavních trendů v oblasti bankovního dohledu. V této souvislosti se jednalo rovněž o přizpůsobení Sociálního dialogu ESCB tak, aby patřičně odrážel – z hlediska zastoupení zaměstnanců a zaměstnavatelů – vytvoření SSM. Dalšími projednávanými tématy byly vzdělávání a mobilita zaměstnanců v rámci ESCB/Euro systému, platební systémy a bankovky.

Ad hoc pracovní skupina pro výrobu a oběh bankovek se i nadále zabývala technickými otázkami, které doplňovaly diskuze vedené na plenárním zasedání Sociálního dialogu ESCB. Pracovní skupina pro Sociální dialog ESCB se sešla v březnu a říjnu 2013 a kromě jiného identifikovala některé body, které mohou být zařazeny na program zasedání Sociálního dialogu ESCB.

## 2.4 ÚŘAD EURO SYSTÉMU PRO KOORDINACI ZADÁVÁNÍ VEŘEJNÝCH ZAKÁZEK

Cílem Úřadu Euro systému pro koordinaci zadávání veřejných zakázek (EPCO) je zajistit efektivní koordinaci společného zadávání veřejných zakázek centrálními bankami ESCB, které se zavázaly k účasti na činnosti EPCO, a dále zdokonalovat praxi zadávání veřejných zakázek v těchto

<sup>13</sup> International and European Public Services Organisation.

<sup>14</sup> Stálý výbor odborových svazů Evropské centrální banky (SCECBU), Union Network International – Europa (UNI-Europa Finance) a Evropská federace odborových svazů veřejných služeb (EPSU).

centrálních bankách. Byla ustavena skupina odborníků centrálních bank na zadávání veřejných zakázek, která se v roce 2013 sešla šestkrát.

Během roku byl realizován plán EPCO (aktualizace 2013) pro zadávání veřejných zakázek. Došlo k obnově společných výběrových řízení na leteckou dopravu na zasedání ESCB a celosvětových smluv s hotely. Během roku 2013 bylo dokončeno několik společných výběrových řízení a realizováno několik nových kontraktů, například na služby poskytování tržních dat, auditorské služby, produkty týkající se bankovek a kancelářské potřeby. Kromě toho pokročilo dalších pět společných výběrových řízení v různých oblastech včetně služeb na poskytování tržních dat, informačních technologií a produktů týkajících se bankovek. Dalšího pokroku bylo dosaženo také v případě studií na identifikaci možností pro společná výběrová řízení v různých oblastech, jako jsou pojišťovací služby, letecké společnosti a informační technologie.

EPCO připravil rovněž příručku o nejlepší praxi v zadávání zakázek a zpřístupnil ji centrálním bankám EPCO.

V roce 2013 byla zhodnocena činnost EPCO během jeho prvního mandátu v rámci přípravy rozhodnutí o možném prodloužení jeho mandátu a o jeho budoucím uspořádání.

## 2.5 NOVÉ SÍDLO ECB

V roce 2013 pokračovaly stavební práce na novém sídle ECB. Byla dokončena hrubá stavba 45 podlaží severní věže a 43 podlaží jižní věže. Dvojitá kancelářská budova dosáhla své konečné výšky 185 m, když byla v březnu 2013 dokončena ocelová konstrukce zastřešující technické prostory. Krátce před Velikonocemi byla instalována anténa.

V průběhu roku 2013 byly osazeny fasádní prvky dvojité výškové budovy a atria spojujícího obě věže. Jeřáby byly odstraněny v lednu 2014, krátce poté, co byly v technických prostorách v horních patrech věží instalovány velké klimatizační jednotky. Do konce roku 2013 byly částečně ukončeny práce na technické infrastruktuře a interiérech na standardních kancelářských podlažích. Do provozu byly uvedeny některé výtahy, které mohou přepravovat materiál a dělníky.

Práce pokračovaly také na vstupní budově, která opticky propojuje budovu Grossmarkthalle s výškovými budovami a má snadno rozpoznatelný hlavní vchod do ECB. Renovace betonových střešních skořepin na Grossmarkthalle byla dokončena, zatímco renovační práce v západním křídle budovy a v jejím okolí ještě pokračují. Zároveň s renovačními pracemi probíhá instalace technické infrastruktury a vnitřního vybavení.

Bylo dokončeno obložení nové vnitřní konstrukce konferenčního centra a jídelny pro zaměstnance. Značného pokroku bylo dosaženo také ve vybavení těchto prostor, takže jednotlivé prostory nabývají konkrétních obrysů. Mezitím pokračují terénní úpravy v okolí celého komplexu.

Přestěhování zaměstnanců ECB je plánováno na druhou polovinu roku 2014.



## 2.6 OCHRANA ŽIVOTNÍHO PROSTŘEDÍ

V průběhu roku 2013 ECB nadále usilovala o zlepšování výsledků v oblasti ochrany životního prostředí. Aktualizovala svou environmentální politiku, aby lépe odrážela vývoj a kontext organizace a přitom stále kladla důraz na minimalizaci své ekologické stopy a emisí oxidu uhličitého. ECB byla v roce 2013 znovu udělena environmentální certifikace podle ISO 14001 a byla opět registrována v systému EU pro environmentální řízení a audit (EMAS). ECB nadále hledá další způsoby, jak snížit svou uhlíkovou stopu. Rozšířila také rozsah vykazování a monitorování emisí oxidu uhličitého.

Rada guvernérů rozhodla o ukončení tisku výročních zpráv ECB ve velkém a podobná redukce byla uplatněna na tisk všech oficiálních publikací ECB. Výroba tištěných publikací byla přizpůsobena počtu příjemců, kteří se registrují online. Zásoby publikací byly rovněž drasticky sníženy a zodpovědně zlikvidovány.

Pravidla pro udržitelné zadávání veřejných zakázek schválená v roce 2012 zvyšují počet produktů a služeb nakoupených s ohledem na kritéria udržitelnosti. ECB navíc v roce 2013 v průběhu evropského týdne mobility opět zorganizovala den bez aut s cílem zvýšit environmentální uvědomění všech svých zaměstnanců.

Mimořádná pozornost je věnována začlenění moderních prvků udržitelnosti do plánů provozu a údržby nového sídla ECB.

## 2.7 ŘÍZENÍ INFORMAČNÍCH TECHNOLOGIÍ

V roce 2013 Generální ředitelství pro informační systémy (DG/IS) podpořilo hlavní činnosti ECB vytvořením nových řešení Euro systému v oblasti statistiky a operací na trhu. Bylo zprovozněno několik aplikací pro správu devizových rezerv ECB a jejích vlastních zdrojů, a řízení operací měnové politiky a zajištění. Byly zahájeny nové iniciativy, které mají posílit rámec řízení rizik a analytické schopnosti ECB, včetně nových aplikací pro sběr a vykazování údajů z oblasti dohledu. Zároveň byla provedena pravidelná údržba průřezových systémů řízení informací, lidských zdrojů a financí s cílem zvýšit efektivitu správy ECB.

Na intenzitě nabyly práce na přípravě přesunu IT infrastruktury do nového sídla. ECB investovala jak do technického vybavení (sítě a úložiště dat), tak do programového vybavení (správa budov a datového centra). V rámci přípravy SSM byla vytvořena nová pracoviště a zlepšeny služby mobility.

IT infrastruktura byla v roce 2013 analyzována z hlediska operační stability a kontinuity provozu a byla naplánována iniciativa vedoucí ke zjednodušení existující infrastruktury a posílení technické a organizační odolnosti v letech 2014–2016. Tato iniciativa bude vyžadovat další optimalizaci a dodatečnou kontrolu interních procesů DG/IS, jejichž definování a implementace byly zahájeny v roce 2013.





Na opláštění dvojice výškových budov byla použita nejmodernější „ochranná hybridní fasáda“ tvořená třemi vrstvami, která v sobě důmyslně spojuje funkce běžných konstrukčních prvků fasád, jako jsou arkýřová okna, okna s dvojitým zasklením a dvojitě fasády. Aby byly splněny požadavky na protipožární ochranu, snížení radarového odrazu, čištění fasády a ochranu proti slunečnímu záření, bylo zvoleno zvláštní skleněné opláštění tvořené na vnější straně sklem, které chrání proti slunečnímu záření, a na vnitřní straně tepelně izolačním sklem. K ochraně proti slunečnímu záření dále slouží také hliníkové žaluzie umístěné mezi oběma skleněnými tabulemi.

# ROČNÍ ÚČETNÍ ZÁVĚRKA

## ZPRÁVA O ČINNOSTI ZA ROK KONČÍCÍ 31. PROSINCE 2013

### 1 HLAVNÍ ČINNOST

Činnost ECB v roce 2013 je podrobně popsána v příslušných kapitolách Výroční zprávy.

### 2 CÍLE A ÚKOLY

Cíle a úkoly ECB jsou popsány ve statutu ESCB (článek 2 a 3). Přehled plnění těchto cílů je uveden v předmluvě prezidenta ECB k Výroční zprávě.

### 3 HLAVNÍ ZDROJE A PROCESY

#### SPRÁVA A ŘÍZENÍ ECB

Rozhodovacími orgány ECB jsou Výkonná rada, Rada guvernérů a Generální rada. Dále správa a řízení ECB zahrnuje Výbor pro audit a řadu vrstev vnitřních a vnějších kontrolních mechanismů a dále dva kodexy chování a etický rámec.

V zájmu dalšího posílení správy a řízení ECB a Eurosystemu poskytuje Výbor pro audit pomoc Radě guvernérů v oblasti odpovědnosti za integritu finančních informací, dohled nad vnitřními kontrolními mechanismy, dodržování příslušných právních předpisů, nařízení a kodexů chování a za výkon funkcí auditu ze strany ECB a Eurosystemu.

Statut ESCB stanovuje dvě úrovně externích kontrolních mechanismů, a to externí auditory, jejichž úkolem je ověřovat roční účetní závěrku ECB (článek 27.1 statutu ESCB), a Evropský účetní dvůr, který prověřuje provozní efektivitu řízení ECB (článek 27.2). V zájmu posílení jistoty veřejnosti ohledně nezávislosti externích auditorů ECB se uplatňuje zásada rotace auditorů firem vždy po pěti letech. V roce 2013 byla externím auditorem ECB na období do konce účetního roku 2017 jmenována společnost Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.

Co se týče struktury vnitřní kontroly ECB, je zaveden rámec řízení operačních rizik, v němž je každá organizační složka odpovědná za řízení svých operačních rizik a uplatňování vlastních kontrolních mechanismů i za efektivitu a hospodárnost svého provozu. Výbor pro rizika (ORC) pomáhá Výkonné radě v její funkci dohledu nad řízením operačních rizik ECB.

Ředitelství ECB pro řízení rizik odpovídá za systém řízení rizik aplikovatelný na všechny operace ECB na finančních trzích a za sledování, hodnocení a návrhy na zlepšení operačního rámce Eurosystemu pro měnovou politiku a správu devizových rezerv z hlediska řízení rizik.

Pokud jde o strukturu vnitřní kontroly ECB, odpovědnost za rozpočtové záležitosti mají především jednotlivé organizační útvary. Odbor pro rozpočet, kontrolu a organizaci (BCO) generálního ředitelství pro lidské zdroje, rozpočet a organizaci vypracovává ve spolupráci s organizačními složkami rámec pro strategické plánování zdrojů ECB i souvisejícího provozního rozpočtu a zajišťuje přípravu a sledování

tohoto strategického plánování. BCO také zajišťuje pro projekty ECB a ESCB plánování, kontrolu zdrojů, analýzu nákladů a přínosů a analýzu investic. Čerpání z dohodnutého rozpočtu pravidelně sleduje Výkonná rada, která při tom zohledňuje stanoviska BCO, a Rada guvernérů za pomoci Rozpočtového výboru (BUCOM), v němž zasedají odborníci z ECB a národních centrálních bank zemí eurozóny. V souladu s článkem 15 Jednacího řádu ECB přispívá Rozpočtový výbor k činnosti Rady guvernérů tím, že jí poskytuje podrobné hodnocení návrhů ročního rozpočtu ECB a žádostí Výkonné rady o dodatečné zdroje rozpočtového financování. Hodnocení poskytuje Rozpočtový výbor ještě předtím, než jsou uvedené návrhy a žádosti předloženy Radě guvernérů ke schválení.

Ředitelství pro interní audit, které přímo odpovídá Výkonné radě, kromě toho provádí nezávislé kontroly.

Na zaměstnance ECB se vztahuje komplexní etický rámec, který poskytuje doporučení a stanovuje etické zvyklosti, standardy a měřítko. Všichni zaměstnanci jsou při plnění svých úkolů a povinností i v rámci vztahů s národními centrálními bankami, orgány státní správy, účastníky trhu, zástupci médií i nejširší veřejností povinni dodržovat vysoký standard profesní etiky. Dva další kodexy chování se zabývají výhradně etickým režimem vztahujícím se na členy rozhodovacích orgánů ECB. Konzistentní výklad těchto pravidel vztahujících se na členy Výkonné rady a zaměstnance ECB zajišťuje představitel pro záležitosti profesní etiky jmenovaný Výkonnou radou. Rada guvernérů rovněž jmenovala poradce pro záležitosti profesní etiky, který má poskytovat jejím členům odborné vedení v otázkách profesního chování.

Další informace o správě a řízení ECB jsou uvedeny ve Výroční zprávě v oddíle 1 kapitoly 8.

## **ČLENOVÉ VÝKONNÉ RADY**

Členy Výkonné rady jmenuje z řad uznávaných osobností s profesními zkušenostmi v měnových nebo bankovních otázkách Evropská rada na doporučení Rady EU po konzultaci s Evropským parlamentem a Radou guvernérů.

Pracovní řád členů Výkonné rady určuje Rada guvernérů na základě návrhu výboru, který se skládá ze tří členů jmenovaných Radou guvernérů a tří členů jmenovaných Radou EU.

Mzdy, příspěvky a další požitky členů Výkonné rady jsou popsány v poznámce č. 30 roční účetní závěrky, „osobní náklady“.

## **ZAMĚSTNANCI**

V roce 2013 se politika řízení lidských zdrojů zaměřovala na organizační kulturu, genderovou různorodost, nábor zaměstnanců, profesní rozvoj zaměstnanců a zaměstnaneckou politiku. Rozvoj firemní kultury ECB se nadále zaměřoval na profesní etiku a řízení výkonnosti. Pokud jde o řízení výkonnosti, zavedla ECB „postup při slabším než očekávaném pracovním výkonu“, který pomáhá zaměstnancům, kteří musejí znovu dosáhnout alespoň vyhovující úrovně pracovní výkonnosti. Dále banka v roce 2013 rozhodla, že zavede genderové cíle a zavedla akční plán genderové různorodosti, který je zaměřen na výrazné zvýšení podílů žen ve vedoucích funkcích ve střednědobém horizontu.

ECB i nadále podporovala získávání a rozvíjení relevantních dovedností a pokračovala v rozšiřování požadované kvalifikace vedoucích pracovníků i ostatních zaměstnanců. V lednu 2013 zahájila ECB dvouletý podpůrný program kariérního přechodu pro zaměstnance, kteří po delší dobu pracují

v bance ve stejných nebo obdobných funkcích a mají zájem o profesní působení mimo ECB. Po celý rok 2013 probíhaly intenzivní organizační přípravy na jednotný mechanismus dohledu. V této souvislosti se zaměstnanci ECB účastnili studijních návštěv a školicích kurzů, které nabízelo několik příslušných vnitrostátních orgánů.

Průměrný počet zaměstnanců ECB (ekvivalent počtu zaměstnanců na plný úvazek)<sup>1</sup> vzrostl z 1 615 v roce 2012 na 1 683 v roce 2013. Na konci roku 2013 měla ECB 1 790 zaměstnanců. Podrobnější informace jsou uvedeny v poznámce č. 30 roční účetní závěrky, „osobní náklady“, a ve Výroční zprávě v oddíle 2 kapitoly 8, kde je také podrobněji popsán vývoj v oblasti řízení lidských zdrojů.

## **SPRÁVA PORTFOLIÍ**

ECB drží dva druhy investičních portfolií, a to investiční portfolio devizových rezerv v amerických dolarech a japonských jenech a investiční portfolio vlastních zdrojů v eurech. Dále jsou finanční prostředky související s penzijními plány ECB investovány do externě spravovaného portfolia. ECB drží také určité množství cenných papírů pro účely měnové politiky, které získala v rámci programu pro trhy s cennými papíry a dvou programů nákupu krytých dluhopisů.

## **SESTAVOVÁNÍ FINANČNÍCH VÝKAZŮ ECB**

Podle článku 26.2 statutu ESCB sestavuje roční účetní závěrku ECB Výkonná rada, která postupuje podle zásad stanovených Radou guvernérů.<sup>2</sup>

Za sestavení roční účetní závěrky ve spolupráci s ostatními organizačními složkami odpovídá Odbor pro finanční výkazy a opatření Generálního ředitelství pro vnitřní záležitosti. Dále odpovídá za to, aby veškeré související podklady byly včas předány auditorům a následně rozhodovacím orgánům.

Ředitelství pro interní audit poskytuje nezávislé a objektivní posouzení a konzultační služby s cílem zdokonalit činnosti ECB. V této souvislosti mohou být postupy finančního výkaznictví a roční účetní závěrka ECB podrobeny interním auditům. Zprávy interního auditu, které mohou obsahovat doporučení určená dotčeným organizačním složkám, se předkládají Výkonné radě.

Výbor ECB pro aktiva a pasiva, který se skládá ze zástupců útvarů ECB odpovědných za tržní operace, finanční výkaznictví, řízení rizik a za rozpočet, soustavně sleduje a vyhodnocuje veškeré faktory, které mohou mít vliv na rozvahu a výkaz zisku a ztráty ECB. Výbor posuzuje roční účetní závěrku a související podklady před tím, než jsou tyto dokumenty předloženy Výkonné radě ke schválení.

Dále je roční účetní závěrka ECB auditována nezávislými externími auditory, které Rada guvernérů doporučí a Rada EU schválí. Externí auditři prověřují účty a účetní evidenci ECB a mají neomezený přístup k veškerým informacím o jejich transakcích. Odpovědností externích auditorů je vydat výrok, zda roční účetní závěrka podává podle zásad stanovených Radou guvernérů věrný a pravdivý obraz finanční situace ECB a výsledků jejich činností. V této souvislosti vyhodnocují externí auditři dostatečnost interních kontrolních mechanismů použitých při sestavování a prezentaci účetní závěrky a posuzují vhodnost použitých účetních pravidel i přiměřenost účetních odhadů učiněných Výkonnou radou.

1 Zaměstnanci na neplacené dovolené zde nejsou započtení. Započtení jsou zaměstnanci v pracovním poměru na dobu neurčitou, na dobu určitou a zaměstnanci s krátkodobou pracovní smlouvou a účastníci vzdělávacího programu ECB pro absolventy vysokých škol. Započtení jsou rovněž zaměstnanci na mateřské dovolené a v dlouhodobé pracovní neschopnosti.

2 Viz poznámky k účetním pravidlům.



Po schválení Výkonnou radou se roční účetní závěrka společně s výrokem externích auditorů a veškerými příslušnými podklady předkládá k posouzení Výboru pro audit. Teprve poté je předložena Radě guvernérů ke schválení.

Výkonná rada rozhodla, že od roku 2013 bude roční účetní závěrka ECB každoročně schvalována vždy na druhém zasedání Rady guvernérů v únoru a následně bude ihned zveřejněna.

#### 4 ŘÍZENÍ RIZIK

ECB je vystavena jak finančním, tak operačním rizikům. Řízení rizik je tedy nezbytnou složkou její činnosti a je prováděno prostřednictvím nepřetržitého procesu identifikace, hodnocení, zmírňování a sledování rizik.

##### FINANČNÍ RIZIKA

Finanční rizika vyplývají z hlavních činností ECB a alokace kapitálu a zejména ze správy jejich (i) devizových rezerv a zlata, (ii) investičních portfolií v eurech a (iii) cenných papírů pořízených pro účely měnové politiky. Zahrnují úvěrové a tržní riziko a riziko likvidity. ECB rozhoduje o alokaci aktiv a provádí odpovídající rámce správy rizik s přihlédnutím k cílům a účelům různých portfolií a finančních expozic i preferencím rizik jejích rozhodovacích orgánů. K zajištění toho, aby tyto preference rizik byly vždy dodrženy, ECB pravidelně sleduje a měří rizika, podle potřeby přijímá odpovídající opatření k jejich zmírnění a pravidelně reviduje alokaci svých aktiv i rámce pro řízení rizik.

Finanční rizika lze kvantifikovat za použití řady ukazatelů rizik. K odhadování těchto rizik používá ECB interně vypracované postupy pro odhad rizik. Tyto postupy vycházejí ze společného rámce simulace tržních a úvěrových rizik. Základní koncepce modelování rizik, postupy a předpoklady, na nichž jsou opatření k řízení rizik založena, vycházejí z tržních standardů.<sup>3</sup> S cílem získat komplexní informace o potenciálně rizikových událostech, které by mohly nastat s různou frekvencí a s různou intenzitou závažnosti, používá ECB dva druhy statistických ukazatelů – tzv. Value at Risk (VaR) a Expected Shortfall<sup>4</sup>, které se vypočítávají pro několik hladin významnosti. Dále se k lepšímu pochopení a doplnění statistických odhadů rizik používají citlivostní analýzy a analýzy scénářů.

Podle výpočtu VaR na hladině významnosti 95 % v horizontu jednoho roku (VaR95 %) dosahovala k 31. prosinci 2013 finanční rizika, jimž byla ECB vystavena prostřednictvím svých finančních aktiv, celkové úrovně 8,6 mld. EUR, což představuje pokles oproti objemu rizik odhadovanému k 31. prosinci 2012 (10,5 mld. EUR).<sup>5</sup>

3 Praviděpodobnosti úvěrového selhání a změny ratingového stupně jsou odvozovány ze studií úvěrového selhání a změn ratingů, které zveřejňují hlavní ratingové agentury. Volatility, korelace a obecnější společný pohyb proměnných u úvěrových a tržních rizik jsou modelovány pomocí vícefaktorového spojitého přístupu kalibrovaného na základě historických údajů.

4 Ukazatel Value at Risk (VaR) je definován jako maximální práh potenciální ztráty portfolia finančních aktiv, který podle statistického modelu nebude během určitého horizontu rizik překročen při dané pravděpodobnosti (hladině významnosti). Expected Shortfall je koherentní metoda měření rizika, která je konzervativnější než VaR, je-li použit stejný časový horizont a stejná hladina významnosti, neboť měří pravděpodobnost vážený průměr ztrát, které by mohly nastat v nejhorsích scénářích převyšujících práh VaR. Ztráty jsou v tomto kontextu definovány jako rozdíly mezi čistou hodnotou portfolií ECB uvedenou v rozvaze na začátku horizontu a simulovanými hodnotami na konci horizontu.

5 Odhady rizik uvedené v této zprávě o činnosti byly sestaveny za použití konzistentního souboru metodik, předpokladů a vstupních parametrů pro expozice měřené k 31. prosinci 2012 a 31. prosinci 2013. Číselné rozdíly mezi odhady rizik vykázanými v této zprávě k 31. prosinci 2012 a ve Výroční zprávě ECB za rok 2012 jsou způsobeny zdokonalením metodik.

## ÚVĚROVÉ RIZIKO<sup>6</sup>

ECB řídí své úvěrové riziko, které sestává z rizika úvěrového selhání a rizika změny ratingového stupně, především prostřednictvím limitů expozic a v určitých úvěrových operacích také prostřednictvím způsobů zajištění. Tyto mechanismy řízení rizik a limity, které ECB používá k určení své expozice vůči úvěrovým rizikům, se liší podle druhů operací a odrážejí tak cíle politik nebo investiční cíle různých portfolií.

Devizové rezervy ECB podléhají jak riziku úvěrového selhání, tak riziku změny ratingového stupně. Tato rizika jsou však minimální, neboť rezervy jsou drženy především pro účely potenciálních devizových intervencí a jsou tedy investovány do aktiv s vysokou úvěrovou kvalitou.

Zlato v držení ECB nepodléhá úvěrovému riziku, neboť není zapůjčováno třetím stranám.

Účelem investičního portfolia v eurech je zajišťovat ECB příjem k částečnému krytí jejich provozních nákladů a současně zachovat investovaný kapitál. Otázky návratnosti tedy hrají relativně větší úlohu v souvislosti s alokací aktiv a rámcem pro kontrolu rizik u těchto aktiv než v případě devizových rezerv ECB. Nehledě na výše uvedené je úvěrové riziko související s těmito aktivy udržováno na mírné úrovni.

Je nepravděpodobné, že by expozice ECB vyplývající z cenných papírů pořízených v rámci dvou programů nákupu krytých dluhopisů a programu pro trhy s cennými papíry byly dotčeny rizikem změny ratingového stupně, neboť jsou klasifikovány jako cenné papíry držené do splatnosti a nejsou tedy přeceňovány tržními cenami. Tyto expozice však mohou podléhat riziku úvěrového selhání. V případě portfolií pro programy nákupu krytých dluhopisů je riziko úvěrového selhání drženo na mírné úrovni pomocí alokace aktiv, limitů expozic a požadavků na způsobilé zajištění, což se odráží v diverzifikovaném portfoliu krytých dluhopisů s vysokou úvěrovou kvalitou. V případě programu pro trhy s cennými papíry je profil úvěrového rizika dán alokací nákupů ve více zemích z měnověpolitických důvodů. Výsledná úroveň úvěrového rizika je v mezích přípustné tolerance ECB.

## TRŽNÍ RIZIKO<sup>7</sup>

Hlavními druhy tržního rizika, jimž je ECB vystavena při správě svých aktiv v držení, jsou měnové riziko a komoditní riziko (riziko související s cenou zlata).<sup>8</sup> ECB je rovněž vystavena úrokovému riziku.<sup>9</sup>

### Měnová a komoditní rizika

ECB je vystavena měnovým a komoditním rizikům v důsledku držby devizových rezerv a zlata. Vzhledem k velikosti její expozice a volatilitě směnných kurzů a cen zlata převažují v profilu finančních rizik ECB měnová a komoditní rizika.

6 Riziko úvěrového selhání je definováno jako riziko vzniku finančních ztrát v důsledku selhání, které vychází z nesplnění finančních závazků dlužníka (protistrany nebo emitenta) ve stanovené lhůtě. Kromě rizika úvěrového selhání zahrnuje široká definice úvěrového rizika riziko změny ratingového stupně, což je riziko vzniku finančních ztrát v důsledku přecenění finančních aktiv po významném zhoršení jejich úvěrové kvality a ratingů.

7 Tržní riziko je riziko vzniku finančních ztrát v důsledku změn tržních cen a úrokových sazeb, které nesouvisí s úvěrovými událostmi.

8 Měnové riziko je riziko vzniku finančních ztrát u pozic v cizí měně v důsledku výkyvů směnných kurzů. Komoditní riziko je riziko vzniku finančních ztrát z držení komodit v důsledku výkyvů jejich tržních cen.

9 Úrokové riziko je definováno jako riziko vzniku finančních ztrát v důsledku poklesu aktuální tržní hodnoty finančních nástrojů na základě nepříznivých změn příslušných úrokových sazeb (výnosů).

Vzhledem k významné úloze zlata a devizových rezerv popsané v části 1.3 kapitoly 2 Výroční zprávy neusiluje ECB o vyloučení měnových a komoditních rizik. Tato rizika jsou z velké části zmírňována diverzifikací těchto aktiv držných v různých měnách a zlatě, i když alokace aktiv vychází především z potenciální potřeby měnověpolitických intervencí.

V celkovém profilu rizik ECB převládají příspěvky měnových a komoditních rizik (souvisejících s cenou zlata). Většina rizik vyplývá z volatility cen zlata a směnného kurzu amerického dolaru. V souladu s pravidly Eurosystemu lze účty přecenění amerického dolaru a zlata, které k 31. prosinci 2013 činily 10,1 mld. EUR (16,4 mld. v roce 2012), resp. 1,7 mld. EUR (3,3 mld. EUR v roce 2012), používat k absorbování dopadu případného budoucího nepříznivého vývoje cen podkladových aktiv a zabránit tak dopadu do výkazu zisku a ztráty ECB.

Hodnota zlata v držení ECB během roku 2013 prudce poklesla, ale dopad tohoto oslabení byl zcela absorbován příslušným přečenočným účtem. V důsledku tohoto poklesu se tržní hodnota zlata v držení ECB snížila a vedla k oslabení měnových a komoditních rizik.

### Úrokové riziko

Cenné papíry pořízené v rámci dvou programů nákupu krytých dluhopisů a programu pro trhy s cennými papíry jsou klasifikovány jako držné do splatnosti a nejsou tedy přečenočovány tržními cenami a nejsou vystaveny úrokovému riziku.

Naopak většina devizových rezerv ECB a investičních portfolií v eurech je investována do cenných papírů s pevným výnosem, které jsou přečenočovány tržními cenami, a úrokovému riziku tedy vystaveny jsou. Úrokové riziko vyplývající z těchto portfolií je řízeno prostřednictvím pravidel alokace aktiv a limitů tržních rizik. To zajišťuje udržení tržního rizika na úrovních, které pro tato různá portfolia odrážejí preference ECB, pokud jde o vztah rizika a výnosu. Vyjádřeno z hlediska modifikované durace<sup>10</sup> portfolií s pevným výnosem vedou rozdílné preference vztahu rizika a výnosu k delší modifikované duraci u investičního portfolia v eurech než u držných devizových rezerv.

Úrokové riziko, kterému je ECB vystavena, je omezené a zůstalo během roku 2013 stabilně na nízké úrovni.

### LIKVIDITNÍ RIZIKO<sup>11</sup>

Vzhledem k úloze eura jako jedné z hlavních rezervních měn, úloze ECB jako centrální banky a její struktuře aktiv a závazků je jediným významným likviditním rizikem, kterému je ECB vystavena, riziko vzniku finančních ztrát v důsledku nemožnosti zpeněžit aktivum za jeho aktuální tržní cenu během odpovídajícího časového rámce. S ohledem na stabilitu portfolií ECB a jejich zvláštní účel vyplývá hlavní expozice ECB vůči likviditnímu riziku z jejich devizových rezerv, neboť pro účely provádění devizových intervencí může být potřeba během krátkých období zpeněžit velký objem těchto aktiv.

Likviditní riziko vyplývající z devizových rezerv ECB je řízeno zavedením alokace aktiv a limitů, které zajišťují, aby dostatečně velký podíl devizových rezerv ECB byl investován do aktiv, která lze rychle zpeněžit se zanedbatelným dopadem na cenu.

<sup>10</sup> Modifikovaná durace je ukazatel citlivosti hodnoty portfolií na paralelní posuny výnosových křivek.

<sup>11</sup> V případě ECB lze likviditní riziko popsat jako možnost vzniku ztráty v důsledku neschopnosti trhu absorbovat příkazy k rozsáhlým prodejům bez výrazného poklesu ceny.

Profil likviditních rizik portfolií ECB zůstal během roku 2013 převážně stabilní.

## **OPERAČNÍ RIZIKO**

V případě ECB je operační riziko definováno jako riziko negativního finančního, provozního nebo reputačního dopadu v důsledku lidského faktoru<sup>12</sup>, nedostatečného provádění nebo selhání způsobu vnitřního řízení a provozních procesů, selhání systémů, na nichž jsou tyto procesy založeny, nebo vnějších událostí (např. přírodních katastrof nebo útoků z vnějšku). Rámec řízení operačních rizik (ORM) pokrývá veškeré činnosti ECB a je nedílnou součástí jejích procesů řízení a správy. Hlavní cíle ORM v ECB jsou poskytovat přiměřené ujištění, že ECB splní své úkoly a cíle a dále chránit její pověst a další aktiva před ztrátou, zneužitím a poškozením.

Veškerá rizika identifikují nejprve jednotlivé organizační útvary. Každé organizační složce napomáhá při řešení všech otázek souvisejících s operačními riziky tým útvaru pro řízení operačních rizik / kontinuity provozu. ECB určila potenciální zdroje rizika i rizikové události a dopady, které mohou vyvolat. ECB uplatňuje definovaný životní cyklus rizika, který zahrnuje proces nepřetržité a systematické identifikace operačního rizika, jeho analýzy, reakce na něj, podávání zpráv o operačním riziku a jeho sledování. ECB rovněž zavedla politiku tolerance rizika, která definuje úroveň operačního rizika, kterou je ECB připravena tolerovat.

## **5 FINANČNÍ ZDROJE**

### **ZÁKLADNÍ KAPITÁL**

Vstupem Chorvatska do EU 1. července 2013 byly podíly národních centrálních bank v klíči pro upisování základního kapitálu upraveny a upsaný základní kapitál ECB byl zvýšen na 10 825 mil. EUR.

Dále Hrvatska narodna banka stejným způsobem jako ostatní národní centrální banky zemí mimo eurozónu splatila 3,75 % svého podílu na upsaném základním kapitálu ECB jako příspěvek na provozní náklady ECB. V důsledku přistoupení Chorvatska do EU vzrostl splacený základní kapitál ECB z 7 650 mil. EUR k 30. červnu 2013 na 7 653 mil. EUR k 1. červenci 2013.

Bližší údaje o těchto změnách jsou uvedeny v poznámce č. 16 roční účetní závěrky, „základní kapitál a rezervní fondy“.

### **REZERVA NA KRYTÍ KURZOVÉHO, ÚROKOVÉHO A ÚVĚROVÉHO RIZIKA A RIZIKA SOUVISEJÍCÍHO S CENOU ZLATA**

Vzhledem k tomu, že většina aktiv a závazků ECB je pravidelně přeceňována za použití aktuálních tržních kurzů zahraničních měn a tržních cen cenných papírů, ziskovost ECB je výrazně ovlivňována tím, do jaké míry je vystavena pohybům směnných kurzů a v menší míře změnám úrokových sazeb. Tato rizika jsou způsobena zejména zlatými a devizovými rezervami ECB v amerických dolarech a japonských jenech, které jsou investovány převážně do úročených nástrojů. Další expozici vůči úvěrovému riziku představují investiční portfolia ECB a jí držené cenné papíry zakoupené pro měnověpolitické účely.

<sup>12</sup> Pojem „lidský faktor“ je použit v širším slova smyslu a zahrnuje jakýkoli nepříznivý dopad vyplývající z činnosti pracovníků i z nedostatků v náboru a personální politice.

Vzhledem k velké míře těchto rizik, kterým je ECB vystavena, a vzhledem k objemu účtů přecenění udržuje ECB rezervu na krytí kurzového, úrokového a úvěrového rizika a na krytí rizika souvisejícího s cenou zlata. Objem této rezervy a její další opodstatněnost se posuzuje každoročně, přičemž se zohledňuje řada faktorů, zejména objem rizikových aktiv, objem naplněných rizik v běžném účetním roce, očekávané výsledky v následujícím roce a hodnocení rizik včetně výpočtů Value at Risk (VaR) u rizikových aktiv, které je aplikováno konzistentně a po delší dobu. Rezerva na krytí rizik spolu s veškerými částkami drženými ve všeobecném rezervním fondu ECB nesmí přesáhnout hodnotu základního kapitálu splaceného národními centrálními bankami zemí eurozóny.

K 31. prosinci 2012 dosáhla výše rezervy na krytí kurzového, úrokového a úvěrového rizika a na krytí rizika souvisejícího s cenou zlata 7 529 mil. EUR. Po zohlednění výsledků hodnocení rizik rozhodla Rada guvernérů zvýšit k 31. prosinci 2013 objem rezervy na krytí rizik na 7 530 mil. EUR. Tato částka se rovná hodnotě základního kapitálu ECB splaceného národními centrálními bankami zemí eurozóny k 31. prosinci 2013.

## 6 VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA ROK 2013

Čistý zisk ECB za rok 2013 dosáhl úrovně 1 440 mil. EUR (995 mil. EUR v roce 2012)<sup>13</sup> po převodu 0,4 mil. EUR (1 166 mil. EUR v roce 2012) do rezervy na krytí rizik. Po tomto převodu a vyloučení částky 9,5 mil. EUR z rozdělení zisku v důsledku úpravy zisku dosaženého v předchozích letech (viz „penzijní plány ECB, ostatní požitky po skončení pracovního poměru a ostatní dlouhodobé zaměstnanecké požitky“ v poznámkách k účetním pravidlům) byl zbývající čistý zisk ve výši 1 430 mil. EUR rozdělen mezi národní centrální banky zemí eurozóny.

V grafu 1 jsou uvedeny položky výkazu zisku a ztráty v roce 2013 a srovnání s rokem 2012.

Oproti 2 289 mil. EUR v roce 2012 dosáhl čistý úrokový výnos v roce 2013 celkem 2 005 mil. EUR. Tento pokles byl způsoben především a) nižším úrokovým výnosem z podílu ECB na celkovém objemu eurobankovek v oběhu a b) poklesem úrokového výnosu z cenných papírů pořízených v rámci programu pro trhy s cennými papíry a dvou programů nákupu krytých dluhopisů. Vlivy tohoto vývoje byly částečně kompenzovány nižšími úrokovými náklady z pohledávek národních centrálních bank zemí eurozóny z devizových rezerv, které převedly na ECB.

Čisté realizované zisky z finančních operací poklesly z 319 mil. EUR v roce 2012 na 52 mil. EUR v roce 2013 především v důsledku nižších realizovaných zisků z přecenění portfolia v amerických dolarech.

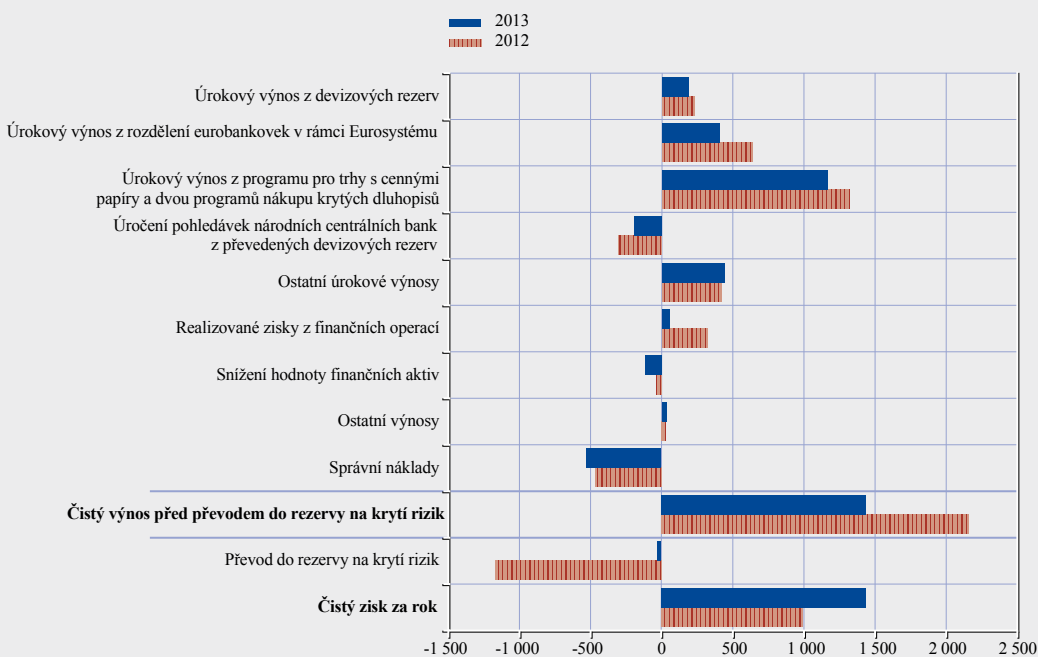
V roce 2013 vedl celkový pokles tržní hodnoty cenných papírů držených v portfoliu ECB v amerických dolarech k výrazně vyššímu snížení hodnoty v uvedeném roce, které činilo 115 mil. EUR (4 mil. EUR v roce 2012).

Na konci roku 2012 dosahovaly nerealizované kurzové zisky zejména z portfolia v amerických dolarech a portfolia v japonských jenech výše 6 053 mil. EUR a nerealizované zisky ze změn ceny zlata výše 16 434 mil. EUR. V roce 2013 mělo zhodnocení eura vůči japonskému jenu a americkému dolaru za následek snížení nerealizovaných kurzových zisků, které poklesly na 2 540 mil. EUR, a pokles ceny zlata během roku 2013 vedl ke snížení nerealizovaných zisků ze změn ceny zlata, které

<sup>13</sup> Po úpravě v souvislosti se změnou účetních pravidel (viz „penzijní plány ECB, ostatní požitky po skončení pracovního poměru a ostatní dlouhodobé zaměstnanecké požitky“ v poznámkách k účetním pravidlům).

## Členění výkazu zisku a ztráty ECB v roce 2013 a v roce 2012

(mil. EUR)



Zdroj: ECB.

poklesly na 10 139 mil. EUR. V souladu s účetními pravidly Eurosystemu byly tyto zisky zachyceny na účtech přecenění.

Celkové správní náklady ECB včetně odpisů dosáhly v roce 2013 úrovně 527 mil. EUR (464 mil. EUR v roce 2012). Velká většina nákladů spojených s výstavbou nového sídla byla kapitalizována a z této položky je vyloučena.



## ROZVAHA K 31. PROSINCI 2013

AKTIVA	Č. POZN.	2013 EUR	2012 EUR
<b>Zlato a pohledávky ve zlatě</b>	1	<b>14 063 991 807</b>	<b>20 359 049 520</b>
<b>Pohledávky v cizí měně za nerezidenty eurozóny</b>	2		
Pohledávky za Mezinárodním měnovým fondem	2.1	627 152 259	653 250 711
Zůstatky u bank a investice do cenných papírů, zahraniční půjčky a jiná zahraniční aktiva	2.2	38 764 255 039	40 669 958 425
		<b>39 391 407 298</b>	<b>41 323 209 136</b>
<b>Pohledávky v cizí měně za rezidenty eurozóny</b>	2.2	<b>1 270 792 764</b>	<b>2 838 176 026</b>
<b>Pohledávky v eurech za nerezidenty eurozóny</b>	3		
Zůstatky u bank, investice do cenných papírů a půjčky	3.1	<b>535 000 000</b>	<b>0</b>
<b>Ostatní pohledávky v eurech za úvěrovými institucemi eurozóny</b>	4	<b>9 487</b>	<b>5 000</b>
<b>Cenné papíry rezidentů eurozóny v eurech</b>	5		
Cenné papíry držené pro účely měnové politiky	5.1	<b>18 159 937 704</b>	<b>22 055 516 689</b>
<b>Pohledávky uvnitř Eurosystemu</b>	6		
Pohledávky z rozdělení eurobankovek uvnitř Eurosystemu	6.1	76 495 146 585	73 007 429 075
Ostatní pohledávky uvnitř Eurosystemu (netto)	12.2	0	24 673 515 571
		<b>76 495 146 585</b>	<b>97 680 944 646</b>
<b>Ostatní aktiva</b>	7		
Hmotná a nehmotná dlouhodobá aktiva	7.1	971 175 790	638 474 832
Ostatní finanční aktiva	7.2	20 466 245 900	19 099 638 796
Rozdíly z přecenění podrozvahových nástrojů	7.3	104 707 529	207 025 391
Položky časového rozlišení	7.4	977 552 068	1 660 056 235
Ostatní	7.5	1 739 308 724	1 430 315 885
		<b>24 258 990 011</b>	<b>23 035 511 139</b>
<b>Aktiva celkem</b>		<b>174 175 275 656</b>	<b>207 292 412 156</b>

PASIVA	Č. POZN.	2013 EUR	2012 EUR
<b>Bankovky v oběhu</b>	8	<b>76 495 146 585</b>	<b>73 007 429 075</b>
<b>Závazky v eurech vůči jiným rezidentům eurozóny</b>	9		
Ostatní závazky	9.1	<b>1 054 000 000</b>	<b>1 024 000 000</b>
<b>Závazky v eurech vůči nerezidentům eurozóny</b>	10	<b>24 765 513 795</b>	<b>50 887 527 294</b>
<b>Závazky v cizí měně vůči nerezidentům eurozóny</b>	11		
Vklady, zůstatky a jiné závazky	11.1	<b>18 478 777</b>	<b>0</b>
<b>Závazky uvnitř Euro systému</b>	12		
Závazky z převodu devizových rezerv	12.1	40 309 644 425	40 307 572 893
Ostatní závazky uvnitř Euro systému (netto)	12.2	119 857 494	0
		<b>40 429 501 919</b>	<b>40 307 572 893</b>
<b>Ostatní závazky</b>	13		
Rozdíly z přecenění podrozvahových nástrojů	13.1	185 010 549	585 953 062
Položky časového rozlišení	13.2	370 542 207	975 648 659
Ostatní	13.3	786 331 706	928 422 271
		<b>1 341 884 462</b>	<b>2 490 023 992</b>
<b>Rezervy</b>	14	<b>7 619 546 534</b>	<b>7 595 452 415</b>
<b>Účty přecenění</b>	15	<b>13 358 190 073</b>	<b>23 334 941 183</b>
<b>Základní kapitál a rezervní fondy</b>	16		
Základní kapitál	16.1	<b>7 653 244 411</b>	<b>7 650 458 669</b>
<b>Zisk za rok</b>		<b>1 439 769 100</b>	<b>995 006 635</b>
<b>Pasiva celkem</b>		<b>174 175 275 656</b>	<b>207 292 412 156</b>

## VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY ZA ROK KONČÍCÍ 31. PROSINCE 2013

	Č. POZN.	2013 EUR	2013 EUR
Úrokový výnos z devizových rezerv	24.1	187 279 973	228 883 700
Úrokový výnos z rozdělení eurobankovek v rámci Eurosystemu	24.2	406 310 130	633 084 427
Ostatní úrokové výnosy	24.4	6 477 297 658	10 917 006 128
<i>Úrokové výnosy</i>		<i>7 070 887 761</i>	<i>11 778 974 255</i>
Úročení pohledávek národních centrálních bank z převedených devizových rezerv	24.3	(192 248 631)	(306 925 375)
Ostatní úrokové náklady	24.4	(4 873 777 652)	(9 182 641 280)
<i>Úrokové náklady</i>		<i>(5 066 026 283)</i>	<i>(9 489 566 655)</i>
<b>Čistý úrokový výnos</b>	<b>24</b>	<b>2 004 861 478</b>	<b>2 289 407 600</b>
Realizované zisky nebo ztráty z finančních operací	25	52 122 402	318 835 838
Snížení hodnoty finančních aktiv a pozic	26	(114 607 365)	(4 180 784)
Převod do/z rezerv na krytí kurzového, úrokového a úvěrového rizika a rizika souvisejícího s cenou zlata		(386 953)	(1 166 175 000)
<b>Čistý výsledek finančních operací, snížení hodnoty a rezerv na krytí rizik</b>		<b>(62 871 916)</b>	<b>(851 519 946)</b>
<b>Čisté náklady na poplatky a provize</b>	<b>27</b>	<b>(2 126 773)</b>	<b>(2 127 108)</b>
<b>Výnosy z akcií a majetkových účastí</b>	<b>28</b>	<b>1 168 907</b>	<b>1 188 176</b>
<b>Ostatní výnosy</b>	<b>29</b>	<b>26 107 807</b>	<b>21 938 157</b>
<b>Čisté výnosy celkem</b>		<b>1 967 139 503</b>	<b>1 458 886 879</b>
Osobní náklady	30	(240 523 980)	(222 374 856)
Správní náklady	31	(260 070 567)	(220 422 011)
Odpisy hmotných a nehmotných dlouhodobých aktiv		(18 581 856)	(12 918 830)
Náklady na bankovky	32	(8 194 000)	(8 164 547)
<b>Zisk za rok</b>		<b>1 439 769 100</b>	<b>995 006 635</b>

Frankfurt nad Mohanem, 11. února 2014

EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA

Mario Draghi  
prezident

# ÚČETNÍ PRAVIDLA<sup>1</sup>

## FORMA A PREZENTACE ÚČETNÍCH VÝKAZŮ

Účetní výkazy ECB byly navrženy tak, aby věrně odrážely finanční pozici ECB a výsledky jejích operací. Účetní výkazy byly sestaveny v souladu s níže uvedenými účetními pravidly<sup>2</sup>, která Rada guvernérů ECB považuje za odpovídající vzhledem k charakteru činnosti centrální banky.

## ÚČETNÍ ZÁSADY

Uplatňují se následující účetní zásady: ekonomická realita a transparentnost, obezřetnost, vykazování událostí po rozvahovém dni, významnost, zásada nepřetržitého trvání subjektu, časové rozlišení, konzistentnost a srovnatelnost.

## VYKAZOVÁNÍ AKTIV A ZÁVAZKŮ

Aktiva nebo závazky se v rozvaze vykazují pouze tehdy, pokud je pravděpodobné, že do ECB nebo z ECB poplyne budoucí ekonomický prospěch související s položkou aktiva nebo závazku, pokud na ECB byla převedena v podstatě všechna související rizika a přínosy a pořizovací cenu nebo hodnotu aktiva nebo výši závazku lze spolehlivě ocenit.

## ZÁKLADY ÚČTOVÁNÍ

Účty jsou sestavovány na základě historických cen, které jsou upraveny tak, aby zohledňovaly tržní ocenění obchodovatelných cenných papírů (nejsou-li ovšem klasifikovány jako cenné papíry držené do splatnosti), zlata a všech dalších rozvahových a podrozvahových aktiv a pasiv v cizí měně. Transakce s finančními aktivy a pasivy jsou na účtech zaúčtovány k datu vypořádání těchto transakcí.

S výjimkou spotových transakcí s cennými papíry jsou transakce s finančními nástroji v cizí měně zaúčtovány na podrozvahových účtech k datu obchodu. K datu vypořádání se podrozvahové položky odúčtují a transakce jsou vykázány v rozvaze. Prodej a nákup cizí měny ovlivňuje čistou pozici v cizí měně k datu obchodu a realizované výsledky prodeje se vypočítávají rovněž k datu obchodu. Naběhlý úrok, prémie a diskonty související s finančními nástroji v cizí měně se vypočítávají a účtují denně. Tyto položky také ovlivňují denní změny pozice v cizí měně.

## ZLATO, AKTIVA A PASIVA V CIZÍ MĚNĚ

Aktiva a pasiva v cizí měně jsou převáděna na eura v kurzu platném v rozvahový den. Výnosy a náklady jsou přepočteny za použití směnného kurzu platného v době zaúčtování. Přecenění devizových aktiv a pasiv včetně rozvahových i podrozvahových nástrojů probíhá pro každou měnu zvlášť.

Přecenění aktiv a pasiv v cizí měně na tržní ceny se provádí odděleně od přecenění odvozeného od směnného kurzu.

1 Podrobná účetní pravidla ECB jsou stanovena v rozhodnutí ECB/2010/21 ze dne 11. listopadu 2010, Úř. věst. L 35, 9.2.2011, s. 1, v platném znění.  
2 Tato pravidla odpovídají ustanovením článku 26.4 statutu ESCB, která vyžadují harmonizovaný přístup k pravidlům o účtování a vykazování operací Eurosystemu.

Zlato je oceňováno v tržní ceně platné ke konci účetního období. U zlata se nerozlišuje mezi cenovými a kurzovými rozdíly z přecenění, ale účtuje se podle jedné ceny zlata založené na ceně unce ryzího zlata v eurech odvozené pro rok končící 31. prosince 2013 ze směnného kurzu eura vůči americkému dolaru k 31. prosinci 2013.

Zvláštní práva čerpání (SDR) jsou definována na základě koše měn. Pro účely přecenění zvláštních práv čerpání v držení ECB je hodnota SDR vypočtena jako vážený součet směnných kurzů čtyř hlavních měn (americký dolar, euro, japonský jen a libra šterlinků) vůči euru k 31. prosinci 2013.

### **CENNÉ PAPIRY**

Obchodovatelné cenné papíry (nejsou-li klasifikovány jako cenné papíry držené do splatnosti) a podobná aktiva jsou oceňovány zvlášť pro každý cenný papír za použití střední tržní ceny nebo na základě příslušné výnosové křivky platné k rozvahovému dni. Pro rok končící 31. prosince 2013 byly použity střední tržní ceny platné 30. prosince 2013.

Obchodovatelné cenné papíry klasifikované jako držené do splatnosti a nelikvidní kapitálové podíly jsou oceňovány pořizovací cenou zohledňující snížení hodnoty.

### **VYKAZOVÁNÍ VÝNOSŮ**

Výnosy a náklady se vykazují v období, kdy byly realizovány nebo kdy vznikly.<sup>3</sup> Realizované zisky a ztráty z prodeje deviz, zlata a cenných papírů se zachycují ve výkazu zisku a ztráty a vypočítávají se odkazem na průměrné pořizovací náklady příslušného aktiva.

Nerealizované zisky se nevykazují jako výnosy, ale převádějí se přímo na účet přecenění.

Nerealizované ztráty se vykáží ve výkazu zisku a ztráty, pokud na konci roku převyšují zisky z předešlého přecenění zachyceného na příslušném účtu přecenění. Tyto nerealizované ztráty z libovolného cenného papíru či měny nebo zlata se nezapočítávají vůči nerealizovaným ziskům z ostatních cenných papírů či měn nebo zlata. V případě této nerealizované ztráty z jakékoli položky vykázané ve výkazu zisku a ztráty se průměrná pořizovací cena této položky sníží na směnný kurz nebo tržní cenu na konci roku. Nerealizované ztráty z úrokových swapů zaúčtované ke konci účetního období ve výkazu zisku a ztráty jsou v následujících letech amortizovány.

Ztráty ze snížení hodnoty se vykazují ve výkazu zisku a ztráty a v následujících letech se odúčtují pouze v případě, pokud snížení hodnoty klesne a pokles lze vztáhnout k pozorovatelné události, jež proběhla poté, co bylo snížení hodnoty zaúčtováno poprvé.

Prémie nebo diskonty při nákupu cenných papírů, včetně cenných papírů, jež jsou klasifikovány jako cenné papíry držené do splatnosti, se počítají a vykazují jako součást úrokového výnosu a amortizují se během zbytkové splatnosti těchto aktiv.

### **REVERZNÍ TRANSAKCE**

Reverzní transakce jsou obchody, při nichž ECB nakupuje nebo prodává aktiva na základě dohody o zpětném odkupu nebo provádí úvěrové operace proti poskytnutému zajištění.

3 V případě správních položek časového rozlišení a rezerv se uplatňuje minimální prahová hodnota 100 000 EUR.

V rámci dohody o zpětném odkupu jsou cenné papíry prodány za hotovost a současně je uzavřena dohoda o jejich zpětném odkupu od protistrany za dohodnutou cenu k určitému datu v budoucnu. Dohody o zpětném odkupu jsou v rozvaze vykazovány na straně pasiv jako zajištěné vklady. Cenné papíry prodané na základě těchto dohod jsou ponechány v rozvaze ECB.

V rámci reverzní dohody o zpětném odkupu jsou cenné papíry nakupovány za hotovost a současně je uzavřena dohoda o jejich zpětném prodeji protistraně za dohodnutou cenu k určitému datu v budoucnu. Reverzní dohody o zpětném odkupu jsou v rozvaze vykazovány na straně aktiv jako zajištěné úvěry, ale nejsou zahrnuty do cenných papírů v držení ECB.

Reverzní transakce (včetně zápůjček cenných papírů) provedené v rámci automatizovaného systému zápůjček cenných papírů se vykazují v rozvaze pouze v případě, že je poskytnuto zajištění ve formě hotovosti uložené na účet ECB. V roce 2013 nepřijala ECB v souvislosti s těmito transakcemi žádné zajištění ve formě hotovosti.

## **PODROZVAHOVÉ NÁSTROJE**

Měnové nástroje, jmenovitě devizové forwardové transakce, forwardové části devizových swapů a ostatní měnové nástroje zahrnující směnu jedné měny za druhou k budoucímu datu, se pro výpočet kurzových zisků a ztrát zahrnují do pozice cizí měna netto.

Úrokové nástroje se přeceňují jednotlivě. Denní změny variační marže otevřených úrokových futures se zachycují ve výkazu zisku a ztráty. Ocenění forwardových transakcí s cennými papíry a úrokových swapů je založeno na obecně uznávaných metodách oceňování, které vycházejí z pozorovatelných tržních cen a kurzů a diskontních faktorů od data vypořádání do data ocenění.

## **UDÁLOSTI PO ROZVAHOVÉM DNI**

Hodnota aktiv a pasiv je upravena o události, které nastaly mezi datem roční rozvahy a dnem, kdy Výkonná rada poskytla souhlas s předložením účetních výkazů ECB Radě guvernérů ke schválení, pokud tyto události významně ovlivňují stav aktiv a pasiv k rozvahovému dni.

Důležité události po rozvahovém dni, které neovlivňují stav aktiv a pasiv k rozvahovému dni, jsou zveřejněny v poznámkách.

## **ZŮSTATKY UVNITŘ ESCB / ZŮSTATKY UVNITŘ EUROSISTÉMU**

Zůstatky uvnitř ESCB vznikají v první řadě z přeshraničních plateb v rámci EU, které jsou zúčtovány v eurech v penězích centrální banky. Tyto transakce jsou povětšinou iniciované soukromými subjekty (tj. úvěrovými institucemi, podniky a fyzickými osobami). Transakce se zpracovávají v systému TARGET2 – Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system – a jsou zachyceny jako dvoustranné zůstatky na účtech TARGET2 centrálních bank zemí EU. Tyto dvoustranné zůstatky jsou pak každý den postupovány ECB, přičemž každé z národních centrálních bank je ponechána pouze jedna čistá dvoustranná pozice vůči ECB. Tato pozice v účetnictví ECB představuje čistou pohledávku nebo závazek jednotlivých národních centrálních bank vůči zbytku ESCB. Zůstatky uvnitř Eurosystemu vedené u ECB, které přísluší národním centrálním bankám zemí eurozóny a které vyplývají z jejich účasti v systému TARGET2, i ostatní zůstatky v eurech uvnitř Eurosystemu (např. prozatímní rozdělení zisku národním centrálním bankám) jsou vykazovány v rozvaze ECB jako jedna čistá aktivní nebo pasivní pozice pod položkou „ostatní pohledávky



uvnitř Eurosystemu (netto)“ nebo „ostatní závazky uvnitř Eurosystemu (netto)“. Zůstatky uvnitř ESCB vedené u ECB, které přísluší národním centrálním bankám zemí mimo eurozónu a které vyplývají z jejich účasti v systému TARGET2<sup>4</sup>, jsou vykázány pod položkou „závazky v eurech vůči nerezidentům eurozóny“.

Zůstatky uvnitř Eurosystemu z rozdělení eurobankovek uvnitř Eurosystemu jsou uvedeny jako jedno čisté aktivum pod položkou „pohledávky z rozdělení eurobankovek uvnitř Eurosystemu“ (viz „bankovky v oběhu“ v poznámkách k účetním pravidlům).

Zůstatky uvnitř Eurosystemu vzniklé z převodu devizových rezerv na ECB národními centrálními bankami při vstupu do Eurosystemu jsou vedeny v eurech a vykazovány pod položkou „závazky z převodu devizových rezerv“.

## ÚČTOVÁNÍ O DLOUHODOBÝCH AKTIVECH

Dlouhodobá aktiva včetně nehmotného majetku, ale s výjimkou pozemků a uměleckých děl se oceňují pořizovací cenou sníženou o odpisy. Odpisy jsou uplatňovány rovnoměrně po dobu předpokládané použitelnosti aktiva od čtvrtletí, které následuje poté, co je aktivum připravené k užívání. Doba použitelnosti hlavních skupin aktiv se uplatňuje takto:

Počítačové a související technické nebo programové vybavení a motorová vozidla	4 roky
Technické zařízení	4 roky nebo 10 let
Vybavení a vestavěné části budov	10 let

Doba odpisování kapitalizovaných nákladů na modernizaci budov byla u stávajících pronajatých objektů ECB upravena tak, aby zohlednila události, které mají vliv na očekávanou dobu použitelnosti příslušných aktiv. Pozemky a umělecká díla jsou oceňovány pořizovací cenou.

Dlouhodobá aktiva s pořizovací cenou menší než 10 000 EUR se odepíší v roce pořízení.

Dlouhodobá aktiva, která splňují kritéria kapitalizace, avšak stále nejsou dokončená, jsou vykázána pod položkou „nedokončená aktiva“. Související náklady se vykáží v příslušných položkách dlouhodobých aktiv, jakmile jsou tato aktiva připravena k užívání. Pro odpisy nového sídla ECB jsou náklady přiřazeny k odpovídajícím složkám aktiv, které budou odpisovány na základě předpokládané doby jejich použitelnosti.

## PENZIJNÍ PLÁNY ECB, OSTATNÍ POŽITKY PO SKONČENÍ PRACOVNÍHO POMĚRU A OSTATNÍ DLOUHODOBÉ ZAMĚSTNANECKÉ POŽITKY

ECB pro své zaměstnance a členy Výkonné rady provozuje plán definovaných požitků.

Penzijní plány zaměstnanců jsou financovány aktivy z fondu dlouhodobých zaměstnaneckých požitků. Povinné příspěvky v rámci pilíře definovaných požitků tohoto plánu, které jsou hrazeny ze strany ECB a zaměstnanců, činí 18 %, respektive 6 % základního platu. Zaměstnanci mohou hradit dodatečné dobrovolné příspěvky v rámci pilíře definovaných příspěvků, který lze použít

4 K 31. prosinci 2013 se systému TARGET2 účastnily tyto národní centrální banky zemí mimo eurozónu: Българска народна банка (Bulharská národní banka), Danmarks Nationalbank, Latvijas Banka, Lietuvos bankas, Narodowy Bank Polski a Banca Națională a României.

k poskytování dodatečných požitků.<sup>5</sup> Výše těchto dodatečných požitků je dána výší dobrovolných příspěvků spolu s investičním výnosem z těchto příspěvků.

Požitky po skončení pracovního poměru a ostatní dlouhodobé požitky členů Výkonné rady ECB jsou kryty na základě nefinancovaných opatření. Pokud jde o zaměstnance, jsou na základě nefinancovaných opatření kryty požitky po skončení pracovního poměru s výjimkou penzí a ostatní dlouhodobé požitky.

### Změna účetních pravidel

Do roku 2013 aplikovala ECB pro vykazování pojistně matematických zisků a ztrát z požitků po skončení pracovního poměru takzvanou metodu 10% koridoru, jejíž použití umožňoval standard IAS 19 „Zaměstnanecké požitky“. Podle této metody se čisté kumulativní nevykázané pojistně matematické zisky nebo ztráty z požitků po skončení pracovního poměru, které přesahovaly vyšší z těchto částek: a) 10 % současné hodnoty závazku z definovaných požitků, nebo b) 10 % reálné hodnoty aktiv v penzijním plánu držených vůči závazku z definovaných požitků, amortizovaly po dobu průměrného očekávaného období, které zbývá do odchodu účastníků se zaměstnanců do důchodu. Výnos z aktiv plánu držených vůči závazku z definovaných požitků, který byl zachycen ve výkazu zisku a ztráty, byl vypočten na základě očekávané výnosnosti.

Novelizovaný IAS 19 už metodu 10% koridoru nepovoluje. ECB tedy v roce 2013 rozhodla, že: a) přecenění<sup>6</sup> čistého závazku z definovaných požitků bude v plné výši vykázáno v rozvaze v položce „účty přecenění“ a b) úrok z aktiv plánu bude počítán pomocí diskontní sazby. Dříve nevykázané pojistně matematické ztráty ve výši 146 603 113 EUR k 31. prosinci 2012 jsou tedy nyní zahrnuty v rozvaze v položce „účty přecenění“. Změna byla aplikována retrospektivně a srovnávací údaje za rok 2012 byly upraveny takto:

	Zveřejněno v r. 2012 EUR	Úprava EUR	Částka po úpravách EUR
<b>Aktiva</b>			
Ostatní aktiva – ostatní	1 423 836 885	6 479 000	1 430 315 885
<b>Úpravy celkem</b>		<b>6 479 000</b>	
<b>Pasiva</b>			
Ostatní závazky – ostatní	781 819 158	146 603 113	928 422 271
Účty přecenění	23 472 041 296	(137 100 113)	23 334 941 183
Zisk za rok	998 030 635	(3 024 000)	995 006 635
<b>Úpravy celkem</b>		<b>6 479 000</b>	

Výkaz zisku a ztráty byl retrospektivně upraven tak, aby zohlednil: a) použití diskontní sazby pro výpočet úroku z aktiv plánu držených vůči závazku z definovaných požitků a b) vykázání dříve amortizovaných pojistně matematických zisků a ztrát v položce „účty přecenění“. Úprava výkazu zisku a ztráty za účetní období před rokem 2012 směrem dolů ve výši 6 479 000 EUR je vykázána v položce „ostatní aktiva“. Zisk za rok končící 31. prosince 2012 byl snížen o 3 024 000 EUR.<sup>7</sup>

Kumulativní úprava výkazu zisku a ztráty ve výši 9 503 000 EUR spolu s vykázáním pojistně matematických ztrát ve výši 146 603 113 EUR vedly k čistému poklesu účtů přecenění o 137 100 113 EUR.

<sup>5</sup> Finanční prostředky akumulované zaměstnancem prostřednictvím dobrovolných příspěvků lze použít při odchodu do důchodu k přikoupení dodatečné penze. Tato penze je od daného okamžiku zahrnuta do závazku vyplývajícího z definovaných požitků.

<sup>6</sup> Nová terminologie je vysvětlena níže.

<sup>7</sup> Tato úprava je ve výkazu zisku a ztráty zohledněna v položce „osobní náklady“.

Rada guvernérů rozhodla kompenzovat kumulativní úpravu ve výši 9 503 000 EUR snížením částky, která bude rozdělena národním centrálním bankám z čistého zisku za rok 2013.

Nárůst položky „ostatní závazky“ a pokles položky „účty přecenění“ odráží dříve nevykázané pojistně matematické ztráty a kumulativní přecenění čistého závazku z definovaných požitků k 31. prosinci 2012.

Podle nových pravidel je používána následující terminologie, která vychází z novelizovaného IAS 19:

#### **Čistý závazek z definovaných požitků**

Závazek, který se v souvislosti s plány definovaných požitků vykazuje v rozvaze v položce „ostatní závazky“, se rovná současné hodnotě závazku z definovaných požitků k rozvahovému dni po odečtení reálné hodnoty aktiv, která jsou v plánu určena k financování této povinnosti.

Výši závazku vyplývajícího z definovaných požitků vypočítávají každý rok nezávislí pojistní matematici pomocí tzv. přírůstkové metody („projected unit credit method“). Současná hodnota závazku z definovaných požitků se určí diskontováním odhadovaných budoucích peněžních toků za použití sazby určené s odkazem na tržní výnos k rozvahovému dni dosažený velmi kvalitními podnikovými dluhopisy, které jsou denominovány v eurech a mají obdobné lhůty splatnosti jako penzijní závazek.

Pojistně matematické zisky nebo ztráty mohou vznikat při úpravách na základě zkušeností (když se skutečné výsledky liší od dřívějších pojistně matematických předpokladů) a při změnách předpokladů pro pojistně matematické výpočty.

#### **Čistý náklad na definované požitky**

Čistý náklad na definované požitky se dělí na prvky vykázané ve výkazu zisku a ztráty a přecenění požitků po skončení pracovního poměru vykázané v rozvaze v položce „účty přecenění“.

Čistá částka, která se vykazuje ve výkazu zisku a ztráty, obsahuje:

- a) náklady na služby spojené s definovanými požitky za běžný rok,
- b) čistý úrok z čistého závazku z definovaných požitků vypočtený pomocí diskontní sazby,
- c) přecenění ostatních dlouhodobých požitků, a to v plné výši.

#### **Přecenění čistého závazku z definovaných požitků**

Zahrnuje následující položky:

- a) pojistně matematické zisky a ztráty ze závazků z definovaných požitků,
- b) skutečný výnos z aktiv plánu, s výjimkou částek zahrnutých do čistého úroku z čistého závazku z definovaných požitků,

c) jakékoli změny dopadu maximální výše aktiv, s výjimkou částek zahrnutých do čistého úroku z čistého závazku z definovaných požitků.

Tyto částky každý rok oceňují nezávislí pojistní matematici, kteří tak stanoví odpovídající výši závazku, jež se má vykázat v účetních výkazech.

## **BANKOVKY V OBĚHU**

Eurobankovky vydává ECB a národní centrální banky států eurozóny, které společně tvoří Eurosystem.<sup>8</sup> Celková hodnota eurobankovek v oběhu je rozdělována mezi centrální banky Eurosystemu vždy v poslední pracovní den v měsíci podle klíče pro přidělování bankovek.<sup>9</sup>

ECB je přidělen podíl o objemu 8 % celkové hodnoty eurobankovek v oběhu, který je vykazován v rozvaze v pasívech pod položkou „bankovky v oběhu“. Podíl ECB na celkové emisi eurobankovek je kryt pohledávkami za národními centrálními bankami. Tyto pohledávky, které jsou úročeny<sup>10</sup>, jsou vykazovány v dílčí položce „pohledávky uvnitř Eurosystemu: pohledávky z rozdělení eurobankovek v rámci Eurosystemu“ (viz „zůstatky uvnitř ESCB / zůstatky uvnitř Eurosystemu“ v poznámkách k účetním pravidlům). Úrokový výnos z těchto pohledávek je ve výkazu zisku a ztráty zahrnut do položky „úrokový výnos z rozdělení eurobankovek v rámci Eurosystemu“.

## **PROZATÍMNÍ ROZDĚLENÍ ZISKU**

Výnosy ECB z bankovek v oběhu a výnosy z cenných papírů zakoupených v rámci programu pro trhy s cennými papíry jsou splatné národním centrálním bankám zemí eurozóny v účetním roce, v němž vznikly. Pokud Rada guvernérů nerozhodne jinak, rozděluje ECB tento výnos v lednu následujícího roku, kdy provede prozatímní rozdělení zisku.<sup>11</sup> Výnos je rozdělen v plném rozsahu, pokud je čistý zisk ECB za daný rok větší než její výnosy z eurobankovek v oběhu a z cenných papírů nakoupených v rámci programu pro trhy s cennými papíry a pokud nerozhodne Rada guvernérů o odvodu do rezervy na krytí kurzového, úrokového a úvěrového rizika a rizika souvisejícího s cenou zlata. Rada guvernérů může také rozhodnout o zúčtování nákladů vzniklých ECB v souvislosti s emisí a zpracováním eurobankovek vůči výnosům z eurobankovek v oběhu.

## **OSTATNÍ**

Vzhledem k úloze ECB jakožto centrální banky je Výkonná rada toho názoru, že zveřejnění výkazu peněžních toků by neposkytlo uživatelům účetních výkazů žádné další relevantní informace.

Podle článku 27 statutu Evropského systému centrálních bank a na základě doporučení Rady guvernérů schválila Rada Evropské unie jmenování společnosti Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft externím auditorem ECB na dobu pěti let do konce účetního roku 2017.

<sup>8</sup> Rozhodnutí ECB/2010/29 ze dne 13. prosince 2010 o vydávání eurobankovek (přepřacované znění), Úř. věst. L 35, 9.2.2011, s. 26.

<sup>9</sup> „Klíčem pro přidělování bankovek“ se rozumí procentní podíly, které vyplývají z přihlídnutí k podílu ECB na celkové emisi eurobankovek a z použití klíče k upisování základního kapitálu na podíl národních centrálních bank na této celkové emisi.

<sup>10</sup> Rozhodnutí ECB/2010/23 ze dne 25. listopadu 2010 o přerozdělování měnových příjmů národních centrálních bank, jejichž měnou je euro (přepřacované znění), Úř. věst. L 35, 9.2.2011, s. 17, v platném znění.

<sup>11</sup> Rozhodnutí ECB/2010/24 ze dne 25. listopadu 2010 o prozatímním přerozdělování příjmů Evropské centrální banky z eurobankovek v oběhu a z cenných papírů nakoupených na základě programu pro trhy s cennými papíry (přepřacované znění), Úř. věst. L 6, 11.1.2011, s. 35, v platném znění.

# POZNÁMKY K ROZVAZE

## I ZLATO A POHLEDÁVKY VE ZLATĚ

K 31. prosinci 2013 držela ECB 16 142 871 unci<sup>12</sup> ryzího zlata (16 142 871 unci v roce 2012). V roce 2013 neproběhly žádné transakce se zlatem. Snížení eurové hodnoty ryzího zlata v držení ECB bylo vyvoláno poklesem ceny zlata během roku 2013 (viz „zlato, aktiva a pasiva v cizí měně“ v poznámkách k účetním pravidlům a poznámka č. 15, „účty přecenění“).

## 2 POHLEDÁVKY V CIZÍ MĚNĚ ZA NEREZIDENTY A REZIDENTY EUROZÓNY

### 2.1 POHLEDÁVKY ZA MEZINÁRODNÍM MĚNOVÝM FONDEM

Toto aktivum představuje zvláštní práva čerpání (Special Drawing Rights – SDR) v držbě ECB k 31. prosinci 2013 a vyplývá z dohody s Mezinárodním měnovým fondem (MMF) o prodeji a nákupu, podle níž je MMF oprávněn organizovat za ECB prodeje nebo koupě SDR vůči euru se stanoveným maximálním a minimálním objemem. Pro účely účtování se k SDR přistupuje jako k cizí měně (viz „zlato, aktiva a pasiva v cizí měně“ v poznámkách k účetním pravidlům).

### 2.2 ZŮSTATKY U BANK A INVESTICE DO CENNÝCH PAPIRŮ, ZAHRANIČNÍ PŮJČKY A JINÁ ZAHRANIČNÍ AKTIVA A POHLEDÁVKY V CIZÍ MĚNĚ ZA REZIDENTY EUROZÓNY

Tyto dvě položky zahrnují zůstatky u bank, půjčky v cizí měně a investice do cenných papírů v amerických dolarech a japonských jenech.

<i>Pohledávky za nerezidenty eurozóny</i>	2013 EUR	2012 EUR	Změna EUR
Běžné účty	939 722 501	1 503 909 190	(564 186 689)
Vklady na peněžním trhu	1 001 428 468	345 932 462	655 496 006
Reverzní dohody o zpětném odkupu	87 738 380	56 844 020	30 894 360
Investice do cenných papírů	36 735 365 690	38 763 272 753	(2 027 907 063)
Celkem	38 764 255 039	40 669 958 425	(1 905 703 386)

<i>Pohledávky za rezidenty eurozóny</i>	2013 EUR	2012 EUR	Změna EUR
Běžné účty	4 242 115	1 189 425	3 052 690
Vklady na peněžním trhu	1 266 550 649	2 836 986 601	(1 570 435 952)
Celkem	1 270 792 764	2 838 176 026	(1 567 383 262)

Příčinou poklesu u těchto dvou položek za rok 2013 bylo především oslabení japonského jenu i amerického dolaru vůči euru.

<sup>12</sup> To odpovídá 502,1 tuny.

Objem čistých devizových rezerv ECB v amerických dolarech a japonských jenech<sup>13</sup> k 31. prosinci 2013:

	2013 měna v milionech	2012 měna v milionech
americké dolary	45 351	45 235
japonské jeny	1 051 062	1 046 552

### 3 POHLEDÁVKY V EURECH ZA NEREZIDENTY EUROZÓNY

#### 3.1 ZŮSTATKY U BANK, INVESTICE DO CENNÝCH PAPÍRŮ A PŮJČKY

K 31. prosinci 2013 obsahovala tato položka pohledávku za jednou centrální bankou země mimo eurozónu v souvislosti s dohodou o zpětném odkupu uzavřenou s ECB. Podle této dohody si může tato centrální banka země mimo eurozónu vypůjčit eura oproti způsobilému zajištění na podporu svých vnitrostátních operací na poskytnutí likvidity.

### 4 OSTATNÍ POHLEDÁVKY V EURECH ZA ÚVĚROVÝMI INSTITUCEMI EUROZÓNY

K 31. prosinci 2013 obsahovala tato položka běžné účty u rezidentů eurozóny.

### 5 CENNÉ PAPÍRY REZIDENTŮ EUROZÓNY V EURECH

#### 5.1 CENNÉ PAPÍRY DRŽENÉ PRO ÚČELY MĚNOVÉ POLITIKY

K 31. prosinci 2013 obsahovala tato položka cenné papíry nabyté ECB v rámci dvou programů nákupu krytých dluhopisů a programu pro trhy s cennými papíry.

	2013 EUR	2012 EUR	Změna EUR
První program nákupu krytých dluhopisů	3 710 724 329	4 426 521 354	(715 797 025)
Druhý program nákupu krytých dluhopisů	1 459 074 444	1 504 280 207	(45 205 763)
Program pro trhy s cennými papíry	12 990 138 931	16 124 715 128	(3 134 576 197)
Celkem	18 159 937 704	22 055 516 689	(3 895 578 985)

Nákupy v rámci prvního programu nákupu krytých dluhopisů se uskutečnily v plném rozsahu do konce června 2010. Druhý program nákupu krytých dluhopisů skončil 31. října 2012. Program pro trhy s cennými papíry byl ukončen 6. září 2012. Čistý pokles této položky za rok 2013 byl důsledkem splacení cenných papírů.

Cenné papíry nakoupené v rámci programu pro trhy s cennými papíry a programů nákupu krytých dluhopisů jsou klasifikovány jako cenné papíry držené do splatnosti a oceněny v zůstatkových hodnotách zohledňujících snížení hodnoty (viz „cenné papíry“ v poznámkách k účetním pravidlům).

<sup>13</sup> Aktiva po odečtení pasiv v příslušné cizí měně, která podléhají přecenění podle kurzu cizí měny. Zde jsou zahrnuta pod položkami „pohledávky v cizí měně za nerezidenty eurozóny“, „pohledávky v cizí měně za rezidenty eurozóny“, „položky časového rozlišení“ (v aktivech), „závazky v cizí měně vůči nerezidentům eurozóny“, pasivní „rozdíly z přecenění podrozvahových položek“ a „položky časového rozlišení“ a rovněž zohledňují devizové forwardové a swapové transakce v podrozvahových položkách. Vliv zisku z přecenění finančních nástrojů v cizí měně není zahrnut.



Testy na snížení hodnoty se provádějí ročně na základě dostupných informací a odhadu zpětně získatelných částek ke konci roku. Identifikované ukazatele snížení hodnoty nemají podle Rady guvernérů vliv na odhadované budoucí peněžní toky, které ECB obdrží. K těmto cenným papírům tedy nebyla v roce 2013 zaúčtována ztráta ze snížení hodnoty.

Rada guvernérů pravidelně vyhodnocuje finanční rizika spojená s cennými papíry drženy v rámci programu pro trhy s cennými papíry a obou programů nákupu krytých dluhopisů.

## 6 POHLEDÁVKY UVNITŘ EUROSYSTÉMU

### 6.1 POHLEDÁVKY Z ROZDĚLENÍ EUROBANKOVEK UVNITŘ EUROSYSTÉMU

Tato položka se skládá z pohledávek ECB za národními centrálními bankami zemí eurozóny vyplývajících z rozdělení eurobankovek v rámci Eurosystemu (viz „bankovky v oběhu“ v poznámkách k účetním pravidlům). Úročení těchto pohledávek se vypočítává každý den pomocí poslední dostupné mezní úrokové sazby, kterou používá Eurosystem při svých nabídkových řízeních na hlavní refinanční operace (viz poznámka č. 24.2, „úrokový výnos z rozdělení eurobankovek v rámci Eurosystemu“).

## 7 OSTATNÍ AKTIVA

### 7.1 HNOTNÁ A NEHMOTNÁ DLOUHODOBÁ AKTIVA

Ke dni 31. prosince 2013 tvořily tato aktiva následující položky:

	2013 EUR	2012 EUR	Změna EUR
<b>Požizovací cena</b>			
Pozemky a budovy	170 824 151	170 824 151	0
Počítačové technické a programové vybavení	76 353 659	64 633 290	11 720 369
Zařízení, vybavení, vestavěné části a motorová vozidla	13 818 952	13 926 711	(107 759)
Nedokončená aktiva	847 217 209	529 636 881	317 580 328
Ostatní dlouhodobá aktiva	7 751 953	7 508 349	243 604
<b>Požizovací cena celkem</b>	<b>1 115 965 924</b>	<b>786 529 382</b>	<b>329 436 542</b>
<b>Oprávký</b>			
Pozemky a budovy	(86 542 592)	(82 957 070)	(3 585 522)
Počítačové technické a programové vybavení	(45 004 046)	(51 687 755)	6 683 709
Zařízení, vybavení, vestavěné části a motorová vozidla	(12 869 788)	(13 274 149)	404 361
Ostatní dlouhodobá aktiva	(373 708)	(135 576)	(238 132)
<b>Oprávký celkem</b>	<b>(144 790 134)</b>	<b>(148 054 550)</b>	<b>3 264 416</b>
<b>Čistá účetní hodnota</b>	<b>971 175 790</b>	<b>638 474 832</b>	<b>332 700 958</b>

Nárůst v kategorii „nedokončená aktiva“ se vztahuje téměř výhradně k aktivitám týkajícím se nového sídla ECB v roce 2013.

Čistý nárůst pořizovací ceny položek v kategorii „počítačové technické a programové vybavení“ odrážel nová zařízení v roce 2013 a byl částečně kompenzován odúčtováním zastaralých položek, které už na konci prosince 2013 nebyly používány. Odúčtování těchto položek se odrazilo v poklesu oprav u této kategorie.

## 7.2 OSTATNÍ FINANČNÍ AKTIVA

Tato položka se skládá z investovaných vlastních zdrojů ECB<sup>14</sup> vedených jako přímá protipoložka základního kapitálu a rezervních fondů ECB a z dalších finančních aktiv, která zahrnují 3 211 akcií Banky pro mezinárodní platby v pořizovací ceně 41,8 mil. EUR.

Složení této položky je uvedeno níže:

	2013 EUR	2012 EUR	Změna EUR
Běžné účty v eurech	4 620 701	5 193 816	(573 115)
Cenné papíry v eurech	18 068 315 142	16 349 560 714	1 718 754 428
Reverzní dohody o zpětném odkupu v eurech	2 351 403 533	2 702 963 941	(351 560 408)
Ostatní finanční aktiva	41 906 524	41 920 325	(13 801)
Celkem	20 466 245 900	19 099 638 796	1 366 607 104

Čistý nárůst u této položky byl způsoben především investováním následujících prostředků do portfolia vlastních zdrojů: a) protipoložky částky převedené v roce 2012 do rezervy ECB na krytí kurzového, úrokového a úvěrového rizika a na krytí rizika souvisejícího s cenou zlata a b) výnosů z tohoto portfolia v roce 2013.

## 7.3 ROZDÍLY Z PŘECENĚNÍ PODROZVAHOVÝCH NÁSTROJŮ

Tato položka se skládá především ze změn ocenění swapů a forwardových transakcí v cizí měně, které k 31. prosinci 2013 nebyly vypořádány (viz poznámka č. 21, „devizové swapy a devizové forwardové transakce“). Změny ocenění jsou důsledkem přepočtu těchto transakcí na euro směnným kurzem platným v rozvahový den v porovnání s eurovými hodnotami, které vyplývají z přepočtu transakcí průměrným kurzem dané cizí měny k uvedenému dni (viz „podrozvahové nástroje“ a „zlato, aktiva a pasiva v cizí měně“ v poznámkách k účetním pravidlům).

Do této položky jsou rovněž zahrnuty zisky z přecenění otevřených transakcí úrokových swapů (viz poznámka č. 20, „úrokové swapy“).

## 7.4 POLOŽKY ČASOVÉHO ROZLIŠENÍ

Do této položky byl za rok 2013 zahrnut naběhlý úrok z cenných papírů, který včetně splatného úroku zaplaceného při pořízení činil 708,3 mil. EUR (792,7 mil. EUR v roce 2012) (viz poznámka č. 2.2, „zůstatky u bank a investice do cenných papírů, zahraniční půjčky a jiná zahraniční aktiva a pohledávky v cizí měně za rezidenty eurozóny“, poznámka č. 5, „cenné papíry rezidentů eurozóny v eurech“ a poznámka č. 7.2, „ostatní finanční aktiva“).

Tato položka obsahovala také pohledávku z naběhlých úroků za národními centrálními bankami zemí eurozóny ze zůstatků v systému TARGET2 za poslední měsíc roku 2013, která dosáhla částky 155,1 mil. EUR (650,4 mil. EUR v roce 2012), a pohledávku z naběhlých úroků související s pohledávkami ECB z rozdělení eurobankovek uvnitř Eurosystemu za poslední čtvrtletí roku 2013 (viz „bankovky v oběhu“ v poznámkách k účetním pravidlům), která činila 69,2 mil. EUR (136,7 mil. EUR v roce 2012).

14 Dohody o zpětném odkupu uzavřené v rámci správy portfolia vlastních prostředků se vykazují pod položkou „ostatní“ na straně pasiv (viz poznámka č. 13.3, „ostatní“).

Do této položky jsou zahrnuty rovněž ostatní naběhlé výnosy včetně naběhlého úroku z ostatních finančních aktiv a různé platby předem.

## 7.5 OSTATNÍ

Tuto položku tvořily zejména časově rozlišené částky prozatímního rozdělení zisku ECB (viz „prozatímní rozdělení zisku“ v poznámkách k účetním pravidlům a poznámka č. 12.2, „ostatní pohledávky/závazky uvnitř Euro systému (netto“).

Položka rovněž zahrnovala:

- a) zůstatky v souvislosti se swapy a forwardovými transakcemi v cizí měně otevřenými k 31. prosinci 2013, které vyplývají z přepočtu těchto transakcí na eura průměrným kurzem příslušné měny platným v rozvahový den v porovnání s eurovými hodnotami, v nichž byly tyto transakce původně zaúčtovány (viz „podrozvahové nástroje“ v poznámkách k účetním pravidlům).
- b) pohledávku za ministerstvem financí Spolkové republiky Německo z titulu vrácení daně z přidané hodnoty a ostatních zaplacených nepřímých daní. Podle ustanovení článku 3 Protokolu o výsadách a imunitách Evropské unie, který se na základě článku 39 statutu ESCB vztahuje na ECB, se tyto daně vracejí.
- c) kumulativní úpravu výkazu zisku a ztráty za účetní období před rokem 2013 vyplývající ze změny účetních pravidel pro vykazování požitků po skončení pracovního poměru (viz „penzijní plány ECB, ostatní požitky po skončení pracovního poměru a ostatní dlouhodobé zaměstnanecké požitky“ v poznámkách k účetním pravidlům).

## 8 BANKOVKY V OBĚHU

Tato položka se skládá z podílu ECB (8 %) na úhrnu eurobankovek v oběhu (viz „bankovky v oběhu“ v poznámkách k účetním pravidlům).

## 9 ZÁVAZKY V EURECH VŮČI JINÝM REZIDENTŮM EUROZÓNY

### 9.1 OSTATNÍ ZÁVAZKY

Tato položka obsahuje vklady členů Euro Banking Association (EBA), které ECB používá jako zajištění plateb EBA vypořádaných prostřednictvím systému TARGET2.

## 10 ZÁVAZKY V EURECH VŮČI NEREZIDENTŮM EUROZÓNY

K 31. prosinci 2013 obsahovala tato položka částku 24,6 mld. EUR (44,0 mld. EUR v roce 2012) sestávající ze zůstatků, jež u ECB drží národní centrální banky zemí mimo eurozónu a ostatní centrální banky. Tyto zůstatky vznikají z transakcí zpracovávaných systémem TARGET2 nebo jsou jejich protipoložkou.

Zbývající část této položky tvořila částka 0,2 mld. EUR (6,8 mld. EUR v roce 2012) vzniklá z dočasné vzájemné měnové dohody s Federálním rezervním systémem.<sup>15</sup> V rámci této dohody poskytuje Federální rezervní systém ECB prostřednictvím swapových transakcí americké dolary s cílem nabídnout protistranám Eurosystemu krátkodobé financování v amerických dolarech. ECB současně uzavírá reverzní swapové transakce s národními centrálními bankami zemí eurozóny, které využívají získané prostředky k provádění operací na poskytnutí likvidity v amerických dolarech protistranám Eurosystemu formou reverzních transakcí. Reverzní swapy vedou uvnitř Eurosystemu k zůstatkům mezi ECB a národními centrálními bankami. Ze swapových transakcí prováděných s Federálním rezervním systémem a národními centrálními bankami zemí eurozóny vznikají také forwardové pohledávky a závazky, které jsou zaúčtovány na podrozvahových účtech (viz poznámka č. 21, „devizové swapy a devizové forwardové transakce“).

## 11 ZÁVAZKY V CIZÍ MĚNĚ VŮČI NEREZIDENTŮM EUROZÓNY

### 11.1 VKLADY, ZŮSTATKY A JINÉ ZÁVAZKY

V roce 2013 zahrnovala tato položka závazek z dohody o zpětném odkupu uzavřené s nerezidentem eurozóny v souvislosti se správou devizových rezerv ECB.

## 12 ZÁVAZKY UVNITŘ EUROSISTÉMU

### 12.1 ZÁVAZKY Z PŘEVODU DEVIZOVÝCH REZERV

Jedná se o závazky vůči národním centrálním bankám zemí eurozóny, které vznikly z převodu devizových rezerv na ECB, když tyto banky vstoupily do Eurosystemu.

	Od 1. července 2013	K 31. prosinci 2012
	EUR	EUR
Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique	1 401 024 415	1 397 303 847
Deutsche Bundesbank	10 871 789 515	10 909 120 274
Eesti Pank	103 152 857	103 115 678
Banc Ceannais na hÉireann / Central Bank of Ireland	643 894 039	639 835 662
Bank of Greece	1 129 060 170	1 131 910 591
Banco de España	4 782 873 430	4 783 645 755
Banque de France	8 190 916 316	8 192 338 995
Banca d'Italia	7 218 961 424	7 198 856 881
Central Bank of Cyprus	77 248 740	78 863 331
Banque centrale du Luxembourg	100 776 864	100 638 597
Bank Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta	36 798 912	36 407 323
De Nederlandsche Bank	2 298 512 218	2 297 463 391
Oesterreichische Nationalbank	1 122 511 702	1 118 545 877
Banco de Portugal	1 022 024 594	1 008 344 597
Banka Slovenije	189 499 911	189 410 251
Národná banka Slovenska	398 761 127	399 443 638
Suomen Pankki – Finlands Bank	721 838 191	722 328 205
Celkem	40 309 644 425	40 307 572 893

<sup>15</sup> V lednu 2014 Rada guvernérů rozhodla, že vzhledem ke značnému zlepšení podmínek financování v amerických dolarech a k nízké poptávce po operacích na poskytnutí likvidity v amerických dolarech postupně sníží jejich nabídku (viz tisková zpráva z 24. ledna 2014).

Rozšíření EU přistoupením Chorvatska a související úprava celkového limitu pohledávek a vážených podílů národních centrálních bank v klíči pro upisování základního kapitálu ECB (viz poznámka č. 16, „základní kapitál a rezervní fondy“) vedly ke zvýšení těchto závazků o 2 071 532 EUR.

Úročení těchto závazků se vypočítává denně pomocí poslední dostupné mezní úrokové sazby, kterou Eurosystem používá při nabídkovém řízení pro hlavní refinanční operace, upravené tak, aby odrážela nulové úročení položky zlato (viz poznámka č. 24.3, „úročení pohledávek národních centrálních bank z převedených devizových rezerv“).

## 12.2 OSTATNÍ POHLEDÁVKY/ZÁVAZKY UVNITŘ EUROSYSTÉMU (NETTO)

Za rok 2013 tvořily tuto položku především zůstatky, jež u ECB drží národní centrální banky zemí eurozóny a které vznikají v systému TARGET2 (viz „zůstatky uvnitř ESCB / zůstatky uvnitř Eurosystemu“ v poznámkách k účetním pravidlům). Na konci roku 2012 měla ECB vůči národním centrálním bankám zemí eurozóny čistou pohledávku. Ta se ke konci roku 2013 změnila na čistý závazek především v důsledku vypořádání plateb rezidentům eurozóny od nerezidentů eurozóny v systému TARGET2 (viz poznámka č. 10, „závazky v eurech k nerezidentům eurozóny“). Snížení zůstatků souvisejících s reverzními swapy, které byly provedeny s národními centrálními bankami v souvislosti s operacemi na poskytnutí likvidity v amerických dolarech, také v roce 2013 přispělo k zániku čisté pohledávky a vzniku čistého závazku. Vliv těchto dvou faktorů byl částečně kompenzován splacením cenných papírů nakoupených v rámci programu pro trhy s cennými papíry, které byly vypořádány prostřednictvím účtů TARGET2.

S výjimkou zůstatků vyplývajících z reverzních swapových transakcí v souvislosti s operacemi na poskytnutí likvidity v amerických dolarech se úročení pozic v systému TARGET2 každý den vypočítává pomocí poslední dostupné mezní úrokové sazby, kterou používá Eurosystem při svých nabídkových řízeních na hlavní refinanční operace.

Tato položka zahrnovala rovněž částku splatnou ve prospěch národních centrálních bank zemí eurozóny v souvislosti s prozatímním rozdělením zisku ECB (viz „prozatímní rozdělení zisku“ v poznámkách k účetním pravidlům).

	2013 EUR	2012 EUR
Pohledávky za národními centrálními bankami zemí eurozóny v rámci systému TARGET2	(687 997 098 717)	(981 081 428 771)
Závazky vůči národním centrálním bankám zemí eurozóny v rámci systému TARGET2	686 747 265 644	955 833 285 908
Závazky vůči národním centrálním bankám zemí eurozóny v rámci prozatímního rozdělení zisku ECB	1 369 690 567	574 627 292
Ostatní (pohledávky)/závazky uvnitř Eurosystemu (netto)	119 857 494	(24 673 515 571)

## 13 OSTATNÍ ZÁVAZKY

### 13.1 ROZDÍLY Z PŘECENĚNÍ PODROZVAHOVÝCH NÁSTROJŮ

Tato položka se skládá především z přecenění swapů a forwardových transakcí v cizí měně, které k 31. prosinci 2013 nebyly vypořádány (viz poznámka č. 21, „devizové swapy a devizové forwardové transakce“). Přecenění je důsledkem přepočtu těchto transakcí na euro směnným kurzem platným v rozvahový den v porovnání s eurovými hodnotami, které vyplývají z přepočtu transakcí průměrným kurzem dané cizí měny k uvedenému dni (viz „podrozvahové nástroje“ a „zlato, aktiva a pasiva v cizí měně“ v poznámkách k účetním pravidlům).

Do této položky jsou rovněž zahrnuty ztráty z přecenění nevypořádaných úrokových swapů (viz poznámka č. 20, „úrokové swapy“).

### 13.2 POLOŽKY ČASOVÉHO ROZLIŠENÍ

Ke dni 31. prosince 2013 zde dvěma hlavními položkami byly jednak závazek z naběhlých úroků za celý rok 2013 splatný národním centrálním bankám z jejich pohledávek vyplývajících z devizových rezerv převedených na ECB (viz poznámka č. 12.1, „závazky z převodu devizových rezerv“) ve výši 192,2 mil. EUR (306,9 mil. EUR v roce 2012) a jednak závazek z naběhlých úroků ze zůstatků v systému TARGET2 splatný národním centrálním bankám za poslední měsíc roku 2013 ve výši 155,8 mil. EUR (641,1 mil. EUR v roce 2012). Tyto částky byly vypořádány v roce 2014. Vykázány jsou zde také položky časového rozlišení finančních nástrojů a další položky časového rozlišení.

Je zde rovněž zahrnut příspěvek Evropské centrální banky od města Frankfurtu ve výši 15,3 mil. EUR na zachování památkově chráněné budovy Grossmarkthalle v souvislosti s výstavbou nového sídla ECB. Tato částka bude zúčtována ve prospěch účtu pořízení dlouhodobých aktiv, jakmile bude budova připravena k užívání (viz poznámka č. 7.1, „hmotná a nehmotná dlouhodobá aktiva“).

### 13.3 OSTATNÍ

V roce 2013 zahrnovala tato položka otevřené prodeje se zpětným odkupem ve výši 480,4 mil. EUR (360,1 mil. EUR v roce 2012) uskutečněné v souvislosti se správou vlastních zdrojů ECB (viz poznámka č. 7.2, „ostatní finanční aktiva“).

Dále tato položka zahrnovala zůstatky v souvislosti se swapy a forwardovými transakcemi v cizí měně, které k 31. prosinci 2013 nebyly vypořádány, vyplývající z přepočtu těchto transakcí na eura průměrným kurzem příslušné měny platným v rozvahový den v porovnání s eurovými hodnotami, v nichž byly tyto transakce původně zaúčtovány (viz „podrozvahové nástroje“ v poznámkách k účetním pravidlům).

### PENZIJNÍ PLÁNY ECB, OSTATNÍ POŽITKY PO SKONČENÍ PRACOVNÍHO POMĚRU A OSTATNÍ DLOUHODOBÉ ZAMĚSTNANECKÉ POŽITKY

Tato položka navíc zahrnovala čistý závazek ECB z titulu požitků po skončení pracovního poměru a ostatní dlouhodobé požitky zaměstnanců a členů Výkonné rady, a to ve výši 131,9 mil. EUR. V důsledku změny použitých účetních pravidel byly částky za rok 2012 upraveny (viz „Penzijní plány ECB, ostatní požitky po skončení pracovního poměru a ostatní dlouhodobé zaměstnanecké požitky“ v poznámkách k účetním pravidlům).

V souvislosti s požitky po skončení pracovního poměru a dalšími dlouhodobými zaměstnaneckými požitky byly v rozvaze vykázány tyto částky:

	2013 Zaměstnanci mil. EUR	2013 Výkonná rada mil. EUR	2013 Celkem mil. EUR	2012 Zaměstnanci mil. EUR	2012 Výkonná rada mil. EUR	2012 Celkem mil. EUR
Současná hodnota závazku	650,6	17,8	668,4	677,8	17,8	695,6
Reálná hodnota aktiv plánu	(536,5)	–	(536,5)	(439,3)	–	(439,3)
Čistý závazek z definovaných požitků vykázáný v rozvaze	114,1	17,8	131,9	238,5	17,8	256,3



Reálná hodnota aktiv plánu zahrnovala před rokem 2013 aktiva, která byla nashromážděna prostřednictvím dobrovolných příspěvků zaměstnanců v rámci pilíře definovaných příspěvků. V roce 2013 činila hodnota těchto aktiv 96,5 mil. EUR (83,5 mil. EUR v roce 2012). Těmto aktivům odpovídá závazek stejné výše, který je zahrnut v současné hodnotě závazku. Kvůli přehlednosti zobrazují tabulky za rok 2013 pouze částky vztahující se k pilíři definovaných požitků a srovnatelné údaje za rok 2012 byly odpovídajícím způsobem upraveny. Vykázané údaje o konečném stavu závazků a konečném stavu reálné hodnoty aktiv plánu se proto v roce 2012 snížily na 695,6 mil. EUR, resp. 439,3 mil. EUR.

V roce 2013 zahrnovala současná hodnota závazků vůči zaměstnancům o objemu 650,6 mil. EUR (677,8 mil. EUR v roce 2012) nefinancované požitky ve výši 109,4 mil. EUR (109,1 mil. EUR v roce 2012) související s požitky po skončení pracovního poměru s výjimkou penzí a s ostatními dlouhodobými požitky. Požitky po skončení pracovního poměru a ostatní dlouhodobé požitky členů Výkonné rady ECB jsou kryty také na základě nefinancovaných opatření.

Níže jsou uvedeny částky obsažené ve výkazu zisku a ztráty za rok 2013:

	2013 Zaměstnanci	2013 Výkonná rada	2013 Celkem	2012 Zaměstnanci	2012 Výkonná rada	2012 Celkem
	mil. EUR	mil. EUR	mil. EUR	mil. EUR	mil. EUR	mil. EUR
Náklady současné služby	45,9	1,4	47,3	29,0	1,3	30,3
Čistý úrok z čistého závazku z definovaných požitků	8,6	0,6	9,2	6,5	0,9	7,4
Náklady závazku	24,4	0,6	25,0	24,5	0,9	25,4
Výnos z aktiv plánu	(15,8)	–	(15,8)	(18,0)	–	(18,0)
Přecenění (zisky)/ztráty z ostatních dlouhodobých požitků	(3,2)	0	(3,2)	0,1	0	0,1
Celkem zahrnuto do „osobních nákladů“	51,3	2,0	53,3	35,6	2,2	37,8 <sup>1</sup>

1) Po úpravě v souvislosti se změnou účetních pravidel (viz „Penzijní plány ECB, ostatní požitky po skončení pracovního poměru a ostatní dlouhodobé zaměstnanecké požitky“ v poznámkách k účetním pravidlům).

Náklady současné služby v roce 2013 vzrostly na 47,3 mil. EUR (30,3 mil. EUR v roce 2012) především v důsledku snížení diskontní sazby z 5,00 % v roce 2011 na 3,50 % v roce 2012.<sup>16</sup>

Současná hodnota závazků z definovaných požitků se změnila následujícím způsobem:

	2013 Zaměstnanci	2013 Výkonná rada	2013 Celkem	2012 Zaměstnanci	2012 Výkonná rada	2012 Celkem
	mil. EUR	mil. EUR	mil. EUR	mil. EUR	mil. EUR	mil. EUR
Počáteční stav závazku z definovaných požitků	677,8	17,8	695,6	478,2	17,9	496,1
Náklady na službu	45,9	1,4	47,3	29,0	1,3	30,3
Úrok ze závazku	24,4	0,6	25,0	24,5	0,9	25,4
Příspěvky hrazené účastníky plánu	12,3	0,1	12,4	11,5	0,1	11,6
Vyplacené požitky	(5,5)	(1,1)	(6,6)	(5,0)	(4,0)	(9,0)
Přecenění (zisky)/ztráty	(104,3)	(1,0)	(105,3)	139,6	1,6	141,2
Konečný stav závazku z definovaných požitků	650,6	17,8	668,4	677,8	17,8	695,6

Zisky z přecenění závazků z definovaných požitků vůči zaměstnancům za rok 2013 ve výši 104,3 mil. EUR vznikly především v důsledku nižších faktorů konverze použitých při výpočtu budoucí výplaty penzí a dále nárůstu diskontní sazby z 3,50 % v roce 2012 na 3,75 % v roce 2013.

<sup>16</sup> Odhad nákladů současné služby je prováděn za použití diskontní sazby předchozího roku.

Ztráty z přecenění závazků z definovaných požitků vůči zaměstnancům za rok 2012 ve výši 139,6 mil. EUR vznikly především v důsledku poklesu diskontní sazby z 5,00 % v roce 2011 na 3,50 % v roce 2012. Výsledný nárůst konečného stavu závazků byl jen částečně kompenzován dopadem poklesu očekávaného budoucího nárůstu garantovaných požitků, které je založeno na vývoji jednotkových cen, a dopadem snížení předpokládaného budoucího růstu penzí z 1,65 % na 1,40 %.

Požitky vyplacené v roce 2012 zahrnovaly vypořádání penzijních práv některých členů Výkonné rady, kteří v ECB již nepracují.

Změny reálné hodnoty aktiv plánu v roce 2013 v pilíři definovaných požitků vztahujících se k zaměstnancům:<sup>17</sup>

	2013 mil. EUR	2012 mil. EUR
Počáteční stav reálné hodnoty aktiv plánu	439,3	347,5
Úrokový výnos z aktiv plánu	15,8	18,0
Zisky z přecenění	39,8	33,7
Příspěvky hrazené zaměstnavatelem	33,2	31,9
Příspěvky hrazené účastníky plánu	12,3	11,5
Vyplacené požitky	(3,9)	(3,3)
Konečný stav reálné hodnoty aktiv plánu	536,5	439,3

Zisky z přecenění aktiv plánu v roce 2013 i 2012 odrážely to, že skutečné výnosy z podílů fondu byly vyšší než odhadovaný výnos z aktiv plánu.

V souladu s pracovním řádem pro zaměstnance Evropské centrální banky bylo pojistnými matematiky provedeno k 31. prosinci 2011 dlouhodobé ocenění penzijního plánu zaměstnanců ECB. Po tomto ocenění a na základě doporučení pojistných matematiků schválila Rada guvernérů 2. srpna 2012 roční dodatečný příspěvek 10,3 mil. EUR, který bude vyplácen po dobu 12 let počínaje rokem 2012. Toto rozhodnutí bude vyhodnoceno v roce 2014.

Při přípravě ocenění, na něž tato poznámka odkazuje, použili pojistní matematici předpoklady schválené Výkonnou radou pro účely účtování a zveřejňování. Pro výpočet závazku z penzijního plánu požitků byly použity následující hlavní předpoklady:

	2013 %	2012 %
Diskontní sazba	3,75	3,50
Očekávaný výnos z aktiv plánu <sup>1</sup>	4,75	4,50
Všeobecný růst mezd v budoucnu <sup>2</sup>	2,00	2,00
Růst důchodů v budoucnu <sup>3</sup>	1,40	1,40

1) Tyto předpoklady byly použity pro výpočet té části závazku ECB vyplývající z definovaných požitků, která je financována aktivy s podkladovým zajištěním návratnosti investice.

2) Kromě toho je v závislosti na věku účastníků plánu zohledněno možné zvyšování jednotlivých mezd až o 1,8 % ročně.

3) Podle pravidel penzijního plánu ECB se budou peníze každoročně zvyšovat. Pokud by všeobecné úpravy mezd zaměstnanců byly nižší, než je míra inflace, jakýkoliv růst penzí bude odpovídat všeobecné úpravě mezd. Pokud všeobecné úpravy mezd budou vyšší než míra inflace, použijí se tyto úpravy k určení růstu penzí, pokud finanční situace penzijních plánů ECB takový růst umožní.

<sup>17</sup> V minulých letech byly částky hrazené Evropskou centrální bankou jako požitky po skončení pracovního poměru mimo penzí a jako další dlouhodobé požitky zahrnuty pod položku „příspěvky hrazené zaměstnavatelem“ a „vyplacené požitky“. Pokud jde o údaje za rok 2013, nebyly tyto částky zahrnuty pod tyto položky, neboť tyto požitky jsou kryty na základě nefinancovaných opatření. Srovnatelné údaje za rok 2012 byly odpovídajícím způsobem upraveny.

## 14 REZERVY

Tato položka obsahuje rezervu na krytí kurzového, úrokového a úvěrového rizika a na krytí rizika souvisejícího s cenou zlata i další různé rezervy.

Rezerva na krytí kurzového, úrokového a úvěrového rizika a na krytí rizika souvisejícího s cenou zlata se použije v rozsahu, který bude Rada guvernérů považovat za nezbytný, na vyrovnání budoucích realizovaných a nerealizovaných ztrát a zejména ztrát z ocenění, které nejsou kryty účty přecenění. Výše této rezervy a její opodstatněnost se každoročně posuzuje podle toho, jak ECB vyhodnotí svou expozici vůči těmto rizikům. Toto hodnocení zohledňuje řadu faktorů, a to především objem rizikových aktiv, objem naplněných rizik v běžném účetním období, očekávané výsledky v následujícím roce a hodnocení rizik zahrnující výpočty Value at Risk (VaR) u rizikových aktiv, přičemž použití je konzistentní po delší dobu. Rezerva spolu s částkou drženou ve všeobecném rezervním fondu nesmí přesáhnout hodnotu základního kapitálu ECB splaceného národními centrálními bankami zemí eurozóny.

K 31. prosinci 2012 činila rezerva na krytí kurzového, úrokového a úvěrového rizika a na krytí rizika souvisejícího s cenou zlata 7 529 282 289 EUR. Po zvážení výsledků svého hodnocení se Rada guvernérů rozhodla převést k 31. prosinci 2013 do rezervy částku 386 953 EUR. Tento převod snížil čistý zisk ECB za rok 2013 na 1 439 769 100 EUR a zvýšil rezervu na 7 529 669 242 EUR. Uvedená částka se po navýšení splaceného základního kapitálu ECB v roce 2013 (viz poznámka č. 16, „základní kapitál a rezervní fondy“) rovná hodnotě základního kapitálu ECB splaceného národními centrálními bankami zemí eurozóny k 31. prosinci 2013.

## 15 ÚČTY PŘECENĚNÍ

Tato položka zahrnuje především zůstatky přecenění z důvodu nerealizovaných zisků z aktiv, závazků a podrozvahových nástrojů (viz „vykazování výnosů“, „zlato, aktiva a pasiva v cizí měně“, „cenné papíry“ a „podrozvahové nástroje“ v poznámkách k účetním pravidlům). Dále zahrnuje přecenění čistého závazku ECB z titulu požitků po ukončení pracovního poměru (viz „penzijní plány ECB, ostatní požitky po skončení pracovního poměru a ostatní dlouhodobé zaměstnanecké požitky“ v poznámkách k účetním pravidlům a v poznámce 13.3 „ostatní“).

	2013 EUR	2012 EUR	Změna EUR
Zlato	10 138 805 097	16 433 862 811	(6 295 057 714)
Cizí měna	2 540 202 558	6 053 396 675	(3 513 194 117)
Cenné papíry a ostatní nástroje	674 356 531	984 781 810	(310 425 279)
Čistý závazek z definovaných požitků představující požitky po skončení pracovního poměru	4 825 887	(137 100 113)	141 926 000
Celkem	13 358 190 073	23 334 941 183	(9 976 751 110)

Pro přecenění na konci roku byly použity tyto směnné kurzy:

Směnné kurzy	2013	2012
USD za EUR	1,3791	1,3194
JPY za EUR	144,72	113,61
EUR za SDR	1,1183	1,1657
EUR za unci ryzího zlata	871,220	1 261,179

## 16 ZÁKLADNÍ KAPITÁL A REZERVNÍ FONDY

### 16.1 ZÁKLADNÍ KAPITÁL

#### A. ZMĚNA KLÍČE PRO UPISOVÁNÍ ZÁKLADNÍHO KAPITÁLU ECB

Podle článku 29 statutu ESCB jsou váhy podílů národních centrálních bank v klíči pro upisování základního kapitálu ECB stanoveny rovným dílem podle podílu příslušného členského státu na celkovém počtu obyvatel EU a podle jeho podílu na hrubém domácím produktu EU. Při výpočtu se vychází z údajů, které ECB poskytne Evropská komise. Tyto vážené podíly jsou upravovány jednou za pět let a kdykoli přistoupí k EU nový členský stát.

V souladu s rozhodnutím Rady 2003/517/ES ze dne 15. července 2003 o statistických údajích, jež mají být použity k úpravě klíče pro upisování základního kapitálu Evropské centrální banky,<sup>18</sup> byly podíly národních centrálních bank upraveny 1. července 2013 po přistoupení Chorvatska jako nového členského státu takto:

	Klíč pro upisování zákl. kapitálu od 1. 7. 2013 %	Klíč pro upisování zákl. kapitálu k 31. 12. 2012 %
Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique	2,4176	2,4256
Deutsche Bundesbank	18,7603	18,9373
Eesti Pank	0,1780	0,1790
Banc Ceannais na hÉireann / Central Bank of Ireland	1,1111	1,1107
Bank of Greece	1,9483	1,9649
Banco de España	8,2533	8,3040
Banque de France	14,1342	14,2212
Banca d'Italia	12,4570	12,4966
Central Bank of Cyprus	0,1333	0,1369
Banque centrale du Luxembourg	0,1739	0,1747
Bank Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta	0,0635	0,0632
De Nederlandsche Bank	3,9663	3,9882
Oesterreichische Nationalbank	1,9370	1,9417
Banco de Portugal	1,7636	1,7504
Banka Slovenije	0,3270	0,3288
Národná banka Slovenska	0,6881	0,6934
Suomen Pankki – Finlands Bank	1,2456	1,2539
<b>Mezisoučet pro NCB zemí eurozóny</b>	<b>69,5581</b>	<b>69,9705</b>
Българска народна банка (Bulharská národní banka)	0,8644	0,8686
Česká národní banka	1,4539	1,4472
Danmarks Nationalbank	1,4754	1,4835
Hrvatska narodna banka	0,5945	–
Latvijas Banka	0,2742	0,2837
Lietuvos bankas	0,4093	0,4256
Magyar Nemzeti Bank	1,3740	1,3856
Narodowy Bank Polski	4,8581	4,8954
Banca Națională a României	2,4449	2,4645
Sveriges riksbank	2,2612	2,2582
Bank of England	14,4320	14,5172
<b>Mezisoučet pro NCB zemí mimo eurozónu</b>	<b>30,4419</b>	<b>30,0295</b>
<b>Celkem</b>	<b>100,0000</b>	<b>100,0000</b>

18 Úř. věst. L 181, 19.7.2003, s. 43.

## B. ZÁKLADNÍ KAPITÁL ECB

V souladu s čl. 48.3 statutu ESCB je upsaný základní kapitál ECB automaticky navýšen, když k EU přistoupí nový členský stát a jeho NCB se stane členem ESCB. Navýšení se určí v rámci rozšířeného klíče pro upisování základního kapitálu vynásobením dosavadní částky upsaného kapitálu (tj. 10 761 mil. EUR k 30. červnu 2013) poměrem vážených podílů vstupující národní centrální banky či bank k váženým podílům národních centrálních bank, které členy ESCB již jsou. Dne 1. července 2013 tedy zvýšila ECB svůj upsaný základní kapitál na 10 825 mil. EUR.

Národní centrální banky zemí mimo eurozónu musí zaplatit 3,75 % svého podílu na upsaném základním kapitálu ECB jako příspěvek na provozní náklady ECB. K 1. červenci 2013 tedy Hrvatska narodna banka uhradila částku 2 413 300 EUR. Po zahrnutí této částky činil k uvedenému dni celkový příspěvek NCB zemí mimo eurozónu 123 575 169 EUR. Národní centrální banky zemí mimo eurozónu nemají právo na podíl na zisku ECB k rozdělení, ani povinnost financovat případné ztráty ECB.

Celkově vedlo přistoupení Chorvatska jako nového členského státu k nárůstu splaceného základního kapitálu ECB o 2 785 742 na 7 653 244 411 EUR.<sup>19</sup>

	Upsaný zákl. kapitál od 1. 7. 2013 EUR	Splacený zákl. kapitál od 1. 7. 2013 EUR	Upsaný zákl. kapitál k 31. 12. 2012 EUR	Splacený zákl. kapitál k 31. 12. 2012 EUR
Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique	261 705 371	261 705 371	261 010 385	261 010 385
Deutsche Bundesbank	2 030 803 801	2 030 803 801	2 037 777 027	2 037 777 027
Eesti Pank	19 268 513	19 268 513	19 261 568	19 261 568
Banc Ceannais na hÉireann / Central Bank of Ireland	120 276 654	120 276 654	119 518 566	119 518 566
Bank of Greece	210 903 613	210 903 613	211 436 059	211 436 059
Banco de España	893 420 308	893 420 308	893 564 576	893 564 576
Banque de France	1 530 028 149	1 530 028 149	1 530 293 899	1 530 293 899
Banca d'Italia	1 348 471 131	1 348 471 131	1 344 715 688	1 344 715 688
Central Bank of Cyprus	14 429 734	14 429 734	14 731 333	14 731 333
Banque centrale du Luxembourg Bank Centrali ta' Malta / Central Bank of Malta	18 824 687	18 824 687	18 798 860	18 798 860
De Nederlandsche Bank	6 873 879	6 873 879	6 800 732	6 800 732
Oesterreichische Nationalbank	429 352 255	429 352 255	429 156 339	429 156 339
Banco de Portugal	209 680 387	209 680 387	208 939 588	208 939 588
Banka Slovenije	190 909 825	190 909 825	188 354 460	188 354 460
Národná banka Slovenska	35 397 773	35 397 773	35 381 025	35 381 025
Suomen Pankki – Finlands Bank	74 486 874	74 486 874	74 614 364	74 614 364
	134 836 288	134 836 288	134 927 820	134 927 820
<b>Mezisoučet pro NCB zemí eurozóny</b>	<b>7 529 669 242</b>	<b>7 529 669 242</b>	<b>7 529 282 289</b>	<b>7 529 282 289</b>
Българска народна банка (Bulharská národní banka)	93 571 361	3 508 926	93 467 027	3 505 014
Česká národní banka	157 384 778	5 901 929	155 728 162	5 839 806
Danmarks Nationalbank	159 712 154	5 989 206	159 634 278	5 986 285
Hrvatska narodna banka	64 354 667	2 413 300	–	–
Latvijas Banka	29 682 169	1 113 081	30 527 971	1 144 799
Lietuvos bankas	44 306 754	1 661 503	45 797 337	1 717 400
Magyar Nemzeti Bank	148 735 597	5 577 585	149 099 600	5 591 235
Narodowy Bank Polski	525 889 668	19 720 863	526 776 978	19 754 137
Banca Națională a României	264 660 598	9 924 772	265 196 278	9 944 860
Sveriges riksbank	244 775 060	9 179 065	242 997 053	9 112 389
Bank of England	1 562 265 020	58 584 938	1 562 145 431	58 580 454
<b>Mezisoučet pro NCB zemí mimo eurozónu</b>	<b>3 295 337 827</b>	<b>123 575 169</b>	<b>3 231 370 113</b>	<b>121 176 379</b>
<b>Celkem</b>	<b>10 825 007 070</b>	<b>7 653 244 411</b>	<b>10 760 652 403</b>	<b>7 650 458 669</b>

<sup>19</sup> Jednotlivé částky jsou uvedeny po zaokrouhlení na nejbližší celé euro. V důsledku zaokrouhlování nemusí součty a dílčí součty v tabulce vždy souhlasit.

## 17 UDÁLOSTI PO ROZVAHOVÉM DNI

### ZMĚNY KLÍČE PRO UPISOVÁNÍ ZÁKLADNÍHO KAPITÁLU ECB

Podle článku 29 statutu ESCB jsou vážené podíly přidělené národním centrálním bankám v klíči pro upisování základního kapitálu ECB upravovány jednou za pět let.<sup>20</sup> Třetí taková úprava po vzniku ECB byla provedena 1. ledna 2014 následujícím způsobem:

	Klíč pro upisování zákl. kapitálu od 1. 1. 2014 %	Klíč pro upisování zákl. kapitálu k 31. 12. 2013 %
Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique	2,4778	2,4176
Deutsche Bundesbank	17,9973	18,7603
Eesti Pank	0,1928	0,1780
Banc Ceannais na hÉireann / Central Bank of Ireland	1,1607	1,1111
Bank of Greece	2,0332	1,9483
Banco de España	8,8409	8,2533
Banque de France	14,1792	14,1342
Banca d'Italia	12,3108	12,4570
Central Bank of Cyprus	0,1513	0,1333
Latvijas Banka	0,2821	–
Banque centrale du Luxembourg	0,2030	0,1739
Bank Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta	0,0648	0,0635
De Nederlandsche Bank	4,0035	3,9663
Oesterreichische Nationalbank	1,9631	1,9370
Banco de Portugal	1,7434	1,7636
Banka Slovenije	0,3455	0,3270
Národná banka Slovenska	0,7725	0,6881
Suomen Pankki – Finlands Bank	1,2564	1,2456
<b>Mezisoučet pro NCB zemí eurozóny</b>	<b>69,9783</b>	<b>69,5581</b>
Българска народна банка (Bulharská národní banka)	0,8590	0,8644
Česká národní banka	1,6075	1,4539
Danmarks Nationalbank	1,4873	1,4754
Hrvatska narodna banka	0,6023	0,5945
Latvijas Banka	–	0,2742
Lietuvos bankas	0,4132	0,4093
Magyar Nemzeti Bank	1,3798	1,3740
Narodowy Bank Polski	5,1230	4,8581
Banca Națională a României	2,6024	2,4449
Sveriges riksbank	2,2729	2,2612
Bank of England	13,6743	14,4320
<b>Mezisoučet pro NCB zemí mimo eurozónu</b>	<b>30,0217</b>	<b>30,4419</b>
<b>Celkem</b>	<b>100,0000</b>	<b>100,0000</b>

### VSTUP LOTYŠSKA DO EUROZÓNY

Podle rozhodnutí Rady 2013/387/EU ze dne 9. července 2013, přijatého v souladu s čl. 140 odst. 2 Smlouvy o fungování Evropské unie, Lotyšsko dne 1. ledna 2014 přijalo jednotnou měnu.

<sup>20</sup> Tyto vážené podíly jsou rovněž upravovány pokaždé, když k EU přistoupí nový členský stát.



V souladu s čl. 48.1 statutu ESCB a právními akty přijatými Radou guvernérů 31. prosince 2013<sup>21</sup> uhradila Latvijas Banka k 1. lednu 2014 částku 29 424 264 EUR, která představuje zbývající část jejího úpisu základního kapitálu ECB. Podle článku 48.1 statutu ESCB a v souvislosti s jeho článkem 30.1 převedla Latvijas Banka devizové rezervy v celkové hodnotě rovnající se 205 272 581 EUR ve prospěch ECB s účinností od 1. ledna 2014. Tyto devizové rezervy zahrnovaly hotovostní částky v japonských jenech a zlato, a to v poměru 85:15.

Latvijas Banka byly připsány pohledávky v souvislosti se splaceným základním kapitálem a devizovými rezervami rovnající se převedeným částkám. K těm je třeba přistupovat stejným způsobem jako ke stávajícím pohledávkám národních centrálních bank ostatních zemí eurozóny (viz poznámka 12.1, „závazky z převodu devizových rezerv“).

#### **VLIV NA ZÁKLADNÍ KAPITÁL ECB**

Úprava podílů národních centrálních bank v klíči pro upisování základního kapitálu v souvislosti se vstupem Lotyšska do eurozóny měla za následek nárůst splaceného základního kapitálu ECB o 43 780 929 EUR.

#### **VLIV NA POHLEDÁVKY NÁRODNÍCH CENTRÁLNÍCH BANK ROVNAJÍCÍ SE DEVIZOVÝM REZERVÁM PŘEVEDENÝM NA ECB**

Čistý vliv změny vážených podílů národních centrálních bank v klíči pro upisování základního kapitálu ECB a převodu devizových rezerv ze strany Latvijas Banka na pohledávky národních centrálních bank rovnající se devizovým rezervám převedeným na ECB představoval nárůst o 243 510 283 EUR.

#### **PODROZVAHOVÉ NÁSTROJE**

##### **18 STANDARDIZOVANÝ PROGRAM ZÁPŮJČEK CENNÝCH PAPIRŮ**

V rámci správy vlastních zdrojů má ECB uzavřenu dohodu o standardizovaném programu zápůjček cenných papírů, podle níž jmenovaný zprostředkovatel uzavírá za ECB zápůjčky cenných papírů s řadou protistran, které ECB určí jako způsobilé protistrany. V souvislosti s touto dohodou byly k 31. prosinci 2013 otevřené reverzní transakce v hodnotě 3,8 mld. EUR (1,3 mld. EUR v roce 2012).

##### **19 ÚROKOVÉ FUTURES**

K 31. prosinci 2013 byly otevřené následující devizové transakce vykázané v tržních kurzech z konce roku:

<i>Úrokové futures v cizí měně</i>	2013 Hodnota transakcí EUR	2012 Hodnota transakcí EUR	Změna EUR
Nákup	495 975 636	2 460 891 314	(1 964 915 678)
Prodej	1 727 870 268	6 245 269 283	(4 517 399 015)

21 Rozhodnutí ECB/2013/53 ze dne 31. prosince 2013 o splacení základního kapitálu, převodu devizových rezerv a příspěvcích na rezervní fondy a rezervy Evropské centrální banky, Úř. věst. L 16, 21.1.2014, s. 65; dohoda ze dne 31. prosince 2013 mezi Latvijas Banka a Evropskou centrální bankou o pohledávce připsané Evropskou centrální bankou ve prospěch Latvijas Banka podle článku 30.3 statutu Evropského systému centrálních bank a Evropské centrální banky, Úř. věst. C 17, 21.1.2014, s. 5.

Tyto transakce byly prováděny v rámci správy devizových rezerv ECB.

## 20 ÚROKOVÉ SWAPY

K 31. prosinci 2013 byly otevřené transakce úrokových swapů v hodnotě 252,0 mil. EUR (355,1 mil. EUR v roce 2012) vykázané v tržních kurzech z konce roku. Tyto transakce byly prováděny v rámci správy devizových rezerv ECB.

## 21 DEVIZOVÉ SWAPY A DEVIZOVÉ FORWARDOVÉ TRANSAKCE

### SPRÁVA DEVIZOVÝCH REZERV

V rámci správy devizových rezerv ECB byly v roce 2013 prováděny devizové swapy a devizové forwardové transakce. Z otevřených transakcí vyplývaly k 31. prosinci 2013 následující forwardové pohledávky a závazky vykázané v tržních kurzech z konce roku:

<i>Devizové swapy a devizové forwardové transakce</i>	2013 EUR	2012 EUR	Změna EUR
Pohledávky	1 845 947 763	2 110 145 191	(264 197 428)
Závazky	1 730 929 184	1 947 015 270	(216 086 086)

### OPERACE NA POSKYTNUTÍ LIKVIDITY

Dále k 31. prosinci 2013 zůstávaly nesplaceny pohledávky a závazky v amerických dolarech, které vznikly v souvislosti s poskytováním likvidity v amerických dolarech protistranám Eurosystemu (viz poznámka č. 10, „závazky v eurech vůči nerezidentům eurozóny“).

## 22 SPRÁVA VÝPŮJČNÍCH A ÚVĚROVÝCH OPERACÍ

ECB odpovídá za správu výpůjčních a úvěrových operací EU na základě mechanismu střednědobé finanční pomoci. ECB provedla v roce 2013 platby související s půjčkami poskytnutými Evropskou unií v rámci tohoto mechanismu Lotyšsku, Maďarsku a Rumunsku.

V souvislosti s dohodou o úvěrové facilitě uzavřenou mezi členskými státy, jejichž měnou je euro<sup>22</sup>, a Kreditanstalt für Wiederaufbau<sup>23</sup> jakožto věřiteli, Řeckou republikou jakožto dlužníkem a Bank of Greece jakožto zástupcem dlužníka je ECB odpovědná za provádění veškerých souvisejících plateb jménem věřitelů a dlužníka.

ECB má dále operativní úlohu při správě úvěrů v rámci Evropského mechanismu finanční stabilizace (EFSM) a Evropského nástroje finanční stability (EFSF). V roce 2013 provedla ECB platby související s půjčkami poskytnutými Irsku a Portugalsku v rámci mechanismu EFSM a platby související s půjčkami poskytnutými Irsku, Řecku a Portugalsku v rámci mechanismu EFSF.

<sup>22</sup> Kromě Řecké republiky a Spolkové republiky Německo.

<sup>23</sup> Tato společnost jedná ve veřejném zájmu v souladu s pokyny Spolkové republiky Německo a Spolková republika Německo jí poskytuje záruku.

ECB dále spravuje platby související se schváleným kapitálovým fondem a s operacemi na podporu finanční stability nově zřízeného Evropského mechanismu stability (ESM).<sup>24</sup> V roce 2013 provedla ECB v souvislosti se schváleným kapitálovým fondem ESM platby od členských států, jejichž měnou je euro, a dále platby od ESM související s úvěrem Kyperské republiky.

### 23 PROBÍHAJÍCÍ SOUDNÍ ŘÍZENÍ

Společnost Document Security Systems Inc. (DSSI) vznesla u Soudu prvního stupně Evropských společností<sup>25</sup> proti ECB žalobu o náhradu škody za údajné porušení patentové ochrany DSSI<sup>26</sup> při výrobě eurobankovek.

Tato žaloba společnosti DSSI na ECB o náhradu škody byla uvedeným soudem zamítnuta.<sup>27</sup> ECB navíc dosáhla zrušení patentu v jurisdikcích všech příslušných států, neexistuje tedy žádná pravděpodobnost plateb společnosti DSSI.

24 Smlouva o vytvoření Evropského mechanismu stability vstoupila v platnost 27. září 2012.

25 Poté, co 1. prosince 2009 vstoupila v platnost Lisabonská smlouva, byl název Soudu prvního stupně změněn na Tribunál.

26 Evropský patent DSSI č. 0455 750 B1.

27 Usnesení Soudu prvního stupně ze dne 5. září 2007, věc T-295/05. K dispozici je na: [www.curia.europa.eu](http://www.curia.europa.eu).

# POZNÁMKY K VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY

## 24 ČISTÝ ÚROKOVÝ VÝNOS

### 24.1 ÚROKOVÝ VÝNOS Z DEVIZOVÝCH REZERV

Tato položka obsahuje úrokové výnosy (po odečtení úrokových nákladů) z čistých devizových rezerv ECB:

	2013 EUR	2012 EUR	Změna EUR
Úrokový výnos z běžných účtů	601 611	726 972	(125 361)
Úrokový výnos z vkladů na peněžním trhu	6 868 776	16 294 022	(9 425 246)
Úrokový výnos z reverzních dohod o zpětném odkupu	742 788	1 881 260	(1 138 472)
Čistý úrokový výnos z cenných papírů	172 250 735	197 474 767	(25 224 032)
Čistý úrokový výnos z úrokových swapů	1 833 740	2 096 989	(263 249)
Čistý úrokový výnos z devizových swapů a devizových forwardových transakcí	5 237 310	10 581 922	(5 344 612)
<b>Úrokový výnos z devizových rezerv celkem</b>	<b>187 534 960</b>	<b>229 055 932</b>	<b>(41 520 972)</b>
Úrokové náklady z běžných účtů	(42 758)	(24 240)	(18 518)
Čisté úrokové náklady na dohody o zpětném odkupu	(212 229)	(147 992)	(64 237)
<b>Úrokový výnos z devizových rezerv (netto)</b>	<b>187 279 973</b>	<b>228 883 700</b>	<b>(41 603 727)</b>

Celkový pokles čistých úrokových výnosů v roce 2013 byl způsoben zejména nižšími úrokovými výnosy z portfolia v amerických dolarech.

### 24.2 ÚROKOVÝ VÝNOS Z ROZDĚLENÍ EUROBANKOVEK V RÁMCI EUROSYSTÉMU

Tuto položku tvoří úrokový výnos z podílu ECB na celkové emisi eurobankovek (viz „bankovky v oběhu“ v poznámkách k účetním pravidlům a poznámka č. 6.1, „pohledávky z rozdělení eurobankovek uvnitř Eurosystemu“). Pokles výnosů v roce 2013 odrážel zejména skutečnost, že průměrná hlavní refinanční sazba byla nižší než v roce 2012.

### 24.3 ÚROČENÍ POHLEDÁVEK NÁRODNÍCH CENTRÁLNÍCH BANK Z PŘEVEDENÝCH DEVIZOVÝCH REZERV

Zde se zveřejňuje úročení pohledávek národních centrálních bank zemí eurozóny za ECB z devizových rezerv převedených podle čl. 30.1 statutu ESCB (viz poznámka č. 12.1, „závazky z převodu devizových rezerv“). Pokles úročení v roce 2013 odrážel převážně skutečnost, že průměrná hlavní refinanční sazba byla nižší než v roce 2012.

### 24.4 OSTATNÍ ÚROKOVÉ VÝNOSY A OSTATNÍ ÚROKOVÉ NÁKLADY

Tyto položky zahrnovaly v roce 2013 úrokové výnosy ve výši 4,7 mld. EUR (8,8 mld. EUR v roce 2012) a úrokové náklady ve výši 4,7 mld. EUR (8,9 mld. EUR v roce 2012) ze zůstatků systému TARGET2 (viz poznámka č. 12.2, „ostatní pohledávky/závazky uvnitř Eurosystemu (netto)“ a poznámka č. 10, „závazky v eurech vůči nerezidentům eurozóny“).

Dále zahrnovaly čistý úrokový výnos z cenných papírů, které ECB nakoupila v rámci programu pro trhy s cennými papíry, ve výši 961,9 mil. EUR (1 107,7 mil. EUR v roce 2012) a z cenných papírů nakoupených v rámci programů nákupu krytých dluhopisů ve výši 204,2 mil. EUR (209,4 mil. EUR v roce 2012). Jsou zde rovněž vykázány úrokové výnosy a úrokové náklady z ostatních aktiv a závazků v eurech a úrokové výnosy a náklady z operací na poskytnutí likvidity v amerických dolarech.

## 25 REALIZOVANÉ ZISKY NEBO ZTRÁTY Z FINANČNÍCH OPERACÍ

V roce 2013 byly dosaženy tyto čisté realizované zisky z finančních operací:

	2013 EUR	2012 EUR	Změna EUR
Čisté realizované zisky vyplývající ze změn cen	41 335 392	317 311 647	(275 976 255)
Čisté realizované zisky ze změn směnných kurzů a cen zlata	10 787 010	1 524 191	9 262 819
Čisté realizované zisky z finančních operací	52 122 402	318 835 838	(266 713 436)

Čisté realizované zisky vyplývající ze změn cen zahrnovaly realizované zisky z cenných papírů, z úrokových futures a úrokových swapů. Celkový pokles čistých realizovaných zisků vyplývajících ze změn cen v roce 2013 byl způsoben zejména nižšími realizovanými zisky vyplývajícími ze změn cen u portfolia v amerických dolarech.

## 26 SNÍŽENÍ HODNOTY FINANČNÍCH AKTIV A POZIC

V roce 2013 došlo k tomuto snížení hodnoty finančních aktiv a pozic:

	2013 EUR	2012 EUR	Změna EUR
Nerealizované ztráty z cenných papírů vyplývající ze změn cen	(114 606 755)	(1 737 805)	(112 868 950)
Nerealizované ztráty z úrokových swapů vyplývající ze změn cen	(610)	(2 442 218)	2 441 608
Nerealizované kurzové ztráty	0	(761)	761
Snížení hodnoty celkem	(114 607 365)	(4 180 784)	(110 426 581)

V roce 2013 vedl celkový pokles tržní hodnoty cenných papírů držených v portfoliu ECB v amerických dolarech k výrazně vyššímu snížení hodnoty v porovnání s rokem 2012.

## 27 ČISTÉ NÁKLADY NA POPLATKY A PROVIZE

	2013 EUR	2012 EUR	Změna EUR
Výnosy z poplatků a provizí	25 917	90 314	(64 397)
Náklady na poplatky a provize	(2 152 690)	(2 217 422)	64 732
Čisté náklady na poplatky a provize	(2 126 773)	(2 127 108)	335

V roce 2013 zahrnovaly výnosy pod touto položkou sankce vyměřené úvěrovým institucím za nedodržení výše povinných minimálních rezerv. Náklady zahrnovaly poplatky související s běžnými účty a s transakcemi s úrokovými futures (viz poznámka č. 19, „úrokové futures“).

## 28 VÝNOSY Z AKCIÍ A MAJETKOVÝCH ÚČASTÍ

Pod touto položkou se vykazují přijaté dividendy z akcií Banky pro mezinárodní platby (BIS), které ECB vlastní (viz poznámka č. 7.2, „ostatní finanční aktiva“).

## 29 OSTATNÍ VÝNOSY

Hlavní část ostatních různých výnosů tvořily během roku 2013 naběhlé příspěvky národních centrálních bank zemí eurozóny na náklady, které vznikají ECB v souvislosti s velkým projektem v oblasti tržní infrastruktury.

## 30 OSOBNÍ NÁKLADY

Do této položky patří mzdy, příspěvky, náklady na pojištění zaměstnanců a další různé náklady ve výši 187,3 mil. EUR (184,6 mil. EUR v roce 2012). Součástí této položky je také částka 53,3 mil. EUR (37,8 mil. EUR v roce 2012) vykázaná v souvislosti s penzijními plány ECB, ostatními požitky po skončení pracovního poměru a dalšími dlouhodobými požitky (viz poznámka č. 13.3, „ostatní“). Osobní náklady ve výši 1,3 mil. EUR (1,3 mil. EUR v roce 2012) vzniklé v souvislosti s výstavbou nového sídla ECB byly kapitalizovány a do této položky se nezahrnují.

Mzdy, příspěvky i funkční požitky představitelů vrcholného vedení v zásadě vycházejí ze systému odměňování, který je uplatňován na úrovni Evropské unie, a jsou s ním srovnatelné.

Členové Výkonné rady dostávají základní mzdu a další příspěvky na bydlení a reprezentaci. Prezident nepobírá příspěvky na bydlení a namísto toho je mu k dispozici oficiální rezidence ve vlastnictví ECB. V souladu s pracovním řádem pro zaměstnance Evropské centrální banky mají členové Výkonné rady podle své životní situace nárok na příspěvky na domácnost, dítě a vzdělání dítěte. Základní mzda podléhá dani ve prospěch Evropské unie a jsou z ní strhávány odvody na penzijní, zdravotní a úrazové pojištění. Příspěvky jsou nezdanitelné a nezapočítávají se do nároku na důchod.

	2013	2012
	EUR	EUR
Mario Draghi (prezident)	378 240	374 124
Vítor Constâncio (viceprezident)	324 216	320 688
<i>José Manuel González-Páramo (člen Výkonné rady do května 2012)</i>	-	111 345
Peter Praet (člen Výkonné rady)	270 168	267 228
Jörg Asmussen (člen Výkonné rady od ledna 2012)	270 168	267 228
Benoît Coeuré (člen Výkonné rady od ledna 2012)	270 168	267 228
Yves Mersch (člen Výkonné rady od prosince 2012)	281 833	-
Celkem	1 794 793	1 607 841

Níže jsou uvedeny základní mzdy vyplacené členům Výkonné rady v roce 2013:<sup>1</sup>

Celková výše příspěvků vyplacená členům Výkonné rady a odvodů ECB na jejich zdravotní a úrazové pojištění dosáhla 526 615 EUR (509 842 EUR v roce 2012).

Další požitky vyplacené nastupujícím, respektive odcházejícím členům Výkonné rady v souvislosti se jmenováním do funkce nebo skončením funkce činily 44 538 EUR (133 437 EUR v roce 2012). Vykazují se pod položkou „správní náklady“ ve výkazu zisku a ztráty.

<sup>1</sup> Yves Mersch nastoupil do funkce 15. prosince 2012. Odměna, která mu příslušela do konce roku 2012, byla vyplacena v lednu 2013 a je zachycena v osobních nákladech za účetní rok 2013.



Bývalým členům Výkonné rady jsou po skončení výkonu funkce vypláceny po omezenou dobu platby spojené s odchodem z funkce. V roce 2013 činily tyto platby a související rodinné příspěvky spolu s odvody ECB na zdravotní a úrazové pojištění bývalých členů 618 189 EUR (1 183 285 EUR v roce 2012). Penze a související příspěvky vyplácené bývalým členům Výkonné rady či osobám na nich závislým a příspěvky na jejich zdravotní a úrazové pojištění dosáhly 472 891 EUR (324 830 EUR v roce 2012).

	2013	2012
Celkem zaměstnanců k 1. lednu	1 638	1 609
Noví zaměstnanci / změna pracovního poměru	496	370
Výpovědi zaměstnanců / skončení pracovního poměru	(347)	(341)
Čistý nárůst/(pokles) v důsledku změn v systému práce na částečný pracovní úvazek	3	0
Celkem zaměstnanců k 31. prosinci	1 790	1 638
Průměrný počet zaměstnanců	1 683	1 615

Na konci roku 2013 dosahoval faktický ekvivalent zaměstnanců ECB na plný pracovní úvazek počtu 1 790<sup>2</sup>, včetně 169 ve vedoucích pozicích. V roce 2013 došlo k následujícím změnám v počtu zaměstnanců:

### 31 SPRÁVNÍ NÁKLADY

Do této položky patří veškeré ostatní běžné náklady související s nájmem a údržbou prostor, zbožím a zařízením neinvestiční povahy, honoráři a dalšími službami a dodávkami a dále náklady na zaměstnance spojené s jejich náborem, přemístěním, vzděláváním a s jejich přestěhováním před zahájením pracovního poměru a po jeho skončení.

### 32 NÁKLADY NA BANKOVKY

Tyto náklady převážně souvisejí s přeshraniční přepravou eurobankovek mezi tiskárnami bankovek a národními centrálními bankami v rámci dodávek nových bankovek a mezi národními centrálními bankami v rámci vyrovnávání nedostatečných a přebytečných zásob eurobankovek. Tyto náklady nese centrálně ECB.

2 Zaměstnanci na neplacené dovolené zde nejsou započtení. Započtení jsou zaměstnanci v pracovním poměru na dobu neurčitou, na dobu určitou a zaměstnanci s krátkodobou pracovní smlouvou a účastníci vzdělávacího programu ECB pro absolventy vysokých škol. Započtení jsou rovněž zaměstnanci na mateřské dovolené a v dlouhodobé pracovní neschopnosti.



President and Governing Council  
of the European Central Bank  
Frankfurt am Main

11 February 2014

#### 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 2013, 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.

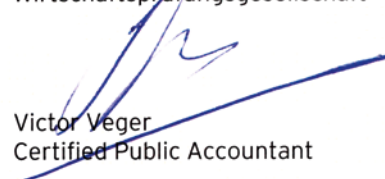
We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

#### *Opinion*

In our opinion, the Annual Accounts give a true and fair view of the financial position of the European Central Bank as at 31 December 2013, 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,

Ernst & Young GmbH  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Victor Veger  
Certified Public Accountant



Claus-Peter Wagner  
Wirtschaftsprüfer

**Tuto stranu vypracovala ECB jako překlad zprávy externího auditora ECB.  
V případě rozdílů mezi jazykovými verzemi je rozhodné anglické znění podepsané EY.**

Prezident a Rada guvernérů  
Evropské centrální banky  
Frankfurt nad Mohanem

11. února 2014

Zpráva nezávislého auditora

Provedli jsme audit přiložené roční účetní závěrky Evropské centrální banky, která se skládá z rozvahy k 31. prosinci 2013, výkazu zisku a ztráty za rok končící ke stejnému dni, přehledu důležitých účetních pravidel a dalších vysvětlujících poznámek (dále jen „účetní závěrka“).

*Odpovědnost Výkonné rady Evropské centrální banky za účetní závěrku*

Výkonná rada odpovídá za sestavení účetní závěrky a za věrné zobrazení skutečností v ní v souladu se zásadami, které stanovila Rada guvernérů a které jsou uvedeny v rozhodnutí ECB/2010/21 o ročních účetních závěrkách Evropské centrální banky, v platném znění. Tato odpovědnost zahrnuje vnitřní kontrolní systém, který považuje Výkonná rada za nezbytný pro sestavení účetní závěrky, která neobsahuje významné nesprávnosti, ať už v důsledku chyby či úmyslného zkreslení.

*Odpovědnost auditora*

Naší úlohou je vydat na základě provedeného auditu výrok k této účetní závěrce. Audit jsme provedli v souladu s Mezinárodními auditorskými standardy. Tyto standardy požadují, abychom dodržovali etické zásady a naplánovali a provedli audit tak, abychom získali přiměřenou jistotu, že účetní závěrka neobsahuje významné nesprávnosti.

Audit zahrnuje provedení postupů, jejichž cílem je získat důkazní informace o částkách a informacích zveřejněných v účetní závěrce. Výběr postupů záleží na úsudku auditora, včetně vyhodnocení rizik, zda se v účetní závěrce může objevit významná nesprávnost, ať už v důsledku chyby či úmyslného zkreslení. Při vyhodnocování těchto rizik posuzuje auditor vnitřní kontrolní systém, který souvisí se sestavením účetní závěrky a věrným zobrazením skutečností v ní, s cílem navrhnout auditorské postupy, které jsou za dané situace vhodné. Účelem tohoto postupu však není vyjádřit stanovisko k účinnosti vnitřního kontrolního systému daného subjektu. Audit rovněž zahrnuje posouzení vhodnosti použitých účetních pravidel, přiměřenosti účetních odhadů učiněných Výkonnou radou a posouzení celkové prezentace účetní závěrky.

Jsme přesvědčeni, že získané důkazní informace poskytují dostatečný a vhodný základ pro vydání výroku.

*Výrok*

Podle našeho názoru přiložená roční účetní závěrka podává věrný a pravdivý obraz finanční situace Evropské centrální banky k 31. prosinci 2013 a výsledků hospodaření za uplynulý rok v souladu se zásadami, které stanovila Rada guvernérů a které jsou uvedeny v rozhodnutí ECB/2010/21 o ročních účetních závěrkách Evropské centrální banky, v platném znění.

S pozdravem

Ernst & Young GmbH  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Victor Veger  
Certified Public Accountant

Claus-Peter Wagner  
Wirtschaftsprüfer

## ROZHODNUTÍ O ROZDĚLENÍ ZISKU / ÚHRADĚ ZTRÁTY

*Toto rozhodnutí není součástí účetní závěrky ECB za rok 2013.*

Podle článku 33 statutu ESCB je čistý zisk ECB převáděn v tomto pořadí:

- a) částka, kterou určí Rada guvernérů a jež nesmí překročit 20 % čistého zisku, se převede do všeobecného rezervního fondu až do výše 100 % základního kapitálu a
- b) zbývající čistý zisk se rozděluje podílníkům ECB v poměru k jejich splaceným podílům.

Zaznamená-li ECB ztrátu, může být schodek vyrovnán ze všeobecného rezervního fondu ECB, a bude-li to nezbytné, na základě rozhodnutí Rady guvernérů z měnových příjmů příslušného účetního roku, a to poměrně až do výše částek přidělených národním centrálním bankám podle článku 32.5 statutu ESCB.<sup>1</sup>

Po převodu do rezervy na krytí rizik činil čistý zisk ECB za rok 2013 1 439,8 mil. EUR. Na základě rozhodnutí Rady guvernérů nedošlo k převodu do všeobecného rezervního fondu a v rámci prozatímního rozdělení zisku byla 31. ledna 2014 národním centrálním bankám zemí eurozóny vyplacena částka 1 369 mil. EUR. Dále Rada guvernérů rozhodla z rozdělení vyloučit částku 9,5 mil. EUR, a to v důsledku úprav zisku dosaženého v předchozích letech (viz „penzijní plány ECB, ostatní požitky po skončení pracovního poměru a ostatní dlouhodobé zaměstnanecké požitky“ v poznámkách k účetním pravidlům) a rozdělit zbývající zisk ve výši 60,6 mil. EUR mezi národní centrální banky zemí eurozóny.

Zisk je rozdělován mezi národní centrální banky zemí eurozóny v poměru k jejich splaceným podílům na upsaném základním kapitálu ECB. Národní centrální banky zemí mimo eurozónu nejsou oprávněny získat podíl na rozdělitelném zisku ECB, ani nemají povinnost financovat případné ztráty ECB.

	2013 EUR	2012 <sup>1</sup> EUR
Zisk za rok	1 439 769 100	995 006 635
Prozatímní rozdělení zisku	(1 369 690 567)	(574 627 292)
Zisk vyloučený z rozdělení v důsledku úprav zisku dosaženého v předchozích letech	(9 503 000)	0
Zisk za rok po prozatímním rozdělení, bez částky vyloučené z rozdělení zisku	60 575 533	420 379 343
Rozdělení zbývajícího zisku	(60 575 533)	(423 403 343)
Celkem	0	(3 024 000)

1) Po úpravě v souvislosti se změnou účetních pravidel (viz „penzijní plány ECB, ostatní požitky po skončení pracovního poměru a ostatní dlouhodobé zaměstnanecké požitky“ v poznámkách k účetním pravidlům).

1 Podle článku 32.5 statutu ESCB se úhrnný měnový příjem národních centrálních bank rozdělí mezi národní centrální banky v poměru k jejich splaceným podílům na základním kapitálu ECB.





# KONSOLIDOVANÁ ROZVAHA EUROSYSTÉMU K 31. PROSINCI 2013

(V MIL. EUR)<sup>1</sup>

AKTIVA	31. PROSINCE 2013	31. PROSINCE 2012
<b>1 Zlato a pohledávky ve zlatě</b>	<b>302 940</b>	<b>438 686</b>
<b>2 Pohledávky v cizí měně za nerezidenty eurozóny</b>	<b>239 288</b>	<b>250 771</b>
2.1 Pohledávky za MMF	81 538	86 980
2.2 Zůstatky u bank, investice do cenných papírů, zahraniční půjčky a jiná zahraniční aktiva	157 750	163 791
<b>3 Pohledávky v cizí měně za rezidenty eurozóny</b>	<b>22 464</b>	<b>32 727</b>
<b>4 Pohledávky v eurech za nerezidenty eurozóny</b>	<b>20 101</b>	<b>19 069</b>
4.1 Zůstatky u bank, investice do cenných papírů a půjčky	20 101	19 069
4.2 Pohledávky z úvěrové facility v rámci ERM II	0	0
<b>5 Úvěry v eurech úvěrovým institucím eurozóny související s měnověpolitickými operacemi</b>	<b>752 288</b>	<b>1 126 019</b>
5.1 Hlavní refinanční operace	168 662	89 661
5.2 Dlouhodobější refinanční operace	583 325	1 035 771
5.3 Reverzní operace jemného doladování	0	0
5.4 Strukturální reverzní operace	0	0
5.5 Mezní zápůjční facility	301	587
5.6 Pohledávky z vyrovnání marže	0	0
<b>6 Ostatní pohledávky v eurech za úvěrovými institucemi eurozóny</b>	<b>74 849</b>	<b>202 764</b>
<b>7 Cenné papíry rezidentů eurozóny v eurech</b>	<b>589 763</b>	<b>586 133</b>
7.1 Cenné papíry držené pro účely měnové politiky	235 930	277 153
7.2 Ostatní cenné papíry	353 834	308 979
<b>8 Pohledávky v eurech za veřejnými rozpočty</b>	<b>28 287</b>	<b>29 961</b>
<b>9 Ostatní aktiva</b>	<b>243 286</b>	<b>276 483</b>
<b>Aktiva celkem</b>	<b>2 273 267</b>	<b>2 962 613</b>

<sup>1</sup> V důsledku zaokrouhlování nemusí součty/mezisoučty souhlasit.

PASIVA	31. PROSINCE 2013	31. PROSINCE 2012
<b>1 Bankovky v oběhu</b>	<b>956 185</b>	<b>912 592</b>
<b>2 Závazky v eurech vůči úvěrovým institucím eurozóny související s měnověpolitickými operacemi</b>	<b>473 155</b>	<b>925 386</b>
2.1 Běžné účty (systém povinných minimálních rezerv)	282 578	447 112
2.2 Vkladová facilitata	85 658	280 219
2.3 Termínované vklady	104 842	197 559
2.4 Reverzní operace jemného doladování	0	0
2.5 Závazky z vyrovnání marže	77	496
<b>3 Ostatní závazky v eurech vůči úvěrovým institucím v eurozóně</b>	<b>3 014</b>	<b>6 688</b>
<b>4 Emitované dluhopisy</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>5 Závazky v eurech vůči ostatním rezidentům eurozóny</b>	<b>91 108</b>	<b>135 653</b>
5.1 Závazky vůči veřejným rozpočtům	65 871	95 341
5.2 Ostatní závazky	25 237	40 312
<b>6 Závazky v eurech vůči nerezidentům eurozóny</b>	<b>115 416</b>	<b>184 404</b>
<b>7 Závazky v cizí měně vůči rezidentům eurozóny</b>	<b>4 589</b>	<b>3 629</b>
<b>8 Závazky v cizí měně vůči nerezidentům eurozóny</b>	<b>2 998</b>	<b>6 226</b>
8.1 Vklady a jiné závazky	2 998	6 226
8.2 Závazky z úvěrové facility v rámci ERM II	0	0
<b>9 Vyrovnávací položka zvláštních práv čerpání MMF</b>	<b>52 717</b>	<b>54 952</b>
<b>10 Ostatní závazky</b>	<b>219 587</b>	<b>237 731</b>
<b>11 Účty přecenění</b>	<b>262 633</b>	<b>407 236</b>
<b>12 Základní kapitál a rezervní fondy</b>	<b>91 864</b>	<b>88 117</b>
<b>Pasiva celkem</b>	<b>2 273 267</b>	<b>2 962 613</b>



Kanceláře ve výškové budově budou klimatizovány, ale uživatelé budou moci využívat i přirozené větrání díky novému mechanismu otírání, který je „schovaný“ za vnější fasádou a zásobuje kanceláře čerstvým vzduchem pomocí ventilačních průduchů, které vytváří.

Cihlová fasáda obou křídel Grossmarkthalle prošla rozsáhlou rekonstrukcí. Všechny poškozené části zdiva byly nahrazeny cihlami získanými při rozbírání vedlejších budov tržnice. Spáry mezi cihlami byly vyčištěny a přesně podle původního návrhu architekta Martina Elsaessera vyplněny maltou – vodorovné spáry světlou maltou, svislé tmavou.

Mřížované betonové fasády na severní a jižní straně Grossmarkthalle byly pečlivě očištěny a zrenovovány. Všechna okna byla až na několik málo výjimek vyměněna. Ocelové rámy nových oken byly vyrobeny tak, aby svou šířkou odpovídaly původním, ale zároveň byly natolik pevné, aby unesly okna s dvojitým zasklením.

# PŘÍLOHY

## I PRÁVNÍ NÁSTROJE PŘIJATÉ ECB

Následující tabulky uvádí právní nástroje, které ECB přijala v roce 2013 a na začátku roku 2014 a zveřejnila na svých internetových stránkách v části „Právní rámec“.

### (a) Právní nástroje ECB jiné než stanoviska ECB

Číslo	Název
ECB/2013/1	Rozhodnutí ECB ze dne 11. ledna 2013, kterým se stanoví rámec infrastruktury veřejných klíčů Evropského systému centrálních bank (Úř. věst. L 74, 16.3.2013, s. 30)
ECB/2013/2	Obecné zásady ECB ze dne 23. ledna 2013, kterými se mění obecné zásady ECB/2012/18 o dodatečných dočasných opatřeních týkajících se refinančních operací Eurosystemu a způsobilosti zajištění (Úř. věst. L 34, 5.2.2013, s. 18)
ECB/2013/3	Doporučení ECB ze dne 4. února 2013 Radě Evropské unie o externím auditorovi Central Bank of Cyprus (Úř. věst. C 37, 9.2.2013, s. 1)
ECB/2013/4	Obecné zásady ECB ze dne 20. března 2013 o dodatečných dočasných opatřeních týkajících se refinančních operací Eurosystemu a způsobilosti zajištění a o změně obecných zásad ECB/2007/9 (přepracované znění), (Úř. věst. L 95, 5.4.2013, s. 23)
ECB/2013/5	Rozhodnutí ECB ze dne 20. března 2013, kterým se zrušují rozhodnutí ECB/2011/4 o dočasných opatřeních týkajících se způsobilosti obchodovatelných dluhových nástrojů vydaných nebo zaručených irskou vládou, rozhodnutí ECB/2011/10 o dočasných opatřeních týkajících se způsobilosti obchodovatelných dluhových nástrojů vydaných nebo zaručených portugalskou vládou, rozhodnutí ECB/2012/32 o dočasných opatřeních týkajících se způsobilosti obchodovatelných dluhových nástrojů vydaných nebo plně zaručených Řeckou republikou a rozhodnutí ECB/2012/34 o dočasných změnách pravidel týkajících se způsobilosti zajištění denominovaného v cizí měně (Úř. věst. L 95, 5.4.2013, s. 21)
ECB/2013/6	Rozhodnutí ECB ze dne 20. března 2013 o pravidlech týkajících se používání vlastních nekrytých bankovních dluhopisů zaručených státem jako zajištění při operacích měnové politiky Eurosystemu (Úř. věst. L 95, 5.4.2013, s. 22)
ECB/2013/7	Obecné zásady ECB ze dne 22. března 2013 o statistice držby cenných papírů (Úř. věst. L 125, 7.5.2013, s. 17)
ECB/2013/8	Doporučení ECB ze dne 17. dubna 2013 Radě Evropské unie o externím auditorovi Oesterreichische Nationalbank (Úř. věst. C 115, 23.4.2013, s. 1)
ECB/2013/9	Doporučení ECB ze dne 19. dubna 2013 Radě Evropské unie o externím auditorovi ECB (Úř. věst. C 122, 27.4.2013, s. 1)
ECB/2013/10	Rozhodnutí ECB ze dne 19. dubna 2013 o nominálních hodnotách, specifikacích, reprodukci, výměně a stahování eurobankovek (Úř. věst. L 118, 30.4.2013, s. 37)

Číslo	Název
ECB/2013/11	Obecné zásady ECB ze dne 19. dubna 2013, kterými se mění obecné zásady ECB/2003/5 o prosazování opatření proti nepřipustným reprodukcím eurobankovek a o výměně a stahování eurobankovek (Úř. věst. L 118, 30.4.2013, s. 43)
ECB/2013/12	Doporučení ECB ze dne 26. dubna 2013 Radě Evropské unie o externím auditorovi Suomen Pankki (Úř. věst. C 126, 3.5.2013, s. 1)
ECB/2013/13	Rozhodnutí ECB ze dne 2. května 2013 o dočasných opatřeních týkajících se způsobilosti obchodovatelných dluhových nástrojů vydaných nebo plně zaručených Kyprskou republikou (Úř. věst. L 133, 17.5.2013, s. 26)
ECB/2013/14	Obecné zásady ECB ze dne 15. května 2013, kterými se mění obecné zásady ECB/2006/4 o poskytování služeb správy rezerv v eurech prostřednictvím Euro systému centrálním bankám a zemím mimo eurozónu a mezinárodními organizacím (Úř. věst. L 138, 24.5.2013, s. 19)
ECB/2013/15	Rozhodnutí ECB ze dne 21. června 2013 o opatřeních nezbytných pro příspěvek na souhrnnou hodnotu kapitálu ECB a pro úpravu pohledávek národních centrálních bank ve výši převedených devizových rezerv (Úř. věst. L 187, 6.7.2013, s. 9)
ECB/2013/16	Rozhodnutí ECB ze dne 21. června 2013, kterým se mění rozhodnutí ECB/2010/29 o vydávání eurobankovek (Úř. věst. L 187, 6.7.2013, s. 13)
ECB/2013/17	Rozhodnutí ECB ze dne 21. června 2013 o procentních podílech národních centrálních bank v klíči pro upisování základního kapitálu ECB (Úř. věst. L 187, 6.7.2013, s. 15)
ECB/2013/18	Rozhodnutí ECB ze dne 21. června 2013 o podmínkách pro převody podílů na základním kapitálu ECB mezi národními centrálními bankami a pro úpravu splaceného základního kapitálu (Úř. věst. L 187, 6.7.2013, s. s. 17)
ECB/2013/19	Rozhodnutí ECB ze dne 21. června 2013 o splacení základního kapitálu ECB národními centrálními bankami členských států, jejichž měnou je euro (Úř. věst. L 187, 6.7.2013, s. 23)
ECB/2013/20	Rozhodnutí ECB ze dne 21. června 2013 o splacení základního kapitálu ECB národními centrálními bankami mimo eurozónu (Úř. věst. L 187, 6.7.2013, s. 25)
ECB/2013/21	Rozhodnutí ECB ze dne 28. června 2013, kterým se zrušuje rozhodnutí ECB/2013/13 o dočasných opatřeních týkajících se způsobilosti obchodovatelných dluhových nástrojů vydaných nebo plně zaručených Kyprskou republikou (Úř. věst. L 192, 13.7.2013, s. 75)
ECB/2013/22	Rozhodnutí ECB ze dne 5. července 2013 o dočasných opatřeních týkajících se způsobilosti obchodovatelných dluhových nástrojů vydaných nebo plně zaručených Kyprskou republikou (Úř. věst. L 195, 18.7.2013, s. 27)
ECB/2013/23	Obecné zásady ECB ze dne 25. července 2013 o vládní finanční statistice (přepracované znění) (Úř. věst. L 57, 7.1.2014, s. 12)

Číslo	Název
ECB/2013/24	Obecné zásady ECB ze dne 25. července 2013 o statistické zpravodajské povinnosti stanovené Evropskou centrální bankou v oblasti čtvrtletních finančních účtů (Úř. věst. L 52, 7.1.2014, s. 34)
ECB/2013/25	Obecné zásady ECB ze dne 30. července 2013, kterými se mění obecné zásady ECB/2011/23 o statistické zpravodajské povinnosti stanovené Evropskou centrální bankou v oblasti externí statistiky (Úř. věst. L 247, 18.9.2013, s. 38)
ECB/2013/26	Rozhodnutí ECB ze dne 29. srpna 2013 o opatřeních nezbytných pro příspěvek na souhrnnou hodnotu kapitálu ECB a pro úpravu pohledávek národních centrálních bank ve výši převedených devizových rezerv (Úř. věst. L 16, 21.1.2014, s. 47)
ECB/2013/27	Rozhodnutí ECB ze dne 29. srpna 2013, kterým se mění rozhodnutí ECB/2010/29 o vydávání eurobankovek (Úř. věst. L 16, 21.1.2014, s. 51)
ECB/2013/28	Rozhodnutí ECB ze dne 29. srpna 2013 o procentních podílech národních centrálních bank v klíči pro upisování základního kapitálu ECB (Úř. věst. L 16, 21.1.2014, s. 53)
ECB/2013/29	Rozhodnutí ECB ze dne 29. srpna 2013 o podmínkách pro převody podílů na základním kapitálu ECB mezi národními centrálními bankami a pro úpravu splaceného základního kapitálu (Úř. věst. L 16, 21.1.2014, s. 55)
ECB/2013/30	Rozhodnutí ECB ze dne 29. srpna 2013 o splacení základního kapitálu ECB národními centrálními bankami členských států, jejichž měnou je euro (Úř. věst. L 16, 29.8.2013, s. 61)
ECB/2013/31	Rozhodnutí ECB ze dne 30. srpna 2013 o splacení základního kapitálu ECB národními centrálními bankami mimo eurozónu (Úř. věst. L 16, 21.1.2014, s. 63)
ECB/2013/32	Doporučení ECB ze dne 2. září 2013 Radě Evropské unie o externím auditorovi Banco de España (Úř. věst. C 264, 13.9.2013, s. 1)
ECB/2013/33	Nařízení ECB (EU) č. 1071/2013 ze dne 24. září 2013 o rozvaze sektoru měnových finančních institucí (přepřacované znění) (Úř. věst. L 297, 7.11.2013, s. 1)
ECB/2013/34	Nařízení ECB (EU) č. 1072/2013 ze dne 24. září 2013 o statistice úrokových sazeb uplatňovaných měnovými finančními institucemi (přepřacované znění) (Úř. věst. L 297, 7.11.2013, s. 51)
ECB/2013/35	Rozhodnutí Evropské centrální banky ze dne 26. září 2013 o dodatečných opatřeních týkajících se refinančních operací Eurosystemu a způsobilosti zajištění (Úř. věst. L 301, 12.11.2013, s. 6)
ECB/2013/36	Rozhodnutí Evropské centrální banky ze dne 26. září 2013 o dodatečných dočasných opatřeních týkajících se refinančních operací Eurosystemu a způsobilosti zajištění (Úř. věst. L 301, 12.11.2013, s. 13)



Číslo	Název
ECB/2013/37	Návrh směrnice Evropského parlamentu a Rady o trestněprávní ochraně eura a jiných měn proti padělání, kterou se nahrazuje rámcové rozhodnutí Rady 2000/383/SVV (Úř. věst. C 179, 25.6.2013, s. 9)
ECB/2013/38	Nařízení ECB (EU) č. 1073/2013 ze dne 18. října 2013 o statistice aktiv a pasiv investičních fondů (přepracované znění) (Úř. věst. L 297, 7.11.2013, s. 73)
ECB/2013/39	Nařízení ECB (EU) č. 1074/2013 ze dne 18. října 2013 o statistické zpravodajské povinnosti bank poštovních úřadů, které přijímají vklady od institucí jiných než měnové finanční instituce, jež jsou rezidenty eurozóny (přepracované znění) (Úř. věst. L 297, 7.11.2013, s. 94)
ECB/2013/40	Nařízení ECB (EU) č. 1075/2013 ze dne 18. října 2013 o statistice aktiv a pasiv účelových finančních společností zapojených do sekuritizačních transakcí (přepracované znění) (Úř. věst. L 297, 7.11.2013, s. 107)
ECB/2013/41	Rozhodnutí Evropské centrální banky ze dne 22. října 2013 o přechodných ustanoveních pro uplatňování minimálních rezerv Evropskou centrální bankou po zavedení eura v Lotyšsku (Úř. věst. L 3, 8.1.2014, s. 9)
ECB/2013/42	Doporučení ECB ze dne 15. listopadu 2013 Radě Evropské unie o externím auditorovi Latvijas Banka (Úř. věst. C 342, 15.11.2013, s. 1)
ECB/2013/43	Nařízení ECB (EU) č. 1409/2013 ze dne 28. listopadu 2013 o statistice platebního styku (Úř. věst. L 352, 17.12.2013, s. 18)
ECB/2013/44	Doporučení ECB ze dne 28. listopadu 2013 o statistice platebního styku (Úř. věst. C 5, 9.1.2014, s. 1)
ECB/2013/45	Obecné zásady ECB ze dne 28. listopadu, kterými se mění obecné zásady ECB/2008/5 o správě devizových rezerv Evropské centrální banky národními centrálními bankami a o právních podkladech pro operace s těmito (Dosud nezveřejněno v Úředním věstníku)
ECB/2013/46	Rozhodnutí ECB ze dne 6. prosince 2013 o schválení objemu emise mincí v roce 2014 (Úř. věst. L 349, 21.12.2013, s. 109)
ECB/2013/49	Obecné zásady ECB ze dne 18. prosince 2013, kterými se mění obecné zásady ECB/2004/18 o zadávání zakázek na eurobankovky (Úř. věst. L 32, 1.2.2014, s. 36)
ECB/2013/51	Doporučení ECB ze dne 17. prosince 2013 Radě Evropské unie o externím auditorovi Banque centrale du Luxembourg (Úř. věst. C 378, 24.12.2013, s. 15)
ECB/2013/52	Rozhodnutí ECB ze dne 27. prosince 2013, kterým se mění rozhodnutí ECB/2010/21 o ročních účetních závěrkách ECB (Úř. věst. L 33, 4.2.2014, s. 7)

Číslo	Název
ECB/2013/53	Rozhodnutí ECB ze dne 31. prosince 2013 o splacení základního kapitálu, převodu devizových rezerv a příspěvcích na rezervní fondy a rezervy ECB ze strany Latvijas Banka (Úř. věst. L 16, 21.1.2014, s. 65)
ECB/2013/54	Rozhodnutí o postupech pro akreditaci výrobců ochraňovaných hodnot eura a hodnot eura, kterým se mění rozhodnutí ECB/2008/3 (Dosud nezveřejněno v Úředním věstníku)

**(b) Stanoviska ECB vydaná na žádost evropské instituce ECB**

<b>Číslo</b>	<b>Původce a předmět</b>
CON/2013/2	Rada – Návrh nařízení Rady, kterým se zavádí systém finanční pomoci členským státům, jejichž měnou není euro (Úř. věst. C 96, 4.4.2013, s. 1 1)
CON/2013/4	Evropský parlament – Návrh směrnice Evropského parlamentu a Rady, kterou se mění směrnice 2009/65/ES o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP), pokud jde o činnost depozitářů, zásady odměňování a sankce (Úř. věst. C 96, 4.4.2013, s. 18)
CON/2013/32	Rada – Návrh směrnice o předcházení zneužití finančního systému k praní peněz a financování terorismu a návrh nařízení o informacích doprovázejících převody peněžních prostředků (Úř. věst. C 166, 12.6.2013, s. 2)
CON/2013/35	Rada – Návrh nařízení Rady o nominálních hodnotách a technických specifikacích euromincí určených pro peněžní oběh (Úř. věst. C 176, 21.6.2013, s. 11)
CON/2013/37	Evropský parlament – Návrh směrnice Evropského parlamentu a Rady o trestněprávní ochraně eura a jiných měn proti padělání, kterou se nahrazuje rámcové rozhodnutí Rady 2000/383/SVV (Úř. věst. C 179, 25.6.2013, s. 9)
CON/2013/48	Rada – Návrh nařízení Rady, kterým se mění nařízení (ES) č. 974/98, pokud jde o zavedení eura v Lotyšsku, a návrh nařízení Rady, kterým se mění nařízení (ES) č. 2866/98, pokud jde o přepočítací koeficient eura pro Lotyšsko (Úř. věst. C 204, 18.7.2013, s. 1)
CON/2013/72	Evropský parlament – Návrh nařízení Evropského parlamentu a Rady o poskytování a kvalitě statistik pro postup při makroekonomické nerovnováze (Úř. věst. C 14, 18.1.2014, s. 5)
CON/2013/76	Evropský parlament – Návrh nařízení Evropského parlamentu a Rady, kterým se stanoví jednotná pravidla a jednotný postup pro řešení problémů úvěrových institucí a některých investičních podniků v rámci jednotného mechanismu pro řešení problémů a jednotného fondu pro řešení problémů bank a mění nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1093/2010 (Dosud nezveřejněno v Úředním věstníku)
CON/2013/77	Evropský parlament – Návrh směrnice Evropského parlamentu a Rady o porovnatelnosti poplatků souvisejících s platebními účty, změně platebního účtu a přístupu k platebním účtům se základními prvky (Dosud nezveřejněno v Úředním věstníku)
CON/2014/2	Evropský parlament – Návrh nařízení o indexech, které jsou používány jako referenční hodnoty ve finančních nástrojích a finančních smlouvách (Dosud nezveřejněno v Úředním věstníku)

Číslo	Původce a předmět
CON/2014/9	Evropský parlament – Návrh směrnice Evropského parlamentu a Rady o platebních službách na vnitřním trhu, kterou se mění směrnice 2002/65/ES, 2013/36/EU a 2009/110/ES a kterou se zrušuje směrnice 2007/64/ES (Dosud nezveřejněno v Úředním věstníku)
CON/2014/10	Evropský parlament – Návrh nařízení Evropského parlamentu a Rady o mezibankovních poplatcích za platební transakce založené na kartách (Dosud nezveřejněno v Úředním věstníku)

**(c) Stanoviska ECB vydaná na žádost členského státu**

<b>Číslo</b>	<b>Členský stát a předmět</b>
CON/2013/1	Polsko – Rámec dohledu nad finančním trhem
CON/2013/3	Španělsko – Raná intervence, restrukturalizace a řešení problémů úvěrových institucí
CON/2013/5	Polsko – Úvěrní družstva
CON/2013/6	Rumunsko – Nové pravomoci Banca Națională a României, které se týkají státního dluhu a swapů úvěrového selhání na státní dluhopisy
CON/2013/7	Itálie – Úhrady a inkasní transakce
CON/2013/8	Francie – Státní záruka vztahující se na některé závazky dceřiných společností Dexia SA
CON/2013/9	Dánsko – Omezení plateb v hotovosti
CON/2013/10	Kypr – Rámec pro řešení problémů úvěrových a jiných institucí
CON/2013/11	Finsko – Omezení plateb v hotovosti v souvislosti s vyplácením mezd
CON/2013/12	Maďarsko – Přijímání vkladů a správa účtů cenných papírů ze strany státní pokladny
CON/2013/13	Belgie – Úprava výpočtu ročního příspěvku na finanční stabilitu
CON/2013/14	Polsko – Rámec dohledu nad finančním trhem
CON/2013/15	Řecko – Rozdělování zisku Bank of Greece
CON/2013/16	Rakousko – Příspěvky Oesterreichische Nationalbank do fondu MMF pro snížení chudoby a růst a dvoustranná dohoda o úvěru mezi MMF a Oesterreichische Nationalbank
CON/2013/17	Řecko – Rekapitalizace úvěrových institucí
CON/2013/18	Belgie – Omezení plateb v hotovosti
CON/2013/19	Portugalsko – Rekapitalizace úvěrových institucí
CON/2013/20	Řecko – Dlouhodobě nevyužívané vkladové účty u úvěrových institucí
CON/2013/21	Slovinsko – Opatření na posílení stability bank
CON/2013/22	Rakousko – Vykazování platební bilance
CON/2013/23	Slovensko – Zvláštní hypoteční obchody
CON/2013/24	Malta – Dohody o finančním zajištění
CON/2013/25	Španělsko – Fond pojištění vkladů
CON/2013/26	Rakousko – Krizové plánování a raná intervence ve vztahu k úvěrovým institucím
CON/2013/27	Belgie – Belgický rámec pro státní záruky a státní záruky týkající se společností Dexia SA a Dexia Crédit Local SA

Číslo	Členský stát a předmět
CON/2013/28	Německo – Ochrana před riziky a oddělení bankovních činností
CON/2013/29	Francie – Registr spotřebitelských úvěrů
CON/2013/30	Malta – Makrobezpečnostní politika
CON/2013/31	Rumunsko – Posílení institucionální úlohy a nezávislosti Banca Națională a României
CON/2013/33	Španělsko – Ochrana hypotečního dlužníka
CON/2013/34	Řecko – Úprava dluhů předlužených fyzických osob
CON/2013/36	Francie – Postavení úvěrových institucí a vytvoření společností poskytujících financování
CON/2013/38	Řecko – Řecký fond finanční stability
CON/2013/39	Rumunsko – Makrobezpečnostní dohled nad finančním systémem
CON/2013/40	Maďarsko – Nové úkoly Magyar Nemzeti Bank v oblasti dohledu
CON/2013/41	Kypr – Změny v řízení Central Bank of Cyprus
CON/2013/42	Belgie – Plány ozdravných postupů a řešení problémů
CON/2013/43	Belgie – Zacházení s eurobankovkami, které byly neutralizovány ochranným zařízením proti krádeži
CON/2013/44	Kypr – Zvláštní daň pro úvěrové instituce
CON/2013/45	Litva – Makrobezpečnostní mandát Lietuvos bankas
CON/2013/46	Irsko – Platová a důchodová reforma
CON/2013/47	Lotyšsko – Povinnost minimálních rezerv v souvislosti se zavedením eura
CON/2013/49	Irsko – Pobočky úvěrových institucí ze zemí mimo EHP
CON/2013/50	Rumunsko – Stabilizační opatření
CON/2013/51	Kypr – Dohled nad družstevními úvěrovými institucemi
CON/2013/52	Španělsko – Spořitelny a bankovní nadace
CON/2013/53	Švédsko – Finanční nezávislost Sveriges Riksbank
CON/2013/54	Kypr – Makrobezpečnostní dohled nad národním finančním systémem
CON/2013/55	Belgie – Opatření na podporu poskytování dlouhodobých úvěrů
CON/2013/56	Maďarsko – Nový integrovaný rámec dohledu v Maďarsku
CON/2013/57	Řecko – Zvláštní likvidace úvěrových institucí
CON/2013/58	Slovensko – Registr účetních závěrek
CON/2013/59	Belgie – OTC deriváty, ústřední protistrany a registry obchodních údajů



Číslo	Členský stát a předmět
CON/2013/60	Dánsko – Poskytování zajištění ve prospěch Danmarks Nationalbank pomocí automatického zajištění
CON/2013/61	Španělsko – Autonomie Banco de España v otázkách zaměstnávání a ukončení výkonu funkce guvernéra
CON/2013/62	Slovinsko – Poskytování platebních služeb subjektům čerpajícím z rozpočtu ze strany Banka Slovenije
CON/2013/63	Litva – Družstevní záložny
CON/2013/64	Polsko – Zásady a postup při výměně bankovek a mincí
CON/2013/65	Lotyšsko – Manipulace s eurobankovkami a euromincemi a jejich navracení zpět do oběhu
CON/2013/66	Portugalsko – Makrobezpečnostní mandát Banco de Portugal
CON/2013/67	Slovinsko – Opatření na posílení stability bank
CON/2013/68	Belgie – Nový úkol Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique v oblasti statistiky
CON/2013/69	Malta – Změny zákona o Bank Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta
CON/2013/70	Slovinsko – Zřízení Rady pro finanční stabilitu a makrobezpečnostní mandát vnitrostátních orgánů
CON/2013/71	Maďarsko – Integrovaný rámec dohledu v Maďarsku
CON/2013/73	Slovinsko – Opatření v oblasti reorganizace bank
CON/2013/74	Rumunsko – Převod správy státního majetku na Banca Națională a României
CON/2013/75	Slovinsko – Finanční restrukturalizace podniků
CON/2013/78	Kypr – Změny rozhodovacích pravomocí v Central Bank of Cyprus
CON/2013/79	Litva – Povinnost minimálních rezerv úvěrových institucí
CON/2013/80	Rumunsko – Stabilizační opatření a fond pojištění vkladů
CON/2013/81	Kypr – Povolování a regulace družstevních úvěrových institucí a dohled nad nimi
CON/2013/82	Finsko – Obezpečnostní dohled nad úvěrovými institucemi a makrobezpečnostní dohled
CON/2013/83	Dánsko – Správa a řízení orgánu pro dohled nad finančním trhem
CON/2013/84	Francie – Platební prostředky a platební systémy
CON/2013/85	Litva – Právní postavení aktiv Lietuvos bankas a rozsah v ní prováděné státní kontroly
CON/2013/86	Slovinsko – Opatření na posílení stability bank
CON/2013/87	Portugalsko – Rekapitalizace úvěrových institucí

Číslo	Členský stát a předmět
CON/2013/88	Maďarsko – Požadavky na poskytování údajů pro účely plnění úkolů Magyar Nemzeti Bank v oblasti dohledu
CON/2013/89	Maďarsko – Zpracovávání a distribuce bankovek a jejich ochrana před paděláním v Maďarsku
CON/2013/90	Lucembursko – Veřejné finance v Lucembursku
CON/2013/91	Estonsko – Veřejné finance v Estonsku
CON/2013/92	Itálie – Omezování veřejných výdajů, pokud se týká Banca d'Italia
CON/2013/93	Lotyšsko – Registr úvěrů
CON/2013/94	Rumunsko – Kryté dluhopisy
CON/2013/95	Dánsko – Variabilní odměňování zaměstnanců obchodníků s cennými papíry
CON/2013/96	Itálie – Zvýšení základního kapitálu Banca d'Italia

## 2 CHRONOLOGIE MĚNOVÝCH ROZHODNUTÍ EUROSYSTÉMU

### 10. LEDNA, 7. ÚNORA, 7. BŘEZNA A 4. DUBNA 2013

Rada guvernérů ECB rozhodla, že úrokovou sazbu pro hlavní refinanční operace a úrokové sazby mezní zápůjční facility a vkladové facility ponechá beze změny na úrovni 0,75 %, 1,50 % a 0,00 %.

### 2. KVĚTNA 2013

Rada guvernérů ECB rozhodla snížit úrokovou sazbu pro hlavní refinanční operace o 25 bazických bodů na 0,50 % počínaje operací, která bude vypořádána 8. května 2013. Rozhodla také s účinností od 8. května 2013 snížit úrokovou sazbu mezní zápůjční facility o 50 bazických bodů na 1,00 % a ponechat úrokovou sazbu vkladové facility beze změny na úrovni 0,00 %. Dále rozhodla o podrobnostech nabídkových řízení a postupech, které budou uplatňovány v refinančních operacích do 8. července 2014, a to zejména o pokračování nabídkových řízení s pevnou sazbou a s plným přidělením.

### 6. ČERVNA, 4. ČERVENCE, 1. SRPNA, 5. ZÁŘÍ A 2. ŘÍJNA 2013

Rada guvernérů ECB rozhodla, že úrokovou sazbu pro hlavní refinanční operace a úrokové sazby mezní zápůjční facility a vkladové facility ponechá beze změny na úrovni 0,50 %, 1,00 % a 0,00 %.

### 7. LISTOPADU 2013

Rada guvernérů ECB rozhodla snížit úrokovou sazbu pro hlavní refinanční operace o 25 bazických bodů na 0,25 % počínaje operací, která bude vypořádána 13. listopadu 2013. Rozhodla také s účinností od 13. listopadu 2013 snížit úrokovou sazbu mezní zápůjční facility o 25 bazických bodů na 0,75 % a ponechat úrokovou sazbu vkladové facility beze změny na úrovni 0,00 %. Dále rozhodla o podrobnostech nabídkových řízení a postupech, které budou uplatňovány v refinančních operacích do 7. července 2015, a to zejména o pokračování nabídkových řízení s pevnou sazbou a s plným přidělením.

### 5. PROSINCE 2013, 9. LEDNA, 6. ÚNORA A 6. BŘEZNA 2014

Rada guvernérů ECB rozhodla, že úrokovou sazbu pro hlavní refinanční operace a úrokové sazby mezní zápůjční facility a vkladové facility ponechá beze změny na úrovni 0,25 %, 0,75 % a 0,00 %.

## 3 PŘEHLED SDĚLENÍ ECB SOUVISEJÍCÍCH S POSKYTOVÁNÍM LIKVIDITY<sup>1</sup>

Více informací o operacích na poskytování likvidity, které Eurosystem provedl v roce 2013, je k dispozici na internetových stránkách ECB v části „Open market operations“.

### POSKYTOVÁNÍ LIKVIDITY V EURECH

#### 21. ÚNORA 2013

ECB zveřejnila podrobnosti o cenných papírech v držení Eurosystemu nakoupených v rámci programu pro trhy s cennými papíry k 31. prosinci 2012.

#### 21. BŘEZNA 2013

ECB oznámila, že nouzová pomoc v oblasti likvidity (ELA) na žádost Central Bank of Cyprus bude trvat do 25. března 2013. Po tomto datu bude možné ELA poskytnout, pouze pokud bude zaveden program EU a MMF.

#### 22. BŘEZNA 2013

ECB oznámila, že od 1. března 2015 již nebude jako zajištění akceptovat nezajištěné bankovní dluhopisy zaručené státem, pokud byly vydány protistranou, která je používá jako zajištění, nebo subjekty úzce spjatými s touto protistranou.

#### 25. BŘEZNA 2013

ECB oznámila, že Rada guvernérů ECB rozhodla, že nevznese námitky proti žádosti Central Bank of Cyprus o nouzovou pomoc v oblasti likvidity v souladu s platnými pravidly a v souvislosti s dohodou Euroskupiny o programu makroekonomické konsolidace Kypru, a že bude situaci nadále pečlivě sledovat.

#### 2. KVĚTNA 2013

ECB oznámila, že od 9. května 2013 obchodovatelné dluhové nástroje vydané nebo plně zaručené Kyperskou republikou, které budou splňovat veškerá další kritéria způsobilosti, budou opět způsobilým zajištěním pro účely úvěrových operací Eurosystemu, a to s uplatněním speciálních srážek při ocenění. Uplatňování požadavku na minimální stupeň ratingu pro způsobilost zajištění bylo pozastaveno.

#### 2. KVĚTNA 2013

ECB oznámila podrobnosti refinančních operací s datem vypořádání od 10. července 2013 do 8. července 2014. ECB oznámila, že bude pokračovat v hlavních refinančních operacích i v refinančních operacích se zvláštní dobou trvání se splatností v délce jednoho udržovacího období, prováděných prostřednictvím nabídkových řízení s pevnou sazbou a s plným přidělením, tak dlouho, jak to bude nutné, ale nejméně do 8. července 2014, kdy skončí šesté udržovací období roku 2014. Dále ECB oznámila, že bude provádět tříměsíční dlouhodobější refinanční operace, které se uskuteční 31. července, 28. srpna, 25. září, 30. října, 27. listopadu a 18. prosince 2013 a 29. ledna, 26. února, 26. března, 30. dubna, 28. května a 25. června 2014 jako nabídková řízení s pevnou sazbou a s plným přidělením. Sazby těchto tříměsíčních operací budou stanoveny jako průměrná sazba pro hlavní refinanční operace po dobu trvání příslušné dlouhodobější refinanční operace.

#### 28. ČERVNA 2013

ECB oznámila pozastavení způsobilosti obchodovatelných dluhových nástrojů vydaných nebo plně zaručených Kyperskou republikou pro použití jako zajištění v operacích měnové politiky Eurosystemu.

<sup>1</sup> Data označují den zveřejnění sdělení.

### **5. ČERVENCE 2013**

ECB oznámila, že obchodovatelné dluhové nástroje vydané nebo plně zaručené Kyperskou republikou, které budou splňovat veškerá další kritéria způsobilosti, budou s okamžitou platností opět způsobilým zajištěním pro účely úvěrových operací Eurosystemu, a to s uplatněním speciálních srážek při ocenění. Uplatňování požadavku na minimální stupeň ratingu pro způsobilost zajištění bylo pozastaveno.

### **18. ČERVENCE 2013**

ECB oznámila změny rámce pro řízení rizika zajištění včetně nového přístupu k cenným papírům krytým aktivy, rozšíření seznamu zajištění přijímaného podle stálého systému zajištění Eurosystemu a úpravu kritérií způsobilosti a srážek při ocenění, které národní centrální banky aplikují na sdružené úvěrové pohledávky a určité typy dodatečných úvěrových pohledávek způsobilých podle dočasného systému zajištění Eurosystemu.

### **9. ZÁŘÍ 2013**

ECB oznámila úpravu povinnosti vykazovat údaje o jednotlivých úvěrech v případě cenných papírů krytých aktivy (ABS).

### **19. ZÁŘÍ 2013**

ECB oznámila zavedení povinnosti vykazovat údaje o jednotlivých úvěrech v případě ABS krytých pohledávkami z úvěrových karet.

### **27. ZÁŘÍ 2013**

ECB oznámila, že přijala rozhodnutí navazující na revizi rámce pro řízení rizika zajištění.

### **17. ŘÍJNA 2013**

ECB zveřejnila postupy spojené s poskytováním nouzové pomoci v oblasti likvidity jednotlivým úvěrovým institucím ze strany národních centrálních bank.

### **23. ŘÍJNA 2013**

ECB oznámila podrobnosti o uplatňování povinných minimálních rezerv na úvěrové instituce a pobočky úvěrových institucí v Lotyšsku po zavedení eura 1. ledna 2014.

### **8. LISTOPADU 2013**

ECB oznámila, že bude pokračovat v hlavních refinančních operacích prováděných prostřednictvím nabídkových řízení s pevnou sazbou a s plným přidělením po potřebnou dobu, a to nejméně do konce šestého udržovacího období roku 2015 dne 7. července 2015 a že tento postup se bude nadále používat také pro refinanční operace Eurosystemu se zvláštní dobou trvání se splatností v délce jednoho udržovacího období, a to po potřebnou dobu, ale nejméně do konce druhého čtvrtletí 2015. V případě refinančních operací se zvláštní dobou trvání bude pevná sazba shodná se sazbou pro hlavní refinanční operace platnou v dané době. Dále ECB oznámila, že bude provádět tříměsíční dlouhodobější refinanční operace, které se uskuteční 30. července, 27. srpna, 24. září, 29. října, 26. listopadu a 17. prosince 2014 a 28. ledna, 25. února, 25. března, 29. dubna, 27. května a 24. června 2015 jako nabídková řízení s pevnou sazbou a s plným přidělením. Sazby těchto tříměsíčních operací budou stanoveny jako průměrná sazba pro hlavní refinanční operace po dobu trvání příslušné dlouhodobější refinanční operace.

### **22. LISTOPADU 2013**

ECB oznámila, že vzhledem k očekávanému nízkému zájmu a koncentraci jiných operací z důvodu svátků pozastaví v období konce roku splátky tříletých dlouhodobějších refinančních operací.

Poslední splátka roku bude tedy vypořádána 23. prosince 2013 a výše splátky bude oznámena 20. prosince. Splátkové operace budou obnoveny v roce 2014 s vypořádáním 15. ledna. Výše této splátky bude oznámena 10. ledna. Splátky, jejichž vypořádání bylo předběžně stanoveno na 30. prosinec 2013 a 8. leden 2014, se neuskuteční.

## **POSKYTOVÁNÍ LIKVIDITY V DALŠÍCH MĚNÁCH A DOHODY S DALŠÍMI CENTRÁLNÍMI BANKAMI**

### **16. ZÁŘÍ 2013**

ECB oznámila prodloužení dohody o swapové facilitě s Bank of England do 30. září 2014.

### **10. ŘÍJNA 2013**

ECB oznámila uzavření bilaterální swapové dohody s čínskou centrální bankou v maximální výši 350 mld. CNY a 45 mld. EUR s platností na tři roky, která má sloužit jako nouzová likviditní facilita.

### **31. ŘÍJNA 2013**

ECB oznámila společně s Bank of Canada, Bank of England, Bank of Japan, Federálním rezervním systémem a švýcarskou centrální bankou, že dočasné dvoustranné likviditní swapové dohody se transformují na stálé dohody, které budou v platnosti do odvolání.



## 4 PUBLIKACE VYDÁVANÉ ECB

ECB vydává mnoho publikací, které informují o jejích hlavních činnostech: měnové politice, statistice, platebních systémech a systémech vypořádání obchodů s cennými papíry, finanční stabilitě a dohledu, mezinárodní a evropské spolupráci a právních záležitostech. Mezi tyto publikace patří:

### POVINNĚ VYDÁVANÉ PUBLIKACE

- Výroční zpráva
- Konvergenční zpráva
- Měsíční bulletin

### VÝZKUMNÉ PUBLIKACE

- řada Legal Working Papers
- řada Occasional Papers
- Research Bulletin
- řada Statistics Papers
- řada Working Papers

### OSTATNÍ A AD HOC PUBLIKACE

- Enhancing monetary analysis
- Financial integration in Europe
- Financial Stability Review
- řada „Statistics Pocket Book“
- Evropská centrální banka: historie, role a funkce
- The international role of the euro
- Provádění měnové politiky v eurozóně („Obecná dokumentace“)
- The monetary policy of the ECB
- The payment system: payments, securities and derivatives, and the role of the Eurosystem
- Statistics for Economic and Monetary Union: enhancements and new directions 2003–13

ECB rovněž vydává brožury a informační materiály týkající se řady témat, např. eurobankovek a euromincí, a zveřejňuje materiály ze seminářů a konferencí.

Úplný seznam dokumentů (ve formátu PDF) vydávaných ECB a Evropským měnovým institutem, předchůdcem ECB v období 1994–1998, je k dispozici na internetových stránkách ECB na adrese <http://www.ecb.europa.eu/pub/>. Zkratky jazyků představují jazyky, v nichž jsou jednotlivé publikace dostupné.

## 5 GLOSÁŘ

*Tento glosář obsahuje vybrané termíny použité ve Výroční zprávě. Obsáhlejší a podrobnější glosář je k dispozici na internetových stránkách ECB.*

**Akcie:** cenné papíry, které představují vlastnictví podílu v podniku. Zahrnují akcie obchodované na burzách cenných papírů (kotované akcie), nekotované akcie a další formy akcií. Akcie jsou obvykle zdrojem příjmů v podobě dividend.

**Bankovní unie:** jeden z klíčových prvků dokončení **hospodářské a měnové unie**, který se skládá z integrovaného finančního rámce s jednotným souborem pravidel, **jednotného mechanismu dohledu**, společné ochrany vkladů a jednotného mechanismu řešení úpadkových situací bank.

**Cenová stabilita:** udržování cenové stability je hlavním cílem **Eurosystému**. **Rada guvernérů** definuje cenovou stabilitu jako meziroční zvýšení **harmonizovaného indexu spotřebitelských cen** pro eurozónu o méně než 2 %. Rada guvernérů dala také zřetelně najevo, že pro účely cenové stability hodlá udržet míru inflace ve střednědobém horizontu pod 2 %, ale blízko této úrovně.

**Centrální depozitář cenných papírů (CSD):** subjekt, který i) umožňuje zpracování a vypořádání transakcí s cennými papíry zaknihováním, ii) poskytuje uschovatelské služby (např. správu událostí souvisejících s právy a závazky z cenných papírů („corporate actions“) a splácení cenných papírů) a iii) aktivně se podílí na zajišťování integrity emisí cenných papírů. Cenné papíry mohou být drženy v listinné podobě (ale imobilizované) nebo v dematerializované podobě (tj. pouze jako elektronické záznamy).

**Deflátor HDP: hrubý domácí produkt (HDP)** vyjádřený v běžných cenách (nominální HDP) dělený objemem HDP (reálným HDP). Označuje se také jako implicitní cenový deflátor HDP.

**Dlouhodobější refinanční operace:** úvěrová operace se splatností delší než jeden týden prováděná **Eurosystémem** v podobě **reverzních transakcí**. Pravidelné měsíční operace mají splatnost tři měsíce. Během turbulencí na finančních trzích, které začaly v srpnu 2007, byly s různou četností prováděny doplňující operace se splatnostmi od jednoho **udržovacího období** do tří let.

**Dluh (vládní instituce):** hrubý dluh (oběživo, vklady, úvěry a **dluhové cenné papíry**) v nominální hodnotě ke konci roku, konsolidovaný mezi podsektory sektoru **vládních institucí** a v rámci těchto podsektorů.

**Dluhový cenný papír:** slib ze strany emitenta (tj. vypůjčovatele) splatit držiteli (půjčovatel) jednu nebo více plateb v určitý konkrétní den nebo dny v budoucnu. Tyto cenné papíry obvykle mají konkrétní úrokovou sazbu (kupon) nebo se prodávají s diskontem do výše částky, která bude splacena v době splatnosti.

**Dohoda o zpětném odkupu:** výpůjčka peněz spojující prodej aktiva (zpravidla dluhového cenného papíru) s následným zpětným odkupem téhož aktiva ke stanovenému datu za mírně vyšší cenu (odrážející úrokovou sazbu).

**Efektivní směnné kurzy eura (EER, nominální/reálné):** vážené průměry dvoustranných směnných kurzů eura vůči měnám hlavních obchodních partnerů **eurozóny**. ECB zveřejňuje indexy nominálních EER pro euro vůči dvěma skupinám obchodních partnerů: EER-20 (zahrnující 10 členských států EU, jež nejsou součástí eurozóny, a 10 obchodních partnerů mimo EU) a EER-40 (zahrnující EER-20 a dalších 20 zemí). Použité váhy odrážejí podíl každé partnerské země na

obchodu eurozóny s průmyslovými výrobky a zohledňují konkurenci na třetích trzích. Reálné efektivní kurzy jsou nominální EER deflované váženým průměrem zahraničních cen nebo nákladů v poměru k domácím. Jsou tedy ukazatelem cenové a nákladové konkurenceschopnosti.

**EONIA (průměrná jednodenní sazba v EUR):** ukazatel efektivní úrokové sazby na mezibankovním trhu jednodenních vkladů v eurech. Vypočítá se jako vážený průměr úrokových sazeb z nezajištěných jednodenních úvěrů v eurech, které vykazuje vybraná skupina bank.

**ERM II:** mechanismus, který poskytuje rámec pro spolupráci v oblasti kurzové politiky mezi zeměmi **eurozóny** a členskými státy EU mimo eurozónu. ERM II je mnohostranný mechanismus se stanovenými, ovšem nikoli neměnnými centrálními paritami a standardním flukтуаčním pásmem  $\pm 15\%$ . Rozhodnutí o centrálních paritách a případně i o užších flukтуаčních pásmech jsou přijímána po dohodě mezi příslušnými členskými státy EU, zeměmi eurozóny, ECB a ostatními členskými státy EU, které se mechanismu účastní. Všichni účastníci ERM II včetně ECB mají právo iniciovat důvěrný postup vedoucí ke změně centrální parity.

**EURIBOR (mezibankovní nabídková úroková sazba v EUR):** sazba, za kterou je referenční banka ochotna půjčovat finanční prostředky v eurech jiné referenční bance. Sazba je denně vypočítávána pro mezibankovní vklady s různou dobou splatnosti dosahující až 12 měsíců na základě údajů vykazovaných vybranou skupinou bank.

**Euroskupina:** neformální shromáždění ministrů hospodářství a financí členských států EU, jejichž měnou je euro. Její postavení je vymezeno v článku 137 **Smlouvy** a v Protokolu č. 14. K účasti na jejích zasedáních jsou pravidelně zvány Evropská komise a ECB.

**Eurosystém:** systém centrálních bank **eurozóny**. Skládá se z ECB a národních centrálních bank členských států EU, jejichž měnou je euro.

**Eurozóna:** oblast zahrnující členské státy EU, jejichž měnou je euro a ve kterých se provádí jednotná měnová politika, za niž odpovídá **Rada guvernérů** ECB. Eurozóna se v současné době skládá z Belgie, Německa, Estonska, Irska, Řecka, Španělska, Francie, Itálie, Kypru, Lotyšska, Lucemburska, Malty, Nizozemska, Rakouska, Portugalska, Slovinska, Slovenska a Finska.

**Evropská rada:** orgán EU, který se skládá z hlav států a předsedů vlád členských států EU a jehož členy bez hlasovacího práva jsou předseda Evropské komise a prezident Evropské centrální banky. Určuje hlavní směry vývoje EU a definuje obecné zaměření a priority politických opatření. Nemá legislativní pravomoc.

**Evropská rada pro systémová rizika (ESRB):** nezávislý subjekt EU odpovědný za makrobezpečnostní dohled nad finančním systémem v EU. S cílem předejít období rozsáhlých finančních potíží se podílí na prevenci nebo zmírňování **systémových rizik** pro **finanční stabilitu**, která jsou způsobena vývojem v rámci finančního systému, přičemž zohledňuje makroekonomický vývoj.

**Evropský mechanismus finanční stabilizace (EFSM):** mechanismus EU vycházející z čl. 122 odst. 2 **Smlouvy**, který umožňuje Evropské komisi jménem EU vybrat až 60 mld. EUR na úvěr členským státům EU, které čelí mimořádným okolnostem mimo svoji kontrolu nebo jim takové okolnosti hrozí. Úvěry EFSM jsou navázány na splnění přísných podmínek v rámci společných programů EU a MMF.

**Evropský mechanismus stability (ESM):** mezivládní organizace ustavená zeměmi **eurozóny** na základě Smlouvy o založení Evropského mechanismu stability. Představuje trvalý mechanismus krizového řízení, který emituje dluhové nástroje k financování úvěrů a dalších forem finanční pomoci zemím eurozóny. Smlouva o ESM nabyla účinnosti 8. října 2012. Jeho efektivní zápůjční kapacita činí 500 mld. EUR. ESM nahradil jak **Evropský nástroj finanční stability**, tak **evropský mechanismus finanční stabilizace**. Úvěry v rámci ESM jsou vázány na splnění striktních podmínek.

**Evropský měnový institut (EMI):** dočasná instituce, založená na začátku druhé etapy **hospodářské a měnové unie** 1. ledna 1994. Po ustavení Evropské centrální banky 1. června 1998 vstoupila do likvidace.

**Evropský nástroj finanční stability (EFSF):** společnost s omezeným ručením, kterou na mezivládním základě zřídily země **eurozóny** za účelem poskytování úvěrů zemím eurozóny ve finančních problémech. Tato finanční pomoc je navázána na splnění přísných podmínek v rámci společných programů EU a MMF. Efektivní zápůjční kapacita EFSF je 440 mld. EUR a jeho úvěry jsou financovány emisí **dluhových cenných papírů** zaručených na poměrném základě zeměmi eurozóny. Od 1. července 2013 se EFSF již nemůže zapojovat do nových programů finanční pomoci ani uzavírat nové dohody o úvěrových facilitách.

**Evropský semestr:** první etapa každoročního cyklu doporučení a dohledu v oblasti hospodářských politik v EU. Umožňuje Evropské komisi a Radě diskutovat o rozpočtových a hospodářských plánech členských států a dávat doporučení před přijetím rozhodnutí na národní úrovni. Ve druhé etapě každoročního cyklu doporučení a dohledu (národní semestr) členské státy realizují dohodnuté politiky.

**Evropský systém centrálních bank (ESCB):** skládá se z ECB a národních centrálních bank všech 28 členských států EU. Kromě členů **Euro systému** tedy zahrnuje národní centrální banky těch členských států, jejichž měnou není euro. ESCB je řízen **Radou guvernérů** a **Výkonnou radou**, a také **Generální radou** jako třetím rozhodovacím orgánem ECB.

**Evropský systém orgánů finančního dohledu (ESFS):** skupina institucí pověřených zajišťováním dohledu nad finančním systémem EU. Zahrnuje **Evropskou radu pro systémová rizika**, tři evropské orgány dohledu (ESA), Společný výbor evropských orgánů dohledu a vnitrostátní dohledové orgány členských států EU.

**Evropský systém účtů 1995 (ESA 95):** obecný a integrovaný systém makroekonomických účtů založený na mezinárodně uznávaných statistických pojmech, definicích, klasifikacích a účetních pravidlech, zaměřený na dosažení harmonizovaného kvantitativního popisu ekonomik členských států EU. ESA 95 je pro EU upravená verze světového Systému národních účtů 1993 (SNA 93).

**Finanční stabilita:** stav, kdy finanční systém – který se skládá z finančních zprostředkovatelů, trhů a tržních infrastruktur – je schopen čelit otřesům a působení finanční nerovnováhy, což snižuje pravděpodobnost případů narušení procesu finančního zprostředkování, které by byly natolik závažné, že by výrazně zhoršily alokaci úspor do ziskových investičních příležitostí.

**Generální rada:** jeden z rozhodovacích orgánů ECB. Skládá se z prezidenta a viceprezidenta ECB a guvernérů všech národních centrálních bank **Evropského systému centrálních bank**.

**Harmonizovaný index spotřebitelských cen (HICP):** ukazatel vývoje spotřebitelských cen, který sestavuje Eurostat a který je harmonizován pro všechny země EU.

**Hlavní refinanční operace:** pravidelná **operace na volném trhu** prováděná **Eurosystemem** ve formě **reverzních transakcí**. Tyto operace se provádějí každý týden ve formě standardních nabídkových řízení a obvykle mají dobu splatnosti jeden týden.

**Hospodářská a měnová unie (HMU):** proces, který vedl k jednotné měně euro, jednotné měnové politice v **eurozóně** a koordinaci hospodářských politik členských států EU. Tento ve **Smlouvě** popsán proces se odehrál ve třech etapách. Třetí a poslední etapa začala 1. ledna 1999 přechodem měnových kompetencí na ECB a zavedením eura. Proces budování HMU završilo zavedení hotovostního eura 1. ledna 2002.

**Hospodářská analýza:** jeden z pilířů rámce ECB pro provádění komplexní analýzy rizik pro **cenovou stabilitu**, který je základem pro měnová rozhodnutí **Rady guvernérů**. Hospodářská analýza se zaměřuje převážně na hodnocení současného hospodářského a finančního vývoje a implikovaná rizika pro cenovou stabilitu v krátkém až středně dlouhém období z pohledu interakce nabídky a poptávky na trzích zboží, služeb a výrobních faktorů v tomto časovém horizontu. V tomto ohledu je patřičná pozornost věnována potřebě identifikovat otřesy ovlivňující ekonomiku, jejich dopad na náklady a tvorbu cen a krátkodobé až střednědobé vyhlídky pro jejich šíření v ekonomice (viz také **měnová analýza**).

**Hospodářský a finanční výbor (EFC):** výbor, který se podílí na přípravě agendy **Rady ECOFIN** a Evropské komise. Mezi jeho úkoly patří sledovat hospodářskou a finanční situaci v jednotlivých členských státech i v celé EU a přispívat k rozpočtovému dohledu.

**Hrubý domácí produkt (HDP):** ukazatel hospodářské aktivity v dané ekonomice, který je roven celkové produkci zboží a služeb v daném období, snížené o mezispotřebu a zvýšené o čisté daně z výrobků a dovozu. HDP lze analyzovat z pohledu jednotlivých odvětví výroby či jednotlivých složek výdajů nebo příjmů. Hlavními výdajovými složkami HDP jsou konečná spotřeba domácností, konečná spotřeba vlády, tvorba hrubého fixního kapitálu, změna stavu zásob a vývoz a dovoz zboží a služeb (včetně obchodu v rámci eurozóny).

**Implikovaná volatilita:** očekávaná volatilita (tj. směrodatná odchylka) tempa růstu ceny určitého aktiva (např. akcie nebo dluhopisu). Lze ji vypočítat z ceny aktiva, data jeho splatnosti, realizační ceny opcí na toto aktivum či z bezrizikové výnosnosti s použitím modelu oceňování opcí, např. Black-Scholesova modelu.

**Jednotný mechanismus dohledu (SSM):** mechanismus, který tvoří ECB a vnitrostátní orgány odpovědné za dohledové úkoly, které mají být svěřeny ECB. ECB bude odpovídat za efektivní a konzistentní fungování tohoto mechanismu, který bude součástí **bankovní unie**.

**Jednotný mechanismus řešení úpadkových situací (SRM):** mechanismus navržený Evropskou komisí, který stanoví jednotná pravidla a postupy pro řešení úpadkových situací úvěrových institucí se sídlem v **bankovní unii**. Předpokládá se, že bude sestávat z výboru pro jednotné řešení úpadkových situací a národních orgánů pro řešení úpadkových situací v zúčastněných členských státech, přičemž konečné rozhodovací pravomoci budou spočívat na evropské úrovni. Pro účely řešení úpadkových situací bude SRM disponovat jednotným fondem pro řešení úpadkových situací. SRM je doplňkem **jednotného mechanismu dohledu**, nezbytným pro dosažení dobře fungující bankovní unie.

**Komplexní hodnocení:** hodnocení bankovního systému v členských státech, které se připojily k **jednotnému mechanismu dohledu**. Toto hodnocení, které provádí ECB ve spolupráci s příslušnými národními orgány zúčastněných členských států, bude završeno dříve, než ECB převezme odpovědnost za dohled. Skládá se z dohledového hodnocení rizik, kontroly kvality aktiv a zátěžového testu. Jeho cílem je zvýšit transparentnost, v případě potřeby zlepšit rozvahové ukazatele a posílit důvěru v bankovní sektor.

**Lisabonská smlouva:** upravuje dvě základní smlouvy: Smlouvu o Evropské unii a Smlouvu o založení Evropského společenství, která byla přejmenována na **Smlouvu o fungování Evropské unie**. Lisabonská smlouva byla podepsána v Lisabonu 13. prosince 2007 a vstoupila v platnost 1. prosince 2009.

**M1:** úzký peněžní agregát, který zahrnuje oběživo a jednodenní vklady u **MFI a ústředních vládních institucí** (například na poště nebo ve státní pokladně).

**M2:** střední peněžní agregát, který zahrnuje **M1** a vklady s výpovědní lhůtou do tří měsíců včetně (tj. krátkodobé spořicí vklady) a vklady s dohodnutou splatností do dvou let včetně (tj. krátkodobé termínové vklady) u **MFI a ústředních vládních institucí**.

**M3:** široký peněžní agregát, který zahrnuje **M2** a obchodovatelné nástroje, zejména dohody o zpětném odkupu, akcie a podílové listy fondů **peněžního trhu a dluhové cenné papíry** emitované **MFI** se splatností do dvou let včetně.

**Maximální nabídková sazba:** horní hranice úrokové sazby, pro kterou mohou **protistrany** podávat své nabídky v operacích na stahování likvidity prováděných jako nabídková řízení s proměnlivou sazbou.

**Mezní zápůjční facilita: stálá facilita Eurosystemu,** kterou mohou **protistrany** využívat k získání jednodenního úvěru od národní centrální banky za předem stanovenou úrokovou sazbu oproti způsobilým aktivům (viz také **základní úrokové sazby ECB**).

**Měnová analýza:** jeden z pilířů rámce ECB pro provádění komplexní analýzy rizik pro **cenovou stabilitu**, který je základem pro měnová rozhodnutí **Rady guvernérů**. Měnová analýza pomáhá vyhodnocovat střednědobý až dlouhodobý vývoj inflace z hlediska těsného vztahu mezi penězi a cenami v delších časových horizontech. Měnová analýza bere v úvahu vývoj široké škály měnových ukazatelů včetně **M3**, jeho složek a protipoložek, zejména úvěrů, a rozličných ukazatelů přebytečné likvidity (viz také **hospodářská analýza**).

**Měnový příjem:** příjem národní centrální banky z provádění funkcí měnové politiky **Eurosystemu**, odvozený z aktiv vedených odděleně v souladu s pravidly stanovenými **Radou guvernérů**, a na druhé straně z oběživa a vkladových závazků vůči **úvěrovým institucím**.

**MFI (měnové finanční instituce):** finanční instituce, které tvoří sektor emise peněz v **eurozóně**. Patří sem **Eurosystem, úvěrové instituce** sídlící v eurozóně (podle definice obsažené v právu EU) a veškeré ostatní finanční instituce, jež jsou rezidenty eurozóny a jejichž předmětem činnosti je přijímání vkladů nebo blízkých náhražek vkladů od subjektů jiných než MFI a poskytování úvěrů nebo investování do cenných papírů na vlastní účet (alespoň v ekonomickém smyslu slova). Druhá z těchto skupin se skládá především z fondů **peněžního trhu**, tj. fondů, které investují do krátkodobých nástrojů s nízkým rizikem a se splatností zpravidla do jednoho roku.



**Mimoburzovní (OTC) obchodování:** způsob obchodování bez využití regulovaného trhu. Účastníci mimoburzovních obchodů – např. s OTC deriváty – mezi sebou obchodují přímo, zpravidla prostřednictvím telefonního nebo počítačového spojení.

**Mimořádná opatření:** dočasná opatření přijatá **Radou guvernérů** na podporu účinné transmise rozhodnutí o úrokových sazbách do celé ekonomiky **eurozóny** v kontextu nefunkčnosti některých segmentů finančního trhu a finančního systému jako celku.

**Minimální nabídková sazba:** spodní hranice úrokové sazby, pro kterou mohou **protistrany** podávat své nabídky v operacích na poskytování likvidity prováděných jako nabídková řízení s proměnlivou sazbou.

**Míra dluhu (vládní instituce):** poměr **dluhu** k **hrubému domácímu produktu** v běžných tržních cenách. Je předmětem jednoho z fiskálních kritérií podle čl. 126 odst. 2 **Smlouvy**, kterými se definuje nadměrný schodek (viz také **postup při nadměrném schodku**). Označuje se také jako poměr dluhu k HDP.

**Míra schodku (vládní instituce):** poměr **schodku** k **hrubému domácímu produktu** v běžných tržních cenách. Je předmětem jednoho z fiskálních kritérií podle čl. 126 odst. 2 **Smlouvy**, kterými se definuje nadměrný schodek (viz také **postup při nadměrném schodku**). Označuje se také jako poměr schodku k HDP.

**Model korespondentské centrální banky (CCBM):** mechanismus zřízený **Evropským systémem centrálních bank** s cílem umožnit **protistranám** využívat způsobilé **zajištění** na přeshraničním základě. V rámci CCBM jednají národní centrální banky vůči sobě navzájem jako uschovatelé. Každá národní centrální banka tak má v rámci své správy cenných papírů účet cenných papírů každé z ostatních národních centrálních bank (a ECB).

**Obecná dokumentace:** publikace ECB „Provádění měnové politiky v eurozóně: obecná dokumentace k nástrojům a postupům měnové politiky Eurosystemu“, která představuje operační rámec, který si **Eurosystem** zvolil pro jednotnou měnovou politiku v **eurozóně**.

**Operace jemného doladění: operace na volném trhu** prováděná **Eurosystemem** za účelem vypořádání se s nepředvídanými výkyvy likvidity na trhu. Četnost a splatnost operací jemného doladění není jednotná.

**Operace na volném trhu:** operace na finančním trhu prováděná z podnětu centrální banky. S ohledem na cíle, pravidelnost a postupy je možné operace **Eurosystemu** na volném trhu rozdělit do čtyř kategorií: **hlavní refinanční operace**, **dlouhodobější refinanční operace**, **operace jemného doladění** a strukturální operace. Pokud jde o použité nástroje, jsou hlavním nástrojem Eurosystemu na volném trhu **reverzní transakce**, které mohou být využity pro všechny čtyři kategorie operací. Kromě toho jsou pro potřeby strukturálních operací rovněž k dispozici vydávání dluhových cenných papírů a přímé transakce, zatímco pro provádění operací jemného doladění jsou k dispozici přímé transakce, měnové swapy a příjem termínovaných vkladů.

**Ostatní finanční zprostředkovatelé (OFI):** společnosti nebo kvazispolečnosti jiné než pojišťovny či penzijní fondy, které se převážně zabývají finančním zprostředkováním v podobě přijímání závazků v jiných formách, než jsou oběživo, vklady nebo blízké náhražky vkladů od institucí jiných než **MFI**. Mezi OFI patří zejména společnosti, které se primárně zabývají dlouhodobým

financováním (např. společnosti poskytující finanční leasing), subjekty zřízené za účelem držby sekuritizovaných aktiv, finanční holdingové společnosti, obchodníci s cennými papíry a deriváty (obchodují-li na vlastní účet) a společnosti poskytující rizikový či rozvojový kapitál.

**Pakt stability a růstu:** Pakt stability a růstu má sloužit jako prostředek k zabezpečení zdravých veřejných financí v členských státech EU s cílem zlepšovat podmínky pro **cenovou stabilitu** a pro silný a udržitelný růst podporující tvorbu pracovních míst. Pakt stability a růstu má dvě složky – preventivní a nápravnou. Preventivní složka předepisuje členským státům, že musí stanovit střednědobé rozpočtové cíle, zatímco nápravná složka konkrétně specifikuje **postup při nadměrném schodku**.

**Peněžní trh:** trh, kde se získávají, investují a s využitím nástrojů s obvyklou původní splatností do jednoho roku včetně obchodují krátkodobé finanční prostředky.

**Platební bilance:** statistický výkaz, který shrnuje hospodářské transakce určité ekonomiky se zbytkem světa za dané období. Sledují se transakce týkající se zboží, služeb, výnosů, finančních pohledávek a závazků vůči zbytku světa a transakce klasifikované jako transfery (např. odpuštění dluhu).

**Postup při nadměrném schodku:** ustanovení článku 126 **Smlouvy**, upřesněné v Protokolu č. 12 o postupu při nadměrném schodku, vyžaduje, aby členské státy udržovaly rozpočtovou disciplínu, definuje, kdy je rozpočtová pozice považována za nadměrný schodek, a určuje kroky, které následují po zjištění, že nebyly splněny požadavky na rozpočtové saldo nebo vládní **dluh**. Tato ustanovení jsou doplněna nařízením Rady (ES) č. 1467/97 ze dne 7. července 1997 o urychlení a vyjasnění postupu při nadměrném schodku, které je jedním z prvků **Paktu stability a růstu**.

**Povinné minimální rezervy:** minimální výše rezerv, které jsou **úvěrové instituce** povinny udržovat u **Eurosystemu** v rámci předem stanoveného **udržovacího období**. Výše povinných minimálních rezerv se určuje na základě průměru denních sald na účtech povinných minimálních rezerv v průběhu udržovacího období.

**Program nákupu krytých dluhopisů (CBPP):** program ECB vycházející z rozhodnutí **Rady guvernérů** ze dne 7. května 2009 o nákupu krytých dluhopisů v eurech emitovaných v **eurozóně** na podporu konkrétního segmentu finančního trhu, který je důležitý pro financování bank a který byl velmi výrazně zasažen finanční krizí. Celková nominální hodnota dluhopisů nakoupených v rámci tohoto programu činila 60 mld. EUR a byla dosažena do 30. června 2010. Dne 6. října 2011 Rada guvernérů rozhodla o zahájení druhého programu nákupu krytých dluhopisů (CBPP2). Tento program umožnil **Eurosystemu** odkoupit kryté dluhopisy denominované v eurech a emitované v eurozóně v zamýšlené celkové nominální hodnotě 40 mld. EUR. Nákupy byly prováděny na primárních i sekundárních trzích od listopadu 2011 do konce října 2012 a jejich celková nominální hodnota byla 16,418 mld. EUR.

**Program pro trhy s cennými papíry (SMP):** program na provádění intervencí na trzích veřejných a soukromých **dluhových cenných papírů** v **eurozóně**, jejichž cílem je zajistit hloubku a likviditu trhu v nefunkčních tržních segmentech a obnovit řádné fungování transmisního mechanismu měnové politiky. SMP byl ukončen po oznámení technických parametrů **přímých měnových transakcí** 6. září 2012.

**Projekce:** výsledky čtyřikrát ročně publikovaných propočtů, které předvídají možný makroekonomický vývoj v **eurozóně**. Projekce odborníků **Eurosystemu** jsou zveřejňovány

v červnu a prosinci, zatímco projekce pracovníků ECB se publikují v březnu a září. Tvoří součást **hospodářské analýzy**, která je pilířem měnověpolitické strategie ECB, a jsou tedy jedním ze vstupů pro hodnocení rizik pro **cenovou stabilitu**, prováděného **Radou guvernérů**.

**Protistrana:** druhá strana finanční transakce (např. jakékoli transakce s centrální bankou).

**Přebytečná likvidita:** objem rezerv u centrální banky, které banky drží nad rámec celkové poptávky bankovního sektoru, která se skládá z **povinných minimálních rezerv** a autonomních faktorů.

**Přímé investice:** přeshraniční investice, které odráží záměr získat trvalý podíl v podniku sídlícím v jiné zemi (v praxi se předpokládá vlastnictví odpovídající alespoň 10 % kmenových akcií či hlasovacích práv). Přímé investice zahrnují základní kapitál, reinvestované zisky a ostatní kapitál spojený s operacemi mezi podniky.

**Přímé měnové transakce (OMT):** transakce, jejichž cílem je zajistit řádnou transmisi měnové politiky a jednotný charakter měnové politiky v eurozóně prostřednictvím nákupů státních dluhopisů zemí **eurozóny** na sekundárním trhu při přísném a účinném dodržování stanovených podmínek.

**Přímé zpracování (STP):** automatizované úplné zpracování obchodů/plateb, v některých případech včetně automatického dokončení, potvrzení, párování a generování pokynů a také zúčtování a vypořádání.

**Rada ECOFIN:** výraz, který se často používá pro **Radu EU**, která se schází ve složení ministrů hospodářství a ministrů financí.

**Rada EU (Rada Evropské unie):** orgán EU tvořený představiteli vlád členských států EU, jimiž jsou zpravidla ministři odpovědní za sektor, do něhož projednávána záležitost spadá, a příslušným členem Evropské komise (viz také **Rada ECOFIN**).

**Rada guvernérů:** nejvyšší rozhodovací orgán ECB. Skládá se ze všech členů **Výkonné rady** ECB a guvernérů národních centrálních bank členských států EU, jejichž měnou je euro.

**Rámec hodnocení úvěrového rizika (ECAI):** postupy, pravidla a techniky, které zajišťují, že bude splněn požadavek Euro systému na vysoké úvěrové standardy pro veškerá způsobilá aktiva.

**Referenční hodnota pro růst M3:** meziroční tempo růstu **M3** ve střednědobém horizontu odpovídající zachování **cenové stability**. V současnosti je referenční hodnota ročního růstu M3 4½ %.

**Reverzní transakce:** operace, kterou národní centrální banka nakupuje nebo prodává aktiva podle **dohody o zpětném odkupu** nebo provádí úvěrové operace oproti **zajištění**.

**Riziko z vypořádání:** riziko, že vypořádání v systému zúčtování plateb neproběhne podle očekávání, zpravidla v důsledku selhání protistrany v případě jednoho či více závazků. Toto riziko zahrnuje především operační riziko, **úvěrové riziko** a riziko likvidity.

**Sekuritizace:** sdružování finančních aktiv (např. hypotečních úvěrů na rezidenční nemovitosti) a jejich následný prodej účelové finanční společnosti, která poté emituje dluhové cenné papíry k prodeji investorům. Jistina a úrok těchto cenných papírů závisí na peněžních tocích generovaných souborem podkladových finančních aktiv.

**Schodek (vládní instituce):** čisté výpůjčky **vládních institucí**, tj. rozdíl mezi celkovými veřejnými příjmy a výdaji.

**Signalizace budoucí měnové politiky:** sdělení centrální banky ohledně nastavení měnové politiky ve smyslu budoucí trajektorie měnověpolitických úrokových sazeb.

**Smlouva:** není-li uvedeno jinak, veškeré odkazy na „Smlouvu“ v této zprávě se týkají Smlouvy o fungování Evropské unie a odkazy na čísla článků odrážejí číslování platné od 1. prosince 2009.

**Smlouva o stabilitě, koordinaci a správě v hospodářské a měnové unii:** mezivládní smlouva, která byla podepsána v Bruselu 2. března 2012 a vstoupila v platnost 1. ledna 2013. Její součástí je tzv. rozpočtový pakt, který doplňuje a v některých oblastech rozšiřuje klíčová ustanovení **Paktu stability a růstu**. Mimo jiné vyžaduje, aby členské státy, které tuto smlouvu ratifikovaly, do své národní legislativy zapracovaly požadavek na vyrovnaný rozpočet, a posiluje roli nezávislých orgánů monitorujících fiskální vývoj.

**Smlouvy:** není-li uvedeno jinak, veškeré odkazy na „Smlouvy“ v této zprávě se týkají jak **Smlouvy** o fungování Evropské unie, tak Smlouvy o Evropské unii.

**Stálá facilitita:** úvěrová facilitita centrální banky přístupná **protistranám** z jejich podnětu. **Eurosystem** nabízí dvě stálé jednodenní facility: **mezní zápůjční facilititu** a **vkladovou facilititu**.

**Strategie Evropa 2020:** strategie EU pro zaměstnanost a pro inteligentní a udržitelný růst podporující začlenění. Byla schválena **Evropskou radou** v červnu 2010. Vychází z původní lisabonské strategie a jejím cílem je poskytnout členským státům EU koherentní rámec pro implementaci strukturálních reforem zaměřených na zvýšení potenciálního růstu a mobilizaci politik a nástrojů na úrovni EU.

**Strukturální fiskální saldo (vládní instituce):** rozpočtové saldo očištěné o cyklické faktory (cyklicky očištěné saldo) a jednorázová fiskální opatření.

**Systém vypořádání obchodů s cennými papíry:** systém umožňující převod cenných papírů, a to buď bezplatně (FOP), nebo proti zaplacení (DVP).

**Systém zúčtování plateb v reálném čase (RTGS):** systém zúčtování, v jehož rámci dochází ke zpracování a vypořádání na základě jednotlivých příkazů v reálném čase (viz také **TARGET**).

**Systémové riziko:** riziko, že neschopnost jedné instituce splnit své závazky v rámci systému způsobí neschopnost jiných institucí plnit své závazky při splatnosti, přičemž může dojít k přenosu v podobě výrazných problémů s likviditou či úvěry ohrožujících stabilitu finančního systému nebo důvěru v něj. Tato neschopnost plnit své závazky může být způsobena provozními nebo finančními problémy.

**TARGET (Transevropský expresní automatizovaný systém zúčtování plateb v reálném čase):** systém zúčtování plateb v reálném čase pro euro, který provozuje **Eurosystem**. První generace systému TARGET byla v květnu 2008 nahrazena systémem **TARGET2**.

**TARGET2:** druhá generace systému **TARGET**. Provádí zúčtování plateb v eurech v penězích centrální banky a pracuje na bázi jednotné sdílené platformy, které jsou předávány ke zpracování veškeré platby.

**TARGET2-Securities:** jednotná technická platforma **Eurosystému** umožňující **centrálním depozitářům cenných papírů** a národním centrálním bankám poskytovat v Evropě základní, přeshraniční a neutrální služby vypořádání obchodů s cennými papíry v penězích centrální banky.

**Tržní riziko:** riziko ztrát (z rozvahových i podrozvahových pozic) vyplývajících ze změny tržních cen.

**Udržovací období:** období, na které se propočítává dodržování **povinných minimálních rezerv** ze strany úvěrových institucí. Udržovací období začíná dnem vypořádání první **hlavní refinanční operace**, která následuje po zasedání **Rady guvernérů**, na jehož programu je měsíční vyhodnocení nastavení měnové politiky. ECB zveřejňuje kalendář udržovacích období nejméně tři měsíce před začátkem každého roku.

**Úpravy poměru schodku a dluhu:** rozdíl mezi rozpočtovým saldem **vládních institucí (schodkem nebo přebytkem)** a změnou jejich **dluhu**.

**Ústřední protistrana:** subjekt, který na jednom nebo více trzích vstupuje mezi **protistrany** kontraktů a stává se kupujícím ve vztahu ke každému prodávajícímu a prodávajícím ve vztahu ke každému kupujícímu, čímž zaručuje plnění otevřených kontraktů.

**Ústřední vládní instituce:** vládní instituce podle definice v **Evropském systému účtů 1995**, ale s vyloučením regionálních a místních vládních institucí (viz také **vládní instituce**).

**Úvěrová instituce:** podnik, jehož činnost spočívá v přijímání vkladů nebo jiných splatných peněžních prostředků od veřejnosti a v poskytování úvěrů na vlastní účet.

**Úvěrové riziko:** riziko, že **protistrana** neuhradí plnou výši závazku v okamžiku splatnosti ani později. Úvěrové riziko zahrnuje riziko reprodukčních nákladů a riziko ztráty jistiny. Jeho součástí je i riziko úpadku zúčtovací banky.

**Vkladová facilita: stálá facilita Eurosystému,** kterou mohou **protistrany** využít k jednodenním vkladům u národní centrální banky za předem stanovenou úrokovou sazbu (viz také **základní úrokové sazby ECB**).

**Vládní instituce:** sektor, který se podle definice v **Evropském systému účtů 1995** skládá z domácích subjektů, které se zabývají převážně produkcí netržního zboží a netržních služeb určených pro individuální i kolektivní spotřebu nebo přerozdělováním národního důchodu a bohatství. Zahrnuje ústřední, regionální a místní vládní instituce a fondy sociálního zabezpečení. Právnícké osoby s vlastnickým podílem státu provádějící podnikatelskou činnost (například státní podniky) se do vládních institucí nezahrnují.

**Výkonná rada:** jeden z rozhodovacích orgánů ECB. Skládá se z prezidenta a viceprezidenta ECB a čtyř dalších členů, jmenovaných **Evropskou radou**, která o jejich jmenování rozhoduje kvalifikovanou většinou na základě doporučení **Rady EU** po konzultaci s Evropským parlamentem a ECB.

**Zajištění:** aktiva použitá (např. **úvěrovými institucemi** u centrálních bank) jako záruka za splacení úvěrů, případně aktiva prodaná (např. úvěrovými institucemi centrálním bankám) podle **dohod o zpětném odkupu**.

**Základ pro stanovení minimálních rezerv:** suma způsobilých položek rozvahy (zejména závazků), která tvoří základ pro výpočet **povinných minimálních rezerv úvěrové instituce**.

**Základní úrokové sazby ECB:** úrokové sazby stanovené **Radou guvernérů**. Jedná se o sazby pro **hlavní refinanční operace, mezní zápůjční facilitu a vkladovou facilitu**.



