



EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA

EUROSYSTÉM

2012

2012

2012

2012

2012

2012

2012

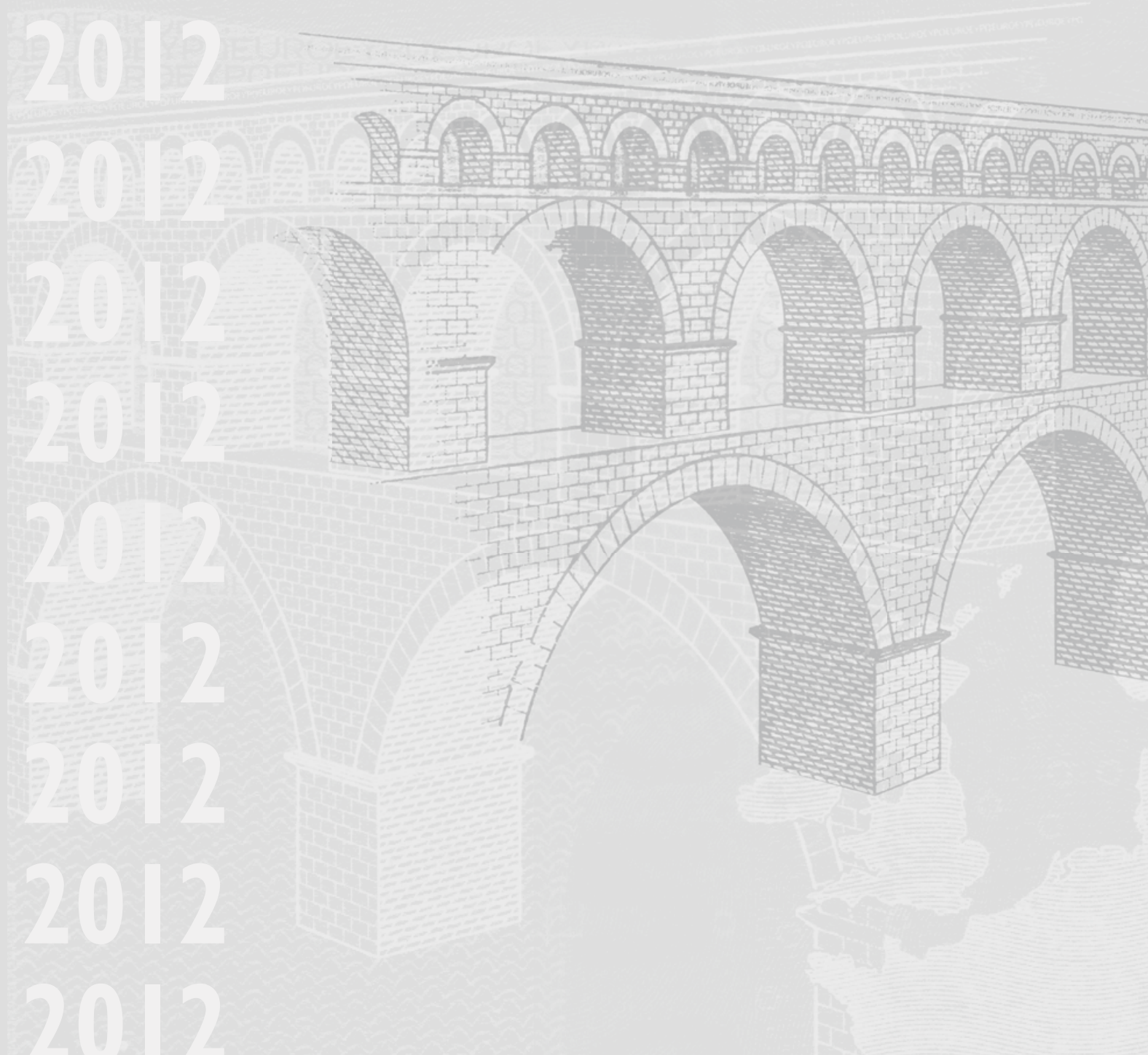
2012

2012

2012

2012

2012

VÝROČNÍ ZPRÁVA
2012



EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA

EUROSYSTÉM



V roce 2013
je na všech
publikacích ECB
vyobrazen motiv
z bankovky 5 €.



VÝROČNÍ ZPRÁVA 2012

© Evropská centrální banka, 2013

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
1. března 2013.*

ISSN 1830-2866 (tištěná verze)

ISSN 1830-2947 (epub)

ISSN 1830-2947 (online verze)

EU-katalogové číslo QB-AA-13-001-CS-C (tištěná verze)

EU-katalogové číslo QB-AA-13-001-CS-E (epub)

EU-katalogové číslo QB-AA-13-001-CS-N (online verze)

OBSAH

PŘEDMLUVA	7
KAPITOLA I	
HOSPODÁŘSKÝ VÝVOJ A MĚNOVÁ POLITIKA	13
1 MĚNOVÁ ROZHODNUTÍ	13
2 MĚNOVÝ, FINANČNÍ A HOSPODÁŘSKÝ VÝVOJ	16
2.1 Globální makroekonomické prostředí	16
Box 1 Proč došlo k nedávnému zpomalení růstu světového obchodu?	18
2.2 Měnový a finanční vývoj	26
Box 2 Dopad mimořádných opatření přijatých 8. prosince 2011	32
Box 3 Trendy dlouhodobých inflačních očekávání v eurozóně	39
2.3 Vývoj cen a nákladů	47
Box 4 Dopad nepřímých daní na inflaci měřenou HICP v roce 2012	49
2.4 Nabídka, poptávka a trh práce	54
Box 5 Proces korekce nerovnováh v rámci eurozóny	57
2.5 Fiskální vývoj	62
3 HOSPODÁŘSKÝ A MĚNOVÝ VÝVOJ V ČLENSKÝCH STÁTECH EU MIMO EUROZÓNU	67
KAPITOLA 2	
OPERACE A AKTIVITY CENTRÁLNÍ BANKY	77
1 OPERACE MĚNOVÉ POLITIKY, DEVIZOVÉ OPERACE A INVESTIČNÍ AKTIVITY	77
1.1 Operace měnové politiky	77
1.2 Devizové operace a operace s ostatními centrálními bankami	85
1.3 Investiční aktivity	86
2 PLATEBNÍ SYSTÉMY A SYSTÉMY VYPOŘÁDÁNÍ OBCHODŮ S CENNÝMI PAPÍRY	88
2.1 Systém TARGET2	88
2.2 TARGET2-Securities	90
2.3 Postupy vypořádání přeshraničního zajištění	91
3 BANKOVKY A MINCE	92
3.1 Oběh bankovek a mincí	92
3.2 Padělání bankovek a boj proti padělání	94
3.3 Výroba a emise bankovek	95
4 STATISTIKA	97
4.1 Nové nebo rozšířené statistiky eurozóny	97
4.2 Další vývoj v oblasti statistiky	97
5 EKONOMICKÝ VÝZKUM	99
5.1 Priority a výsledky výzkumu	99
5.2 Šíření výsledků výzkumu: publikace a konference	100

6 JINÉ ÚKOLY A ČINNOSTI	101
6.1 Dodržování zákazu měnového financování a zvýhodněného přístupu	101
6.2 Poradní funkce	101
6.3 Správa výpůjčních a úvěrových operací	106
6.4 Služby správy rezerv Eurosystemu	107
KAPITOLA 3	
FINANČNÍ STABILITA, ÚKOLY TÝKAJÍCÍ SE ESRB A FINANČNÍ INTEGRACE	109
I FINANČNÍ STABILITA	109
1.1 Monitorování finanční stability	109
1.2 Finanční stabilita	111
2 ÚKOLY TÝKAJÍCÍ SE FUNGOVÁNÍ EVROPSKÉ RADY PRO SYSTÉMOVÁ RIZIKA	114
2.1 Institucionální rámec	114
2.2 Analytická, statistická, logistická a organizační podpora ESRB	114
3 FINANČNÍ REGULACE A DOHLED	117
3.1 Bankovníctví	117
3.2 Cenné papíry	118
3.3 Účetnictví	119
4 FINANČNÍ INTEGRACE	120
5 DOZOR NAD PLATEBNÍMI SYSTÉMY A TRŽNÍMI INFRASTRUKTURAMI	124
5.1 Systémy pro platby vysokých hodnot a poskytovatelé služeb infrastruktury	124
5.2 Platební systémy a prostředky pro klientské platby	127
5.3 Zúčtování a vypořádání obchodů s cennými papíry a deriváty	128
KAPITOLA 4	
EVROPSKÉ OTÁZKY	131
I HOSPODÁŘSKOPOLITICKÉ A INSTITUCIONÁLNÍ OTÁZKY	131
2 VÝVOJ V PŘÍSTUPUJÍCÍCH A KANDIDÁTSKÝCH ZEMÍCH EU A VZTAHY S NIMI	135
KAPITOLA 5	
MEZINÁRODNÍ OTÁZKY	137
I HLAVNÍ ASPEKTY VÝVOJE MEZINÁRODNÍHO MĚNOVÉHO A FINANČNÍHO SYSTÉMU	137
2 SPOLUPRÁCE SE ZEMĚMI MIMO EU	139
KAPITOLA 6	
VNĚJŠÍ KOMUNIKACE A ODPOVĚDNOST	143
I ODPOVĚDNOST A KOMUNIKAČNÍ POLITIKA	143

2 ODPOVĚDNOST VŮČI EVROPSKÉMU PARLAMENTU	144
3 KOMUNIKAČNÍ ČINNOSTI	145
KAPITOLA 7	
INSTITUCIONÁLNÍ RÁMEC A ORGANIZACE	149
I ROZHODOVACÍ ORGÁNY A ZPŮSOB ŘÍZENÍ V ECB	149
1.1 Eurosystem a Evropský systém centrálních bank	149
1.2 Rada guvernérů	150
1.3 Výkonná rada	152
1.4 Generální rada	153
1.5 Výbory Eurosystemu/ESCB, Rozpočtový výbor, Výbor pro lidské zdroje a Řídící výbor Eurosystemu pro IT	155
1.6 Správa a řízení	156
2 ORGANIZAČNÍ VÝVOJ	160
2.1 Řízení lidských zdrojů	160
2.2 Zaměstnanecké vztahy a sociální dialog	161
2.3 Sociální dialog ESCB	162
2.4 Úřad Eurosystemu pro koordinaci zadávání veřejných zakázek	162
2.5 Nové sídlo ECB	163
2.6 Ochrana životního prostředí	164
2.7 Řízení informačních technologií	164
ROČNÍ ÚČETNÍ ZÁVĚRKA	
Zpráva o činnosti za rok končící 31. prosince 2012	167
Rozvaha k 31. prosinci 2012	172
Výkaz zisku a ztráty za rok končící 31. prosince 2012	174
Účetní pravidla	175
Poznámky k rozvaze	181
Poznámky k výkazu zisku a ztráty	197
Zpráva nezávislého auditora	203
Rozhodnutí o rozdělení zisku/úhradě ztráty	204
Konsolidovaná rozvaha eurosystemu k 31. prosinci 2012	206
PŘÍLOHY	
1 PRÁVNÍ NÁSTROJE PŘIJATÉ ECB	209
2 CHRONOLOGIE MĚNOVÝCH ROZHODNUTÍ EUROSYSTEMU	218
3 PŘEHLED SDĚLENÍ ECB SOUVISEJÍCÍCH S POSKYTOVÁNÍM LIKVIDITY	220
4 PUBLIKACE VYDÁVANÉ ECB	222
5 GLOSÁŘ	223

ZKRATKY

STÁTY

BE	Belgie
BG	Bulharsko
CZ	Česká republika
DK	Dánsko
DE	Německo
EE	Estonsko
IE	Irsko
GR	Řecko
ES	Španělsko
FR	Francie
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
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

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



V prostředí oslabující hospodářské aktivity a volatilních finančních podmínek, které přinesla finanční krize a krize státních dluhopisů, byl rok 2012 z hlediska provádění měnové politiky dalším náročným rokem. Věrohodnost měnové politiky ECB nicméně zůstala vysoká, což odráží nadále pevné ukotvení střednědobých až dlouhodobějších inflačních očekávání v souladu s cílem Rady guvernérů udržovat míru inflace ve střednědobém horizontu pod 2 %, ale blízko této hodnoty.

Reálná hospodářská aktivita v eurozóně v roce 2012 poklesla, především v důsledku nízkých investic a slabé soukromé spotřeby. Tento vývoj odrážel slabou hospodářskou důvěru, zvýšenou nejistotu a pokračující proces korekce rozvah ve finančních i nefinančních odvětvích, spolu s vysokou nezaměstnaností, přísnějším fiskálním přístupem a utlumenou zahraniční poptávkou. Roční inflace zůstala v roce 2012 na zvýšené úrovni i přes nepříznivé makroekonomické prostředí, ačkoli se během

roku snižovala. Úroveň inflace z velké části odrážela silný růst cen energií a nárůst nepřímých daní a regulovaných cen v několika zemích eurozóny. V průměru dosáhla inflace v roce 2012 úrovně 2,5 %, přičemž v roce 2011 činila 2,7 %. Tempo růstu peněžní zásoby bylo v průběhu roku 2012 utlumené. Vzhledem ke zmírnění inflačních tlaků na horizontu měnové politiky v důsledku naplnění některých rizik zpomalení hospodářského růstu přijala Rada guvernérů v červenci 2012 rozhodnutí snížit základní úrokové sazby ECB o 25 bazických bodů.

Napětí na finančních trzích dosahovalo na začátku roku zvýšené úrovně. Napětí v oblasti financování na mezibankovních peněžních trzích následně mírně polevilo, přičemž zde sehrála nemalou úlohu silná účast bank ve dvou tříletých dlouhodobějších refinančních operacích zahájených v prosinci 2011 a únoru 2012. Tyto operace, stejně jako všechny refinanční operace v roce 2012, byly prováděny s plným přidělením, což pomohlo zabránit omezení úvěrování reálné ekonomiky. Navíc přijal Eurosystem další opatření k zachování a zvýšení dostupnosti zajištění pro protistrany, jako například přijímání určitých dalších úvěrových pohledávek jako zajištění a rozšíření kritérií způsobilosti u určitých druhů cenných papírů krytých aktivy. Společně tato opatření zlepšila dostupnost zajištění v eurozóně.

Opětovné zesílení krize státních dluhopisů v eurozóně v prvním pololetí roku 2012 jednoznačně ukázalo, že je nezbytné, aby jednotlivé země lépe a úžeji koordinovaly své hospodářské, fiskální a finanční politiky s cílem zabránit neudržitelnému vývoji v jednotlivých zemích, který ohrožuje hladké fungování hospodářské a měnové unie (HMU). V roce 2012 byla přijata řada důležitých iniciativ s cílem posílit HMU.

Smlouva o stabilitě, koordinaci a správě v hospodářské a měnové unii (známá také jako rozpočtový pakt), která byla podepsána v březnu 2012, byla následně ratifikována ve 12 zemích eurozóny a vstoupila v platnost 1. ledna 2013. Tato smlouva má za cíl posílit stávající fiskální rámec, zejména

zakotvením pravidla o strukturálně vyrovnaném rozpočtu do vnitrostátních právních předpisů. Náprava odchylek od tohoto pravidla a především kumulativních dopadů na veřejný dluh bude probíhat automaticky. Pokud bude nové pravidlo účinně uplatněno a vymáháno, pomůže znovu nastolit udržitelný trend v oblasti veřejných financí.

V květnu 2012 hlavy států a předsedové vlád zemí eurozóny vyzvali předsedy Evropské rady, Evropské komise a Euroskupiny a prezidenta ECB, aby připravili návrhy, jak dále posílit hospodářskou unii tak, aby zcela odpovídala požadavkům měnové unie. Po zbytek roku 2012 byla na základě těchto návrhů přijímána důležitá rozhodnutí, přičemž jedno z nejvýznamnějších rozhodnutí se týkalo zřízení jednotného mechanismu dohledu (SSM) s ústředím v ECB. Byly také zahájeny důležité iniciativy, které budou v roce 2013 vyžadovat další činnost; patří mezi ně zřízení jednotného mechanismu restrukturalizace pro banky a nová smluvní ujednání pro konkurenceschopnost a hospodářský růst, mající za cíl podporu strukturálních reforem, konkurenceschopnosti uvnitř eurozóny a tím i její odolnosti.

Podmínky na finančních trzích se přibližně v polovině roku 2012 opět zhoršily, což bylo částečně známkou nepodložených obav některých investorů z možnosti zrušení eura. V zájmu zajištění funkčnosti transmisního mechanismu měnové politiky a její jednotnosti Rada guvernérů v srpnu oznámila svou připravenost k provádění přímých měnových transakcí, přičemž další podrobnosti byly poskytnuty v září. Nezbytnými předpoklady pro provádění uvedených transakcí a jejich účinnost je, aby vlády dodržovaly své závazky a Evropský nástroj finanční stability / Evropský mechanismus stability plnily svoji roli. Pokud budou tyto podmínky splněny, Eurosystém by mohl zvážit koupi státních dluhových cenných papírů na sekundárních trzích, pokud dojde k závěru, že je transmise měnové politiky vážně narušena. I když dosud žádné takové nákupy provedeny nebyly, napětí na finančních trzích po tomto oznámení a vládních opatřeních k řešení fiskálních nerovnováh a schodků běžného účtu postupně zmírnilo. Postupné snížení fragmentace finančních trhů přispělo k jistému zvýšení homogenity transmise měnové politiky do reálné ekonomiky, ačkoli je nadále nutné, aby politická opatření fragmentaci řešila.

Pokud jde o vývoj finanční stability, došlo během první poloviny roku 2012 ke značnému nárůstu rizik pro stabilitu finančního systému eurozóny. Po poměrně tichém prvním čtvrtletí roku vedl návrat napětí na trh se státními dluhopisy v některých zemích eurozóny k obnovenému napětí ve finančním systému eurozóny. Toto napětí po letním období ztlačně polevilo v souvislosti s obecným uvolněním napětí na finančních trzích. Ve druhé polovině roku se projevovalo méně příznaků finančního napětí, ale prostředí finanční stability v eurozóně bylo nadále křehké. Klíčovým prvkem této křehké situace zůstávalo potenciální opětovné zhoršení vzájemných negativních vlivů mezi faktory systémového rizika vyplývajícími z nerovnováh a zranitelnosti ve fiskální, makroekonomické a finanční oblasti.

Dohoda o zřízení SSM dosažená Radou ve složení pro hospodářství a finance v prosinci 2012 představovala milník na cestě evropské finanční integrace tím, že povýšila odpovědnost za bankovní dohled na evropskou úroveň. Nařízení Rady navržené na konci roku Evropskou komisí stanovilo, že ECB bude orgánem dohledu pro všechny banky v zemích účastnících se SSM, s pravomocemi přímého dohledu nad velkými, systémově důležitými bankami. Současně ECB a orgány vnitrostátního dohledu budou působit jako jednotný systém, v souladu s přesvědčením, že jednotný systém bankovního dohledu je jedním z klíčových prvků měnové unie.

Vedle posíleného regulatorního rámce pro bankovní sektor zahrnuje předpokládaná bankovní unie kromě bankovního dohledu také jednotný mechanismus restrukturalizace se společným brzdícím mechanismem, pokud by byla třeba dočasná fiskální podpora. Sestavení těchto modulů bude mít zásadní význam pro řešení specifických rizik stability finančního systému, a to především rizik vyplývajících z vazby mezi křehkou situací v bankovním sektoru a v oblasti státních dluhů, i pro zvrácení procesu rozdrobení finančního trhu.

Rok 2012 byl druhým rokem existence Evropské rady pro systémová rizika (ESRB) jako subjektu EU odpovědného za makrobezpečnostní dohled nad finančním systémem EU. Sekretariát ESRB zajišťuje ECB, která poskytuje ESRB také analytickou, statistickou, logistickou a administrativní podporu. Ve svém druhém roce pokračovala ESRB v pravidelných výměnách názorů na systémová rizika pro finanční systém EU a začala zveřejňovat „souhrn rizik“ – soubor kvantitativních a kvalitativních ukazatelů s cílem identifikovat a měřit systémová rizika ve finančním systému EU. V roce 2012 přijala ESRB také dvě doporučení. První se týká způsobů zmírňování rizik, kterým jsou banky vystaveny v rámci jejich financování, a druhé se zabývá posílením regulatorního rámce pro fondy peněžního trhu v EU. ESRB také pracovala na zavádění doporučení vydaných v předchozím roce, a to na základě mechanismu „konej, nebo vysvětlí“. ESRB jako nezávislý subjekt EU pokračovala v plnění svých povinností vůči Evropskému parlamentu prostřednictvím své výroční zprávy, pravidelných slyšení předsedy ESRB před Výborem pro hospodářské a měnové záležitosti Evropského parlamentu a prostřednictvím důvěrných ústních pohovorů mezi předsedou ESRB a předsedou a místopředsedy uvedeného výboru. Pokud jde o platební systémy a infrastrukturu finančního trhu, ECB nadále přispívala k hlavním iniciativám v oblasti tvorby politiky a regulace zaměřeným 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 infrastruktury finančního trhu a ohledně ozdravných postupů a řešení problémů této infrastruktury, i na práci v oblasti infrastruktury trhu mimoburzovních derivátů. V oblasti dohledu nad retailovými platbami definoval Eurosystém očekávání dohledu, co se týče vazeb mezi retailovými platebními systémy, a fórum o bezpečnosti retailových plateb vypracovalo bezpečnostní požadavky pro platby prováděné prostřednictvím internetu.

ECB také nadále pomáhala při vzniku integrovaného evropského trhu retailových plateb. V tomto ohledu představuje výrazný krok „nařízení o konečném datu přechodu“ ze 14. března 2012, v němž byl 1. únor 2014 stanoven jako termín pro završení přechodu na jednotnou oblast pro platby v eurech. V oblasti služeb centrálního bankovníctví provozuje Eurosystém systém pro platby vysokých hodnot TARGET2. Jednotná platforma TARGET2 umožňuje zúčtování plateb v eurech v reálném čase a díky ní tak může 24 centrálních bank zemí EU a jejich příslušné uživatelské skupiny využívat stejné komplexní a vyspělé služby.

V roce 2012 byl dosažen důležitý milník projektu TARGET2-Securities (T2S). 22 evropských centrálních depozitářů cenných papírů (CSD) podepsalo rámcovou dohodu a centrální banka Dánska podepsala dohodu o měnové účasti. Centrální depozitáře cenných papírů, které podepsaly právní dohody o T2S, představují téměř 100 % stávajícího objemu vypořádání v eurech. To je důkazem zesíleného úsilí účastníků T2S projekt dokončit. Bylo dosaženo významného pokroku při dokončování vývoje základních funkcí aplikace T2S a T2S nadále hrál klíčovou úlohu při posilování harmonizace podmínek po uskutečnění obchodu. V květnu 2012 Rada ve složení pro hospodářství a finance potvrdila svou podporu projektu T2S jako důležité součásti pro vytvoření jednotného trhu pro služby v oblasti cenných papírů.

Pokud jde o organizační záležitosti, na konci roku 2012 měla ECB 1 450,5 pracovních míst přepočtených na ekvivalent plného pracovního úvazku, zatímco na konci roku 2011 měla 1 440,5 míst. Tento nárůst odpovídá především novým úkolům vyplývajícím z finanční krize. Zaměstnanci ECB pocházejí ze všech 27 členských států EU a jejich nábor probíhá na základě otevřených výběrových řízení na obsazení volných pracovních míst, jež se zveřejňují na internetových stránkách ECB. V roce 2012, v souladu s politikou ECB v oblasti mobility, přešlo 225 zaměstnanců interně na jiné pracovní místo, 14 zaměstnanců bylo vysláno do jiných organizací, aby získali pracovní zkušenosti mimo ECB, a 41 zaměstnancům byla udělena neplacená dovolená za účelem studia, nástupu do zaměstnání u jiných organizací nebo z osobních důvodů. Rámec politiky lidských zdrojů ECB se nadále zaměřoval na soustavné osvojování a rozvíjení schopností a dovedností všemi zaměstnanci. Hlavní změny v oblasti lidských zdrojů zahrnovaly zavedení pilotního programu mentoringu a nastavení pilotního programu podpory karierního přechodu.

V roce 2012 pokračovaly stavební práce na novém sídle ECB. Jejich součástí byla montáž panelů vnějšího opláštění dvojité výškové administrativní budovy, renovace fasád budovy Grossmarkthalle a zahájení instalace technické infrastruktury a vnitřního vybavení. 20. září 2012 uspořádala ECB oslavu na počest dokončení základní hrubé stavby svého nového sídla. Dokončeno by mělo být v roce 2014.

Pokud jde o finanční účty, ECB dosáhla v roce 2012 zisku 2,16 mld. EUR, zatímco v roce 2011 dosáhl zisk 1,89 mld. EUR. Rada guvernérů rozhodla převést k 31. prosinci 2012 částku 1,17 mld. EUR do rezervy na krytí kurzového, úrokového a úvěrového rizika a na krytí rizika souvisejícího s cenou zlata, čímž bylo dosaženo horní hranice 7,53 mld. EUR, kterou představuje hodnota základního kapitálu ECB splaceného národními centrálními bankami zemí eurozóny k uvedenému datu. Výše této rezervy se každoročně reviduje. Čistý zisk ECB v roce 2012 po převodu do této rezervy činil 998 mil. EUR. Tato částka byla rozdělena mezi národní centrální banky zemí eurozóny v poměru k jejich splacenému podílu na základním kapitálu ECB.

Frankfurt nad Mohanem, březen 2013



Mario Draghi



Rekonstrukce bývalé frankfurtské velkoobchodní tržnice Grossmarkthalle je jedním z výrazných prvků výstavby nového sídla ECB. Postupně se do původního stavu renovuje jedinečná fasáda i betonová skořepinová střecha a znovu tak ožívá vize architekta Martina Elsaessera.

Při obnově fasády Grossmarkthalle bylo dosaženo výrazného pokroku. Do konce roku 2012 bylo očištěno a nově vyspárováno pohledové zdivo obou postranních budov, byla instalována nová, energeticky značně úspornější okna a renovací prošla i fasáda haly tržnice z mřížkovaného betonu. Po montáži oken na jednotlivých podlažích postranních budov začaly práce na technické infrastruktuře.

KAPITOLA I

HOSPODÁŘSKÝ VÝVOJ A MĚNOVÁ POLITIKA

I MĚNOVÁ ROZHODNUTÍ

VELMI NÁROČNÉ PROSTŘEDÍ PRO MĚNOVOU POLITIKU

V roce 2012 prováděl Eurosystem měnovou politiku opět ve velmi náročném prostředí. Přetrvávající krize státních dluhopisů v několika zemích eurozóny a vnímaný nedostatek rozhodnosti na straně vlád zabývat se prvotními příčinami této krize měly i nadále nepříznivý dopad na hospodářskou důvěru, náladu na finančních trzích a na podmínky financování. Míra napětí na finančních trzích se během roku 2012 měnila – některé trhy státních dluhopisů byly výrazněji zasaženy vysokými rizikovými prémie, které k polovině roku začaly dosahovat nadměrné úrovně a mezi jinými faktory odrážely i nepodložené obavy ze zrušení eura. Toto napětí ještě zvýšilo tlak na trzích financování, který existoval již v bankovním sektoru, neboť některé banky neměly přístup k mezibankovnímu trhu ani k dalším finančním trhům. To vyvolávalo tlak na banky, aby zpřísnily své úvěrové standardy a dále snižovaly zadluženost a tak riskovaly, že dojde k omezení úvěrování reálné ekonomiky. Celkově byly finanční trhy nadále vysoce segmentované v rámci jednotlivých států a finanční podmínky vykazovaly napříč zeměmi eurozóny výraznou heterogenitu.

Slabá hospodářská důvěra, rostoucí ceny komodit a probíhající proces korekce rozvah ve finančních i nefinančních sektorech spolu s vysokou nezaměstnaností, přísnější fiskální politikou a nízkou zahraniční poptávkou tlumily v roce 2012 hospodářskou aktivitu v eurozóně. V důsledku tohoto vývoje klesl HDP za celý rok o 0,5 %, zatímco během předchozích dvou let vykazoval mírný kladný růst. Po stagnaci v prvním čtvrtletí reálný HDP eurozóny od druhého čtvrtletí 2012 klesal, a to v důsledku velmi nepříznivého vývoje domácí poptávky.

Inflace měřená HICP zůstávala po celý rok 2012 na zvýšené úrovni nad 2 %, přičemž z hodnoty 2,7 % na začátku roku klesala a v listopadu a prosinci činila 2,2 %. Její průměr za celý rok dosáhl 2,5 %, což bylo jen o něco méně než její hodnota 2,7 % v roce 2011. Dlouhodobě zvýšená inflace v roce 2012 odrážela především vysoké ceny energií a růst nepřímých daní v důsledku pokračující potřeby provádět fiskální konsolidaci. Střednědobá i dlouhodobá inflační očekávání zůstávala pevně ukotvena v souladu s cílem Rady guvernérů zachovat míru inflace ve střednědobém horizontu pod 2 %, ale blízko této úrovně.

Tempo růstu agregátu M3 během roku 2012 celkově mírně posílilo a oproti nízké hodnotě 1,5 % v roce 2011 dosáhlo meziročního průměru 3,1 %. Meziroční tempo růstu úvěrů soukromému sektoru se v roce 2012 naopak dostalo do záporných hodnot, a to především v důsledku čistých splátek úvěrů nefinančním podnikům. Utlumená dynamika úvěrů byla do značné míry důsledkem nepříznivé hospodářské situace a slabého hospodářského výhledu, zvýšené averze k riziku a pokračující korekce rozvah domácností a podniků, přičemž veškeré tyto faktory nepříznivě ovlivňovaly poptávku po úvěrech. Nabídku úvěrů navíc v řadě zemí eurozóny redukovala kapitálová omezení, vnímání rizik a segmentace finančních trhů.

V kontextu přijatých měnověpolitických opatření považovala Rada guvernérů během celého roku 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 tímto výhledem cenové stability byla vnímána jako převážně vyrovnaná.

SNÍŽENÉ DOMÁCÍ INFLAČNÍ TLAKY SOUVISEJÍCÍ SE SLABOU HOSPODÁŘSKOU AKTIVITOU VEDLY K DALŠÍMU SNÍŽENÍ ZÁKLADNÍCH ÚROKOVÝCH SAZEB ECB

Ke zmírnění nepříznivého dopadu napětí na finančních trzích na hospodářský a měnový vývoj snížila Rada guvernérů v červenci základní úrokové sazby ECB o 25 bazických bodů. Toto rozhodnutí zohledňovalo skutečnost, že inflační tlaky dále zmírnily v důsledku naplnění některých dříve identifikovaných rizik zpomalení hospodářské aktivity. Základní úrokové sazby ECB zůstaly během celé druhé poloviny roku 2012 na historicky nízkých úrovních – 0,75 % pro hlavní refinanční operace a 0,00 % a 1,50 % pro mezní vkladovou a zápůjční facilitu (viz graf 1).

ZHORŠENÁ TRANSMISE MĚNOVÉ POLITIKY TLUMILA ÚČINNÝ PŘENOS SNÍŽENÍ ZÁKLADNÍCH ÚROKOVÝCH SAZEB ECB

Snížení základních úrokových sazeb ECB v červenci 2012, které následovalo po dvou sníženích o 25 bazických bodů koncem roku 2011, vedlo k dalšímu poklesu úrokových sazeb na peněžních trzích. I když se bankovní úrokové sazby pro domácnosti a nefinanční podniky v roce 2012 na úrovni eurozóny snížily a odrážely tak přenos snižování základních úrokových sazeb ECB od listopadu 2011, neprobíhal tento proces homogenně v celé eurozóně, jako tomu bylo v minulosti. Zejména rozdrobenost finančních trhů na národní úrovni bránila hladké transmisi měnové politiky v eurozóně. V důsledku toho se snižování základních úrokových sazeb promítlo ve velké míře jen v některých zemích, ale úrokové sazby z bankovních úvěrů poskytovaných reálné ekonomice zůstaly v dalších zemích beze změny nebo se dokonce zvýšily.

EUROSYSTÉM PŘIJAL V ROCE 2012 DALŠÍ MIMOŘÁDNÁ OPATŘENÍ MĚNOVÉ POLITIKY

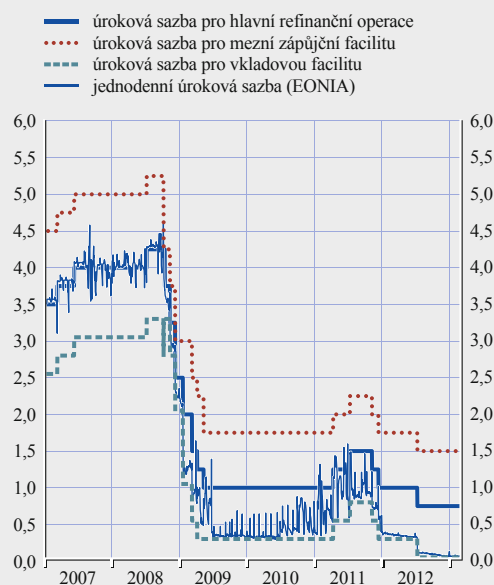
V zájmu účinnější transmisi akomodativního přístupu měnové politiky ECB do reálné ekonomiky, podpory financování reálné ekonomiky a tím i zajištění, že bude ve střednědobém horizontu udržena cenová stabilita, přijala Rada guvernérů během roku 2012 další mimořádná opatření měnové politiky. Opatření související s refinančními operacemi byla přijata k podpoře poskytování bankovních úvěrů a tržní likvidity. Další opatření se zaměřila na zhoršené fungování určitých segmentů finančního trhu a měla zabránit tomu, aby rizikové prémie vzrostly do nadměrné výše, což by vedlo k destruktivním scénářům.

MIMOŘÁDNÁ OPATŘENÍ SOUVISEJÍCÍ S REFINANČNÍMI OPERACEMI

S cílem uvolnit omezení, kterým čelí banky v oblasti financování, a zabránit tomu, aby se banky neorganizovaně zbavovaly svých aktiv, ECB nadále podporovala financování prostřednictvím dlouhodobějších refinančních operací s výjimečnými dobami splatnosti, prováděla všechny refinanční operace jako nabídková řízení s pevnou sazbou a plným přidělením a přijala opatření ke zvýšení dostupnosti zajištění. Výrazný vliv měly zejména dvě tříleté dlouhodobější refinanční

Graf 1 Úrokové sazby ECB a jednodenní úroková sazba

(v % p.a.; denní údaje)



Zdroje: ECB a Thomson Reuters.

operace, oznámené 8. prosince 2011.¹ První operace, provedená 21. prosince 2011, bankám poskytla 489,2 mld. EUR a druhá operace, která byla provedena 29. února 2012, jim poskytla 529,5 mld. EUR. Zohledníme-li další refinanční operace, vedly tyto dvě tříleté dlouhodobější refinanční operace k injekci likvidity v čisté výši přibližně 500 mld. EUR. Spolu s reformním úsilím v několika zemích eurozóny a pokrokem učiněným směrem k silnějšímu rámci správy ekonomických záležitostí v eurozóně přispívaly tyto operace v prvních několika měsících roku 2012 ke zlepšení finančního prostředí a po celý rok k uvolnění napětí na peněžním trhu (viz také box 2).

Rada guvernérů dále oznámila, že Eurosystem bude přinejmenším do poloviny roku 2013 nadále poskytovat bankám likviditu prostřednictvím nabídkových řízení s pevnou sazbou a plným přidělením. Rada guvernérů navíc v únoru, červnu a září 2012 rozhodla o několika změnách požadavků na způsobilost zajištění a opatření kontroly rizik, a to s cílem rozšířit rozsah zajištění způsobilého pro použití v úvěrových operacích Eurosystemu. V prosinci 2012 ECB oznámila také prodloužení dohod o swapové facilitě s dalšími centrálními bankami do 1. února 2014.

CÍLENÁ OPATŘENÍ K ŘEŠENÍ ZHORŠENÉHO FUNKOVÁNÍ TRHŮ SE STÁTNÍMI DLUHOPISY

Po určitém klidu v prvních několika měsících roku 2012 se podmínky na trzích se státním dluhem s blížící se polovinou roku opět zhoršily. Tento vývoj odrážel zejména vnímaný nedostatek rozhodnosti na straně vlád přijmout nezbytné kroky k řešení této krize a realizovat dohody přijaté na evropské úrovni. Trhy se zaměřily hlavně na potenciální dozvuky nejistoty v Řecku a na vývoj ve Španělsku a Itálii, přičemž panovaly obavy o udržitelnost vládního dluhu a omezený přístup k trhu financování. Tyto obavy vedly k mimořádně vysokým rizikovým premiím, souvisejícím zejména s neopodstatněnými obavami investorů z možnosti zrušení eura. Větší rozdíly nastaly zejména v ocenění státního dluhu do července 2012 (viz graf 2).

1 Podrobný popis opatření přijatých v prosinci 2011 je k dispozici v boxu s názvem „Dodatečná mimořádná opatření měnové politiky, o kterých rozhodla Rada guvernérů 8. prosince 2011“, *Měsíční bulletin*, ECB, prosinec 2012.

Graf 2 Výnosy dvouletých a desetiletých státních dluhopisů pro vybrané země eurozóny

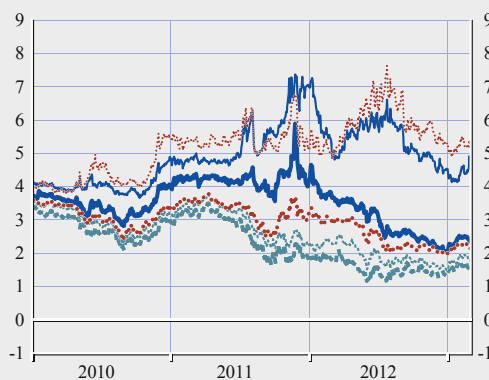
(v % p.a.)

— Belgie
— Francie
— Německo
— Itálie
— Španělsko
— Nizozemsko

Výnosy dvouletých státních dluhopisů



Výnosy desetiletých státních dluhopisů



Zdroj: Thomson Reuters.

S cílem řešit vážné deformace v ocenění státního dluhu v některých zemích eurozóny oznámila Rada guvernérů svou připravenost provést na sekundárních trzích přímé měnové transakce (OMT) se státními dluhopisy v eurozóně. Oznámeny byly poprvé v srpnu 2012 a další podrobnosti o podmínkách byly poskytnuty v září.² ECB souběžně oznámila, že ukončí program pro trhy s cennými papíry, který byl zaveden v květnu 2010.

Přímé měnové transakce prozatím nebyly aktivovány, ale Eurosystem je připraven je za určitých podmínek provést (jak je podrobněji vysvětleno v části 1.1 kapitoly 2). Rada guvernérů nezávisle zváží provádění přímých měnových transakcí v takovém rozsahu, který je z hlediska měnové politiky opodstatněný v případě rozdrobenosti trhu. Přímé měnové transakce mají za cíl podpořit transmisní mechanismus ve všech zemích eurozóny a jednotnost měnové politiky. Přímé měnové transakce poskytují plně účinný brzdný mechanismus k vyloučení destruktivních scénářů s potenciálně vážnými výzvami pro cenovou stabilitu v eurozóně.

Ve druhém pololetí pomohla oznámení o přímých měnových transakcích uvolnit napětí na finančních trzích a snížila rizika extrémních ztrát (tail risks). Přispěla k celkovému zlepšení podmínek financování, což dokládá např. pokles výnosů ze státních dluhopisů v zemích, které se dostaly do potíží (viz graf 2), a emise nových dluhopisů bank, podniků a států, které neměly po určitou dobu přístup k trhům.

Situace však bude nadále křehká, dokud nebudou plně vyřešeny prvotní příčiny současné krize. Učinit tak mohou pouze vlády, které musí zajistit udržitelný dluh vládního sektoru, zvýšit hospodářskou konkurenceschopnost, posílit odolnost bank a pokračovat ve zlepšování institucionálního uspořádání hospodářské a měnové unie.

2 MĚNOVÝ, FINANČNÍ A HOSPODÁŘSKÝ VÝVOJ

2.1 GLOBÁLNÍ MAKROEKONOMICKÉ PROSTŘEDÍ

GLOBÁLNÍ RŮST V ROCE 2012 ZPOMALIL

Na začátku roku 2012 výběrová šetření naznačovala, že obnovení globálního hospodářského růstu, k němuž došlo v posledním čtvrtletí 2011, pokračuje i v prvním čtvrtletí 2012. Celosvětový Index vedoucích nákupů (Purchasing Managers' Index – PMI) pro produkci zahrnující všechna průmyslová odvětví činil v únoru 54,5 bodu oproti průměrné hodnotě 52,1 ve čtvrtém čtvrtletí 2011. Toto zlepšení však nemělo dlouhého trvání a důvěra se znovu začala zhoršovat, podobně jako v roce 2011. Vyspělé ekonomiky zaznamenaly zpomalení hospodářské aktivity v důsledku zesíleného napětí na finančních trzích, prohloubení dluhové krize v některých zemích eurozóny a přetrvávající vysoké nejistoty. Růst nadále tlumily korekce rozvah veřejného a soukromého sektoru i slabý trh práce a trh s bydlením. Ke zpomalení růstu došlo i v řadě rozvíjejících se ekonomik, ale ve srovnání s vývojem ve vyspělých ekonomikách byl jejich růst stále značný. Toto zpomalení bylo zčásti ovlivněno vysokou mírou nejistoty a zčásti bylo důsledkem předchozího zpřísnění měnové politiky v některých zemích. Růst tlumily také sociální nepokoje a geopolitické napětí v mnoha zemích severní Afriky a Blízkého východu.

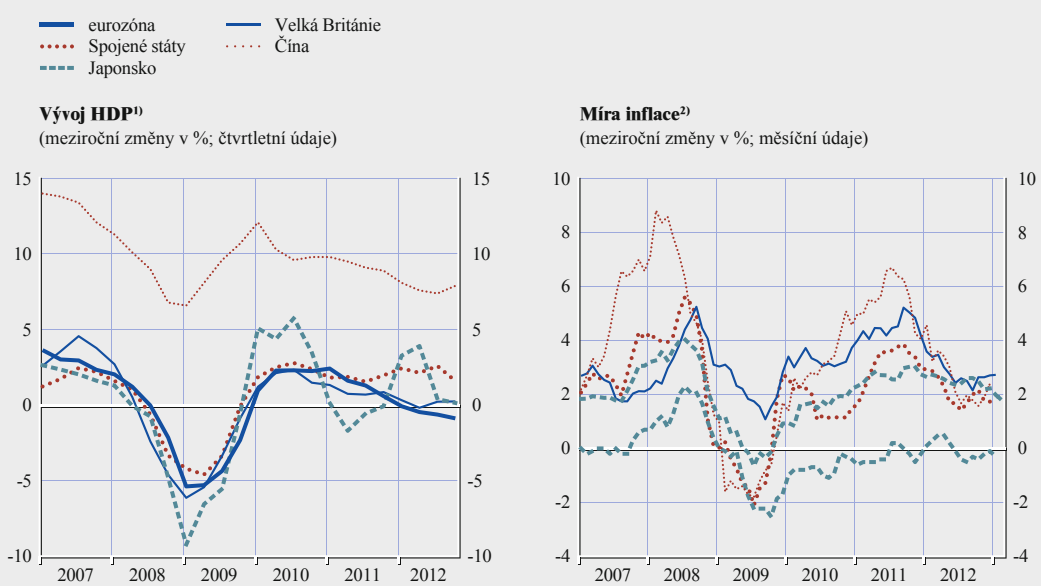
² Podrobný popis opatření přijatých v září 2012 je k dispozici v boxu s názvem „Opatření měnové politiky přijatá Radou guvernérů 6. září 2012“, *Měsíční bulletin*, ECB, září 2012.

Do poloviny roku přispěla rozhodnutí evropských vedoucích představitelů včetně schválení společného dohledu nad bankovním sektorem ke snížení nejistoty v některých oblastech a celosvětová nálada začala vykazovat náznaky stabilizace, i když jen velmi slabé. Ve druhé polovině roku však hospodářskou aktivitu zpomalovaly vyšší ceny energií v důsledku narušení dodávek ropy, přetrvávající obavy ohledně řešení krize státního dluhu a problémů v oblasti správy ekonomických záležitostí v eurozóně a nejistota ohledně zpřísnění fiskální politiky a navýšení dluhového stropu ve Spojených státech. Celkově bylo tempo růstu globální ekonomiky nadále slabé a oživení pomalé. Ke konci roku vykazovaly zveřejněné údaje i ukazatele z výběrových šetření určité známky zlepšení.

Zpomalení světového obchodu, které začalo v roce 2010, v roce 2012 zesílilo a podle údajů CPB Netherlands Bureau of Economic Policy Analysis se růst celkového objemu zahraničního obchodu snížil z 5,8 % v roce 2011 na 2,2 % v roce 2012. Růst světového dovozu v roce 2012 zpomalil mnohem výrazněji než celková hospodářská aktivita. Značná nejistota – zejména v Evropě – a nízká důvěra patrně utlumily poptávku po zboží dlouhodobé spotřeby a investičních statcích, což ovlivnilo světové obchodní toky. Na tyto toky mohly navíc negativně působit některé strukturální faktory (viz také box 1). To by mohlo naznačovat riziko, že slabý růst obchodu bude trvat delší dobu. Ke konci roku 2012 krátkodobé ukazatele z výběrových šetření stále naznačovaly slabý vývoj obchodu s tím, že globální PMI pro nové zakázky ve zpracovatelském průmyslu zůstal v posledních devíti měsících roku pod hranicí oddělující hospodářskou expanzi od kontrakce.

Míra nezaměstnanosti v zemích OECD byla v roce 2012 nadále vysoká. Souhrnná čísla zakrývala rozdíly ve vývoji v hlavních vyspělých ekonomikách, přičemž míra nezaměstnanosti ve Spojených státech, Kanadě a Japonsku klesala, ale v eurozóně nadále rostla.

Graf 3 Hlavní ukazatele vývoje ve vybraných 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.

Pokud jde o cenový vývoj, růst spotřebitelských cen ve vyspělých ekonomikách v roce 2012 postupně zpomaloval s výjimkou mírného růstu v období od srpna do října, který byl z velké části způsoben růstem cen energií (viz graf 3). Díky značné volné kapacitě a pomalému oživení ve vyspělých ekonomikách byly základní inflační tlaky nadále utlumené. Celkový růst spotřebitelských cen v zemích OECD dosahoval v roce 2012 v průměru 2,2 % oproti 2,9 % v roce 2011. Průměrný růst spotřebitelských cen bez cen potravin a energií činil 1,8 % oproti 1,6 % v roce 2011. V roce 2012 se meziroční míra inflace prudce snížila v Číně a mírněji v ostatních rozvíjejících se ekonomikách, neboť inflační tlaky tlumil slabý globální růst.

Box I

PROČ DOŠLO K NEDÁVNÉMU ZPOMALENÍ RŮSTU SVĚTOVÉHO OBCHODU?

V posledních dvou letech došlo k rozsáhlému zpomalení růstu světového obchodu v situaci, kdy globální ekonomika čelila mnohým šokům: klesající spotřebitelské a podnikatelské důvěře plynoucí z dluhové krize v eurozóně, snížení finanční páky a na regionální úrovni výkyvům způsobeným zemětřesením v Japonsku a „arabským jarem“. Zpomalení meziročního růstu dovozu bylo pozorováno ve vyspělých i rozvíjejících se ekonomikách (viz graf A). Světový obchod se nesnížil jen v absolutním vyjádření, ale oslabil také v porovnání s globální hospodářskou aktivitou. V letech 1982–2007 dosáhl poměr růstu světového dovozu k růstu HDP v průměru 1,8. Ve druhé polovině roku 2011 a v první polovině roku 2012 se snížil na 1,0 (viz tabulka).

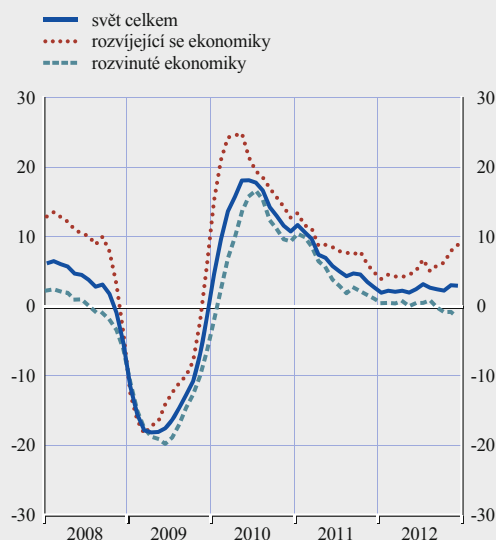
Proč byl nedávný pokles silnější, než naznačuje dlouhodobý vztah mezi růstem obchodu a růstem HDP? Zprvu, zpomalení růstu obchodu ve vztahu k růstu HDP bylo obzvláště výrazné ve vyspělých ekonomikách, kde bylo do značné míry způsobeno vývojem v eurozóně. Zadruhé, v některých regionech byl pokles HDP způsoben složkami poptávky s relativně vysokou dovozní náročností, zejména fixními investicemi a zásobami. Kromě toho existují určité signály, že tlumící vliv na světový obchod mohlo mít také nižší financování zahraničního obchodu.

Vývoj regionálního obchodu

Zpomalení obchodu bylo všeobecné, mezi regiony však existovaly značné rozdíly. Poměr růstu světového dovozu k růstu světového HDP se snížil z 1,7 v první polovině roku 2011 na 1,0 v následujících dvanácti měsících. Zpomalení relativního růstu obchodu bylo silnější ve

Graf A Světový dovoz zboží

(meziroční změny v %; očištěno o sezonní vlivy a vliv počtu pracovních dnů)



Zdroj: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis. Poznámky: Uvedené údaje jsou vypočteny jako tříměsíční klouzavé průměry. Poslední údaje jsou za prosinec 2012.

Poměr růstu dovozu k růstu HDP

	1982–2007	1. pol. 2011	2. pol. 2011	1. pol. 2012
Svět celkem	1,8	1,7	1,0	1,0
Rozvinuté ekonomiky	2,9	4,9	1,2	1,1
Rozvinuté ekonomiky kromě eurozóny a Japonska	1,9	2,1	1,7	1,6
Rozvíjející se ekonomiky	1,5	1,5	1,0	1,1

Zdroje: Haver Analytics, MMF a výpočty ECB.

vyspělých ekonomikách než v rozvíjejících se ekonomikách (viz graf A). Je to zejména proto, že růst dovozu v eurozóně od poloviny roku 2011 prudce klesá a jeho podíl na dovozu vyspělých zemí činí přibližně 50 %. Od druhé poloviny roku 2011 klesá růst HDP v eurozóně méně než růst dovozu a podíl eurozóny na HDP vyspělých zemí se snížil zhruba na 30 %. Bez eurozóny a Japonska (jehož HDP a obchod byl v roce 2011 ovlivněn přírodní katastrofou) je pokles relativního růstu obchodu ve vyspělých ekonomikách mnohem méně výrazný. Růst dovozu v poměru k růstu produktu se významně snížil i v mnoha rozvíjejících se ekonomikách, zejména ve střední a východní Evropě.

Vliv slabé investiční aktivity

Jednou z příčin snížení poměru růstu dovozu k růstu HDP v roce 2012 je nižší příspěvek složek poptávky s relativně vysokou dovozní náročností, tj. zásob, fixních investic a zboží dlouhodobé spotřeby.¹ Podle odhadů Bussière et al. dosahovala v zemích OECD v roce 2005 průměrná dovozní náročnost investic 32 % a v případě vývozu 28 %, které následovala soukromá spotřeba (25 %) a vládní výdaje (10 %). Dovozní náročnost vývozu je zvláště vysoká v malých otevřených ekonomikách a v zemích, které jsou těsně propojeny ve vertikálních produkčních řetězcích, jako je mnoho východoasijských zemí.

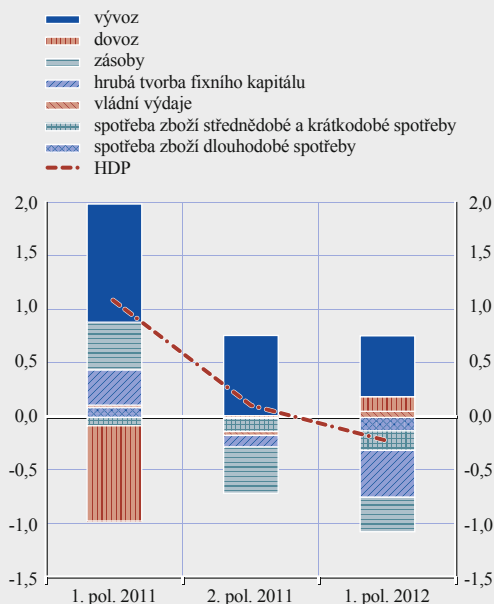
Od druhé poloviny roku 2011 byl příspěvek fixních investic a zásob k růstu produktu v eurozóně záporný, což vysvětluje výrazný pokles poměru růstu dovozu k růstu HDP. Zatímco v první polovině roku 2011 přispělo doplnění zásob k růstu téměř polovinou procentního bodu, ve druhé polovině roku 2011 a v prvních šesti měsících roku 2012 se zásoby snížily. Pokles v tomto období zaznamenaly i fixní investice (viz graf B). Spotřeba zboží dlouhodobé spotřeby, které má vysokou dovozní náročnost ve srovnání se zbožím krátkodobé spotřeby, se snižovala spolu s investicemi, ale pomalejším tempem.

V rozvíjejících se ekonomikách bylo ve druhé polovině roku 2011 pozorováno určité snižování zásob, po kterém v první polovině roku 2012 následovalo mírné oživení (viz graf C). Tento vývoj zhruba odpovídal poklesu poměru růstu dovozu k růstu HDP. Ve středoevropských a východoevropských členských státech EU byl záporný příspěvek zásob k růstu poněkud větší než v ostatních rozvíjejících se tržních ekonomikách a pokračoval i v první polovině roku 2012. Slabší podíl obchodu na růstu na rozvíjejících se trzích lze částečně vysvětlit také nižším

¹ Viz Alessandria, G., Kaboski, J. a Midrigan, V., „The great trade collapse of 2008–09: An inventory adjustment?“, *IMF Economic Review*, sv. 58, č. 2, s. 254–294, 2010; Alessandria, G., Kaboski, J. a Midrigan, V., „US trade and inventory dynamics“, *American Economic Review*, sv. 101, č. 3, s. 303–307, 2011; Anderton, R. a Tewolde, T., „The global financial crisis: trying to understand the global trade downturn and recovery“, *Working Paper Series*, č. 1370, ECB, srpen 2011; a Bussière, M., Callegari, G., Ghironi, F., Sestieri, G. a Yamano, N., „Estimating trade elasticities: Demand composition and the trade collapse of 2008–09“, *NBER Working Paper Series*, č. 17712, National Bureau of Economic Research, 2011.

Graf B Příspěvky k růstu HDP v eurozóně

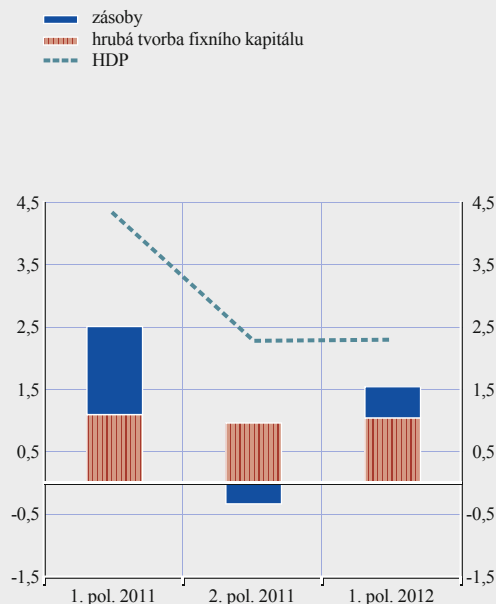
(změny za 6měsíční období v %; procentní body)



Zdroj: Eurostat.
 Poznámka: Výpočty ECB vycházející z údajů pro Německo, Španělsko, Francii, Itálii, Nizozemsko a Finsko.

Graf C Příspěvky fixních investic a zásob k růstu ve vybraných rozvíjejících se ekonomikách

(změny za 6měsíční období v %; procentní body)



Zdroj: Haver Analytics.
 Poznámka: Výpočty ECB vycházející z údajů pro Argentinu, Brazílii, Českou republiku, Hong Kong, Maďarsko, Indii, Indonésii, Malajsii, Mexiko, Polsko, Rumunsko, Rusko, Singapur, Jižní Koreu, Tchaj-wan, Thajsko a Turecko.

vývozem do vyspělých ekonomik, např. do eurozóny, jelikož vývoz je rovněž relativně dovozně náročnou složkou poptávky.

Nejednoznačné poznatky o vlivu financování zahraničního obchodu a protekcionismu

Jako možné vysvětlení nedávného zpomalení růstu světového obchodu jsou často uváděny další dva faktory. Prvním z nich je dostupnost financování zahraničního obchodu. Podle odhadů Institutu pro mezinárodní finance² se hodnota toků financování zahraničního obchodu od konce roku 2011 podstatně snížila s tím, že se pokles nejvíce projevil u bank v eurozóně. Zatímco toto snížení odpovídá nižšímu růstu světového obchodu, relativně vyšší pokles financování obchodu bankami v eurozóně může částečně odrážet snižování finanční páky těchto bank a omezování přeshraničního úvěrování.

Poznatky o tom, do jaké míry je pokles financování zahraničního obchodu způsoben nižší poptávkou nebo nabídkou nejsou jednoznačné. ICC-IMF Market Snapshot (leden 2012) dospěl k závěru, že očekávaný vliv nabídky i poptávky na financování zahraničního obchodu bude v roce 2012 negativní. Značný počet respondentů naznačil, že očekávaná nižší dostupnost úvěrů nebo likvidity v jejich bance (73 %) nebo v bankách protistran (89 %) alespoň do určité míry ovlivní jejich aktivity v oblasti financování zahraničního obchodu. Celkem 78 % respondentů se rovněž domnívalo, že snížení poptávky po financování zahraničního obchodu přispívá k poklesu

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

tohoto financování. Šetření zjistilo, že méně úvěrů na financování zahraničního obchodu bylo k dispozici v subsaharské Africe, střední a východní Evropě a v Latinské Americe.

Na druhé straně protekcionismus, který se obvykle v době poklesu světové ekonomiky zvyšuje, pravděpodobně v posledních dvou letech neměl na světový obchod velký vliv. Podle výpočtů zaměstnanců ECB³ se v době krize projevilo zvýšení protekcionismu, ale od roku 2009 téměř všechny vlády zpomalily tempo přijímání protekcionistických opatření. Poměr nově zavedených restriktivních opatření vůči liberalizačním opatřením se snížil z více než 8 na začátku roku 2009 na přibližně 2 v prvním čtvrtletí 2012. Zaměstnanci ECB rovněž odhadují, že po krátkodobém nárůstu v letech 2008–2009 se celkový počet dočasných obchodních bariér zavedených ekonomikami G20 v období 2010–2011 vrátil k dlouhodobému trendu.⁴

3 Na základě údajů Global Trade Alert upravených o zpoždění ve vykazování.

4 Na základě údajů databáze Světové banky Temporary Trade Barriers Database.

SPOJENÉ STÁTY

Ekonomika Spojených států se v roce 2012 nadále zotavovala a vykazovala rychlejší tempo růstu než v předchozím roce. Tempo růstu reálného HDP činilo 2,2 % oproti 1,8 % v roce 2011. Hospodářský růst byl v první polovině roku 2012 pomalý v důsledku obav týkajících se výhledu světové ekonomiky, snížení vládních výdajů a zpomalení i ve většině ostatních složek domácí poptávky. Ve druhé polovině roku růst HDP mírně zrychlil díky stabilnímu růstu výdajů na osobní spotřebu, ke kterému přispěl zejména důchodový efekt, který plynul z pokračujícího růstu cen akcií, zlepšování situace na trhu s bydlením a vysoké úrovně spotřebitelské důvěry. Ke zrychlení růstu HDP přispěl rovněž značný rozmach soukromých investic do rezidenčních nemovitostí, který odrážel dlouhodobější růst trhu s bydlením. Navzdory přetrvávajícímu politickému patu spojenému se zpřísněním fiskální politiky, ke kterému mělo dojít na začátku roku 2013, přispěly k růstu soukromé investice do jiných aktiv než rezidenčních nemovitostí a akumulace zásob. Naproti tomu vládní výdaje v roce 2012 brzdily růst, zejména v důsledku prudkého poklesu výdajů na obranu ve čtvrtém čtvrtletí. Příspěvek čistého vývozu k růstu byl neutrální. Schodek běžného účtu činil v prvních třech čtvrtletích 2012 3,1 % HDP, stejně jako v roce 2011. Na trhu práce byl růst zaměstnanosti mírně rychlejší než v předchozím roce, takže míra nezaměstnanosti se snížila z 8,9 % v roce 2011 na 8,1 % v roce 2012.

Meziroční inflace činila v roce 2011 v průměru 3,2 % a v roce 2012 klesla na 2,1 %. V první polovině roku 2012 se inflace výrazně zmírnila v důsledku nižších cen energií a potravin. V srpnu 2012 však došlo k obratu v předchozím sestupném trendu cen energií. Inflace měřená indexem spotřebitelských cen se pak zvyšovala až do října, kdy se ceny energií vrátily k poklesu, který trval až do konce roku. Růst spotřebitelských cen bez potravin a energií činil v průměru 2,1 % (oproti 1,7 % v předchozím roce) v důsledku trvalého růstu nákladů na bydlení, lékařskou péči a oblečení.

V podmínkách mírného růstu ekonomiky i zaměstnanosti, vysoké nezaměstnanosti a umírněného výhledu inflace ve střednědobém horizontu ponechal Federální výbor pro volný trh (FOMC) Federálního rezervního systému svůj cíl pro sazbu z federálních fondů po celý rok 2012 beze změny v intervalu 0 % – 0,25 %. V červnu 2012 FOMC rozhodl, že bude až do konce roku 2012 (místo do konce června 2012) pokračovat v programu prodloužení průměrné doby splatnosti jím držených cenných papírů (často nazývaném „operace twist“) a ve své dosavadní politice reinvestování splátek jistiny cenných papírů vydaných k financování agenturního dluhu a agenturních cenných papírů zajištěných hypotékami. V září 2012 FOMC rozhodl zahájit třetí kolo kvantitativního uvolňování („QE3“) za účelem dalšího povzbuzení ekonomiky. FOMC počítal s nákupem dalších cenných

papírů zajištěných hypotékami v objemu 40 mld. USD měsíčně. FOMC předpokládá, že pomocí těchto kroků bude tlačit na snížení dlouhodobějších úrokových sazeb, podpoří hypoteční trhy a přispěje k uvolnění širších finančních podmínek. FOMC dále očekává, že výjimečně nízká úroveň sazby z federálních fondů bude pravděpodobně zachována „přinejmenším do poloviny roku 2015“, přičemž v lednu 2012 to bylo „přinejmenším do konce roku 2014“. V prosinci 2012 FOMC rozhodl, že bude pokračovat v nákupu dlouhodobějších státních cenných papírů v objemu 45 mld. USD měsíčně poté, co na konci roku skončí „operace twist“, čímž posílí rozvalu Fedu. Oznámil také, že při určování měnověpolitických sazeb se nadále nebude řídit podle kalendáře, ale podle dosažených výsledků, neboť předpokládá, že výjimečně nízké úrovně sazby z federálních fondů zůstanou beze změny přinejmenším po dobu, dokud bude míra nezaměstnanosti nad 6,5 %, očekávaná inflace na nadcházející rok až dva nebude vyšší než 2,5 % a dlouhodobější inflační očekávání budou stále pevně ukotvena.

V oblasti fiskální politiky se schodek federálního rozpočtu v roce 2012 snížil na 7,0 % HDP oproti 8,7 % v předcházejícím roce. To na konci roku 2012 vedlo k dalšímu zvýšení úrovně federálního dluhu v držbě veřejnosti na 73 % HDP (oproti 68 % na konci roku 2011). V průběhu roku 2012 přispěla k neobvykle vysoké míře nejistoty nedostatečná shoda na tom, jak zabránit plánovanému zpřísnění fiskální politiky na začátku roku 2013 (tzv. „fiskální útes“), které zahrnovalo zvýšení daní a automatické škrtky ve výdajích. Na začátku ledna 2013 bylo dosaženo dohody o daňových a výdajových reformách, když Kongres schválil nový zákon (American Taxpayer Relief Act), který částečně zabránil výraznému zpřísnění fiskální politiky v ekonomice. Tato dohoda se však soustředila pouze na stranu příjmů a rozhodnutí o reformě výdajů bylo odloženo o dva měsíce. Problém dlouhodobých fiskálních nerovnováh se tak nevyřešil a výhled pro nejbližší období je tak značně nejistý.

JAPONSKO

Hospodářský růst v Japonsku byl v roce 2012 vzhledem ke značné nejistotě spojené s vývojem ve světě a v domácí politice velmi volatilní. V prvním čtvrtletí byl růst stabilní zejména díky silné domácí poptávce. K růstu přispěla poptávka veřejného sektoru spojená s rekonstrukčními pracemi po zemětřesení a tsunami v roce 2011 i soukromá spotřeba, kterou částečně podpořil dotovaný nákup ekologických automobilů. Od druhého čtvrtletí ekonomika v důsledku slábnoucí globální poptávky klesala. I v důsledku silného jenu bylo saldo běžného účtu poprvé od začátku sledování této časové řady v roce 1985 záporné. Utlumená domácí poptávka spolu se zpomalením zahraniční poptávky vedla ve třetím čtvrtletí k výraznému poklesu růstu. Na konci roku ekonomika oslabovala pomaleji, neboť soukromá spotřeba se v prostředí slábnoucího jenu znovu zotavila. Meziroční inflace byla v první polovině roku kladná, ale ve druhé polovině roku klesla do záporných hodnot. Jádrová inflace (bez potravin, nápojů a energií) byla záporná po celý rok 2012.

Vzhledem k slabému hospodářskému růstu a deflaci udržovala Bank of Japan svou sazbu z nezajištěných jednodenních úvěrů mezi 0,0 % a 0,1 %. V průběhu roku centrální banka oznámila navýšení programu nákupu aktiv, jehož celková hodnota činila 46 bil. JPY, a prodloužila působnost tohoto programu do konce roku 2013. Upravila také svou facilitu na podporu růstu a doplnila ji o facilitu na podporu bankovních úvěrů. Tato facilitu má neomezený rozsah a poskytuje bankám úvěry ve výši, která se rovná nárůstu jimi poskytnutých úvěrů v čistém vyjádření. V lednu 2013 Bank of Japan oznámila zavedení nového cíle pro cenovou stabilitu ve výši 2 % místo 1% inflačního cíle vyhlášeného v únoru 2012. Centrální banka dále zavedla v rámci programu nákupu aktiv „metodu otevřeného nákupu aktiv“, která má vstoupit v platnost v lednu 2014. Navzdory schválení postupného zvyšování DPH od roku 2014 (z 5 % na 10 %) byla fiskální konsolidace v Japonsku nevýrazná. Patovou situaci ve sporu mezi dolní a horní komorou japonského parlamentu ohledně návrhu zákona o financování dluhu vyřešily prosincové volby, které přinesly změnu vlády a schválení návrhu zákona.

ROZVÍJEJÍCÍ SE ASIJSKÉ ZEMĚ

Hospodářský růst v rozvíjejících se asijských zemích v roce 2012 dále zpomalil. Meziroční růst HDP klesl zhruba na 5,9 %, tj. mírně pod svůj dlouhodobý průměr. Výrazné snížení zaznamenal růst vývozu, jelikož zpomalení v Evropě a v dalších vyspělých ekonomikách přispělo k rozsáhlému poklesu obchodu. I když zpřísnění měnové a úvěrové politiky v roce 2011 a na začátku roku 2012 do určité míry utlumilo domácí poptávku, výdaje víceméně odolávaly díky silnému růstu úvěrů a rostoucím cenám rezidenčních nemovitostí v řadě zemí. Inflace se v těchto zemích v roce 2012 snižovala. Klesající světové ceny potravin přispěly ke snížení hodnot celkové inflace a slabší ekonomická aktivita zmírnila inflační tlaky. Vzhledem ke zhoršení ekonomické aktivity, zpomalení růstu obchodu a klesající inflaci některé centrální banky zastavily nebo dokonce obrátily cyklus zpříšňování měnové politiky, který začal ve druhé polovině roku 2012, a přispěly tak k obnovení růstové dynamiky ke konci roku.

V Číně růst reálného HDP klesl z 9,3 % v roce 2011 na 7,8 % v roce 2012. Růst byl na začátku roku slabý, ale ve druhé polovině roku vykázal výrazné zrychlení díky rostoucí domácí poptávce. Příspěvky spotřeby a investic byly téměř stejné, zatímco příspěvek čistého vývozu byl mírně záporný. Domácí poptávku podpořily vládní investice do infrastruktury a akomodativní podmínky financování. Stavební výroba se na konci roku dočkala oživení díky vývoji na trhu s bydlením, který se zotavil po mírném poklesu zaznamenaném v první polovině roku. Inflace se v průběhu roku zmírnila v důsledku klesajících cen potravin a za celý rok 2012 činila 2,6 % ve srovnání s 5,4 % v roce 2011. Vzhledem k slabému ekonomickému výhledu na začátku roku úřady v únoru a v květnu snížily povinné minimální rezervy pro banky o půl procentního bodu. Roční referenční úrokové sazby z úvěrů a úrokové sazby z vkladů byly sníženy v červnu a v červenci, celkem o 56, resp. 50 bazických bodů. Jako součást pokračujících reforem finančního sektoru byl bankám poskytnut větší prostor pro stanovování výpůjčních a zápůjčních úrokových sazeb. Ve druhé polovině roku 2012 se poté, co kapitálové toky dosáhly záporných hodnot a stabilizovaly se devizové rezervy, začala čínská centrální banka při řízení podmínek likvidity v mnohem větší míře spoléhat na operace na volném trhu. Růst vývozu především do eurozóny, ale i do Japonska po většinu roku 2012 v důsledku zhoršeného globálního prostředí klesal. Protože růst dovozu klesal rychleji než růst vývozu, vzrostl přebytek obchodní bilance ze 157,9 mld. USD v roce 2011 na 232,8 mld. USD. Od konce roku 2011 do konce roku 2012 posílilo renminbi v roce 2012 o 1,7 % v nominálním efektivním vyjádření a o 2,2 % v reálném efektivním vyjádření, a to i přes dočasné znehodnocení zaznamenané v létě. Na konci roku 2012 dosáhly čínské devizové rezervy 3,3 bil. USD (oproti 3,2 bil. USD v prosinci 2011).

LATINSKÁ AMERIKA

Ekonomická aktivita v Latinské Americe se v roce 2012 celkově zpomalila v důsledku nižší zahraniční poptávky a určitých náznaků slabší domácí poptávky v některých zemích. Horší perspektivy globálního vývoje navíc vedly k poklesu cen komodit a ke ztrátám ze směnných relací u vývozců komodit, jejichž podíl na produktu v tomto regionu dosahuje zhruba tří čtvrtin. V regionu jako celku meziroční růst reálného HDP v první polovině roku 2012 činil 3,1 %, zatímco průměrný růst v roce 2011 byl 4,5 %. Soukromá spotřeba byla nadále hlavním hybatelem růstu, i když zaznamenala určité zpomalení. Kladný příspěvek k růstu vykázala v menší míře také vládní spotřeba. Naproti tomu čistý vývoz měl na růst záporný vliv v důsledku zpomalení světové ekonomiky a také příspěvek investic byl záporný vzhledem k předchozímu zpřísnění měnové politiky. Zejména brazilská ekonomika, největší ekonomika Latinské Ameriky, zaznamenala značné zpomalení v důsledku výraznějšího zhoršení zahraniční poptávky, než se očekávalo, a slabšího růstu domácí poptávky. V Brazílii meziroční růst reálného HDP v první polovině roku 2012 činil 0,6 %, zatímco v roce 2011 průměrný růst dosáhl 2,7 %. Zmírnění hospodářského růstu spolu s nižšími cenami

energií a potravin vedlo k určitému uvolnění inflačních tlaků v roce 2012. Průměrný meziroční růst spotřebitelských cen, který v roce 2011 činil 6,9 %, se v roce 2012 snížil na 6,2 %.

V posledních měsících roku 2012 získala latinskoamerická ekonomika růstový impulz v podobě postupného zlepšování výhledu světového růstu a dopadu opatření na uvolnění měnové politiky v některých zemích. V Brazílii vedlo zhoršující se vnější prostředí a nižší inflace k tomu, že centrální banka v období od září 2011 do října 2012 výrazně snížila úrokové sazby, což znamenalo obrat oproti předchozímu zpříšňování měnové politiky. Banco Central do Brasil snížila v roce 2012 sazby o 375 bazických bodů. Trh práce si v první polovině roku 2012 vedl relativně dobře a ve druhé polovině roku zaznamenal další zlepšení s mírným přírůstkem pracovních míst a relativně nízkou mírou nezaměstnanosti. Finanční trhy v regionu byly celkově odolné a bankovní sektory v ekonomikách s nejrozvinutějšími finančními sektory (Brazílie, Mexiko a Chile) zůstaly odolné, ziskové a likvidní.

CENY KOMODIT BYLY V ROCE 2012 VOLATILNÍ

Cena ropy Brent byla v roce 2012 celkově stabilní, zakrývala však vysokou volatilitu. V době od poloviny března do konce června 2012 ceny klesly téměř o 40 USD za barel, poté znovu vzrostly a ke konci roku se stabilizovaly zhruba na 110 USD za barel (viz graf 4). Rok 2012 byl navíc druhým rokem v řadě, kdy průměrná cena ropy Brent přesáhla hodnotu 110 USD za barel.

Stejně jako v roce 2011 byly prudké změny cen ropy způsobeny obavami ohledně dodávek a poptávkovými faktory. Na straně nabídky vedla k prudkému růstu cen v prvním čtvrtletí 2012 eskalace napětí v souvislosti s Íránem, která vyvrcholila vyhlášením embarga Spojených států a evropských zemí na dovoz ropy z této země. Účinek tohoto kroku se tak projevil ještě dlouho předtím, než embargo 1. července 2012 vstoupilo v platnost. Ceny se udržely na vyšší úrovni dokonce i přesto, že trh byl stále lépe zásobován rostoucí těžbou v zemích OPEC. Výrazně také pomohlo obnovení těžby v Libyi, které bylo rychlejší, než se očekávalo. Nakonec však rostoucí dodávky ropy a nahromadění signálů poukazujících na klesající globální poptávku, které byly ještě zvýrazněny obnoveným napětím na trzích státních dluhopisů v některých zemích eurozóny, vedly ve druhém čtvrtletí k obratu ve vývoji cen ropy. Navzdory slabé poptávce po ropě přispěly během druhého pololetí roku neplánované výpadky dodávek ze zemí mimo OPEC spolu s geopolitickým napětím k nárůstu cen ropy.

Ceny neenergetických komodit se v roce 2012 celkově mírně zvýšily (viz graf 4) při jisté volatilitě, zůstaly však po celé období značně pod denními maximy dosaženými v letech 2008 a 2011. Vývoj cen kovů byl ovlivněn zejména nejistotou ohledně růstu světové ekonomiky, zatímco ceny některých potravinářských komodit, zejména sojových bobů a obilovin, byly silně ovlivněny narušením dodávek v souvislosti s vývojem počasí. V souhrnu byly dolarové ceny neenergetických komodit na konci roku 2012 o 1,2 % vyšší než na začátku roku.

Graf 4 Hlavní ukazatele vývoje cen komodit

(denní údaje)

— ropa Brent (v USD/barel; levá osa)
- - - neenergetické komodity (v USD; index: 2010 = 100; pravá osa)



Zdroje: Bloomberg a Hamburg Institute of International Economics.

EFEKTIVNÍ SMĚNNÝ KURZ EURA SE V PRŮBĚHU ROKU PŘÍLIŠ NEZMĚNIL

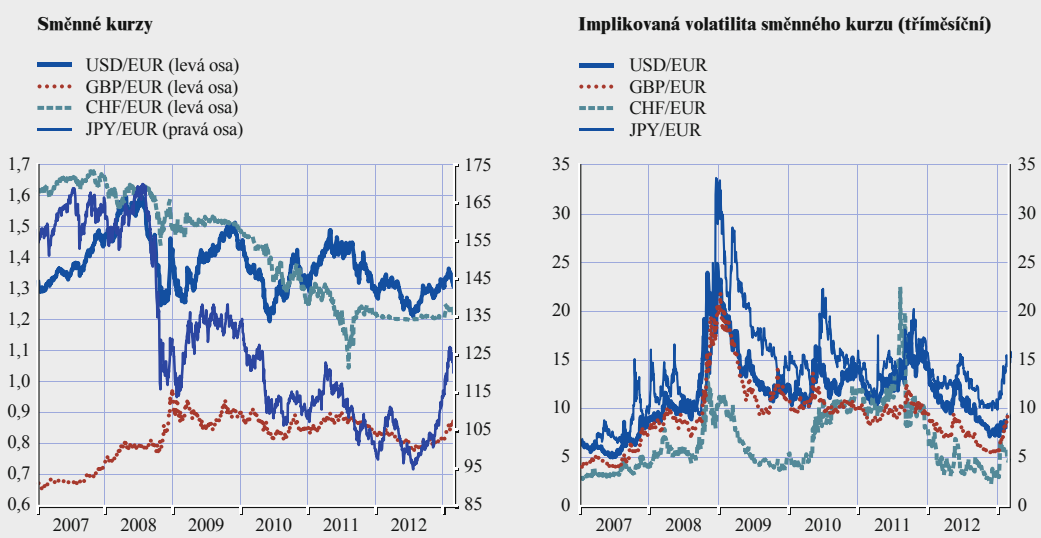
Vývoj kurzu eura v roce 2012 do značné míry odrážel vývoj tržního vnímání hospodářského výhledu eurozóny a měnící se rizikové prémie v souvislosti s dluhovou krizí v eurozóně. Euro v období do dubna 2012 mírně posilovalo v nominálním efektivním vyjádření i bilaterálně vůči americkému dolaru. Poté hodnota eura poklesla v důsledku obnoveného napětí v souvislosti s řešením dluhové krize v eurozóně. V době od dubna do července 2012 tak euro oslabilo zhruba o 5 % v nominálním vyjádření a o 8 % vůči dolaru. Tento trend se zastavil na konci července, kdy ECB znovu potvrdila nezrušitelnost eura a oznámila přímé měnové transakce Eurosystemu. Od konce července do konce září euro značně zhodnotilo a vyrovnalo většinu předchozích ztrát při značně klesající volatilitě. Vývoj směnného kurzu eura ve druhé polovině roku 2012 byl charakterizován stabilním prostředím a ukazatele volatility na devizových trzích se blížily úrovním zaznamenaným před finanční krizí (viz graf 5).

Nominální efektivní kurz eura vůči měnám 20 nejvýznamnějších obchodních partnerů eurozóny se během roku příliš nezměnil (viz graf 6). Do konce roku 2012 byl nominální efektivní kurz eura 0,4 % pod svou úrovní z konce roku 2011 a 1 % pod svou průměrnou hodnotou od roku 1999. K 31. prosinci 2012 se euro obchodovalo na úrovni 1,32 USD, tedy zhruba o 2 % výše než na konci roku 2011 a 5 % pod průměrnou úrovní roku 2011.

Pokud jde o ostatní hlavní měny, euro výrazně zhodnotilo vůči japonskému jenu, a to zejména ve druhé polovině roku 2012, neboť nejistota v Japonsku měla nepříznivý vliv na hodnotu japonské měny. K 31. prosinci 2012 bylo euro na úrovni 114 JPY, tedy o 13 % výše než na začátku roku a 2 % nad průměrem roku 2011. Euro naopak mírně oslabilo vůči libře šterlinků, neboť se na konci roku 2012 obchodovalo na úrovni 0,82 GBP, což bylo zhruba o 2 % níže než na začátku roku a 6 % pod průměrnou hodnotou v roce 2011.

Graf 5 Vývoj směnných kurzů a implikované volatility

(denní údaje)



Zdroje: Bloomberg a ECB.
Poznámka: Poslední údaje jsou z 1. března 2013.

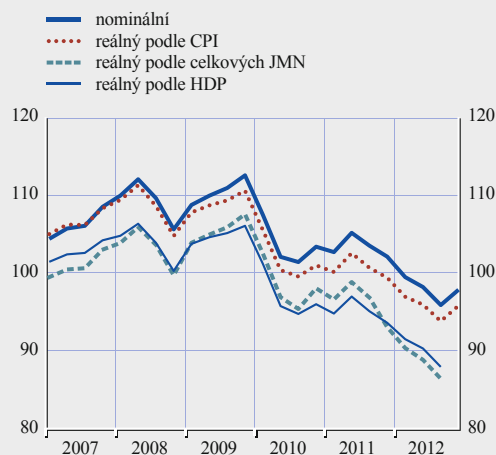
Kurz eura vůči australskému dolaru se nezměnil, ale euro oslabilo vůči kanadskému dolaru (o 1 %), norské koruně (o 5 %) a korejskému wonu (o 6 %). Naopak posílilo vůči asijským měnám navázaným na americký dolar včetně čínského renminbi (o 1 %) a hongkongského dolaru (o 2 %).

Kurz eura vůči švýcarskému franku se nadále pohyboval blízko minimálního kurzu 1,20 CHF/EUR, který v září 2011 jednostranně vyhlásila švýcarská centrální banka a který v průběhu roku 2012 bránila pomocí intervencí na devizovém trhu. Dne 30. prosince 2012 činil kurz eura 1,21 CHF a byl tedy zhruba stejný jako na začátku roku.

Reálný efektivní kurz eura měřený pomocí různých cenových a nákladových indexů během prvních tří čtvrtletí roku 2012 oslabil. Na konci roku se pohyboval mírně pod hodnotami z konce roku 2011 (viz graf 6).

Graf 6 Nominální a reálný efektivní směnný kurz eura (EER-20)¹⁾

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



Zdroj: ECB.

1) Zvýšení indexů EER-20 znamená apreciaci eura. Poslední údaje jsou za čtvrté čtvrtletí 2012 pro nominální EER a reálný EER podle CPI a za druhé čtvrtletí 2012 pro reálný EER podle HDP a reálný EER podle celkových JMN. JMN = jednotkové mzdové náklady.

2.2 MĚNOVÝ A FINANČNÍ VÝVOJ

RŮST PENĚŽNÍ ZÁSObY MÍRNĚ ZESÍLIL

Růst M3 začal v průběhu roku 2012 opět oživovat, setrval však na mírné úrovni. Meziroční tempo růstu M3, které v prosinci 2011 činilo 1,5 %, se v červenci 2012 zvýšilo na hodnoty kolem 3,6 % a poté do září opět zpomalovalo. V prosinci 2012 meziroční růst M3 dosáhl 3,4 %. Ve značné měsíční volatilitě M3 eurozóny se v podmínkách nízkých úrokových sazeb odráží především preference likvidity sektoru držby peněz a v období do srpna i zvýšená nejistota. Z tohoto pohledu se ve vývoji peněžní zásoby nadále projevoval vliv dluhové krize, která vyvolala přesuny v rámci struktury peněžních aktiv i mimo ni, zejména ze strany institucionálních investorů.

Oproti tomu se meziroční růst úvěrů soukromému sektoru (očištěný o dopad prodeje a sekuritizace úvěrů) postupně snižoval až na -0,2 % v prosinci 2012, zatímco v prosinci 2011 jeho hodnota činila 1,2 %. V důsledku uvedeného vývoje se rozdíly v meziročních tempech růstu peněžní zásoby a úvěrů soukromému sektoru během roku 2012 prohloubily (viz graf 7). Zároveň dopad mimořádných opatření přijatých Radou guvernérů ECB, zejména tříletých dlouhodobějších refinančních operací (LTRO) provedených v prosinci 2011 a únoru 2012 – i když se tyto operace projeví s určitým zpožděním – a oznámení přímých měnových transakcí, napomohl zmírnění tlaků spojených s financováním MFI. Ke zvýšení volatility měsíčních údajů o peněžní zásobě a úvěrech přispěl také vývoj mezibankovních transakcí prováděných prostřednictvím ústředních protistran, které byly tradičně součástí sektoru držby peněz. To vedlo ECB ke změně statistického měření širokých peněz a úvěrů soukromému sektoru, které bylo upraveno o transakce založené na dohodách o zpětném odkupu prováděné u ústředních protistran, s účinností od zveřejnění údajů o peněžní zásobě

za srpen.³ Současně změny regulatorního prostředí a nejistota v souvislosti s dalšími změnami regulatorního rámce měly dopad na finanční systém jako celek a ovlivnily nejen úvěry MFI, ale stimulovaly také úsilí bankovního systému zaměřené na posílení vkladové základny. I přes krátkodobou volatilitu vývoj široké peněžní zásoby a úvěrů naznačuje, že tempo měnové expanze v roce 2012 mírně posílilo. Celkově však růst peněz a úvěrů zůstal utlumený.

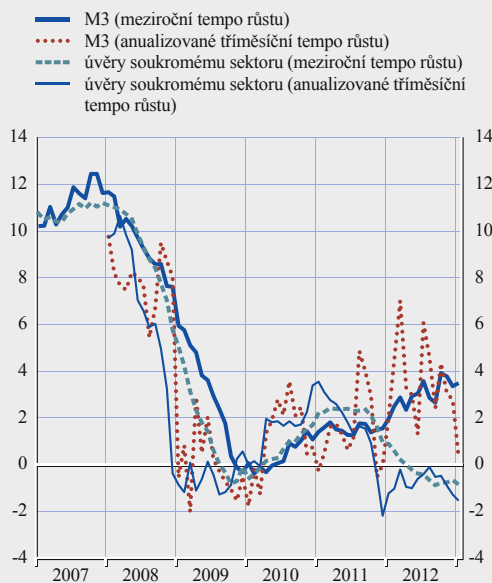
HLAVNÍM FAKTOREM VÝVOJE SLOŽEK M3 BYLY ÚVAHY O SKLADBĚ PORTFOLIÍ

Ve vývoji hlavních složek M3 se zvýšená nejistota převládající na finančních trzích a preference vysoce likvidních vkladů v kontextu velice nízkých měnověpolitických sazeb a sazeb peněžního trhu projeví především v silném zrychlení meziročního tempa růstu M1, které v prosinci 2012 dosáhlo 6,3 % (viz graf 8). Tyto změny skladby portfolií v neprospěch rizikovějších aktiv byly také doprovázeny poklesem úročení víceméně všech aktiv obsažených v M3 s výsledným poklesem nákladů příležitosti z držby vysoce likvidních nástrojů (viz graf 9). Preference likvidních vkladů v podmínkách velmi nízkých měnověpolitických sazeb i sazeb peněžního trhu ukazuje na vytvoření hotovostních polštářů sektoru držby peněz, a to pravděpodobně jako mezikrok v procesu změny skladby portfolií.

Meziroční růst obchodovatelných nástrojů se v průběhu roku 2012 snížil a v prosinci 2012 dosáhl -7,5 %, což představuje pokles oproti -1,2 % zaznamenaným v prosinci 2011. Došlo k tomu v důsledku značného snížení dohod o zpětném odkupu (které byly v minulosti používány investory k dočasnému uložení likvidity) v sektoru držby peněz. Zároveň meziroční tempo růstu dluhových cenných papírů s původní splatností do dvou let zůstalo na dvouciferné úrovni a poté v listopadu, a ještě více v prosinci 2012, výrazně pokleslo. Uvedený silný růst v období do podzimu může částečně odrážet posun emise MFI od

Graf 7 Agregát M3 a úvěry soukromému sektoru

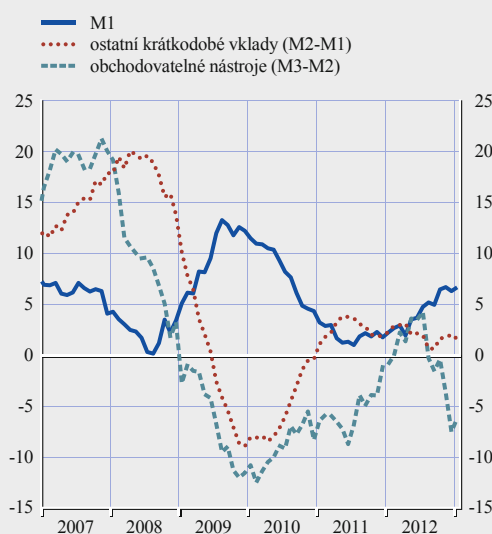
(meziroční změny v %; očištěno o sezonní a kalendářní vlivy)



Zdroj: ECB.

Graf 8 Hlavní složky M3

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



Zdroj: ECB.

3 Viz box „The adjustment of monetary statistics for repurchase agreement transactions with central counterparties“, *Měsíční bulletin*, ECB, září 2012.

dlouhodobých ke krátkodobým dluhovým cenným papírům, protože se důvěra investorů ve schopnost bankovního sektoru eurozóny splatit dluhopisy se splatností do dvou let mohla zvýšit natolik, že znovu oživila krátkodobý trh po dvou tříletých LTRO. Současně nová přísnější definice ECB pro fondy peněžního trhu zavedená v srpnu 2011 vedla k překlasifikování rostoucího počtu fondů peněžního trhu na investiční fondy, resp. k přesunu jejich investiční strategie směrem k investičním fondům. Vzhledem k tomu, že investiční fondy na rozdíl od fondů peněžního trhu patří do sektoru držby peněz, změny definice fondů peněžního trhu se projeví v poptávce po krátkodobém dluhu MFI. Poptávka subjektů, které dříve byly klasifikovány jako fondy peněžního trhu, je nyní součástí poptávky sektoru držby peněz po dluhových cenných papírech MFI.

Akcie a podílové listy fondů peněžního trhu se během roku 2012 vyznačovaly volatilitou. Při velice nízkých krátkodobých úrokových sazbách bylo pro fondy peněžního trhu stále obtížnější vytvářet výrazné kladné výnosy pro investory, a nebyly proto schopné využívat toků do krátkodobějších finančních aktiv.

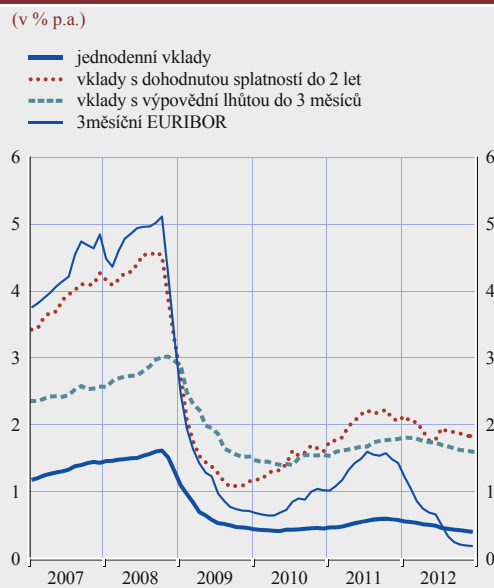
Naopak zvýšená poptávka pro dohodách o zpětném odkupu v první polovině roku 2012 do velké míry odrážela zvýšenou závislost na zajištěných mezibankovních transakcích prováděných prostřednictvím ústředních protistran, které mají pro banky výhodu velkého snížení rizika protistrany. Vzhledem k volatilitě mezibankovních transakcí se skutečnost, že se nárůst těchto zajištěných transakcí během finanční krize především od pádu Lehman Brothers zvýšil, nutně projevovala ve zvýšené volatilitě měnového vývoje. Aby bylo možné zajistit konzistentnost mezi analytickým a statistickým rámcem, ECB se rozhodla upravit měření M3 a jeho protipoložek o dohody o zpětném odkupu a reverzní dohody o zpětném odkupu prováděné u ústředních protistran, a to s účinností od zveřejnění údajů o vývoji peněžní zásoby z konce srpna.

VOLATILITA PENĚŽNÍHO AGREGÁTU M3 DO ZNAČNÉ MÍRY ODRÁŽELA VKLADY OSTATNÍCH FINANČNÍCH ZPROSTŘEDKOVATELŮ

Meziroční tempo růstu vkladů v rámci M3 – které zahrnují krátkodobé vklady a dohody o zpětném odkupu a představují nejširší peněžní agregát, k němuž jsou k dispozici spolehlivé údaje o sektorové struktuře – se v prosinci 2012 zvýšilo na 4,4 % z 1,2 % v prosinci 2011.

Vývoj vkladů v rámci M3 také odrážel příspěvek neměnových finančních zprostředkovatelů jiných než pojišťoven a penzijních fondů (označovaných jako „ostatní finanční zprostředkovatelé“ nebo „OFI“). Meziroční růst vkladů M3 držených sektorem OFI se zvýšil z 1,4 % v prosinci 2011 na 3,9 % v říjnu 2012 a v prosinci 2012 opět poklesl na 0,9 %, i když se značnými fluktuacemi. Z ekonomického hlediska je poptávka OFI po penězích silně ovlivněna podmínkami na finančních trzích a vývojem relativních výnosů širokého spektra finančních aktiv. Vzhledem k neodmyslitelné volatilitě těchto

Graf 9 Úrokové sazby MFI z krátkodobých vkladů a tříměsíční EURIBOR



Zdroj: ECB.

determinant může držba peněz OFI někdy vykazovat poměrně nerovnoměrné chování, a proto by její krátkodobá dynamika neměla být přeceňována. Zároveň agilita těchto investorů dodává jejich držbě peněz vlastnosti včasné signalizace počínajících trendů v alokaci portfolia, které se objeví jen se zpožděním v držbě peněz jiných, pomalejších sektorů, jako jsou domácnosti. Vklady vládních institucí (kromě ústředních vládních institucí) také vykázaly dynamické chování a vzrostly ze 4,8 % v prosinci 2011 na 9,0 % v prosinci 2012.

Meziroční tempo růstu vkladů domácností zahrnutých do M3 se v roce 2012 nadále zvyšovalo, a to z 1,4 % v prosinci 2011 na 4,4 % v prosinci 2012, a částečně odráželo úsilí bank o zvýšení financování prostřednictvím vkladů (a to nejen z regulatorních důvodů). Domácnosti mají v držbě většinu vkladů M3. Meziroční růst vkladů nefinančních podniků se rovněž zvýšil na 4,7 % v prosinci 2012 z -0,9 % v prosinci 2011. Zde se může odrážet hromadění likvidních polštářů z důvodu přípravy na budoucí potřebu vnitřního financování.

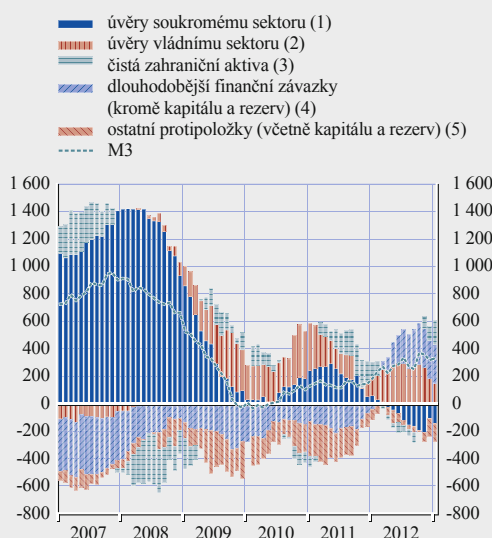
SLÁBNOUCÍ RŮST ÚVĚŘŮ SOUKROMÉMU SEKTORU

Pokud jde o protipoložky peněžního agregátu M3, meziroční růst úvěrů MFI poskytovaných rezidentům eurozóny se snížil z 0,9 % v prosinci 2011 na 0,5 % v prosinci 2012 (viz graf 10). To zakrývalo dva protisměrné pohyby, a to zvýšení meziročního tempa růstu úvěrů vládním institucím a naopak zpomalení meziročního růstu úvěrů soukromému sektoru. Zrychlení růstu úvěrů vládním institucím, který v prosinci 2012 činil 5,8 %, odráželo nárůst meziroční dynamiky úvěrů vládním institucím ve druhé polovině roku 2012 i silnou poptávku po státních dluhových cenných papírech zejména v první polovině roku 2012, což vedlo k dvoucifernému meziročnímu tempu růstu v období od ledna do listopadu 2012. Značná poptávka v prvních měsících roku 2012 může souviset s poskytováním velkého množství likvidity ve tříletých LTRO, zatímco od konce léta držba státních dluhových cenných papírů ze strany MFI odrážela stabilizaci trhů státních dluhopisů v eurozóně po oznámení přímých měnových transakcí.

Ve vývoji růstu úvěrů soukromému sektoru se obecně odráží vývoj úvěrů bez dluhových cenných papírů, které jsou hlavní složkou tohoto agregátu. V souladu s vývojem úvěrů se úvěry soukromému sektoru dostaly do záporných hodnot (-0,8 % v prosinci 2012). Meziroční tempo růstu úvěrů MFI soukromému sektoru (očištěné o prodej a sekuritizaci) se během roku 2012 také snížilo a v prosinci 2012 činilo -0,2 % oproti 1,2 % v prosinci 2011. Tento vývoj je v souladu s ekonomickou aktivitou a vývojem na finančních trzích v průběhu roku 2012 a projevoval se ve všech hlavních složkách úvěrů. Meziroční růst úvěrů nefinančním podnikům a domácnostem (očištěný o prodej a sekuritizaci) se po většinu roku 2012 snižoval. Úvěry OFI také poklesly, vykazovaly však značnou volatilitu.

Graf 10 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.

V rámci úvěrů nefinančnímu soukromému sektoru se meziroční tempo růstu úvěrů domácnostem (očištěné o prodej a sekuritizaci), které v prosinci 2011 činilo 2,0 %, nadále postupně snižovalo a v prosinci 2012 dosáhlo 0,7 %. Uvedený vývoj byl v souladu s oslabením ekonomické aktivity, zvýšenou nejistotou a averzí k riziku, poklesem důvěry spotřebitelů, zhoršujícími se vyhlídkami trhu s nemovitostmi a potřebou snížit finanční páku po dřívějších excesech (více podrobností je uvedeno v části věnované úvěrům domácnostem dále v této kapitole). Oproti tomu meziroční růst úvěrů nefinančním podnikům (očištěný o prodej a sekuritizaci) činil v prosinci 2012 -1,3 % a byl ovlivňován především oslabením ekonomického prostředí, zhoršením očekávání podniků, zvýšením vnímání rizika ze strany bank a podniků a potřebou snížit finanční páku. Z pohledu časových řad se zdá, že tempo růstu úvěrů nefinančním podnikům má typický procyklický a zpožděný charakter. Celkově úvěry domácnostem na konci roku 2012 meziročně mírně rostly, zatímco úvěry nefinančním podnikům vykázaly meziroční pokles.

Současně vývoj úvěrů podnikům byl zapříčiněn kombinací dalších nabídkových a poptávkových faktorů, i když s jistou heterogenitou mezi jednotlivými zeměmi. Na straně poptávky interní a alternativní nebankovní externí zdroje financování v řadě zemí vytvářely poměrně příznivé možnosti financování, což tlumilo poptávku pro úvěrech MFI. Naopak v jiných zemích zadluženost podniků vytváří potřebu snižování finanční páky.

Na straně nabídky omezení kapitálového a tržního financování v různých zemích eurozóny nadále snižovala nabídku úvěrů MFI ekonomice, i když tato omezení se ke konci roku zmírnila. Segmentace finančních trhů dále zhoršila vývoj růstu úvěrů, i když od září byly patrné známky ústupu uvedeného vývoje. Mimořádná měnověpolitická opatření Rady guvernérů ECB, zejména tříleté LTRO a oznámení přímých měnových transakcí v srpnu a oznámení jejich technických parametrů v září, pravděpodobně přispěla k odvrácení neuspořádaného snižování finanční páky v bankovním sektoru, a to prostřednictvím zmírnění tlaků na financování úvěrových institucí v eurozóně.

Z hlediska ostatních protipoložek M3 meziroční růst dlouhodobějších finančních závazků MFI (bez kapitálu a rezerv) v rámci aktiv sektoru držby peněz se během roku 2012 snížil a v prosinci 2012 činil -5,1 % v porovnání s 1,4 % v prosinci 2011. To se projevovalo ve zvýšení M3. Uvedený vývoj odrážel značný pokles růstu dlouhodobějších vkladů a emise dlouhodobějších dluhových cenných papírů (která byla ovlivněna programy zpětných odkupů MFI s cílem zlepšení jejich kapitálové pozice) a v případě ostatních MFI nahrazení tržního financování tříletými LTRO. 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 2012 zvýšila o 101 mld. EUR. Zatímco na začátku roku 2012 docházelo především k čistým odlivům, ve druhém pololetí byly zaznamenány čisté přílivy.

PODMÍNKY NA PENĚŽNÍM TRHU BYLY NADÁLE OVLIVŇOVÁNY KRIZÍ STÁTNÍHO DLUHU

Podmínky na peněžních trzích v eurozóně byly v roce 2012 i nadále ovlivňovány krizí státního dluhu. Z měnových rozhodnutí ECB mělo nejvýraznější dopad na peněžní trhy v eurozóně vyhlášení dvou tříletých LTRO (21. prosince 2011 a 29. února 2012) a snížení sazby pro vkladovou facilitu na nulu v červenci 2012 (viz také box 2).

Vysoká poptávka protistran v obou tříletých LTRO vedla k výraznému nahromadění přebytečné likvidity, jejíž průměrný objem dosáhl v šestém udržovacím období roku 2012 svého

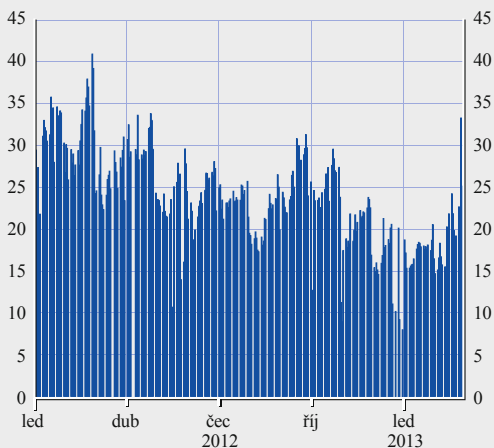
maxima 773,9 mld. EUR. Částečně v důsledku nárůstu přebytečné likvidity došlo k dalšímu poklesu obchodování na peněžních trzích v eurozóně (viz graf 11, který ukazuje pokles objemu obchodů zahrnutých do indexu EONIA v průběhu roku). Příčinou pokračujícího poklesu objemu obchodování však byla přetrvávající výrazná segmentace trhu způsobená krizí státního dluhu. Vyhlášení přímých měnových transakcí (OMT) v srpnu 2012 vedlo k celkovému zlepšení podmínek na finančním trhu a ke snížení přebytečné likvidity, která v posledním udržovacím období roku 2012 dosahovala v průměru 622,7 mld. EUR. Vzhledem k velkému objemu přebytečné likvidity během celého roku 2012 zůstávaly krátkodobé sazby peněžního trhu blízko sazby pro vkladovou facilitu a vykazovaly jen mírnou volatilitu.

Graf 12 znázorňuje vývoj nezajištěných úrokových sazeb (tříměsíční EURIBOR) a zajištěných úrokových sazeb (tříměsíční EUREPO a tříměsíční sazba jednodenního indexového swapu). Všechny tyto úrokové sazby peněžního trhu se během roku 2012 snižovaly. Zejména EURIBOR a sazba jednodenního indexového swapu byly ovlivněny nárůstem přebytečné likvidity a prodloužením očekávaného trvání přebytku likvidity po provedení obou tříletých LTRO. Obě tyto úrokové sazby v první polovině roku prudce klesaly. Ve druhé polovině roku 2012 byla sazba jednodenního indexového swapu víceméně stabilní, zatímco tříměsíční EURIBOR se nadále snižoval.

V červenci 2012 Rada guvernérů ECB snížila základní úrokové sazby ECB o 25 bazických bodů. Snížení sazby pro vkladovou facilitu na nulu bylo spojeno s krátkodobými sazbami peněžního trhu poblíž nuly, přičemž některé obchody se zejména v zajištěném segmentu odehrávaly se zápornými sazbami. Sazba EONIA nadále dosahovala kladných hodnot. Využívání vkladové facility se snížilo v důsledku poklesu její sazby na nulu, neboť mnohé protistrany se rozhodly držet prostředky nad rámec povinných minimálních rezerv na svých běžných účtech. Například během posledního udržovacího období roku 2012 činilo průměrné využívání vkladové facility 239,1 mld. EUR, zatímco průměrný zůstatek běžných účtů nad rámec povinných minimálních rezerv byl 383,6 mld. EUR.

Graf 11 Objemy obchodů zahrnutých do indexu EONIA

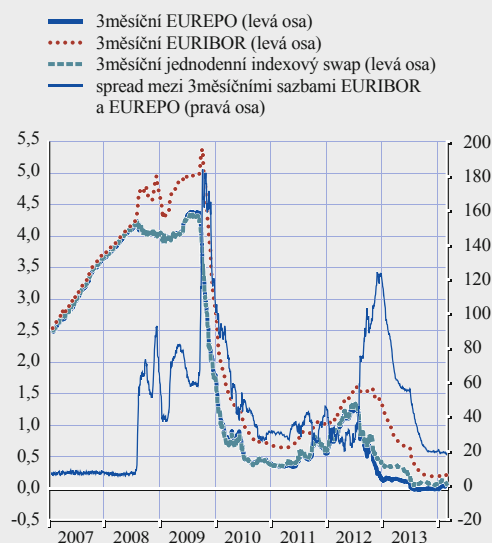
(v mld. EUR; denní údaje)



Zdroje: ECB a Thomson Reuters.

Graf 12 Tříměsíční sazby EUREPO, EURIBOR a jednodenní úrokový swap

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



Zdroje: ECB a Thomson Reuters.

DOPAD MIMOŘÁDNÝCH OPATŘENÍ PŘIJATÝCH 8. PROSINCE 2011

Rada guvernérů ECB 8. prosince 2011 rozhodla o dodatečných mimořádných opatřeních měnové politiky¹, a to konkrétně o:

- provedení dvou dlouhodobějších refinančních operací (LTRO) s tříletou splatností a s možností předčasného splacení po jednom roce,
- prozatímním zastavení operací jemného doladění prováděných v poslední den každého udržovacího období, a to počínaje udržovacím obdobím začínajícím 14. prosince 2011,
- snížení sazby povinných minimálních rezerv ze 2 % na 1 % počínaje udržovacím obdobím začínajícím 18. ledna 2012,
- zvýšení dostupnosti zajištění tím, že (i) byl snížen minimální vyžadovaný rating u určitých cenných papírů zajištěných aktivy a (ii) národním centrálním bankám bylo umožněno dočasně přijímat jako zajištění další standardní úvěrové pohledávky (tj. bankovní úvěry), které plní specifická kritéria způsobilosti.

Tento box se zabývá vývojem rozvahy Eurosystemu po přijetí těchto dodatečných mimořádných opatření i vývojem na peněžních trzích. Dotýká se rovněž otázek souvisejících s riziky, jimiž je Eurosystem vystaven, a analyzuje, zda tato opatření implikují rizika pro cenovou stabilitu v eurozóně.

Vývoj rozvahy Eurosystemu

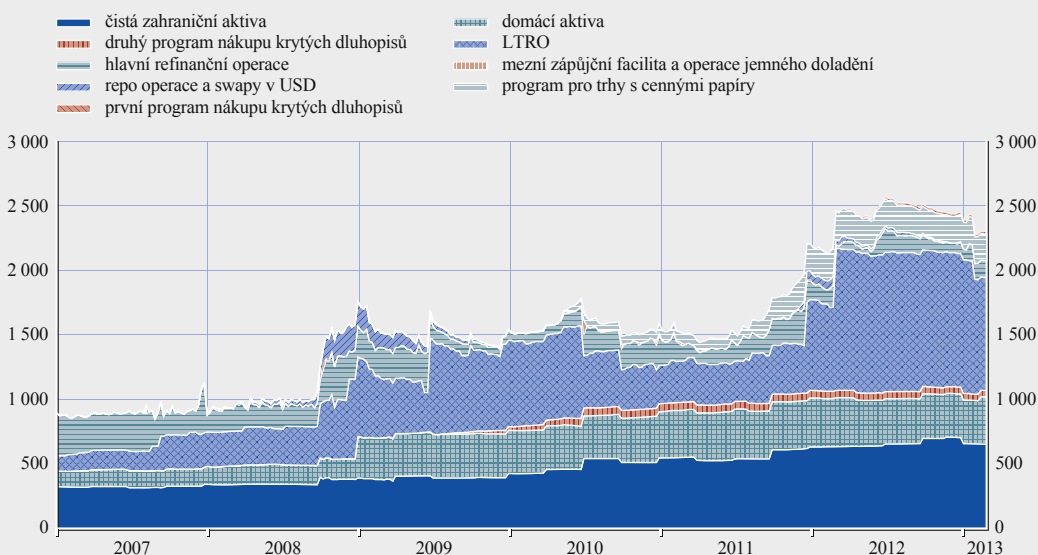
Rozvaha centrální banky poskytuje podrobné informace o tom, jak jsou používány nástroje měnové politiky. Je proto užitečná pro pochopení způsobu, jakým se provádí měnová politika ve standardních i krizových časech. Eurosystem výrazně zvýšil objem své rozvahy v reakci na kolaps různých segmentů finančního trhu (viz grafy A a B). Od 16. prosince 2011 do konce prosince 2012 narostla rozvaha Eurosystemu zhruba o 25 % a dosáhla objemu těsně pod 2 500 mld. EUR. Tento nárůst byl způsoben především zvýšenou nabídkou refinancování u centrální banky v delších splatnostech (strana aktiv ve zjednodušené rozvaze Eurosystemu²). Ve dvou tříletých LTRO provedených 21. prosince 2011 a 29. února 2012 bylo přiděleno celkem 1 018,7 mld. EUR. Vezmeme-li však v úvahu operace, jejichž splatnost byla kolem poloviny prosince 2011, a přesuny poptávky mezi refinančními operacemi před uvedenými dvěma tříletými operacemi, čisté zvýšení objemu poskytované likvidity prostřednictvím dvou tříletých LTRO činilo přibližně 500 mld. EUR. V této souvislosti výrazně kleslo poskytování refinancování u centrální banky prostřednictvím každotýdenních hlavních refinančních operací (se splatností jeden týden), a to ze 170 mld. EUR v polovině prosince 2011 na zhruba 90 mld. EUR na konci prosince 2012. Pokud jde o programy nákupu aktiv pro účely měnové politiky, první a druhý program nákupu krytých dluhopisů (od července 2009 do června 2010 a od listopadu 2011 do října 2012) a program pro trhy s cennými papíry společně vyústily v průměrný objem hrubé likvidity 279,8 mld. EUR během sledovaného

¹ Viz tisková zpráva ECB z 8. prosince 2011 nazvaná „ECB announces measures to support bank lending and money market activity“.

² Viz také box s názvem „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.

Graf A Zjednodušená rozvaha Eurosystemu: aktiva

(v mld. EUR)



Zdroj: ECB.

období (od poloviny prosince 2011 do konce prosince 2012). Eurosystem nadále držel vysoké čisté objemy zahraničních aktiv (tj. aktiv v cizí měně, která držel přímo pro účely devizových intervencí nebo investiční účely) a domácích aktiv, která jsou v držbě národních centrálních bank a nejsou relevantní pro provádění měnové politiky.

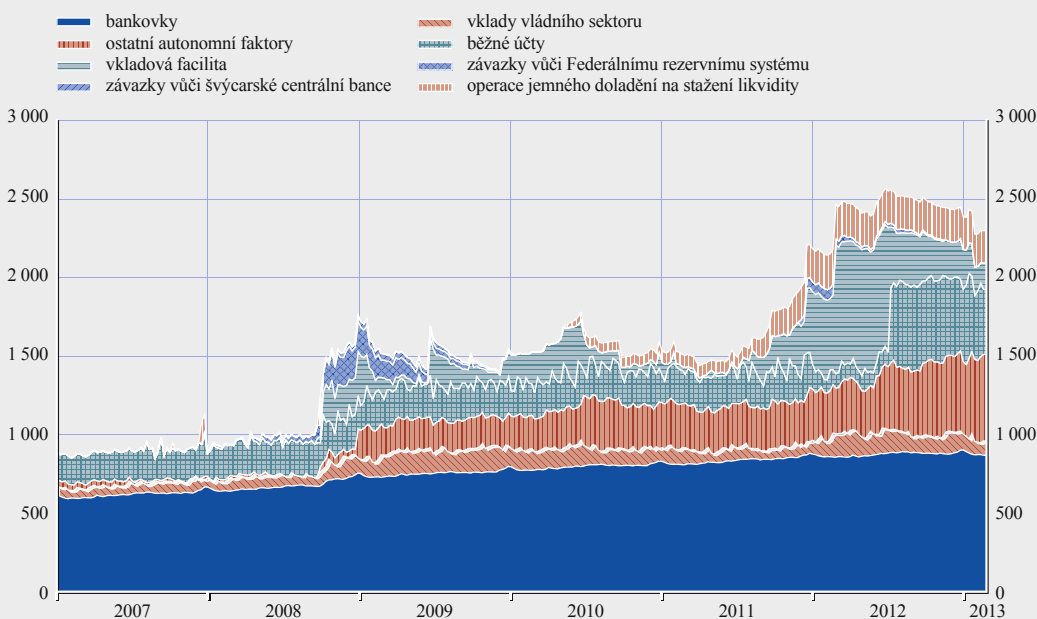
Na straně pasiv zjednodušené rozvahy Eurosystemu vedly dvě tříleté LTRO k velkému nárůstu využívání vkladové facility, které 5. března 2012 dosáhlo historicky nejvyšší hodnoty 827,5 mld. EUR. Od července 2012 však banky spíše držely velké množství likvidity na svých běžných účtech u centrálních bank. To pramenilo především ze snížení sazby pro vkladovou facility na nulu v červenci 2012, v jehož důsledku byly banky indiferentní ohledně převodu přebytečné likvidity (definované jako likvidita nad rámec poptávky bankovního sektoru po likviditě určené autonomními faktory a povinnými minimálními rezervami) na jednodenní úložky v rámci vkladové facility či jejího ponechání ve formě neúročených přebytečných rezerv na běžných účtech. Ve sledovaném období Eurosystem i nadále sterilizoval dopady programu pro trhy s cennými papíry na likviditu. Bankovky v oběhu zůstávaly zhruba na stejné úrovni, zatímco vklady vládního sektoru (tj. zůstatky na běžných účtech státních pokladen vedených národními centrálními bankami) se téměř ztrojnásobily. Jednou z příčin tohoto vývoje je skutečnost, že státní pokladny čelí obtížím při umísťování vkladů v bankovním systému, například kvůli svým specifickým požadavkům (např. konkrétní soubor aktiv vyžadovaný jako zajištění takových transakcí). Zvýšily se také autonomní faktory jiné než bankovky v oběhu a vklady vládního sektoru.

Vývoj na peněžních trzích

Po dvou tříletých LTRO činila přebytečná likvidita zhruba 810 mld. EUR. Na konci prosince 2012 dosahovala 615 mld. EUR. V důsledku takového dostatku likvidity sazba EONIA zůstala velmi blízko sazbě pro vkladovou facility. Na konci prosince 2012 byla zhruba

Graf B Zjednodušená rozvaha Eurosystemu: pasiva

(v mld. EUR)



Zdroj: ECB.

o 62 bazických bodů nižší než sazba pro hlavní refinanční operace. Ukončení operací jemného doladění na konci udržovacího období od ledna 2012 odstranilo prudké výkyvy sazby EONIA, které se tradičně vyskytovaly v poslední den udržovacího období, a pomohlo dále snížit volatilitu.

Dopad na míru rizika, kterému je vystaven Eurosystem

V důsledku rozšíření operací měnové politiky se v průběhu roku 2012 zvýšila také míra, do níž je Eurosystem vystaven rizikům. Centrální banky při provádění tržních operací, které jsou nezbytné pro realizaci měnových rozhodnutí, vždy přijímají určitá finanční rizika. Zavádějí však mechanismy, které zajišťují efektivní zmírňování těchto rizik.

Jak již bylo uvedeno, rozhodnutí oznámené 8. prosince 2011 o provedení dvou LTRO s tříletou splatností bylo doprovázeno opatřeními na zvýšení dostupnosti zajištění tím, že (i) byl snížen minimální vyžadovaný rating u určitých cenných papírů zajištěných aktivy a (ii) národním centrálním bankám bylo umožněno dočasně přijímat jako zajištění další standardní úvěrové pohledávky (tj. bankovní úvěry), které plní specifická kritéria způsobilosti. Rozšíření akceptovaného zajištění bylo nezbytné k řešení potenciálního vlivu snižování ratingu na zajištění prostřednictvím nižší způsobilosti a vyšších srážek při ocenění.

Rizika přijímaná centrálními bankami musí být hodnocena v porovnání s očekávanými přínosy příslušných opatření ve smyslu naplnění institucionálních cílů. Pečlivě navržený rámec Eurosystemu pro řízení rizik umožňuje centrálním bankám eurozóny efektivně podporovat ekonomiku díky optimalizaci vztahu mezi efektivitou měnové politiky a přijímanými riziky.

Rizika jsou neustále monitorována a posuzována ve vztahu k dostupným finančním rezervám na úrovni Eurosystemu. Průběžně je vyhodnocována i efektivnost rámce řízení rizik.

První linie obrany zajišťující přiměřenou ochranu rozvahy Eurosystemu spočívá v akceptování pouze finančně zdravých protistran. Eurosystem navíc vyžaduje, aby protistrany předložily odpovídající zajištění, které je každý den přeceňováno na základě tržních cen, nebo za použití vhodných teoretických oceňovacích metod, jestliže nejsou k dispozici spolehlivé denní údaje o tržních cenách. Dále jsou uplatňovány srážky při ocenění s cílem ochránit Eurosystem před finančními ztrátami v případě prudkého poklesu ceny aktiva po selhání protistrany (a dodatečné srážky v případě ocenění teoretickou cenou). Tento rámec zajišťuje navrácení velké části prostředků v případě selhání protistrany. Eurosystem takto řídí svoji expozici a přijímané riziko, aby zajistil plnění svého hlavního cíle, kterým je udržování cenové stability.

Rada guvernérů ECB doposud schválila osm rámců pro další úvěrové pohledávky³. Srážky při ocenění jsou nastaveny tak, aby udržely rizika na přijatelné úrovni, což je v souladu s článkem 18.1 statutu ESCB (který stanoví, že úvěrové operace Eurosystemu musí být „dostatečně zajištěny“). Díky dalším úvěrovým pohledávkám mají sdružené soubory zajištění větší počet dlužníků, kteří působí v různých sektorech ekonomiky, což zlepšuje diverzifikaci portfolií zajištění. Celkově jsou přírůstková rizika spojená s nižšími požadavky na zajištění platnými pro další úvěrové pohledávky, která se měří jako očekávaný nedostatek zajištění na 99% hladině významnosti v horizontu jednoho roku, pokryta srážkami aplikovanými při ocenění, a to především s ohledem na výše vysvětlené diverzifikační efekty.

Implikace pro cenovou stabilitu

Jak je uvedeno výše, růst objemu rozvahy Eurosystemu od prosince 2011 do prosince 2012 byl tažen především vysokou poptávkou bank ve dvou tříletých refinančních operacích. Tato úroveň poptávky vedla ke zvýšení přebytečné likvidity. Banky umísťují přebytečnou likviditu na běžné účty, využívají vkladovou facilitu nebo se účastní každotýdenních operací Eurosystemu na stahování likvidity.

Může vyvstat otázka, zda tak velké objemy přebytečné likvidity nepředstavují rizika pro cenovou stabilitu. V současné době tomu tak není. Vysoká poptávka bank v eurozóně po refinancování u centrální banky je důsledkem narušeného fungování mezibankovních trhů. Nahromadění vysokých přebytků likvidity bankami v eurozóně je výsledkem kroků centrální banky, jejichž cílem bylo čelit omezení financování na mezibankovních peněžních trzích a tím zamezit neuspořádanému snižování finanční páky, které mohlo snížit dostupnost úvěrů pro reálnou ekonomiku. Nižší dostupnost úvěrů mohla vést k významným protiinflačním rizikům pro cenovou stabilitu.

Ve střednědobém až dlouhodobém horizontu je riziko inflace spojeno s vysokým růstem peněžní likvidity, která se měří zejména prostřednictvím růstu peněžního agregátu M3. Takto vyjádřený růst peněžní zásoby však v zásadě nesouvisí s objemem přebytečné likvidity v držbě bankovního sektoru eurozóny. Mezi bankovními rezervami, a zejména přebytečnou likviditou drženou bankami v eurozóně, na jedné straně a peněžní likviditou na straně druhé nemusí být stabilní vztah, což dokládá nízké tempo růstu peněz a úvěrů od konce roku. Příčiny absence takového vztahu souvisí s povahou rezerv u centrální banky, jejichž hlavní význam spočívá ve skutečnosti, že představují jediný prostředek směny, který může být použit ke splnění povinnosti

3 Rámce, které navrhly národní centrální banky Irska, Řecka, Španělska, Francie, Itálie, Kypru, Rakouska a Portugalska.

držet minimální rezervy a k refinancování autonomních faktorů.⁴ Z toho plyne, že objem rezerv držených bankou u centrální banky není určujícím faktorem pro její schopnost vytvářet nové úvěry. Mezi faktory ovlivňující nabídku úvěrů banky patří mimo jiné její kapitálová pozice, monitorovací technologie a struktura nákladů.

Hmatatelným efektem velkého množství přebytečné likvidity v držbě bankovního sektoru může být jeho dopad na ceny aktiv a úrokové sazby peněžního trhu, které ovlivní náklady bank na refinancování, na relativní ceny alternativních investičních příležitostí, a prostřednictvím těchto kanálů na nabídku bankovních úvěrů. Jak je podrobněji popsáno níže, přímý vliv dodatečného refinancování bank u centrální banky prostřednictvím dvou tříletých LTRO na krátkodobé sazby peněžního trhu byl poměrně nevýrazný, zatímco dlouhodobější sazby peněžního trhu zpravidla klesaly výrazněji, což bylo způsobeno zejména prodlouženou splatností operací.

Z pohledu měnového pilíře měnověpolitické strategie ECB tedy dodatečný měnový impulz vyplývající z vyšších cen aktiv a nižších sazeb peněžního trhu nevedl ke zrychlení růstu peněžních agregátů a není tak spojen s riziky ohrožujícími cenovou stabilitu ve střednědobém a dlouhodobějším horizontu.

Závěrem je třeba zdůraznit, že velké množství přebytečné likvidity nebrání ECB ve zvýšení úrokových sazeb, jestliže by její komplexní analýzy rizik pro cenovou stabilitu ukazovaly potřebu zpřísnění měnové politiky.

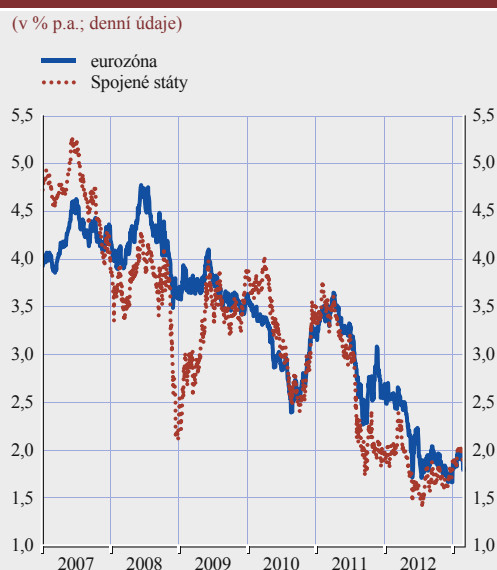
4 Podrobnější analýza je k dispozici v boxu s názvem „The relationship between base money, broad money and risks to price stability“, *Měsíční bulletin*, ECB, květen 2012.

NAPĚTÍ NA TRZÍCH VLÁDNÍCH DLUHOPISŮ V EUROZÓNĚ VE DRUHÉ POLOVINĚ ROKU 2012 ZNATELNĚ ZMÍRNILO

Výnosy dlouhodobých státních dluhopisů s ratingem AAA poklesly v eurozóně na konci prosince 2012 na hodnotu 1,7 % z úrovně kolem 2,6 % na začátku ledna 2012 (viz graf 13). Ve Spojených státech se výnosy dlouhodobých státních dluhopisů snížily ve stejném období pouze mírně, z hodnoty kolem 1,9 % na úroveň kolem 1,8 %.

Nejvýraznější rozdíl ve vývoji na trzích dluhopisů v obou hlavních hospodářských oblastech lze sledovat v prvním čtvrtletí 2012. Zatímco výnosy desetiletých státních dluhopisů s ratingem AAA zůstaly v eurozóně víceméně beze změny, výnosy desetiletých státních dluhopisů ve Spojených státech se zvýšily o více než 30 bazických bodů. Ve druhém čtvrtletí 2012 výnosy v eurozóně a ve Spojených státech sledovaly obdobný trend zpomalování, i když výnosy desetiletých státních dluhopisů ve Spojených státech byly obecně asi

Graf 13 Výnosy dlouhodobých státních dluhopisů



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.

o 30 bazických bodů nižší než výnosy dluhopisů v eurozóně. Po zbytek roku se výnosy v obou oblastech vzájemně přibližovaly.

Vývoj výnosů státních dluhopisů v roce 2012 lze rozdělit do tří rozdílných fází. V první fázi, která trvala od ledna do poloviny března, byla nálada na trzích státních dluhopisů poměrně příznivá na obou stranách Atlantiku. V eurozóně se to projevovalo poklesem spreadů mezi výnosy státních dluhopisů v zemích, které se dostaly do finančních potíží, na jedné straně a emitenty dluhopisů s ratingem AAA na straně druhé. V této souvislosti sehrálo roli několik kladných kroků k vyřešení krize státních dluhopisů v eurozóně. Zaprvé, banky v eurozóně přijaly mimořádná stimulační opatření měnové politiky, především v podobě tříletých LTRO, zadruhé, mezi zeměmi eurozóny byl vytvořen „rozpočtový pakt“⁴ a zatřetí, zapojení soukromého sektoru Řecka vedlo k úspěšnému dluhovému swapu, který zlepšil vyhlídky zamezení nerovnoměrné restrukturalizace státního dluhu Řecka. Rozdílné ekonomické a finanční zprávy, včetně snížení úvěrového ratingu několika zemí eurozóny, neměly výrazný vliv na náladu na dluhopisových trzích v eurozóně. K příznivé náladě na trzích ve Spojených státech přispělo především zveřejnění lepších makroekonomických údajů, než se čekalo. Díky tomu se ve Spojených státech zvýšily výnosy desetiletých státních dluhopisů.

Druhá fáze trvala od poloviny března do konce července. Během tohoto období se výnosy dlouhodobých státních dluhopisů s ratingem AAA v eurozóně a výnosy dlouhodobých státních dluhopisů ve Spojených státech výrazně snížily. Důvod tohoto obratu v trendu byl dvojitý. Zaprvé, pokles souběžných a předstihových ukazatelů aktivity v hlavních ekonomických oblastech i snížení důvěry domácností a podniků a slabé údaje o trhu práce vyvolaly významné přehodnocení výhledu globálního růstu směrem dolů. Zadruhé, znovu se objevily obavy ohledně politické a finanční stability eurozóny a vyvolaly nové toky „úniků do bezpečí“ a rozšíření spreadů některých státních dluhopisů v eurozóně. Tyto obavy se zvýšily především v důsledku výsledku řeckých voleb v květnu, snížení ratingu řady španělských a italských bank a červnového snížení ratingu Španělska ze strany agentury Moody's.

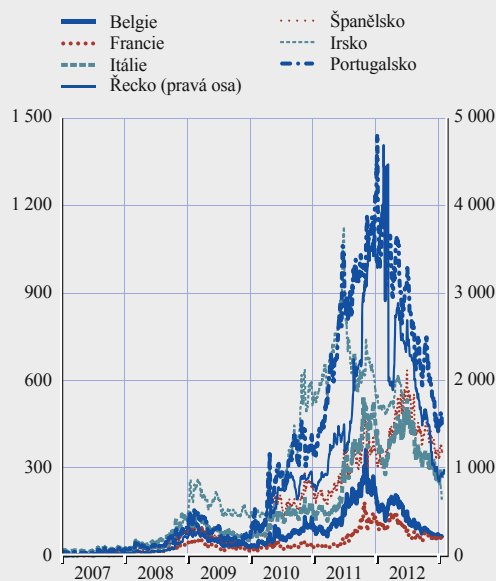
Třetí fáze začala na konci července, když ECB potvrdila nezrušitelnost eura a zdůraznila, že se bude řešit otázka rizikových premií souvisejících s obavami z možného zrušení eura. Toto prohlášení bylo potvrzeno oznámením OMT a jejich technických parametrů na začátku srpna a v září. V důsledku toho došlo k výraznému zlepšení nálady na dluhopisových trzích v eurozóně. Zejména nedocházelo k dalšímu snížení výnosů státních dluhopisů s ratingem AAA, které zůstaly následně od začátku srpna do konce roku 2012 relativně stabilní. Nejistota investorů ohledně nejbližšího vývoje na trhu dluhopisů v eurozóně, měřená volatilitou vypočtenou na základě opcí, navíc vykázala významný pokles z letního maxima ve výši kolem 9,5 % na hodnotu přibližně 5,6 % na konci roku. Vedle toho výnosy státních dluhopisů zemí eurozóny, které se dostaly do finančních potíží, se během tohoto období výrazně snížily. Příznivá dynamika růstu trhu byla dále podpořena pokrokem v oblasti tvorby jednotného mechanismu dohledu (SSM) a restrukturalizace španělského bankovního systému i úspěchem zpětného odkupu řeckého dluhu z prosince, s následným schválením uvolnění pomoci Řecka. Všechny tyto faktory významně zlepšily důvěru finančních trhů a snížily roztržitost finančních trhů v eurozóně na konci roku 2012. Je ale nadále odpovědností vlád využívat klidnější situace na trhu a podnikat rychlé kroky k řešení základních příčin krize. Ve Spojených státech došlo po prezidentských volbách v listopadu k nárůstu obav ohledně hrozícího fiskálního útesu. V důsledku toho výnosy desetiletých státních dluhopisů ve Spojených státech vzrostly z historických minim kolem 1,4 % na konci července na hodnotu přibližně 1,8 % na konci roku 2012.

4 Rozpočtový pakt byl realizován jako mezivládní smlouva, kterou uzavřelo 25 z 27 členských států EU.

Klíčovým prvkem trhů státních dluhopisů v eurozóně v roce 2012 bylo to, že se výnosy v jednotlivých zemích eurozóny přibližovaly v důsledku výše uvedených kroků, jejichž cílem bylo příznivé řešení dluhové krize v eurozóně. Trend přibližování byl nejvýraznější na začátku roku 2012 a v posledních pěti měsících roku 2012, zatímco výnosy v některých zemích, především ve Španělsku a Itálii, se od poloviny března do konce července od tohoto trendu odchylovaly. Celkově od ledna do prosince 2012 se spready desetiletých státních dluhopisů vůči německému státnímu dluhopisu snížily ve všech hlavních zemích eurozóny kromě Španělska, kde se toto rozpětí zvýšilo o přibližně 70 bazických bodů (viz graf 14). Země, které se účastní programů finanční pomoci, využívaly nejvíce příznivé nálady na trhu v souvislosti s eurozónou. Řecké rozpětí vůči německému státnímu dluhopisu se snížilo o více než 2 000 bazických bodů, zatímco odpovídající portugalské a irské rozpětí pokleslo přibližně o 600 a 350 bazických bodů. V Itálii a Belgii došlo také k významnému zúžení rozpětí (o cca 190 a 160 bazických bodů).

Graf 14 Spready státních dluhopisů vybraných zemí eurozóny

(bazické body; denní údaje)



Zdroj: Thomson Reuters.

Poznámka: Spready mezi výnosy desetiletých státních dluhopisů uvedených zemí a odpovídajícího německého státního dluhopisu.

Tento vývoj doprovázel značný pokles prémie ze swapů úvěrového selhání pro státní dluhopisy zemí eurozóny. Na konci roku 2012 ale napětí zdaleka neskončilo. Především rozpětí a prémie swapů úvěrového selhání dluhopisů zemí eurozóny, které se dostaly do finančních potíží, zůstaly na konci roku 2012 výrazně nad úrovní zaznamenanou na začátku krize státních dluhopisů.

Při zhoršujícím se hospodářskému výhledu se reálné výnosy státních dluhopisů s ratingem AAA v eurozóně v roce 2012 spíše dále snižovaly navzdory již tak nízké úrovni, kterou pětileté a desetileté dluhopisy vykazovaly na začátku roku 2012 (0,0 % a 0,7 %). Zejména vyhlídky pokračující slabé ekonomické aktivity tlačily na začátku roku 2012 reálné výnosy ze státních dluhopisů s ratingem AAA s pětiletou splatností do záporných hodnot, kde zůstaly i po zbytek roku. Reálné výnosy ze státních dluhopisů s ratingem AAA s desetiletou splatností v roce 2012 také poklesly do záporných hodnot, ale pouze v polovině roku. Na konci prosince 2012 činily pětileté a desetileté spotové reálné výnosy -0,8 % a -0,2 %. K poklesu reálných výnosů došlo celkově během roku v situaci víceméně stabilních inflačních očekávání (viz Box 3). Na konci roku 2012 pětiletá forwardová zlomová míra inflace na pět let dopředu byla na úrovni přibližně 2,5 %, tedy na podobné úrovni jako na začátku roku, zatímco swapová míra inflace se stejným časovým horizontem se blížila hodnotě 2,2 %, cca 20 bazických bodů pod úroveň předchozího roku.

TRENDY DLOUHODOBÝCH INFLAČNÍCH OČEKÁVÁNÍ V EUROZÓNĚ

Měnová politika ECB se zaměřuje na zajištění cenové stability v eurozóně ve střednědobém horizontu. Prioritou proto zůstává pečlivé monitorování dlouhodobých inflačních očekávání. Tento box se zabývá vývojem dostupných ukazatelů dlouhodobých inflačních očekávání v eurozóně v průběhu roku 2012 a ukazuje, že podle ukazatelů z průzkumů i finančních ukazatelů jsou inflační očekávání pevně ukotvena na úrovni odpovídající cenové stabilitě.¹

Ukazatele inflačních očekávání získané z průzkumů

V průběhu roku 2012 zůstala dlouhodobá inflační očekávání získaná z průzkumů poblíž svého historického průměru (viz graf A). Dlouhodobá inflační očekávání podle výběrového šetření ECB mezi prognostiky se zvýšila z průměrných 1,98 % v roce 2011 na 1,99 % v roce 2012. Očekávání podle Euro Zone Barometer v roce 2012 činila v průměru 2,10 %, což představuje nárůst oproti 2,03 % v roce 2011, zatímco očekávání podle Consensus Economics se snížila z 2,05 % v roce 2011 na 2,00 % v roce 2012.

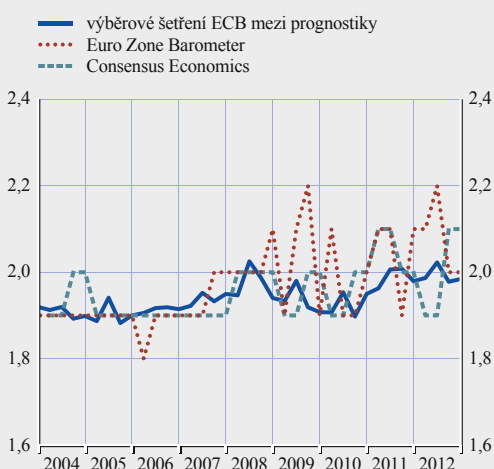
Finanční ukazatele inflačních očekávání

Finanční ukazatele inflačních očekávání zpravidla vykazují vyšší volatilitu než ukazatele z průzkumů (viz grafy B a C). Jelikož zlomové míry inflace – vypočítané jako výnosový spread

¹ Viz také článek „Assessing the anchoring of long-term inflation expectations“, *Měsíční bulletin*, ECB, červenec 2012.

Graf A Dlouhodobá inflační očekávání podle průzkumů

(čtvrtletní údaje; meziroční změny v %)



Zdroje: ECB, Euro Zone Barometer a Consensus Economics.
Poznámky: Průzkumy dlouhodobých inflačních očekávání jsou prováděny čtvrtletně v rámci výběrového šetření ECB mezi prognostiky (SPF) a šetření Euro Zone Barometer a pololetně v rámci šetření Consensus Economics. Horizont prognózy se v jednotlivých šetřeních liší: 5 let v SPF, 4 roky v Euro Zone Barometer a 6–10 let v šetření Consensus Economics.

Graf B Dlouhodobé zlomové míry inflace v eurozóně

(denní údaje; v % p.a.)



Zdroje: Thomson Reuters a výpočty ECB.
Poznámka: Zlomové míry inflace vypočtené z bezkuponových dluhopisů, sezonně očištěno, odhady podle inflačně indexovaných dluhopisů s ratingem AAA indexovaných podle inflace v eurozóně.

mezi nominálními a inflačně indexovanými dluhopisy – a ostatní finanční ukazatele zahrnují nejen úroveň očekávané inflace, ale také náhradu (rizikovou prémii) za rizika spojená s touto budoucí úrovní, jejich vyšší volatilita se často týká změn rizikové premie. Z tohoto pohledu od podzimu 2008 celkově vyšší volatilita cen finančních aktiv a zejména volatilita výnosů dluhopisů také zvýšila (dočasnou) volatilitu finančních ukazatelů inflačních očekávání.²

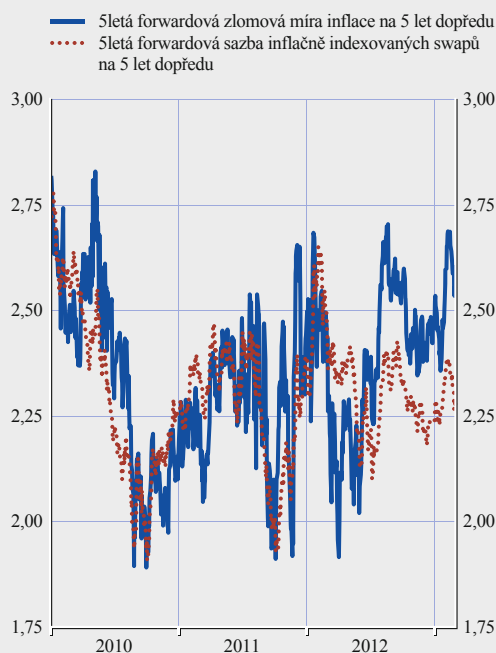
Pětiletá forwardová zlomová míra inflace na pět let dopředu – benchmarkový ukazatel dlouhodobých inflačních očekávání (a souvisejících premií) – činila v roce 2012 v průměru přibližně 2,4 % a pohybovala se na podobné úrovni jako v roce 2011 a byla pouze nepatrně vyšší než její průměr od roku 2004 (2,3 %). Dlouhodobá forwardová zlomová míra inflace byla ale během roku 2012 volatilnější než obvykle a pohybovala se v rozmezí od 2,1 % do 2,7 %.

Výkyvy dlouhodobé forwardové zlomové míry inflace během roku 2012 zřejmě do značné míry souvisely spíše s dočasnými tržními jevy než se změnami inflačních očekávání (a souvisejících premií). Především nárůsty a poklesy dlouhodobé forwardové zlomové míry inflace mohou vyplývat z „úniku do bezpečí“, který má obvykle rozdílný vliv na výnosy nominálních a inflačně indexovaných dluhopisů s ratingem AAA. Po úniku do bezpečí se výnos nominálních dluhopisů s ratingem AAA obvykle snižuje více než výnos inflačně indexovaných dluhopisů a tím snižuje vypočtenou zlomovou míru inflace. Při opačných tocích se vypočtená zlomová míra inflace zase zvyšuje, aniž by došlo ke změně inflačních očekávání.

V prvním pololetí, když obnovené napětí na trhu vyvolalo únik do bezpečí v podobě nákupu dluhopisů s ratingem AAA, byla v tomto kontextu zlomová míra inflace spíše pod svým ročním průměrem. Ovšem ve druhém pololetí, když po oznámení dodatečných mimořádných měnověpolitických opatření došlo k uvolnění napětí na trzích, únik do bezpečí postupně odezněl, což mělo za následek rozšíření vypočtené zlomové míry inflace. To například potvrzují nižší likviditní premie u německých a francouzských dluhopisů agentur financovaných státem ve srovnání s likviditními premiemi státních dluhopisů. Kromě toho poté, co agentura Moody's snížila v červenci rating italského státního dluhu ze stupně A3 na Baa2, italské inflačně indexované dluhopisy byly vyřazeny z některých hlavních indexů inflačně indexovaných

Graf C Dlouhodobá forwardová zlomová míra inflace a sazba inflačně indexovaných swapů v eurozóně

(denní údaje; v % p.a.)



Zdroje: Thomson Reuters, ICAP a výpočty ECB.
Poznámka: Zlomová míra inflace vypočtená z bezkuponových dluhopisů, sezonně očištěno, odhady podle inflačně indexovaných dluhopisů s ratingem AAA indexovaných podle inflace v eurozóně.

² Ke konci roku 2011 ECB změnila metodu odhadu zlomové míry inflace pro eurozónu, aby tak snížila zkeslení vyplývající z rozšíření spreadů mezi výnosy německých a francouzských dluhopisů, viz také box „Estimating real yields and break-even inflation rates following the recent intensification of the sovereign debt crisis“, *Měsíční bulletin*, ECB, prosinec 2011.

dluhopisů, což vyvolalo jisté změny struktury portfolií ve prospěch inflačně indexovaných dluhopisů s ratingem AAA a snížení jejich výnosů. Kombinace odeznění úniku do bezpečí na trhu nominálních dluhopisů se změnou struktury portfolií ve prospěch inflačně indexovaných dluhopisů s ratingem AAA vytvořila určitý tlak na růst zlomové míry inflace ve druhé polovině roku.

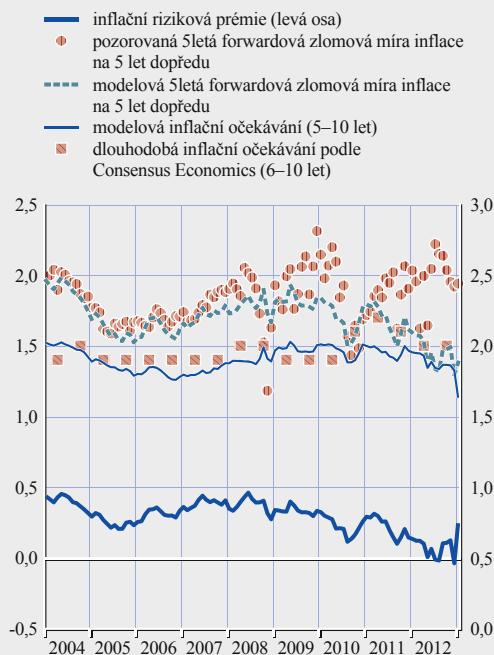
Význam tržních jevů při vysvětlování nedávné volatility zlomové míry inflace potvrzují dva další poznatky. Zaprvé, dlouhodobé forwardové ukazatele založené na inflačně indexovaných swapech, které by měly být méně ovlivněny únikem do bezpečí, zůstaly stabilnější než zlomová míra inflace na základě údajů trhu dluhopisů a pohybovaly se kolem nižší průměrné hodnoty 2,3 % a v rozmezí od 2,1 % do 2,6 %.

Zadruhé, členění dlouhodobé forwardové zlomové míry inflace na inflační očekávání, inflační rizikovou premii a chyby měření (které mohou souviset s narušením tržní likvidity) za pomoci modelu časových struktur, jak je představeno v grafu D, ukazuje, že se zjištěné narušení trhu ovlivňující výpočet dlouhodobé forwardové zlomové míry inflace od začátku finanční krize zvýšilo a rozšířilo mezeru mezi pozorovanou a modelovou dlouhodobou forwardovou zlomovou mírou inflace. Zároveň odhadovaná úroveň dlouhodobých inflačních očekávání na finančních trzích (v roce 2012 mírně pod 2 %) zůstala konzistentní s cenovou stabilitou a údaji z průzkumů. Vedle toho inflační riziková premie zůstala poměrně umírněná na historicky relativně nízké úrovni a pravděpodobně odrážela makroekonomické podmínky v eurozóně. Ekonometrické modely zahrnující období krize by měly být samozřejmě interpretovány s velkou opatrností. Výsledky několika výzkumů potvrzují, že zkreslení nominálních a reálných výnosů zjištěné v modelu časové struktury opravdu souvisí s únikem do bezpečí a měřením likviditní premie specifické pro určitá aktiva.³

Navzdory poznatkům potvrzujícím ukotvení dlouhodobých inflačních očekávání existují v současnosti také údaje ukazující na významnou nejistotu týkající se výhledu inflace. Nejistota měřená na základě dat z průzkumů zůstala v posledních letech na relativně vysoké úrovni a proti relativně extrémním (vysokým a nízkým) hodnotám inflace se respondenti nadále zajišťují prostřednictvím horních a dolních inflačních limitů. Pečlivé sledování těchto dodatečných ukazatelů inflačních očekávání je tedy také důležité. V souhrnu však dostupné poznatky z průzkumů i ukazatele finančního trhu naznačují, že dlouhodobá inflační očekávání v eurozóně zůstávají pevně ukotvena na úrovni odpovídající cenové stabilitě.

Graf D Členění dlouhodobé forwardové zlomové míry inflace v eurozóně

(měsíční údaje; v % p.a.)



Zdroje: Thomson Reuters a výpočty ECB.
Poznámka: Podrobnější popis modelu viz Garcia, J.A. a Werner, T., Inflation risks and inflation risk premia, Working Paper Series, č. 1162, ECB, Frankfurt am Main, březen 2010.

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

CENY AKCIÍ V EUROZÓNĚ V ROCE 2012 PRUDCE STOUPLY

Ceny akcií v eurozóně i ve Spojených státech v roce 2012 stouply přibližně o 16 % a 13 % (viz graf 15). V Japonsku byl zaznamenán nárůst o 23 %. Vývoj širokých akciových indexů v eurozóně a ve Spojených státech byl během roku v podstatě stejný. Navzdory zdravému celkovému výkonu akciových trhů v eurozóně nedošlo v celé eurozóně k rovnoměrnému nárůstu širokého akciového indexu a mezi jednotlivými zeměmi byly výrazné rozdíly.

V prvním čtvrtletí 2012 došlo k výraznému oživení akciových trhů v eurozóně i ve Spojených státech. Indexy Dow Jones EURO STOXX a S&P 500 se od ledna do poloviny března zvýšily o přibližně 14 % a 12 %. Na obou stranách Atlantiku navíc výrazně poklesla nejistota na akciových trzích, měřená implikovanou volatilitou. Tržní zisky v obou hospodářských oblastech vedl finanční sektor a ceny příslušných akcií v eurozóně a ve Spojených státech vzrostly o zhruba 17 % a 18 %.

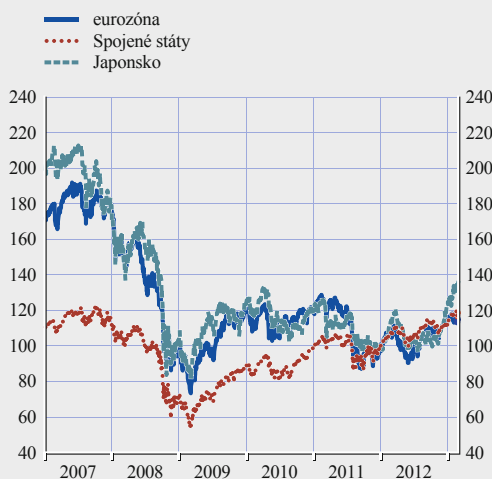
Akcie finančních ústavů v eurozóně rostly především v návaznosti na stimulační opatření měnové politiky v podobě tříletých LTRO, které významně snížily tlaky na financování bank. Na akcie finančního sektoru v eurozóně měla navíc kladný vliv i perspektiva omezenějších nepříznivých dopadů státních dluhopisů na finanční sektor v důsledku měnověpolitických opatření dohodnutých na jednání hlav států nebo vlád zemí eurozóny na konci ledna. Oproti tomu snížení úvěrového ratingu některých bank v eurozóně a obecně slabé vykázané zisky neměly významný vliv na náladu na trhu.

V příznivém vývoji cen akcií došlo ve druhé polovině března 2012 k obratu, přičemž následné poklesy byly výraznější v eurozóně než ve Spojených státech. Zatímco se ceny akcií v eurozóně, měřené indexem Dow Jones EURO STOXX, v období od poloviny března do poloviny června snížily o téměř 15 %, ceny akcií ve Spojených státech, měřené indexem S&P 500, poklesly ve stejném období o přibližně 4 %. Kromě toho nejistota na akciových trzích, měřená implikovanou volatilitou, v eurozóně výrazně vzrostla (o 14 procentních bodů), zatímco ve Spojených státech se zvýšila pouze mírně (o 5 procentních bodů). Prudký pokles akcií v eurozóně byl způsoben především ztrátami ve finančním sektoru, jelikož související dílčí index se snížil o více než 20 %. Také se zdá, že v důsledku snížení ratingu řady italských a španělských bank a politické nejistoty v Řecku opět značně vzrostla averze účastníků trhu k riziku. Všeobecné zmírnění ekonomické aktivity a zvýšení rizika selhání evropských podniků ovlivnilo také obecně ceny akcií v eurozóně.

Nálada na akciových trzích se výrazně zlepšila ve třetím čtvrtletí, což bylo v ostrém protikladu k nepříznivému vývoji v druhém čtvrtletí. Především akciové trhy v eurozóně vzrostly po výrazném oživení cen akcií finančního sektoru, když po prohlášení tvůrců hospodářských politik ohledně jejich závazku přijmout nezbytné kroky k řešení krize ustoupily obavy trhu týkající se finanční stability. ECB na konci července znovu potvrdila nezrušitelnost eura a následně na začátku srpna a v září oznámila program přímých měnových transakcí (OTM) a jejich technické

Graf 15 Indexy cen akcií na hlavních trzích

(indexy: 1. ledna 2012 = 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.

parametry, jejichž cílem bylo řešit rizikové prémie, které souvisely s obavami, že by mohly být znovu zavedeny národní měny. Další podporu poskytly politické iniciativy na posílení finanční stability v eurozóně prostřednictvím bankovní unie (počínaje vytvořením jednotného mechanismu dohledu, SSM) a rozhodnutí německého ústavního soudu o Evropském mechanismu stability. Akciové trhy také podpořila další opatření měnové politiky ve Spojených státech. V důsledku toho index Dow Jones EURO STOXX vzrostl od poloviny června do konce září o 12 %, zatímco index S&P 500 se ve stejném období zvýšil přibližně o 7 %. Vedle toho v obou hospodářských oblastech došlo k významnému poklesu nejistoty na akciových trzích, měřené implikovanou volatilitou.

Ceny akcií v eurozóně v posledním čtvrtletí roku nadále rostly, i když pomaleji než ve třetím čtvrtletí. Další konkrétní rozhodnutí v oblasti tvorby jednotného mechanismu dohledu také přispěla k příznivé náladě na akciových trzích, zatímco zhoršující se hospodářský výhled na ni měl negativní vliv. Celkově ceny akcií v eurozóně měřené indexem Dow Jones EURO STOXX v posledním čtvrtletí vzrostly o zhruba 7 %. Ceny akcií si nadále vedly lépe ve finančním sektoru (nárůst o 10 %) než v nefinančním sektoru (nárůst o 6 %). Ve Spojených státech zůstal index S&P 500 ve stejném období víceméně beze změny, když známky zlepšení na trhu s bydlením a trhu práce ve Spojených státech byly vykompenzovány obavami ohledně hrozícího fiskálního útesu.

ÚVĚRY DOMÁCNOSTEM SE DÁLE SNÍŽILY

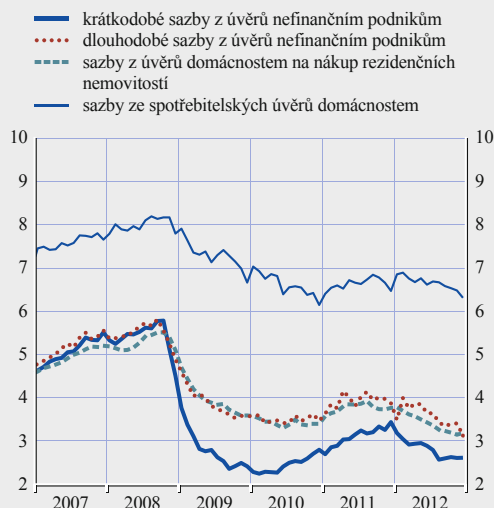
V roce 2012 se meziroční tempo růstu celkových úvěrů domácnostem nadále snižovalo a v prosinci 2012 činilo 0,5 % (oproti 1,6 % v prosinci 2011). Tento pokles odráží podobný vývoj úvěrů poskytovaných domácnostem měnovými finančními institucemi (MFI) po očištění o vliv prodeje a sekuritizace úvěrů. Tuto podobnost lze vysvětlit tím, že MFI mají stále hlavní podíl na celkových úvěrech domácnostem. Vývoj úvěrů poskytovaných domácnostem institucemi jinými než MFI navíc do značné míry odráží prodej a sekuritizaci úvěrů MFI, což – v závislosti na národní účetní praxi – vede k přesunu úvěrů ze sektoru MFI do sektoru OFI.

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 2011 činilo 2,3 %, se stále snižovalo a v září dosáhlo úrovně 0,7 %. Poté v prosinci 2012 prudce vzrostlo na 1,3 %. V růstu úvěrů na bydlení v eurozóně se skrývá heterogenita mezi jednotlivými zeměmi, která byla i v roce 2012 způsobena rozdílnou úrovní zadlužení, což vedlo k odlišné potřebě snížení finanční páky, a rovněž rozdílnou schopností a ochotou bank poskytovat úvěry. Vývoj úvěrů domácnostem na bydlení byl pravděpodobně ovlivněn také oslabením ekonomické aktivity a zhoršením vyhlídek na trhu s bydlením a spotřebitelské důvěry. Tyto faktory také byly v průzkumu bankovních úvěrů v eurozóně označeny za hlavní příčiny poklesu čisté poptávky po úvěrech na bydlení v první polovině roku 2012. Z hlediska nabídky bylo ve druhém pololetí roku 2012 čisté zpřísnění úvěrových standardů spíše umírněné, když mimořádná měnověpolitická opatření ECB (především dvě tříleté LTRO provedené na přelomu let 2011 a 2012) přispěla k uvolnění omezení bankovních úvěrů domácnostem tím, že bankám umožnila přístup ke střednědobému financování za nízkou cenu. V souladu s poklesem tržních sazeb se během roku 2012 snížily v eurozóně jako celku úrokové sazby z bankovních úvěrů na bydlení.

Meziroční růst spotřebitelských úvěrů se po určité stabilizaci zaznamenané v prvním čtvrtletí 2012 opět snížil a zůstal v záporných hodnotách. V prosinci 2012 činil -2,8 % v porovnání s -1,8 % v prosinci 2011. Slabý vývoj spotřebitelských úvěrů byl z velké části způsoben poptávkovými faktory (které ovlivňují především tento typ úvěrů) a byl zároveň v souladu s výsledky spotřebitelských průzkumů. Umírněný růst reálného disponibilního důchodu domácností a přetrvávající značně

Graf 16 Úrokové sazby z úvěrů domácnostem a nefinančním podnikům

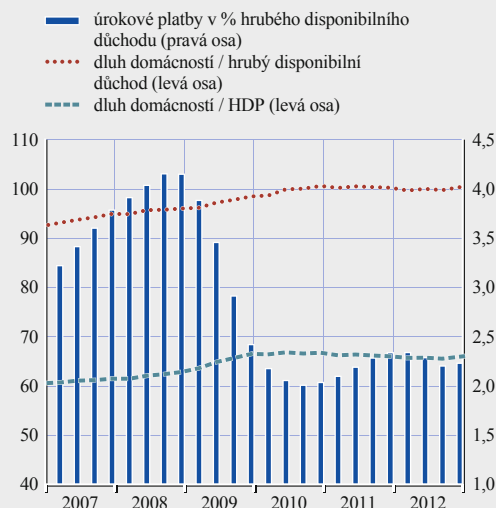
(v % p.a.; bez poplatků; sazby z nových obchodů)



Zdroj: ECB.

Graf 17 Dluh a úrokové platby domácností

(v %)



Zdroje: ECB a Eurostat.

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

vysoká zadluženost domácností v řadě zemí eurozóny nadále tlumily poptávku po spotřebitelských úvěrech. V souladu s tím se podle průzkumu bankovních úvěrů snížila poptávka po tomto typu úvěrů a došlo k mírnému zpřísnění úvěrových standardů. Úrokové sazby bank ze spotřebitelských úvěrů se ve druhé polovině roku snížily (viz graf 16). Bez ohledu na to byly zaznamenány značné rozdíly mezi sazbami z úvěrů MFI v jednotlivých zemích eurozóny.

ZADLUŽENÍ DOMÁCNOSTÍ SE CELKOVĚ NEZMĚNILO, ZŮSTALO VŠAK NA VYSOKÉ ÚROVNI

V roce 2012 se poměr dluhu domácností k nominálnímu hrubému disponibilnímu důchodu mírně zvýšil a pohyboval se zhruba na úrovni zaznamenané v polovině roku 2010. V tom se projevoval růst celkového dluhu domácností při stagnujícím disponibilním důchodu (viz graf 17). Poměr úrokových plateb domácností k hrubému disponibilnímu důchodu zůstal během roku 2012 celkově beze změny zejména v důsledku mírného poklesu úrokových sazeb z úvěrů na bydlení. Naproti tomu se odhaduje, že poměr dluhu domácností k HDP se mírně snížil a ve čtvrtém čtvrtletí 2012 dosáhl 66,0 %.

POKLES NÁKLADŮ NA EXTERNÍ FINANCOVÁNÍ NEFINANČNÍCH PODNIKŮ

Celkové náklady na externí financování nefinančních podniků se od konce roku 2011 do konce roku 2012 snížily přibližně o 80 bazických bodů. Pokles byl zaznamenán u všech zdrojů externího financování (viz graf 18). Průměrné náklady na financování nefinančních podniků v eurozóně jako celku klesly, avšak značné regionální rozdíly přetrvávají.

Promítnutí poklesu měnověpolitických sazeb z roku 2011 spolu se zlepšením nálady na trzích po tříletých LTRO provedených v prosinci 2011 a v únoru 2012 přispělo ke snížení nákladů na externí financování na začátku roku. Přibližně v polovině roku, kdy se zvýšilo napětí na trzích,

se tento pokles zastavil. Po dalším snížení měnověpolitických sazeb v červenci 2012 a vyhlášení přímých měnových transakcí (OMT) však náklady na externí financování znovu klesaly, a to rychlejším tempem.

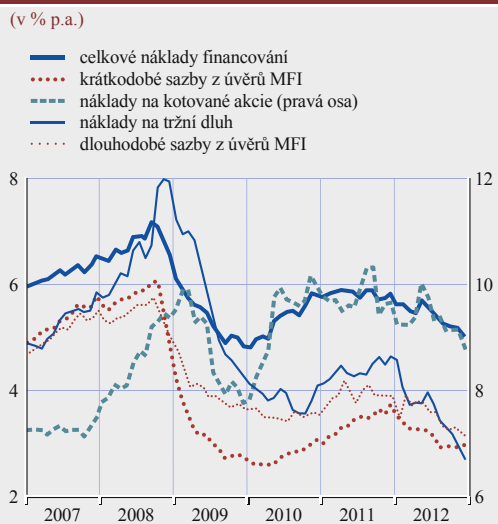
Z hlediska nákladů na bankovní financování se krátkodobé nominální sazby z úvěrů MFI snížily ze zhruba 3,7 % na konci roku 2011 na 2,9 % na konci roku 2012. Krátkodobé tržní sazby zaznamenaly ve stejném období větší pokles, zhruba o 120 bazických bodů u tříměsíčních sazeb EURIBOR. Spread mezi krátkodobými sazbami z úvěrů MFI a tříměsíční sazbou peněžního trhu se tak v průběhu roku 2012 zvyšoval. Dlouhodobé nominální sazby z úvěrů MFI se snížily méně než krátkodobé nominální sazby z úvěrů (asi o 60 bazických bodů). Spread mezi dlouhodobou nominální sazbou z úvěrů MFI a desetiletou sazbou jednodenního indexového swapu se rovněž rozšířil.

Zatímco snížení měnověpolitických sazeb z konce roku 2011 by se mohlo projevit v úrokových sazbách z úvěrů do konce roku 2012, promítnutí poklesu sazeb z července 2012 nemusí být ještě úplné, což částečně vysvětluje zvýšení spreadů bankovních úvěrů. Sazby z úvěrů MFI se navíc v jednotlivých zemích eurozóny v roce 2012 značně lišily. K vyšším spreadům úrokových sazeb patrně přispělo několik faktorů, zejména ve vybraných zemích eurozóny, přičemž některé naznačovaly narušení transmisního mechanismu měnové politiky. Na jedné straně vedla zhoršená bonita podniků v některých jurisdikcích způsobená dlouhým obdobím slabé ekonomické aktivity a značnou nejistotou ohledně výhledu hospodářského růstu k tomu, že si banky účtovaly vyšší kompenzaci rizika, a tedy vyšší úrokové sazby z úvěrů. Na druhé straně mohlo rozšiřování spreadů bankovních úvěrů odrážet vedlejší dopady napětí na trzích státních dluhopisů na podmínky financování bank, jakož i některé možné dopady snižování finanční páky ze strany bank v kontextu přizpůsobování vyšším kapitálovým požadavkům.

Náklady na tržní dluhové financování klesly od konce roku 2011 do konce roku 2012 zhruba o 180 bazických bodů, a dosáhly tak historického minima. Pokles trval dvě období. Na začátku roku byl částečně způsoben snížením měnověpolitických sazeb na konci roku 2011 a také pozitivními vedlejšími efekty plynoucími z mimořádných opatření ECB, zejména tříletých LTRO. Pokles se zastavil přibližně v polovině roku v souvislosti s obnovením napětí na trzích, avšak byl znovu zaznamenán po přijetí měnověpolitických opatření (snížení měnověpolitických sazeb v červenci 2012 a oznámení OMT), kdy se obnovila důvěra a nálada na trzích se výrazně zlepšila.

Náklady na emisi kotovaných akcií se během roku 2012 také snížily a v prosinci 2012 byly zhruba o 60 bazických bodů nižší než před 12 měsíci. Náklady na emisi akcií byly obnovením napětí na trzích v první polovině roku 2012 ovlivněny ztlačněji než náklady na tržní dluh. Jejich růst pozorovaný ve druhém čtvrtletí 2012 se však rychle změnil v pokles, když po přijetí

Graf 18 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 4 s názvem „Měřítko reálných nákladů na vnější financování nefinančních podniků v eurozóně“, *Měsíční bulletin*, ECB, březen 2005).

měnověpolitických opatření ve druhé polovině roku 2012 došlo ke zvýšení důvěry.

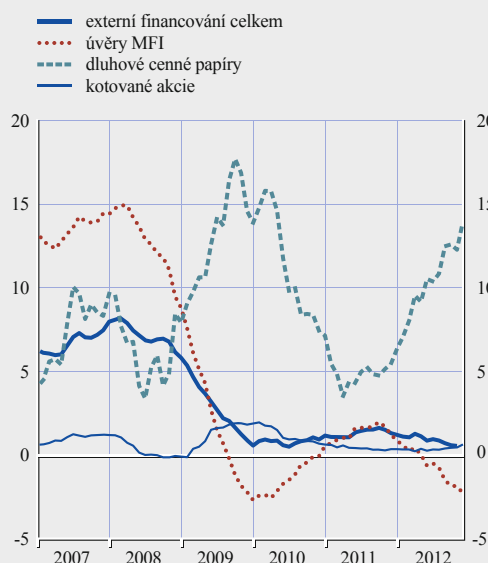
UMÍRNĚNÉ VYUŽÍVÁNÍ EXTERNÍHO FINANCOVÁNÍ

Růst čistého externího financování nefinančních podniků v eurozóně byl v celém roce 2012 umírněný a dosáhl historicky nízké hodnoty méně než 100 mld. EUR. Z hlediska jednotlivých složek byl pokles nových úvěrů MFI nefinančním podnikům částečně kompenzován rostoucí emisí tržního dluhu, zatímco emise kotovaných akcií byla nadále umírněná.

Podrobnější pohled ukazuje, že úvěry nefinančním podnikům se po mírném nárůstu v roce 2011 znovu snížily, a to celkově přibližně o 50 mld. EUR. Pokud jde o tržní financování, meziroční tempo růstu emise dluhových cenných papírů se zvýšilo z 5 % na konci roku 2011 na 12 % na konci roku 2012. Bylo však značně nižší než předchozí maximum zaznamenané na začátku roku 2010 (viz graf 19). Růst emise kotovaných akcií byl přitom stále nevýrazný.

Graf 19 Struktura externího financování nefinančních podniků v eurozóně podle nástrojů

(meziroční změny v %)



Zdroj: ECB.

Poznámka: Kotované akcie denominované v eurech.

Zpomalení poptávky po externím financování je částečně způsobeno zhoršující se ekonomickou situací a slabým růstem investic. Podle průzkumu bankovních úvěrů v eurozóně poptávka po podnikových úvěrech v čistém vyjádření za celý rok poklesla, a to v důsledku nižší potřeby financování investic a zásob. Účetní závěrky kotovaných nefinančních podniků ukazují, že mírné tempo růstu externího financování lze vysvětlit také dostupností vnitřních zdrojů, a to zejména u velkých a středních podniků. V případě malých podniků šetření o přístupu malých a středních podniků v eurozóně k financování ukázalo méně optimistický obrázek.

Pokud jde o nabídku úvěrů, průzkum bankovních úvěrů v eurozóně naznačil, že úvěrové standardy bank v eurozóně pro úvěry podnikům byly v roce 2012 nadále přísné s tím, že čistě procentní změny úvěrových standardů ukázaly v průběhu roku ještě další zpřísnování. Zdá se, že v průběhu roku byly podmínky pro poskytování úvěrů více ovlivňovány vnímáním rizika. Naopak rozvahová omezení bank a omezení získat zdroje k financování vyvíjely po přijetí mimořádných měnověpolitických opatření ECB, zejména dvou tříletých LTRO, na zpřísnování úvěrových standardů menší tlak.

Změny toků vnějšího financování v roce 2012 naznačují, že některé firmy dokázaly diverzifikovat své zdroje financování v reakci na přísnější úvěrové standardy bank. Taková substituce mimo bankovní financování byla nadále limitována pro větší společnosti, které obvykle sídlí v zemích s rozvinutými trhy podnikových dluhopisů. Společnosti, které jsou závislé převážně na bankovním financování, včetně malých a středních podniků, a podniky se sídlem v zemích ohrožených krizí byly stále ovlivňovány nedostatečnou nabídkou úvěrů. Přesněji řečeno, dvě vlny výběrových šetření o přístupu malých a středních podniků (MSP) k financování provedené v roce 2012 zdůraznily, že podmínky financování pro MSP se v jednotlivých zemích eurozóny lišily s tím, že u zemí, které jsou silněji ovlivněny krizí, existují zjevné překážky v přístupu k financování.

STABILNÍ ZADLUŽENOST PODNIKŮ

Slabá ekonomická aktivita zaznamenaná v roce 2012 výrazně ovlivnila zisky nefinančních podniků v eurozóně a ziskovost podniků byla po celý rok na relativně nízké úrovni. Vzhledem ke snížené schopnosti podniků akumulovat zisk bylo jejich úsilí zaměřené na snížení zadluženosti značně ztíženo.

Vývoj ziskovosti však v roce 2012 vykazoval významné rozdíly v závislosti na velikosti podniků. Na jedné straně se objevily náznaky mírného zlepšení ziskovosti u kotovaných (a obecně větších) podniků. Naproti tomu výběrové šetření o přístupu malých a středních podniků k financování ukazuje, že zisky těchto podniků se od konce roku 2011 stále zhoršují.

Zadlužení sektoru nefinančních podniků v eurozóně se v roce 2012 příliš nezměnilo, což je vývoj zaznamenaný již od roku 2008 (viz graf 20). Přetrvávalo v dané fázi hospodářského cyklu na vysoké úrovni, a to především v některých odvětvích (např. ve stavebnictví). I když schopnost podniků splácet dluhy nadále příznivě podporovaly nízké úrokové sazby a výnosy podnikových dluhopisů, jejich příjmy jsou stále relativně nízké, což se projevovalo v přetrvávající poměrně zvýšené úrovni čistých úrokových plateb podniků.

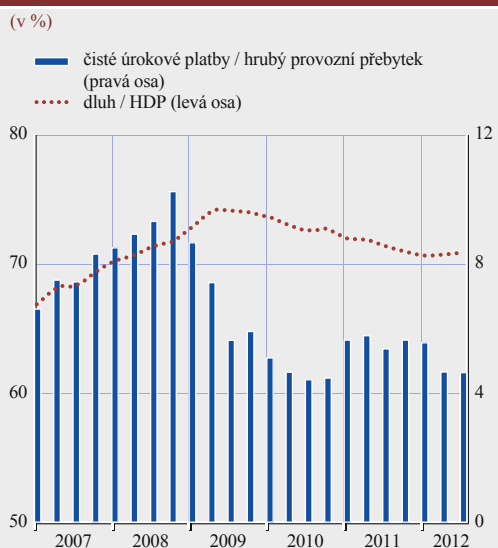
2.3 VÝVOJ CEN A NÁKLADŮ

V roce 2012 činila celková inflace měřená HICP v eurozóně v průměru 2,5 % ve srovnání s 2,7 % v roce 2011 a 1,6 % v roce 2010. Od konce roku 2010 byla meziroční inflace na poněkud zvýšené úrovni především v důsledku silného meziročního tempa růstu cen energií i výrazného zvýšení nepřímých daní a regulovaných cen v některých zemích eurozóny. Po poklesu ve druhém čtvrtletí 2012 se celková inflace měřená HICP v letních měsících mírně zvýšila. Od října však opět klesala a odražela tak především vývoj cen energií.

Jak potvrzuje vývoj cen výrobců i údaje z výběrových šetření, cenové tlaky v dodavatelském řetězci se v prvním pololetí 2012 dále snížily, a to především v důsledku zmírnění cen ropy a surovin. Po dosažení dočasného minima v červenci 2012 se index cen výrobců v průmyslu (bez stavebnictví) zvýšil, přestože v říjnu začal opět klesat. Tento vývoj byl ovlivněn výkyvy cen ropy a prudkým nárůstem světových cen potravin během léta.

V průběhu roku 2012 zůstaly domácí nákladové tlaky vyplývající ze mzdových nákladů umírněné. Mzdové údaje včetně náhrady na zaměstnance vykázaly v porovnání s rokem 2011 známky zmírnění při oslabení ekonomické aktivity a zhoršující se situaci na trhu práce. Meziroční produktivita práce rostla v roce 2012 velmi mírným, ale kladným tempem. Růst náhrady na zaměstnance se oproti předchozímu roku zpomalil. Toto zpomalení částečně absorbovalo dopad

Graf 20 Dluh a náklady na jeho splácení u nefinančních podniků v eurozóně



Zdroj: ECB.
Poznámky: Dluh je vykazován na základě čtvrtletních sektorových účtů eurozóny. Zahnuje úvěry, emitované dluhové cenné papíry a rezervy penzijních fondů. Poslední údaje jsou za třetí čtvrtletí 2012.

nižšího růstu produktivity na růst jednotkových mzdových nákladů, který se během prvních tří čtvrtletí roku pohyboval kolem 1,5 %.

Vnímání inflace spotřebiteli a krátkodobá inflační očekávání zůstala v roce 2012 víceméně stabilní. Dlouhodobá 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 BYLA V ROCE 2012 NA ZVÝŠENÉ ÚROVNI

Změny nepřímého zdanění byly důležitým faktorem určujícím úroveň inflace na národní úrovni i na úrovni eurozóny. Zvýšení sazeb DPH a spotřebních daní v letech 2011 a 2012 mělo v roce 2012 větší dopad na inflaci měřenou HICP v eurozóně než jejich zvýšení v předchozích letech a došlo k němu ve větším počtu zemí. Box 4 se dopadem nepřímých daní na inflaci měřenou HICP v eurozóně jako celku i v jednotlivých zemích eurozóny zabývá podrobněji. Dalším faktorem, který v roce 2012 ovlivnil vývoj celkové inflace měřené HICP, byly stejně jako v předchozích letech výkyvy cen energií a komodit (viz tabulka 1 a graf 21).

Meziroční tempo růstu energetické složky, která má v celkovém HICP váhu 11,0 %, zůstalo během roku 2012 jednociferné a dosáhlo 12měsíčního průměru na úrovni 7,6 % oproti 11,9 % v roce 2011 zejména z důvodu vlivu srovnávací základny. Největší dopad byl patrný v cenovém vývoji položek přímo vázaných na ceny ropy, jako jsou kapalná paliva, paliva a maziva pro osobní dopravu, ačkoli ovlivněny byly i ceny elektřiny, plynu a topných paliv.

V důsledku vývoje světových cen potravinářských komodit i místní nabídky zůstalo meziroční tempo růstu cen potravin během roku 2012 vysoké na úrovni kolem 3 %. Neprokázalo se ale, že by prudký nárůst cen komodit během léta měl děletrvajícím dopad. Skutečnost, že se inflace ve složce potravin pohybovala kolem stejné úrovně, v sobě skrývala rozdílný vývoj jejích dvou podsložek. Růst cen nezpracovaných potravin vykazoval v roce 2012 vzestupný trend s průměrným meziročním tempem růstu ve výši 3,0 %. To bylo výrazně vyšší než v roce 2011 (1,8 %) a 2010 (1,3 %). Oproti tomu se růst cen zpracovaných potravin v roce 2012 postupně snižoval na průměrnou hodnotu 3,1 % ve srovnání s 3,3 % v roce 2011 a 0,9 % v roce 2010.

Tabulka 1 Cenový vývoj

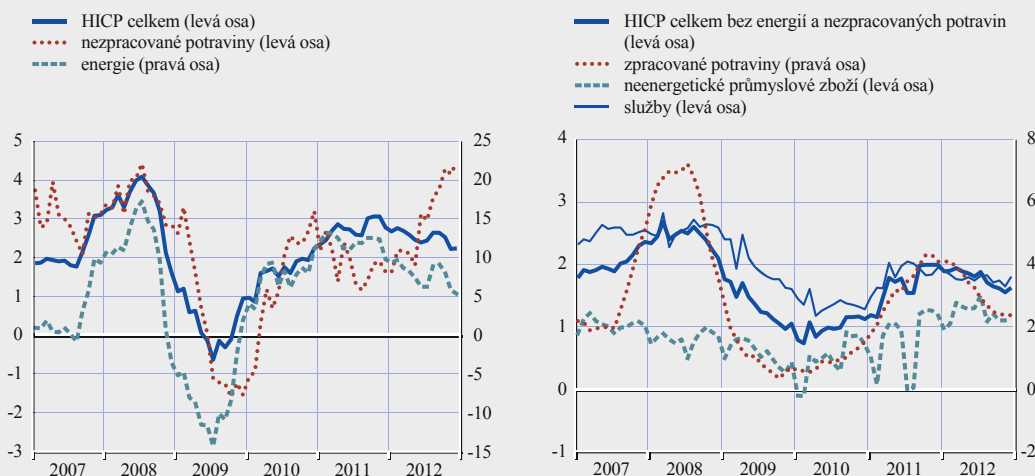
(meziroční změny v %, není-li uvedeno jinak)

	2010	2011	2012	2011 4.Q	2012 1.Q	2012 2.Q	2012 3.Q	2012 4.Q	2012 list	2012 pros
HICP a jeho složky										
HICP celkem	1,6	2,7	2,5	2,9	2,7	2,5	2,5	2,3	2,2	2,2
Energie	7,4	11,9	7,6	11,5	9,1	7,2	8,0	6,3	5,7	5,2
Nezpracované potraviny	1,3	1,8	3,0	1,8	2,0	2,3	3,4	4,3	4,1	4,4
Zpracované potraviny	0,9	3,3	3,1	4,2	4,0	3,5	2,7	2,4	2,4	2,4
Neenergetické průmyslové zboží	0,5	0,8	1,2	1,2	1,1	1,3	1,3	1,1	1,1	1,0
Služby	1,4	1,8	1,8	1,9	1,8	1,8	1,8	1,7	1,6	1,8
Ostatní cenové a nákladové indikátory										
Ceny průmyslových výrobců	2,9	5,9	2,6	5,1	3,7	2,2	2,4	2,3	2,1	2,1
Ceny ropy (EUR/barel)	60,7	79,7	86,6	80,7	90,1	84,6	87,3	84,4	84,8	82,8
Ceny neenergetických komodit	44,6	12,2	0,5	-2,5	-5,8	-1,1	5,3	4,4	5,2	2,5

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

Graf 21 Struktura inflace měřené HICP: hlavní složky

(meziroční změny v %; měsíční údaje)



Zdroj: Eurostat.

Průměrná inflace měřená HICP bez potravin a energií byla v roce 2012 vyšší než v roce 2011 a 2010, a to i přes slabší poptávku a nižší růst mezd. Tento ukazatel jádrové inflace se skládá ze dvou hlavních složek, a to neenergetického průmyslového zboží a služeb. Za poslední rok a půl se meziroční tempo růstu těchto složek zvyšovalo v důsledku nárůstu sazeb DPH v několika zemích eurozóny. Meziroční tempo růstu neenergetického průmyslového zboží nadále pokračovalo ve vzestupném trendu, který začal ve druhém čtvrtletí 2010 a na němž se podílel jak vliv srovnávací základny, tak i řada meziměsíčních zvýšení. Tato zvýšení odrážela určitý vliv předchozího oslabení kurzu, nárůstu cen surovin a zvyšování daní. V první polovině roku 2012 se meziroční míra inflace ve službách postupně snižovala z hodnoty kolem 2 % pozorované v závěru roku 2011. Poté zůstala do konce roku relativně stabilní na úrovni kolem 1,7 % s obdobími, kdy docházelo k nárůstu v důsledku zvyšování nepřímých daní v řadě zemí, při celkovém zpomalení poptávky a v menší míře i nákladů práce.

Box 4

DOPAD NEPŘÍMÝCH DANÍ NA INFLACI MĚŘENOU HICP V ROCE 2012

Změny nepřímého zdanění v rostoucí míře ovlivňují dynamiku inflace na národní úrovni i na úrovni eurozóny. Zvýšení sazeb DPH a spotřebních daní v letech 2011 a 2012 mělo v roce 2012 větší dopad na inflaci měřenou HICP v eurozóně než jejich zvýšení v předchozích letech a došlo k němu ve větším počtu zemí. Kladný čistý příspěvek nepřímých daní k inflaci v posledních deseti letech souvisí s obecně rozšířeným trendem zavádění vyšších daní ze spotřeby a snižování daní z pracovních příjmů.¹ Hlavním důvodem tohoto posunu je poznatek, že výběr nepřímých daní je obecně považován za snazší, obtížněji se jim vyhýbá a více podporují hospodářský růst. Počet případů zvýšení sazeb nepřímých daní se v posledních letech zvýšil v důsledku fiskální

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

konsolidace v mnoha zemích eurozóny, které se snažily posílit příjmy bez nepříznivého dopadu na svoji konkurenceschopnost. Tento box se zabývá dopadem nepřímých daní na inflaci a zkoumá, jak se inflace vyvíjela v eurozóně jako celku i v jednotlivých zemích eurozóny při abstrahování od těchto dočasných vlivů.

Dopad změn nepřímého zdanění na inflaci v eurozóně a v jednotlivých zemích eurozóny²

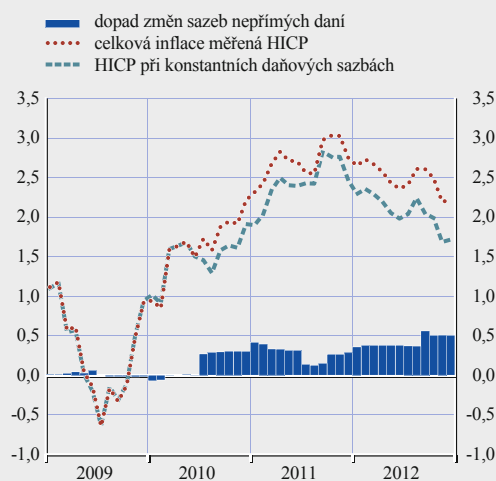
„Ryze účetní“ dopad změn nepřímých daní na HICP v eurozóně lze odvodit od HICP při konstantních daňových sazbách (HICP-CT), který zveřejňuje Eurostat. Tento propočít předpokládá, že se změny daní promítají do spotřebitelských cen v plné výši a okamžitě. Může být tedy vnímán jako možná horní hranice skutečného přímého dopadu, který je obvykle nižší a rozložený v čase a závisí na řadě faktorů souvisejících s cyklickou situací a konkurenčním prostředím podniků, které tvoří ceny.³ Skutečnost, že spotřebitelská poptávka zůstává slabá v mnoha zemích, které zavedly zvýšení nepřímých daní, naznačuje, že k promítnutí dopadů vyšších daní nemuselo dojít v plné výši.

Podle propočtů na základě HICP-CT dosáhl dopad zvýšení nepřímých daní na úrovni eurozóny v roce 2012 v průměru 0,4 procentního bodu, zatímco v roce 2011 dosáhl 0,3 procentního bodu a v roce 2010 0,1 procentního bodu (viz graf A). Od roku 2004 činil tento průměrný dopad 0,2 procentního bodu. Přes dočasnou povahu změn jednotlivých daní, které se za předpokladu okamžitého promítnutí přestanou po 12 měsících projevovat v meziroční míře inflace, byl dopad na úrovni eurozóny do jisté míry vyhlazován velkým počtem opatření, která jednotlivé země přijaly v různém období.

V roce 2012 došlo v 10 zemích eurozóny ke změnám sazeb nepřímých daní s dopadem na růst inflace měřené HICP ve výši nejméně 0,25 procentního bodu (viz graf B). Je to větší počet zemí než v kterémkoli jiném roce od prvního sestavení HICP-CT v roce 2004. Velikost dopadu se ale v roce 2012 v jednotlivých zemích značně lišila. Zdaleka největší dopad byl zaznamenán v Portugalsku (1,9 procentního bodu), dále pak v Řecku a Finsku (0,9 procentního bodu). V případě Řecka byl dopad z roku 2012 výrazně nižší než v roce 2011 a 2010, kdy činil 2 procentní body, resp. 3,3 procentního bodu. V zemích, které zvýšily daně ke konci roku, průměrný meziroční dopad zakrýval mnohem větší vliv: například zvýšení DPH ve Španělsku v září 2012 mělo v posledních čtyřech měsících roku „účetní“ dopad 2,1 procentního

Graf A Účetní dopad změn sazeb nepřímých daní na inflaci měřenou HICP v eurozóně

(meziroční změny v %; procentní body)



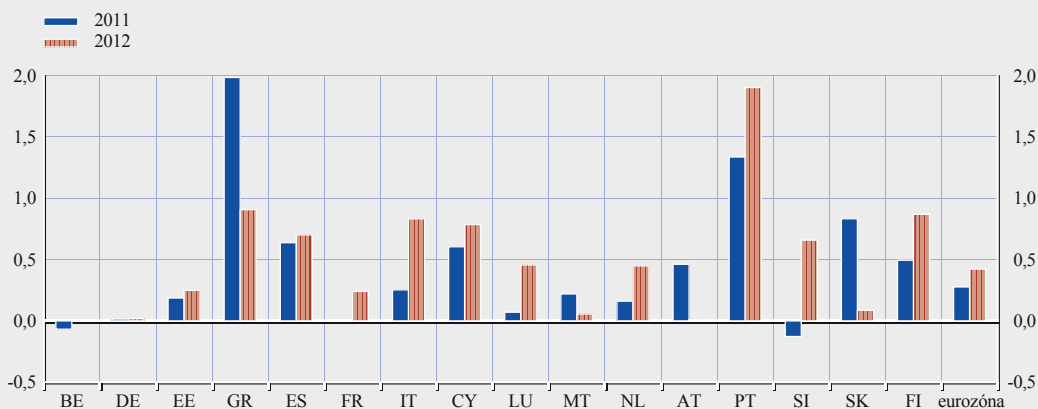
Zdroj: Eurostat.

² HICP při konstantních daňových sazbách se nezveřejňuje pro Irsko, které proto není zahrnuto do údajů v tomto boxu. V Irsku se základní sazba DPH v roce 2012 zvýšila o 2 procentní body, což mělo značný dopad na tamější inflaci.

³ Ekonometrické údaje o promítání změn daní do cen nejsou jednotné. Například studie Deutsche Bundesbank o zvýšení DPH v Německu v roce 2007 došla k závěru, že jeho promítnutí do cen bylo úplné, i když trvalo několik měsíců, než změna daní jakkoli ovlivnila spotřebitelské ceny. Jiná studie španělské centrální banky konstatovala, že promítnutí zvýšení DPH do cen ve Španělsku v polovině roku 2010 bylo pouze ve výši 40 % – 60 % plného dopadu. Více informací najdete v publikacích *Monthly Report*, Deutsche Bundesbank, duben 2008 a *Economic Bulletin*, Banco de España, říjen 2010.

Graf B Dopad změn sazeb nepřímých daní na inflaci v letech 2011 a 2012

(v procentních bodech)



Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

bodů, ale pouze 0,7 procentního bodu za celý rok. Tato daňová změna bude mít nadále vliv na růst inflace v prvních osmi měsících roku 2013, jehož výsledkem bude dopad ve výši 1,4 procentního bodu za celý rok.

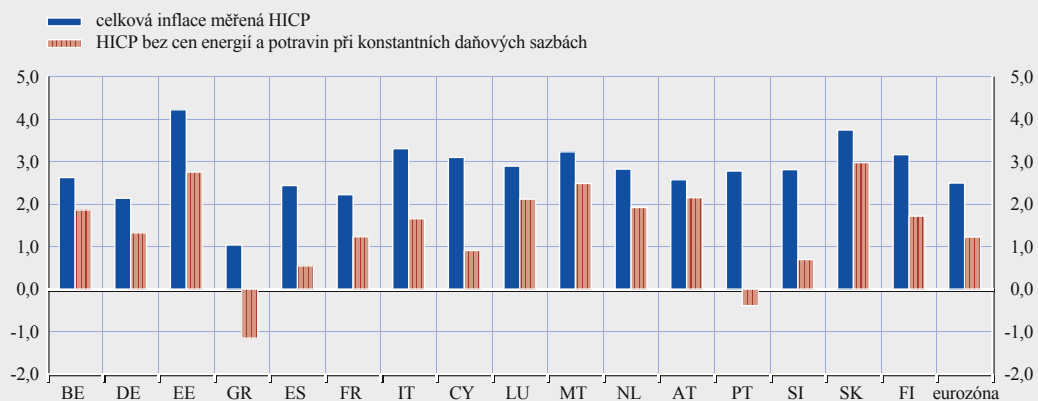
Jádrová inflace

Změny sazeb nepřímých daní mívají na cenovou hladinu jednorázové dopady podobné těm, které jsou někdy spojovány s šokovými změnami cen komodit. Při nepřítomnosti sekundárních efektů je dopad na meziroční míru inflace dočasný. Proto aby bylo možné změřit vývoj jádrové inflace, je účelné vyloučit nejen volatilní složky HICP (energie a potraviny), ale také dopad změn nepřímého zdanění⁴ (viz graf C). Při vyloučení těchto položek byla v roce 2012 jádrová

4 Uvedené údaje jsou spočítány na základě Eurostatem zveřejňovaného HICP při konstantních daňových sazbách v členění podle hlavních složek, kterým se zabrání dvojímu započtení dopadu daní do cen energií a potravin.

Graf C Inflace v eurozóně a v jednotlivých zemích eurozóny v roce 2012

(meziroční změny v %)



Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

inlace v Řecku a Portugalsku záporná a ve Španělsku, na Kypru a ve Slovinsku nižší než 1 %. V Itálii byla celková inflace vyšší než 3 %, ale jádrová inflace dosáhla 1,7 %. Za eurozónu jako celek dosáhla jádrová inflace v roce 2012 hodnoty 1,2 %, zatímco celková inflace činila 2,5 %.

Závěr

Změny nepřímého zdanění měly v roce 2012 významný vliv na růst inflace měřené HICP v eurozóně. Přispěly také k nižšímu rozptylu míry inflace v jednotlivých zemích eurozóny, než je obvyklé, neboť byly zvláště výrazné v zemích, které vykazovaly slabší dynamiku jádrové inflace v důsledku makroekonomických přizpůsobovacích procesů. Dopad nepřímých daní bude hrát také významnou úlohu ve vývoji inflace v roce 2013, jelikož některá opatření ještě nebyla plně realizována a v řadě zemí jsou plánována dodatečná opatření. Ačkoli je dopad každého opatření pouze dočasný, je důležité, aby opakované dopady vedoucí ke zvýšení inflace nevyvolaly sekundární efekty v podobě vyšších inflačních očekávání a vyšších mzdových požadavků. Jelikož cílem ECB je zachovat inflaci měřenou HICP v eurozóně ve střednědobém horizontu pod 2 %, ale blízko této úrovně, tyto opakované dopady do zvýšení inflace omezují prostor pro zvýšení cen v souvislosti s vývojem mezd a zisků, který může být udržitelný, má-li být dosaženo tohoto cíle cenové stability.⁵

5 Viz box nazvaný „Factors limiting the scope available for increases in domestic prices“, *Měsíční bulletin*, ECB, leden 2012.

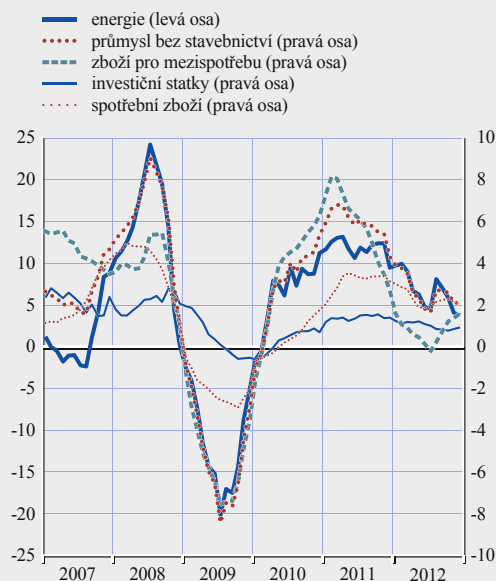
V ROCE 2012 POKRÁČOVAL POKLES CEN VÝROBCŮ

Po zrychlení na konci roku 2010 a v prvním pololetí 2011 se meziroční tempo růstu cen výrobců v roce 2012 zmírnilo, zejména vlivem klesajících cen komodit. V první polovině roku se tak cenové tlaky v dodavatelském řetězci dále snížily. V důsledku zvýšení cen energií spojeného s rostoucími cenami ropy však v létě ceny výrobců dočasně vzrostly. Ve čtvrtém čtvrtletí však již opět klesaly. V potravinářském výrobním řetězci se nadále projevoval opožděný dopad prudkého nárůstu světových cen potravinářských komodit, k němuž došlo v letních měsících a který byl na podzim z větší části korigován.

Ceny výrobců průmyslového zboží (bez stavebnictví) v eurozóně vzrostly v roce 2012 v průměru o 2,6 % oproti 5,9 % v roce 2011 a 2,9 % v roce 2010. Meziroční tempo růstu cen průmyslových výrobců bez stavebnictví a energií bylo také v roce 2012 nižší než v předchozích letech (1,3 % oproti 3,8 % v roce 2011 a 1,6 % v roce 2010). 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 bez potravin; viz graf 22).

Graf 22 Struktura cen průmyslových výrobců

(meziroční změny v %; měsíční údaje)



Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

Tabulka 2 Ukazatele mzdových nákladů

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

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

Zdroje: Eurostat, národní údaje a výpočty ECB.

DOMÁCÍ CENOVÉ TLAKY ZŮSTALY V ROCE 2012 UMÍRNĚNĚ

Údaje o mzdách včetně náhrady na zaměstnance vykázaly v roce 2012 v porovnání rokem 2011 známky zmírnění při oslabení ekonomické aktivity a zhoršující se situaci na trhu práce. Tento vývoj je třeba vnímat v souvislosti se mzdovými tlaky z první poloviny roku 2011, kdy docházelo ke zlepšování podmínek na trhu práce po posledním cyklickém oživení.

Meziroční tempo růstu náhrady na zaměstnance ve třetím čtvrtletí 2012 dosáhlo 1,8 %, což byla podstatně nižší hodnota než v roce 2011 (2,2 %; viz tabulka 2). Ostatní mzdové indikátory, například růst hodinových nákladů práce, se v roce 2012 mírně snížily oproti roku 2011, kdy došlo k výraznému nárůstu hodinové mzdy. Nemzdové náklady celkově nadále rostly rychleji než mzdy a platy hodinových nákladů práce v eurozóně.

Sjednané mzdy v eurozóně rostly v roce 2012 mírně rychleji než v roce 2011 a jejich průměrný růst v roce 2012 činil 2,1 %, což znamenalo zrychlení ze 2,0 % v roce 2011. Mírnější nárůst skutečných mezd (měřených náhradou na zaměstnance) než sjednaných mezd naznačoval, že na úrovni eurozóny dochází k určitým úpravám mzdových nákladů cestou snižování mezd.

V důsledku zpomalení růstu HDP od druhého čtvrtletí 2011 oslabil v prvních třech měsících roku 2012 meziroční růst produktivity práce na průměrnou hodnotu kolem 0,3 % v porovnání s 1,2 % v roce 2011. Jelikož byl růst produktivity práce na zaměstnance v eurozóně podstatně nižší než růst náhrady na zaměstnance, rostly jednotkové mzdové náklady výrazně rychlejším tempem než v předchozím roce. Ve třetím čtvrtletí 2012 jednotkové mzdové náklady meziročně vzrostly o 1,7 %, zatímco v roce 2011 jejich růst dosáhl 1,0 %.

V důsledku tohoto nárůstu jednotkových mzdových nákladů a nepříznivých ekonomických podmínek růst zisku na jednotku produktu v prvních třech čtvrtletích roku 2012 zmírnil a ve třetím čtvrtletí dokonce přešel do záporných hodnot. Po oživení od poloviny roku 2009 zůstala úroveň zisku v letech 2011 a 2012 víceméně beze změny. Zároveň v roce 2012 oproti roku 2011 mírně posílil růst daní na jednotku produktu. Celkový meziroční růst deflátoru HDP byl v posledních dvou letech víceméně stabilní a pohyboval se kolem hodnoty 1,2 %.

CENY REZIDENČNÍCH NEMOVITOSTÍ POKLESLY

Ceny rezidenčních nemovitostí v eurozóně, které nejsou součástí indexu HICP, ve třetím čtvrtletí 2012 meziročně poklesly o 2,6 % (viz graf 23). Vzhledem k napětí na finančních trzích několika zemí eurozóny se meziroční tempo růstu tohoto ukazatele postupně snižovalo od konce roku 2010, kdy dosáhlo cca 2 %, a v posledním čtvrtletí 2011 se dostalo do záporných hodnot. V roce

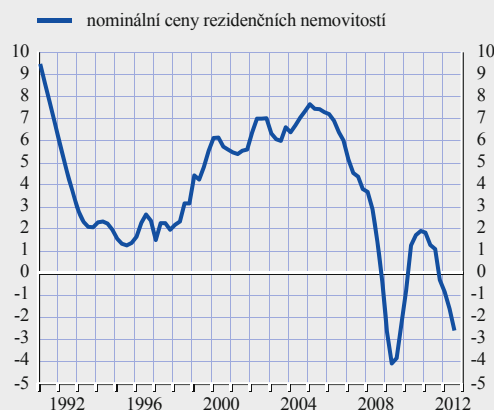
2012 byl také patrný značný rozptyl dynamiky meziročního růstu cen rezidenčních nemovitostí mezi jednotlivými zeměmi eurozóny. Zatímco v mnoha zemích eurozóny ceny rezidenčních nemovitostí meziročně klesaly, v Belgii, Německu, Rakousku, Lucembursku, Estonsku a Finsku nadále rostly.

VÝVOJ INFLAČNÍCH OČEKÁVÁNÍ

Údaje Consensus Economics, Euro Zone Barometer a výběrového šetření ECB mezi prognostiky naznačují, že dlouhodobá inflační očekávání (na 5 let dopředu) zůstala v roce 2012 blízko hodnoty 2,0 %. Tržní ukazatele jako zlomová míra inflace odvozená od inflačně indexovaných dluhopisů a srovnatelné sazby získané z inflačně indexovaných swapů byly rovněž zcela v souladu s definicí cenové stability podle Rady guvernérů (viz také box 3).

Graf 23 Vývoj cen rezidenčních nemovitostí v eurozóně

(meziroční změny v %; čtvrtletní údaje)



Zdroj: výpočty ECB na základě neharmonizovaných národních údajů.
Poznámka: Údaje za rok 2012 zahrnují údaje do třetího čtvrtletí.

2.4 NABÍDKA, POPTÁVKA A TRH PRÁCE

V ROCE 2012 RŮST HDP PŘEŠEL DO POKLESU

Po prudkém poklesu produktu v roce 2009 vykazoval reálný HDP eurozóny dva roky v řadě kladné hodnoty růstu. V roce 2012 však jeho dynamika oslabila a odhaduje se, že HDP klesl o 0,5 % (viz tabulka 3). Stejně jako v případě poklesu produktu v roce 2009 byly v roce 2012 příspěvky domácí poptávky a změny stavu zásob k růstu HDP záporné. Vývoj HDP byl do značné míry ovlivněn slabými investicemi a nízkou soukromou spotřebou, které odrážely negativní dopad nízké důvěry podniků i spotřebitelů, vysokých cen ropy, zpřísněných podmínek pro poskytování bankovních úvěrů a napětí na trzích se státními dluhopisy, které bylo způsobeno především obavami ohledně udržitelnosti veřejných financí v řadě zemí eurozóny. Na rozdíl od roku 2009 byl příspěvek čistého vývozu k růstu HDP v roce 2012 i přes slabý růst vývozu kladný, protože dovoz vykázal pokles. Tento vývoj je v souladu s názorem, že slabá ekonomická aktivita v eurozóně v roce 2012 byla především důsledkem vývoje na domácích trzích a nebyla globálním jevem, jak tomu bylo v roce 2009.

V mezičtvrtletním srovnání byl vývoj reálného HDP po poklesu ve čtvrtém čtvrtletí 2011 (o 0,3 %), odrážejícím souběh zesílení finanční krize a dočasného oslabení zahraniční poptávky, v prvním čtvrtletí 2012 stabilní. Ve druhém a třetím čtvrtletí produkt klesl o 0,2 %, resp. 0,1 % v důsledku pokračujícího zpomalování domácí poptávky a změny stavu zásob v podmínkách nízké důvěry a vysoké nejistoty. Předběžný odhad Eurostatu pro čtvrté čtvrtletí počítá s mezičtvrtletním poklesem reálného HDP o 0,6 %. Pro čtvrté čtvrtletí není dosud k dispozici podrobnější členění, avšak poslední údaje ukazují na stále nízký příspěvek domácí poptávky a pokles vývozu.

DOMÁCÍ POPTÁVKA POPRVÉ OD ROKU 2009 KLESALA

V roce 2012 byla soukromá spotřeba nižší než v roce 2011, kdy vzrostla pouze o 0,1 %. Její pokles v roce 2012 je zřejmě odrazem nižšího růstu spotřebitelských výdajů na maloobchodní zboží i nižších nákupů osobních automobilů. Spotřeba služeb se zřejmě zvýšila, i když jen nepatrně.

Tabulka 3 Struktura růstu reálného HDP

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

	Meziroční tempa růstu ¹⁾								Mezičtvrtletní tempa růstu ²⁾				
	2010	2011	2012	2011 4.Q	2012 1.Q	2012 2.Q	2012 3.Q	2012 4.Q	2011 4.Q	2012 1.Q	2012 2.Q	2012 3.Q	2012 4.Q
Reálný HDP	2,0	1,4	-0,5	0,6	-0,1	-0,5	-0,6	-0,9	-0,3	0,0	-0,2	-0,1	-0,6
<i>z toho:</i>													
Domácí poptávka ³⁾	1,3	0,5	.	-0,7	-1,6	-2,3	-2,3	.	-0,9	-0,4	-0,6	-0,3	.
Soukromá spotřeba	0,9	0,1	.	-0,8	-1,1	-1,1	-1,4	.	-0,5	-0,3	-0,5	-0,1	.
Spotřeba vlády	0,7	-0,1	.	-0,4	-0,1	-0,2	-0,1	.	0,0	0,1	-0,1	-0,1	.
Hrubá tvorba fixního kapitálu	-0,1	1,5	.	0,8	-2,5	-3,9	-4,2	.	-0,5	-1,4	-1,7	-0,6	.
Změna stavu zásob ^{3),4)}	0,6	0,2	.	-0,3	-0,5	-0,8	-0,6	.	-0,5	0,0	0,0	-0,1	.
Čistý vývoz ⁵⁾	0,7	0,9	.	1,3	1,5	1,8	1,6	.	0,6	0,3	0,5	0,3	.
Vývoz ⁵⁾	11,2	6,3	.	3,6	2,4	3,5	3,0	.	0,0	0,5	1,6	0,9	.
Dovoz ⁵⁾	9,6	4,2	.	0,5	-1,1	-0,6	-0,7	.	-1,4	-0,3	0,6	0,3	.
Reálná hrubá přidaná hodnota	2,1	1,6	.	0,9	0,0	-0,3	-0,5	.	-0,3	0,0	-0,1	-0,1	.
<i>z toho:</i>													
Průmysl bez stavebnictví	9,1	3,4	.	0,1	-1,1	-1,4	-1,7	.	-1,6	0,1	-0,1	-0,2	.
Stavebnictví	-5,4	-0,8	.	0,7	-2,8	-2,6	-2,7	.	-0,1	-1,0	-0,9	-0,8	.
Služby	1,2	1,3	.	1,1	0,6	0,2	0,0	.	0,1	0,0	0,0	0,0	.
<i>Memo položka:</i>													
Čistě tržní služby ⁶⁾	1,2	1,5	.	1,1	0,5	0,0	-0,1	.	0,0	0,0	-0,2	0,1	.

Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

Poznámky: Meziroční údaje jsou vypočteny ze sezonně neočištěných údajů. Ke druhému zveřejnění národních účtů za 4. čtvrtletí (které zahrnuje strukturu podle výdajových složek) Eurostatem došlo až po uzavěření 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 ceností.

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.

6) Zahrnuje obchod, opravy, pohostinství a ubytování, dopravu a telekomunikace, finanční zprostředkování, služby v oblasti nemovitostí a pronájem a podnikatelské služby.

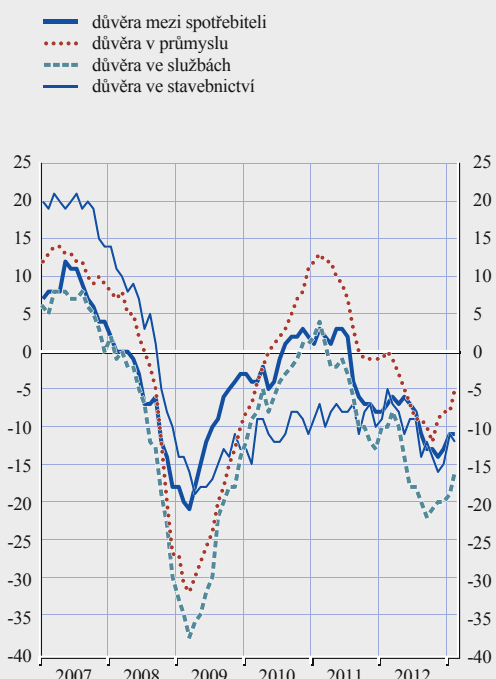
Vývoj spotřeby byl v souladu s poklesem reálných příjmů způsobeným vyšší inflací a klesající zaměstnaností. Domácnosti zároveň čerpaly ze svých úspor, aby zmírnily dopady nižšího disponibilního důchodu na svoji současnou úroveň spotřeby. Jejich míra úspor tak v roce 2012 klesla na nejnižší hodnotu za mnoho let. Po období poklesu od poloviny roku 2011 se ukazatel důvěry spotřebitelů, který poměrně přesně naznačuje trendy ve vývoji spotřeby, v první polovině roku 2012 mírně zlepšil, i když zůstal záporný. Ve druhé polovině roku 2012 se však důvěra spotřebitelů prudce zhoršila na úroveň hluboko pod dlouhodobým průměrem (viz graf 24).

Růst celkových fixních investic, který se v roce 2011 po třech letech poklesu dostal do kladných hodnot, byl v roce 2012 opět záporný. Tento pokles měl plošný charakter a týkal se stavebních i nestavebních investic. Jejich nepříznivý vývoj v průběhu roku 2012 lze převážně přičíst vysoké nejistotě a zhoršení nálady investorů, ale také přísným podmínkám pro poskytování bankovních úvěrů v některých zemích i v eurozóně jako celku. Růst investic v průběhu roku tlumily také pokračující restrukturalizace rozvah a nepříznivé podmínky financování. Další přizpůsobovací procesy na trzích nemovitostí v některých zemích vytvářely tlak na pokles investic do rezidenčních nemovitostí.

Meziroční tempo růstu vládní spotřeby se v roce 2012 s největší pravděpodobností blížilo nule nebo dosahovalo mírně záporných hodnot a víceméně tak navázalo na mírný pokles zaznamenaný v roce 2011. Příčinou byla pokračující fiskální konsolidace v řadě zemí eurozóny. Ta se zaměřovala především na snížení náhrad státních zaměstnanců, které představují zhruba polovinu celkové vládní spotřeby v eurozóně. Sníženy byly i výdaje na mezispotřebu, zatímco naturální sociální transfery víceméně pokračovaly v růstovém trendu z předchozích let.

Graf 24 Ukazatele důvěry

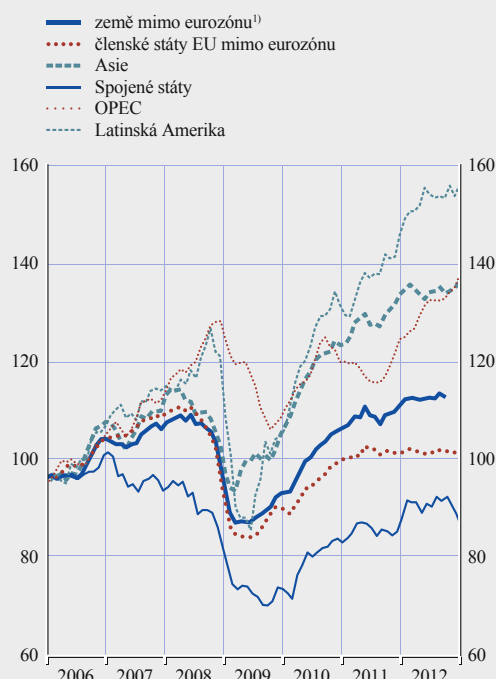
(procentní odchylky; sezonně očištěno)



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

Graf 25 Objem vývozu z eurozóny do zemí vybraných obchodních partnerů

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



Zdroj: ECB.
 Poznámky: Poslední údaje se týkají prosince 2012 s výjimkou údajů pro země mimo eurozónu a členské státy EU mimo eurozónu (listopad 2012).
 1) Vývozem do zemí mimo eurozónu se rozumí vývoz z eurozóny jako celku do zbytku světa.

V podmínkách klesajícího produktu, zhoršení ekonomického výhledu a výrazného zpřísnění podmínek financování v některých zemích byl hospodářský růst tlumen také snižováním zásob. V důsledku toho byl v roce 2012 příspěvek změny stavu zásob k růstu HDP záporný ve výši zhruba -0,6 procentního bodu (na základě údajů za první tři čtvrtletí 2012). V předchozích obdobích dosahoval kladných hodnot: 0,2 procentního bodu v roce 2011 a 0,6 procentního bodu v roce 2010.

ČISTÝ VÝVOZ NADÁLE ROSTL PŘEDEVŠÍM VLIVEM NÍZKÉHO DOVOZU

Jedinou složkou, jejíž příspěvek k růstu reálného HDP v eurozóně byl v roce 2012 kladný, byl zahraniční obchod. Zatímco vývoz zaznamenal mírný růst, dovoz se poprvé od roku 2009 snížil. Příspěvek čistého vývozu k růstu reálného HDP v eurozóně byl tak v roce 2012 jedním z nejvyšších v historii. Pokles dovozu byl způsoben především slabou ekonomickou aktivitou v eurozóně, která vedla ke snížené poptávce po dovozu spotřebního zboží, investičních statků a zboží pro mezispotřebu. Růst vývozu byl zároveň tlumen poklesem zahraniční poptávky při zpomalení světové ekonomiky, a proto zůstal výrazně pod hodnotami zaznamenanými v roce 2010 a 2011. Zlepšení cenové konkurenceschopnosti v důsledku pokračující korekce makroekonomických nerovnováh však podpořilo růst vývozu v několika zemích eurozóny (viz box 5). Pokud jde o teritoriální členění vývozu zboží z eurozóny, vývoz do USA mírně zpomalil, byl však nadále poměrně silný (viz graf 25). Naopak zahraniční obchod v rámci eurozóny zpomalil výrazně, stejně jako vývoz do členských států EU mimo eurozónu a do Asie.

PROCES KOREKCE NEROVNOVÁH V RÁMCI EUROZÓNY¹

Před nedávnou krizí se v některých zemích eurozóny dynamika růstu mezd a cen dlouhodobě pohybovala nad průměrem eurozóny. Tento vývoj společně s příznivými podmínkami financování přispěl ke ztrátě konkurenceschopnosti a postupnému narůstání vnějších a vnitřních makroekonomických nerovnováh. Tento box je zaměřen na vyhodnocení procesu korekce nerovnováh mezi zeměmi eurozóny, který začal s nástupem krize.

Narůstání makroekonomických nerovnováh před rokem 2008

Mezi hlavní faktory, které přispěly k nerovnováhám, patřily nízké reálné náklady financování a přehnaně optimistické předpoklady domácností, podniků i veřejného sektoru ohledně budoucího ekonomického vývoje. Tyto faktory vedly zejména k výraznému zhoršení konkurenceschopnosti, neboť růst mezd dlouhodobě převyšoval růst produktivity a míra inflace převyšovala průměr eurozóny.² V řadě zemí došlo k neudržitelnému růstu poptávky financovanému úvěry a ke vzniku bublin na trhu rezidenčních nemovitostí. V důsledku klesající konkurenceschopnosti a silného růstu dovozu taženého vysokou domácí poptávkou se v některých zemích eurozóny výrazně zvýšil schodek běžného účtu. Vzhledem k tomu, že silná poptávka odrážela vývoj soukromé a veřejné spotřeby a investic v sektoru neobchodovatelných statků (zejména ve stavebnictví, což v některých zemích vedlo k bublinám na trhu nemovitostí), nedošlo k odpovídajícímu nárůstu schopnosti splácet rostoucí zahraniční dluh. Pokud jde o fiskální politiku, silný růst příjmů podpořený neudržitelným prudkým zvyšováním domácí poptávky vedl ke strukturálnímu nárůstu veřejných výdajů, a to i v těch zemích, které již měly poměrně vysoký rozpočtový schodek i dluh. Následné oslabení domácí poptávky v souvislosti s krizí odhalilo zřetelnou fiskální zranitelnost spojenou s prudkým nárůstem schodku a dluhu ve vládním sektoru.

Proces korekce nerovnováh od začátku krize

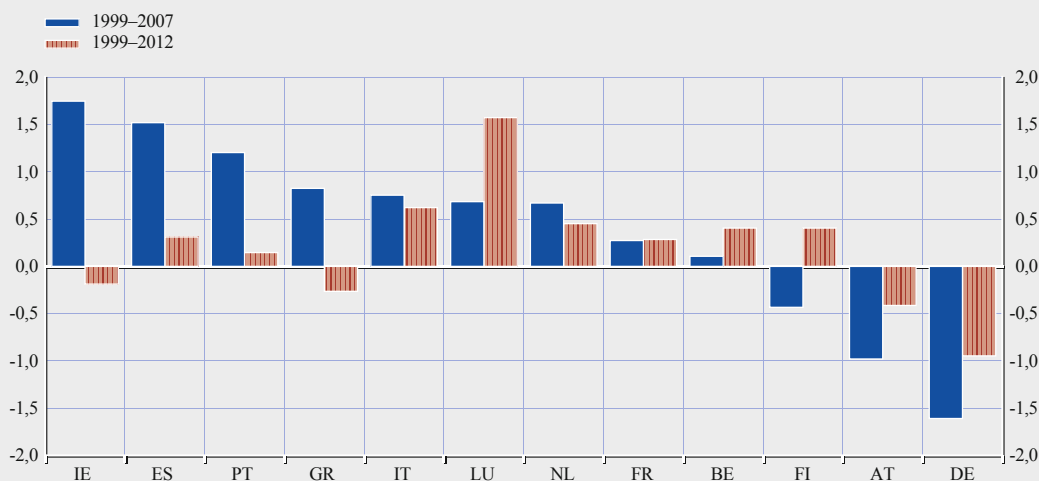
Proces korekce nerovnováh, který začal v roce 2008, zahrnuje změny relativních konkurenčních pozic a vnitřních i vnějších makroekonomických nerovnováh. Přizpůsobovací procesy vedly ve většině zemí eurozóny od roku 2008 ke zpomalování průměrného růstu jednotkových mzdových nákladů, což přispělo k obnovení konkurenceschopnosti (viz graf A). Rozsáhlé snižování vstupu práce vedlo ke zlepšení nákladové konkurenceschopnosti prostřednictvím vyšší produktivity. Přestože úpravy mezd byly zpočátku spíše omezené, v poslední době jsou výraznější, což je v některých případech způsobeno snížením platů ve veřejném sektoru v kontextu fiskální

1 Tento box se zabývá procesem korekce nerovnováh ve 12 členských státech EU, které se staly členy eurozóny před rokem 2001, tj. v Belgii, Německu, Irsku, Řecku, Španělsku, Francii, Itálii, Lucembursku, Nizozemsku, Rakousku, Portugalsku a Finsku. Nepojednává o zemích, které se k eurozóně připojily po roce 2001, protože v nich větší roli při vysvětlení inflačních diferenciálů hraje problematika reálné a nominální konvergence.

2 V počátečních letech HMU mohly být výrazné rostoucí relativní náklady a ceny částečně přisuzovány běžnému procesu reálné a nominální konvergence. Empirické práce však nedokázaly najít jednoznačné potvrzení konvergence (v podobě Balassova-Samuelsónova efektu) po začátku třetí etapy HMU. Dřívější studie o Balassově-Samuelsónově efektu v eurozóně (např. Hofmann, B. a Remsperger, H., „Inflation Differentials among the Euro Area Countries: Potential Causes and Consequences“, příspěvek na výroční konferenci Allied Social Science Associations v roce 2005, a Katsimi, M., „Inflation divergence in the euro area: the Balassa-Samuelsón effect“, *Applied Economics Letters*, sv. 11, č. 5, s. 329–332) nenalezly žádný významný příspěvek cenové konvergence mezi zeměmi k národním mírám inflace ve třetí etapě HMU. Některé případy Balassova-Samuelsónova efektu ve skupině zemí v eurozóně mezi roky 1992 a 2001 popisuje Wagner, M., „The Balassa-Samuelsón-Effect in ‘East and West’: Differences and Similarities“, *Economics Series*, č. 180, Institute for Advanced Studies, Vienna.

Graf A Průměrná meziroční změna jednotkových mzdových nákladů ve vztahu k průměru eurozóny v obdobích 1999–2007 a 1999–2012

(v procentních bodech)



Zdroje: Evropská komise a výpočty ECB.

Poznámky: Údaje se týkají 12 členských států EU, které se připojily k eurozóně do roku 2001. Země jsou uvedeny v sestupném pořadí podle období 1999–2007. Údaje pro Řecko pokrývají pouze období 2001–2007 a 2001–2012.

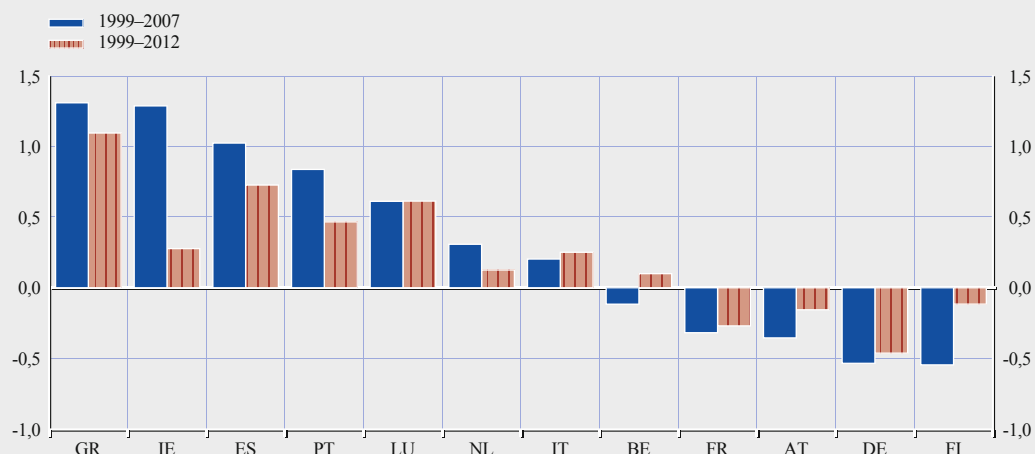
konsolidace. Provádění strukturálních reforem s cílem vyřešit pevně zakořeněnou strukturální rigiditu v některých zemích zrychluje, a to včetně zemí, které se účastní ozdravných programů EU a MMF. Především je možné, že reformy usilující o zvýšení pružnosti trhu práce začaly přispívat k růstu relativní konkurenceschopnosti.

Má-li dojít ke zlepšení cenové konkurenceschopnosti, je nutné, aby se snížení relativních nákladů práce přeneslo také do odpovídajících změn relativních cen. Relativní ceny se však nepřizpůsobily v souladu se zlepšením relativních nákladů práce (viz graf B). To lze částečně vysvětlit fiskální konsolidací, která zahrnovala zvýšení nepřímých daní a regulovaných cen, čímž vytvářela tlak na růst cen. Omezené přizpůsobení cen by navíc mohlo odrážet také souběžný nárůst ziskových marží, který mohl být způsoben řadou faktorů. Jeho příčinou mohlo být běžné cyklické oživení ziskových marží po jejich počátečním snížení, k němuž došlo v předchozích letech vlivem trvajících růstu mezd. Vyšší celková zisková marže by mohla být způsobena strukturálními změnami, například v důsledku uzavírání ztrátových podniků. Rostoucí ziskové marže by však také mohly odrážet nedostatek konkurence v některých sektorech, který podnikům umožňuje uplatňovat vysoké přírážky, protože nejsou konkurencí nuceny promítat zlepšení nákladů práce do konečných cen. Vzhledem k tomu, že reformy na trzích zboží a služeb jsou zatím zpravidla omezené, je v této souvislosti důležité úsilí o posílení konkurence, aby byla zajištěna možnost přizpůsobování cen v souladu s náklady.

Ke zlepšování salda běžného účtu v zemích eurozóny, které před krizí vykazovaly schodky běžného účtu (viz graf C), přispěl především pokles domácí poptávky od roku 2008 a navazující výrazně nižší dovoz neenergetického zboží. S oživením ekonomické aktivity v těchto zemích se však tento trend může změnit. Neočekává se však, že by se poptávka vrátila na nadměrnou předkrizovou úroveň a produkční potenciál těchto ekonomik se v důsledku krize snížil. V některých zemích by mělo saldo běžného účtu v rostoucí míře odrážet zlepšování relativní nákladové a cenové konkurenceschopnosti, a v některých případech také růst počtu vývozců.

Graf B Průměrné diferenciály meziroční inflace měřené HICP vůči průměru eurozóny v obdobích 1999–2007 a 1999–2012

(v procentních bodech)



Zdroje: Eurostat a výpočty ECB.

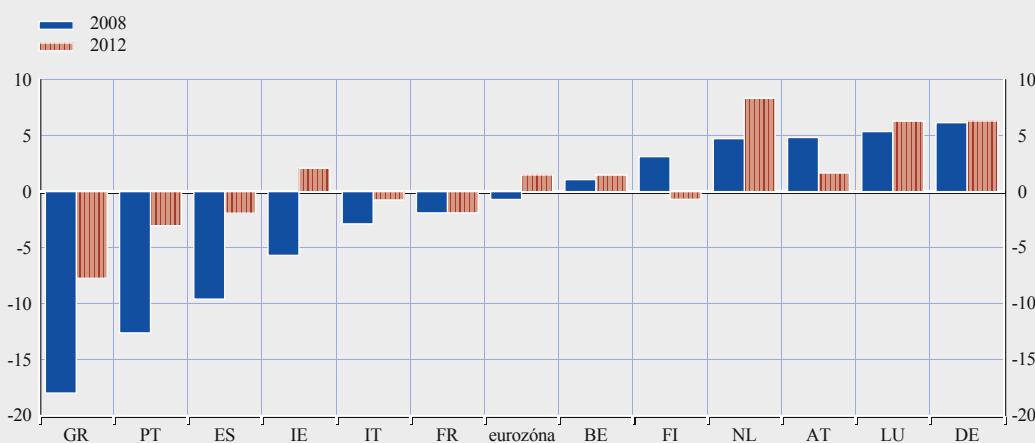
Poznámky: Údaje se týkají 12 členských států EU, které se připojily k eurozóně do roku 2001. Země jsou uvedeny v sestupném pořadí podle období 1999–2007. Údaje pro Řecko pokrývají pouze období 2001–2007 a 2001–2012.

Prizpůsobení v zahraničním obchodu může podpořit také rostoucí substitute dovozu³ (nahrazování dovozu domácí produkci) a zvýšení podílů na vývozních trzích. Přestože došlo ke zlepšení sald běžného účtu, přetrvává významná výzva v podobě stavu investiční pozice, neboť opakované schodky během posledního desetiletí vedly k nahromadění čistých pasiv vůči ostatním zemím. Čistá investiční pozice vůči zahraničí se v posledních letech nadále zhoršovala ve většině zemí, které před krizí čelily schodkům běžného účtu, a to navzdory výraznému snížení těchto schodků.

³ Ve střednědobém horizontu by však substitute dovozu mohla mít negativní vliv na produktivitu – a tudíž také na růst vývozu – kvůli omezenému využívání lepších, rozmanitějších a levnějších vstupů.

Graf C Salda běžného účtu

(v % HDP)



Zdroje: Evropská komise a výpočty ECB.

Poznámky: Údaje se týkají 12 členských států EU, které se připojily k eurozóně do roku 2001. Země jsou uvedeny ve vzestupném pořadí podle salda běžného účtu v roce 2008.

Bude třeba, aby tyto země po určitou dobu dosahovaly přebytků běžného účtu, aby snížily svůj zahraniční dluh a získaly zpět důvěru investorů.

Další úsilí o pokračování procesu korekce nerovnováh je nezbytné

Navzdory dosud dosaženému přizpůsobení je zřejmě nezbytná další významná korekce nerovnováh, aby došlo k obnovení konkurenceschopnosti a odstranění zbývajících nerovnováh, které indikují zbývající nákladové diferenciály a přetrvávající schodky běžného účtu (viz grafy A a C). K pokračování tohoto procesu bude nezbytné, aby příslušné země přijaly další ambiciózní opatření ke zvýšení cenové i necenové konkurenceschopnosti. Konkrétní opatření, která je třeba přijmout, a jejich naléhavost se v jednotlivých zemích liší. Výrazné skutečné snížení jednotkových mzdových nákladů a ziskových marží (kde je zřejmý nedostatek konkurence) je naléhavé především v zemích, kde hrozí, že vysoká míra nezaměstnanosti získá strukturální charakter, a kde je slabá konkurence.

Pro podporu pokračující korekce nerovnováh má mimořádný význam několik oblastí hospodářské politiky. Týkají se reforem zvyšujících pružnost trhu práce a konkurenci na trzích zboží a služeb s cílem napomoci nezbytnému přizpůsobení cenové konkurenceschopnosti. Pokud jde o trh práce, v několika zemích eurozóny musí být posílena flexibilita procesu tvorby mezd, například zmírněním legislativy na ochranu zaměstnanosti, zrušením indexace mezd, snížením minimálních mezd a umožněním kolektivního vyjednávání o mzdách na podnikové úrovni. Trvalý nárůst produktivity navíc umožňuje přizpůsobení konkurenceschopnosti, neboť zároveň snižuje jednotkové mzdové náklady a zvyšuje potenciální produkt. Zvýšení produktivity (inovací procesů a produktů, zvýšením kvalifikace pracovníků či zlepšením prostředí pro podnikání) však zpravidla vyžaduje strukturální reformy, které mohou přinést viditelné efekty až po dlouhé době (například liberalizaci uzavřených profesí a imigrace pracovní síly, přeorientování výdajů ve prospěch vzdělání, výzkumu a vývoje a reformy klíčových rámcových podmínek, například změnu soudního a regulačního rámce s cílem zlepšit jejich vstřícnost k podnikání). Vysoké ziskové marže navíc převažují zejména v sektorech orientovaných na domácí zákazníky (především ve službách). Strukturální reformy tedy mohou řešit tuto situaci odstraněním překážek omezujících (mezinárodní) konkurenci, a to především v chráněných profesích, například snížením překážek vstupu do odvětví pro nové firmy a celkově odstraněním nadměrné byrokracie. Tyto kroky pomohou snížit přetrvávající nepružnost cen směrem dolů a umožní zemím využít výhody z přizpůsobení.

Pokud jde o fiskální politiku, je třeba řešit otázky související s nerovnováhami ve veřejném sektoru a s udržitelností fiskálního vývoje. Prioritou je obnova udržitelnosti veřejných financí nastolením klesajícího trendu poměru dluhu k HDP. Pro dosažení tohoto cíle jsou klíčové precizní a důvěryhodné střednědobé konsolidační plány směřující k obnovení důvěry finančních trhů a snížení nákladů dluhové služby.

Korekce nerovnováh v oblasti cenové a nákladové konkurenceschopnosti mezi zeměmi eurozóny implikuje, že růst mezd a cen v zemích, kde v minulosti dosahoval nadměrných hodnot, musí být po přechodnou dobu výrazně pod průměrem eurozóny. Zároveň je pravděpodobné, že několik zemí eurozóny, které zvýšily svoji konkurenceschopnost již před krizí, poroste rychleji a zaznamená dočasný růst mezd a cen nad průměrem eurozóny. Je však nutné se vyvarovat nadměrného zvyšování mezd a prudkého růstu cen v zemích s vyšší konkurenceschopností – také během zmíněného přechodného období – neboť by takový vývoj omezoval růst reálného HDP a vedl k vyšší nezaměstnanosti.

ZPOMALENÍ EKONOMIKY SE PROJEVILO VE VŠECH SEKTORECH

Z pohledu sektorů mělo zpomalení ekonomiky v roce 2012 plošný charakter. Přidaná hodnota v průmyslu (bez stavebnictví) meziročně poklesla v prvních třech čtvrtletích roku v průměru o 1,4 %, zatímco v roce 2011 vzrostla o 3,4 %. Dynamika jejího růstu v průběhu celého roku oslabovala souběžně se zpomalováním růstu HDP. Tento trend byl potvrzen vývojem průmyslové výroby (bez stavebnictví), která byla v prosinci 2012 o 2,3 % nižší než ve stejném období předchozího roku. Nejvýraznější propad ze všech složek průmyslové výroby (bez stavebnictví) zaznamenalo v roce 2012 zboží pro mezispotřebu (viz graf 26).

Stavební výroba se v roce 2012 dále snížila a navázala tak na své dlouhodobé oslabování. Po poklesu o 0,8 % v roce 2011 se přidaná hodnota ve stavebnictví v prvních třech čtvrtletích roku 2012 v průměru meziročně snížila o 3,5 % (na základě sezonně neočištěných údajů). Přidaná hodnota ve službách zaznamenala v tomto období v průměru mírný nárůst (0,2 %), který byl však nižší než v roce 2011 (1,3 %).

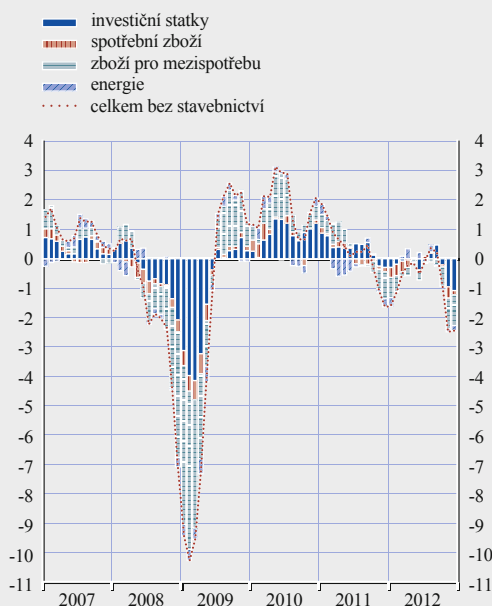
SITUACE NA TRŽÍCH PRÁCE SE NADÁLE ZHORŠOVALA

Počet zaměstnaných osob, který začal klesat ve druhé polovině roku 2011, se snižoval i v průběhu roku 2012 (viz Graf 27). V důsledku toho byla zaměstnanost v eurozóně ve třetím čtvrtletí 2012 zhruba o 0,7 % nižší než ve stejném období předchozího roku. Údaje z výběrových šetření naznačují, že pokles zaměstnanosti pokračoval i ve čtvrtém čtvrtletí 2012. Za celý rok 2012 zaměstnanost pravděpodobně klesla přibližně o 0,7 %, zatímco v roce 2011 vzrostla o 0,3 %. Tento pokles se projevil ve všech hlavních sektorech. Celkový počet odpracovaných hodin se v roce 2012 snížil výrazněji než počet zaměstnaných osob. Vzhledem k obnovenému oslabování růstu se řada podniků rozhodla omezit objem práce snížením počtu odpracovaných hodin místo snížení počtu zaměstnanců, aby se vyhnula nákladům spojeným s propouštěním.

Vzhledem k tomu, že vývoj na trhu práce vykazuje zpravidla určité zpoždění oproti celkovému cyklickému vývoji, byl pokles růstu zaměstnanosti menší než pokles růstu produktu. To naznačuje, že meziroční růst produktivity na zaměstnance klesl z 0,7 % ve čtvrtém čtvrtletí 2011 na 0,1 % ve třetím čtvrtletí 2012. Průměrné meziroční tempo růstu v prvních třech čtvrtletích roku činilo 0,3 % oproti 1,2 % v předchozím roce. Zpomalení růstu produktivity se projevilo plošně ve všech sektorech, ale nejvýraznější pokles byl zaznamenán v průmyslu (bez stavebnictví). V důsledku výraznějšího snížení počtu odpracovaných hodin než počtu zaměstnanců meziroční růst celkové produktivity měřený podle počtu odpracovaných hodin v prvních třech čtvrtletích roku 2012 v průměru těsně překročil 1 %, což byla jen nepatrně nižší hodnota než v roce 2011.

Graf 26 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.

Po dosažení dna v první polovině roku 2011 se míra nezaměstnanosti začala zvyšovat a tento růst, pokračoval i v roce 2012, kdy dosáhla nejvyšší úrovně od začátku časové řady pro eurozónu v roce 1995 (viz graf 27). V prosinci 2012 míra nezaměstnanosti dosáhla 11,7 % a byla téměř o 2 procentní body vyšší než minimum zaznamenané v dubnu 2011. Meziroční růst míry nezaměstnanosti se však začal v polovině roku 2012 zmírňovat. Průměrná míra nezaměstnanosti za celý rok 2012 činila 11,4 % (v roce 2011 10,2 %).

2.5 FISKÁLNÍ VÝVOJ

Očekávaný schodek vládních institucí v eurozóně se v roce 2012 již druhým rokem výrazně snížil, což odráží značné konsolidační úsilí ve většině zemí. Krize posledních let potvrdila, že zdravé veřejné finance či důvěryhodné konsolidační strategie k obnovení udržitelnosti dluhu v případě jejího ohrožení

jsou základním předpokladem celkové makroekonomické a finanční stability, jakož i hladkého fungování měnové unie. Země eurozóny včetně těch, které krize zasáhla nejsilněji, razantně zareagovaly na probíhající dluhovou krizi a přelévání problémů mezi zeměmi tím, že přijaly fiskální konsolidační opatření a strukturální reformy a posílily své rozpočtové rámce. Fiskální pravidla v EU byla dále posílena přijetím rozpočtového paktu (viz část 1 kapitoly 4).

FISKÁLNÍ KONSOLIDACE V ROCE 2012

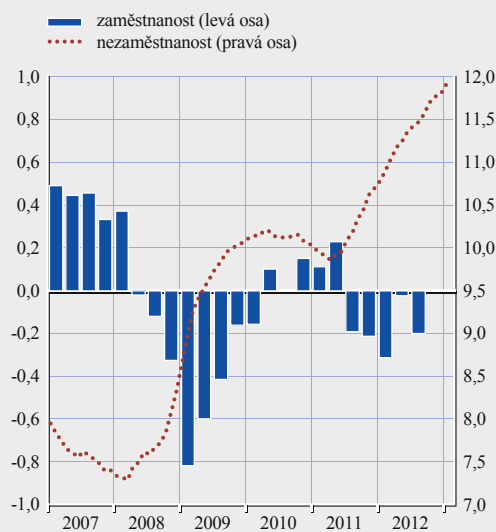
Podle ekonomické prognózy Evropské komise ze zimy 2013 se navzdory nepříznivé ekonomické situaci celkový schodek vládního sektoru v eurozóně v roce 2012 snížil na 3,5 % HDP z 4,2 % HDP v roce 2011 (viz tabulka 4). Pokles rozpočtového schodku byl způsoben vyššími příjmy vládního sektoru v poměru k HDP, které odrážely vyšší zdanění příjmů a majetku a v menší míře také růst nepřímých daní, zatímco poměr výdajů k HDP vzrostl jen mírně. Příjmy vládního sektoru se zvýšily z 45,4 % HDP v roce 2011 na 46,3 % HDP v roce 2012, zatímco poměr výdajů k HDP vzrostl z 49,5 % v roce 2011 na 49,8 % v roce 2012.

Podle prognózy Evropské komise ze zimy 2013 se průměrný poměr hrubého dluhu vládního sektoru k HDP v eurozóně zvýšil z 88,1 % v roce 2011 na 93,1 % v roce 2012. Hlavními příčinami byly výrazný „efekt sněhové koule“ ve výši 2,5 % HDP (který zahrnuje vliv úrokových výdajů, růstu reálného HDP a inflace na míru dluhu) a rozdíl mezi změnou dluhu a schodkem, který činil 2,2 % HDP, zatímco primární rozpočtové saldo -0,4 % HDP přispělo k nárůstu dluhu jen v omezené míře. Na konci roku 2012 byl dluh nad referenční hodnotou 60 % HDP ve 12 ze 17 zemí eurozóny.

Jak ukazuje tabulka 4, prognóza Evropské komise ze zimy 2013 pro většinu zemí očekává pro rok 2012 vyšší schodek a dluh ve srovnání s odhady prezentovanými v rámci programů stability z dubna 2012, revidovanými cíli v rámci postupu při nadměrném schodku (Španělsko a

Graf 27 Vývoj trhu práce

(mezičtvrtletní tempa růstu; v % pracovní síly; sezonně očištěno)



Zdroj: Eurostat.

Tabulka 4 Fiskální pozice v eurozóně

(v % HDP)

	Přebytek (+) / schodek (-) vládních institucí				Hrubý dluh vládních institucí			
	Prognóza Evropské komise			Program stability	Prognóza Evropské komise			Program stability
	2010	2011	2012	2012	2010	2011	2012	2012
Belgie	-3,8	-3,7	-3,0	-2,8	95,5	97,8	99,8	99,4
Německo	-4,1	-0,8	0,1	-1,0	82,5	80,5	81,6	82,0
Estonsko	0,2	1,1	-0,5	-2,6	6,7	6,1	10,5	8,8
Irsko	-30,9	-13,4	-7,7	-8,3	92,2	106,4	117,2	117,5
Řecko ¹⁾	-10,7	-9,4	-6,6	-6,6	148,3	170,6	161,6	-
Španělsko ¹⁾	-9,7	-9,4	-10,2	-6,3	61,5	69,3	88,4	-
Francie	-7,1	-5,2	-4,6	-4,4	82,3	86,0	90,3	89,0
Itálie	-4,5	-3,9	-2,9	-1,7	119,2	120,7	127,1	123,4
Kypr	-5,3	-6,3	-5,5	-2,6	61,3	71,1	86,5	-
Lucembursko	-0,8	-0,3	-1,5	-1,5	19,2	18,3	20,5	20,9
Malta	-3,6	-2,7	-2,6	-2,2	67,4	70,4	73,1	70,3
Nizozemsko	-5,1	-4,5	-4,1	-4,2	63,1	65,5	70,8	70,2
Rakousko	-4,5	-2,5	-3,0	-3,0	72,0	72,4	74,3	74,7
Portugalsko ¹⁾	-9,8	-4,4	-5,0	-5,0	93,5	108,0	120,6	-
Slovinsko	-5,7	-6,4	-4,4	-3,5	38,6	46,9	53,7	51,9
Slovensko	-7,7	-4,9	-4,8	-4,6	41,0	43,3	52,4	50,2
Finsko	-2,5	-0,8	-1,7	-1,1	48,6	49,0	53,4	50,7
Eurozóna	-6,2	-4,2	-3,5	-3,2	85,6	88,1	93,1	-

Zdroje: ekonomická prognóza Evropské komise ze zimy 2013, aktualizované programy stability z dubna 2012 a výpočty ECB.

Poznámka: Údaje vycházejí z definic ESA 95.

1) V případě Řecka, Španělska a Portugalska nejsou uvedeny údaje z programu stability, ale údaje z revize druhého reformního programu (Řecko) a revidované cíle v rámci postupu při nadměrném schodku (Španělsko a Portugalsko).

Portugalsko) či revizí cíle v rámci druhého reformního programu (Řecko). V některých zemích byly schodky výrazně vyšší, než se očekávalo. Bylo tomu tak především ve Španělsku, v Itálii, na Kypru a ve Slovinsku. Menší odchylky od cílů podle prognóz zaznamenaly Belgie, Francie, Malta, Slovensko a Finsko. Pokud jde o země, které se účastní programů finanční pomoci EU a MMF, schodky v Irsku a Řecku se ve srovnání s rokem 2011 výrazně zlepšily, v Portugalsku se však schodek mírně zhoršil, což částečně odráželo odeznění vlivu dočasných transakcí. Následující stručné hodnocení nedávného rozpočtového vývoje se omezuje na země, které se účastní programů finanční pomoci EU a MMF.

VÝVOJ V ZEMÍCH ÚČASTNÍCÍCH SE PROGRAMŮ EU A MMF

ŘECKO

V Řecku bylo od začátku prvního programu ekonomických reforem v květnu 2010 dosaženo značné fiskální konsolidace. Je však třeba podniknout další kroky, aby se veřejný dluh definitivně vrátil na udržitelnou trajektorii.

S ohledem na zhoršující se výhled v oblasti udržitelnosti dluhu bylo nezbytné upravit původní podobu programu a příslušné orgány se v březnu 2012 zavázaly k plnění druhého programu ekonomických reforem. Ten zahrnoval příspěvek soukromého sektoru v podobě dobrovolné výměny dluhopisů, která výrazně snížila řecké dluhové zatížení. V průběhu roku však při zavádění dohodnutých opatření v mnoha oblastech docházelo ke značným zpožděním a makroekonomické podmínky se výrazně zhoršily v důsledku zvýšené politické nejistoty v souvislosti s dvojitými volbami. Objevily se významné pochybnosti ohledně schopnosti a ochoty řecké vlády provádět fiskální a strukturální reformy potřebné k obnovení udržitelnosti dluhu a konkurenceschopnosti. Po druhých volbách v červnu 2012 se nová řecká vláda zavázala vrátit k plnění programu.

Trajektorie fiskální konsolidace v rámci druhého programu byla v prosinci 2012 revidována, aby zohlednila horší než očekávaný makroekonomický vývoj. To vedlo k revizi cíle pro primární saldo za rok 2012 z -1,0 % HDP na -1,5 % HDP a cíl dosažení primárního přebytku ve výši 4,5 % HDP byl posunut z roku 2014 na rok 2016. Termín pro nápravu nadměrného schodku byl rovněž prodloužen z roku 2014 na rok 2016. K uzavření fiskální mezery, která byla pro období 2013–2014 odhadnuta na zhruba 13,5 mld. EUR (7,3 % HDP), úřady sestavily převážně výdajově orientovaný konsolidační balíček, který je součástí střednědobé fiskální strategie pro roky 2013–2016.

Pokud jde o poměr dluhu k HDP, dosažení hodnoty 120 % do roku 2020 již v době schválení druhého programu nebylo možné. S cílem snížit dluh a usnadnit financování programu se Euroskupina 26. a 27. listopadu 2012 shodla na řadě opatření ke snížení dluhu včetně možnosti jeho zpětného odkupu. S ohledem na dopad opatření ke snížení dluhu včetně úspěšného završení zpětného odkupu dluhu v prosinci 2012 a za předpokladu důsledného plnění programu se očekává, že míra dluhu v roce 2020 dosáhne 124 % HDP a do roku 2022 výrazně poklesne pod 110 % HDP.

IRSKO

V Irsku, které splnilo všechny předcházející rozpočtové cíle, pokračovalo úspěšné provádění reformního programu EU a MMF i v roce 2012. Očekávaný schodek vládního sektoru v roce 2012 je nižší než schodek v programu stability i cíl v rámci programu.

V listopadu 2012 byl zveřejněn aktualizovaný střednědobý fiskální plán pro období 2013–2015. V tomto plánu se vláda zavázala pokračovat ve fiskální konsolidaci i po završení programu, aby splnila termín pro nápravu nadměrného schodku, kterým je rok 2015. Plán předpokládá nezměněnou strukturu nápravy, v níž se jedna třetina zbývajících korekce má odehrát na straně příjmů a zbývajících část na straně výdajů. Příjmová opatření zahrnují zavedení daně z nemovitosti odvozené od hodnoty nemovitosti a rozšíření daňových základů pro daň z příjmu fyzických osob a sociální pojištění. Významné úspory výdajů budou provedeny v oblasti sociálních dávek, platů státních zaměstnanců a důchodů.

Irská vláda je nadále odhodlána pokračovat v reformách dojednaných v rámci programu ekonomických reforem a v případě potřeby je připravena zavést dodatečná opatření. Změny ve složení strukturální konsolidace by měly být co nejmenší, aby byla omezena nejistota. Pokračující plnění fiskálních cílů by vyslalo silný signál trhům a podpořilo možnost obnovení plného přístupu Irska k finančním trhům v roce 2013 po úspěchu počátečního vstupu na trh v létě 2012.

PORTUGALSKO

V Portugalsku reformní program pokračoval v roce 2012 víceméně určeným směrem. Ačkoli výdaje (s výjimkou dávek v nezaměstnanosti) vykázaly lepší výsledek, než předpokládal rozpočet, příjmy za počátečními rozpočtovými plány zaostávaly, což bylo způsobeno především horší makroekonomickou situací.

Trajektorie fiskální konsolidace v rámci programu byla přizpůsobena, aby zohlednila korekci vnitřních nerovnováh v ekonomice, ale přitom zachovala redukci poměru dluhu k HDP ve střednědobém horizontu. Cíl pro schodek byl pro rok 2012 revidován směrem nahoru ze 4,5 % HDP na 5 % HDP.

Další zlepšení fiskální situace bude vyžadovat značné dodatečné konsolidační úsilí. Pro rok 2013 byla do rozpočtu zařazena konsolidační opatření ve výši 3 % HDP. Větší část konsolidace se odehrává na

straně příjmů ve formě výrazného zvýšení sazeb daně z příjmu fyzických osob. Na straně výdajů jsou nová konsolidační opatření v řadě oblastí téměř zcela kompenzována obnovením ročních bonusů pro důchodce a státní zaměstnance v důsledku rozhodnutí ústavního soudu. Zásadní pro udržení tempa konsolidace a plánované obnovení přístupu na finanční trhy v roce 2013 bude pokračující politické úsilí o provádění programu a plnění dohodnutých fiskálních cílů.

CYKlicky OČIŠTĚNÉ UKAZATELE

Jak ukazuje tabulka 5, všechny tři fiskální ukazatele, které berou v úvahu cyklický vývoj ekonomiky (tj. cyklicky očištěné saldo, cyklicky očištěné primární saldo a strukturální saldo), potvrzují za eurozónu jako celek značné konsolidační úsilí v roce 2012. U cyklicky očištěného salda a cyklicky očištěného primárního salda, které nezahrnuje vliv úrokových plateb, došlo ke zlepšení o 1,2 a 1,3 procentního bodu HDP. Strukturální saldo eurozóny (které vylučuje jednorázová a dočasná opatření) se zlepšilo o 1,4 procentního bodu HDP. Tyto údaje je třeba interpretovat s obezřetností, neboť odhady cyklické složky rozpočtového salda v reálném čase jsou zatíženy určitou mírou nejistoty, a to zejména v ekonomikách procházejících značnou korekcí nerovnováh.

POSTUP PŘI NADMĚRNÉM SCHODKU

Podle prognózy Evropské komise ze zimy 2013 všechny země eurozóny kromě Německa, Estonska, Itálie, Lucemburska, Malty a Finska vykázaly v roce 2012 schodek nad referenční hodnotou 3 % HDP nebo na této úrovni. Na konci roku 2012 se na 12 zemí eurozóny vztahoval postup při nadměrném schodku. Termíny pro snížení schodku pod referenční hodnotu se pohybovaly mezi rokem 2012 v případě Belgie, Itálie a Kypru a rokem 2016 v případě Řecka (viz tabulka 6). V případě Německa a Malty byl postup při nadměrném schodku Radou Evropské unie v červnu a prosinci 2012 zrušen, jelikož z konečných údajů vyplynulo, že jejich schodky v roce 2011 nepřekročily referenční hodnotu 3 % HDP a prognóza Evropské komise předpokládala, že obě země v roce 2012 vykáží schodek nižší než 3 % HDP.

Tabulka 5 Změny cyklicky očištěného salda, cyklicky očištěného primárního salda a strukturálního salda v eurozóně

(v procentních bodech HDP)

	Změna cyklicky očištěného rozpočtového salda			Změna cyklicky očištěného primárního rozpočtového salda			Změna strukturálního rozpočtového salda		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
Belgie	1,2	-0,4	1,3	0,9	-0,4	1,4	0,5	-0,2	0,7
Německo	-2,8	2,4	1,4	-2,9	2,4	1,3	-1,5	1,3	1,4
Estonsko	1,1	-0,9	-1,8	1,1	-0,9	-1,8	-0,1	0,5	0,8
Irsko	-16,8	16,7	5,0	-15,6	16,9	5,5	0,7	1,4	0,3
Řecko	6,7	3,4	4,2	7,3	4,7	2,2	6,7	3,3	4,2
Španělsko	1,8	-0,1	-0,5	1,9	0,4	0,0	1,1	0,1	1,5
Francie	0,1	1,6	1,2	0,1	1,8	1,1	0,3	1,3	1,2
Itálie	0,0	0,4	1,7	-0,1	0,8	2,3	0,4	0,0	2,3
Kypr	0,8	-1,0	1,5	0,5	-0,8	2,8	0,8	-0,7	0,5
Lucembursko	-1,1	0,3	-0,9	-1,1	0,4	-0,8	-1,1	0,2	-0,8
Malta	-0,1	0,8	0,3	-0,2	0,9	0,4	-0,5	1,2	0,0
Nizozemsko	0,0	0,5	1,1	-0,2	0,5	1,1	0,1	0,4	1,1
Rakousko	-1,0	1,2	-0,3	-1,1	1,1	-0,2	-0,6	1,0	-0,1
Portugalsko	-0,5	5,9	0,2	-0,5	7,0	0,4	-0,1	2,2	2,2
Slovinsko	-0,2	-1,1	2,4	0,0	-0,9	2,9	-0,3	-0,1	1,4
Slovensko	-0,4	2,5	0,3	-0,5	2,8	0,4	0,0	2,0	0,5
Finsko	-1,4	0,7	-0,5	-1,5	0,7	-0,5	-1,4	0,7	-0,6
Eurozóna	-0,6	1,6	1,2	-0,6	1,8	1,3	0,1	0,9	1,4

Zdroj: ekonomická prognóza Evropské komise ze zimy 2013.

Poznámky: Kladné hodnoty odpovídají zlepšení fiskálního vývoje a záporné jeho zhoršení. Změny cyklicky očištěného salda a cyklicky očištěného primárního salda zahrnují jednorázová a dočasná opatření včetně opatření na podporu finančního sektoru.

Tabulka 6 Postup při nadměrném schodku v zemích eurozóny

(v % HDP)				
	Rozpočtové saldo v roce 2012	Zahájení	Ukončení	Doporučené průměrné roční tempo strukturální konsolidace
Belgie	-3,0	2010	2012	¾
Irsko	-7,7	2010	2015	2
Řecko	-6,6	2010	2016	-
Španělsko	-10,2	2010	2014	2½
Francie	-4,6	2010	2013	1
Itálie	-2,9	2010	2012	½
Kypr	-5,5	2010	2012	1½
Nizozemsko	-4,1	2011	2013	¾
Rakousko	-3,0	2011	2013	¾
Portugalsko	-5,0	2010	2014	1¾
Slovensko	-4,4	2010	2013	¾
Slovensko	-4,8	2010	2013	1

Zdroj: ekonomická prognóza Evropské komise ze zimy 2013.

V ROCE 2013 SE OČEKÁVÁ DALŠÍ FISKÁLNÍ KONSOLIDACE

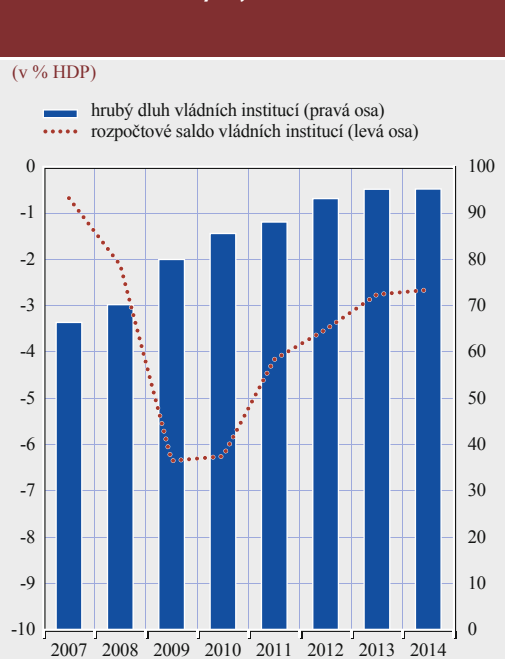
V roce 2013 se očekává další zlepšování fiskální situace v eurozóně. Podle prognózy Evropské komise ze zimy 2013 se schodek vládního sektoru eurozóny sníží o 0,7 procentního bodu na 2,8 % HDP (viz graf 28). Poměr příjmů eurozóny k HDP by se měl zvýšit o 0,5 procentního bodu, zatímco poměr výdajů k HDP by se měl snížit o 0,3 procentního bodu. Poměr vládního dluhu eurozóny k HDP by se měl dále zvýšit o 2,0 procentní body na 95,1% HDP a v pěti zemích – Belgii, Irsku, Řecku, Itálii a Portugalsku – by měla výše dluhu přesahovat 100 % HDP.

FISKÁLNÍ KONSOLIDACE MUSÍ POKRAČOVAT

Bez ohledu na dosažený pokrok je k obnovení dlouhodobé udržitelnosti dluhu třeba pokračovat v konsolidačním úsilí. Přestože fiskální konsolidace může způsobit dočasné snížení hospodářského růstu, vhodně navržené fiskální přizpůsobení vede k trvalému zlepšení strukturálního salda a příznivě tak ovlivňuje vývoj poměru dluhu k HDP.⁵ Obavy o růst by měly být řešeny urychlením strukturálních reforem a reforem finančního sektoru.

Jestliže vysoké úrovně dluhu a přetrvávající schodky nebudou řešeny, mohou narušit výhled hospodářského růstu. Zatímco tempo růstu poměru vládního dluhu k HDP v eurozóně se podle prognóz v roce 2012 snížilo, v mnoha zemích míra vládního dluhu v roce 2013 nadále poroste. Empirické poznatky ukazují, že trvale

Graf 28 Fiskální vývoj v eurozóně



Zdroj: ekonomická prognóza Evropské komise ze zimy 2013. Poznámka: Údaje o rozpočtových saldech nezahrnují příjmy z prodeje licencí UMTS.

5 Viz také box „The role of fiscal multipliers in the current consolidation debate“, *Měsíční bulletin*, ECB, prosinec 2012.

vysoká míra vládního dluhu (okolo 90 % HDP a výše) zatěžuje hospodářský růst. Kromě toho, že přímo vytěsňuje soukromé investice, je spojena s vyšší rizikovou premií vládního dluhu, což vede k nárůstu reálných úrokových sazeb s nepříznivými dopady na investice a ostatní úrokově citlivé oblasti ekonomiky.

Fiskální konsolidace může v krátkém období přispět k hospodářskému růstu tím, že podpoří důvěru finančních trhů. Měla by být doprovázena strukturálními reformami a reformami finančního sektoru. Odolnost ekonomik eurozóny by výrazně zlepšilo zvýšení pružnosti trhů práce, zboží a služeb. Fiskální politika rovněž může přispět k posílení konkurence a ke střednědobému i dlouhodobému růstu. To bude vyžadovat omezení výdajů a jejich vyšší efektivitu především v oblastech vzdělání, zdravotnictví, veřejné správy a infrastruktury, ale také více prorůstovou strukturu zdanění a snahu bojovat se stínovou ekonomikou.

Strategie fiskální konsolidace by se měly opírat o důsledné dodržování stávajících závazků v rámci Paktu stability a růstu a rozpočtového paktu. Země přijímající finanční pomoc EU a MMF musí plně dodržovat své programové závazky. Všechny země, na které se vztahuje postup při nadměrném schodku, musí zaručit, že naplní své rozpočtové cíle. Střednědobé rozpočtové plány musí stanovit důvěryhodná opatření a dostatečné rezervy, přičemž fiskální strategie se mají důsledně zaměřit na nápravu nadměrných schodků. Jestliže tomu tak nebude, měly by být včas přijaty kroky v rámci postupu při nadměrném schodku, aby nedošlo ke zbytečnému odkladu konsolidace a ke ztrátě důvěryhodnosti nově posílené správy fiskálních záležitostí na jejím samém počátku.

3 HOSPODÁŘSKÝ A MĚNOVÝ VÝVOJ V ČLENSKÝCH STÁTECH EU MIMO EUROZÓNU

EKONOMICKÁ AKTIVITA

Navzdory zlepšení finanční situace byla ekonomická aktivita ve většině z deseti členských států EU mimo eurozónu (dále také „země EU-10“) v roce 2012 nadále slabá, a to zejména ke konci roku. Růst HDP byl v roce 2012 mnohem nižší než v roce 2011. Hospodářskému oživení bránily hlavně potřeba snížit finanční páku v řadě zemí a oslabená ekonomika eurozóny, která ovlivnila zejména ty země, jejichž růst byl v roce 2011 tažen převážně zahraniční poptávkou. Domácí poptávka (bez zásob) byla nadále důležitým faktorem růstu HDP a v zemích, jejichž ekonomika rostla, byl její příspěvek většinou kladný. V některých zemích, včetně Bulharska, Dánska, Rumunska a Velké Británie, vzrostly investice. Hospodářský růst v řadě zemí nadále omezoval slabý nebo stále záporný růst úvěrů, jehož příčinou byly jak přísné podmínky na straně nabídky, tak nízká poptávka, které odrážely nevýraznou ekonomickou aktivitu a snižování zadluženosti. Nezaměstnanost se sice v několika zemích snížila, avšak pokračující slabý růst znamenal, že ve většině zemí EU-10 zůstala vysoká (zejména v Bulharsku, Lotyšsku, Litvě a Maďarsku).

Vážený průměr meziročního růstu HDP v zemích EU-10 se v prvních třech čtvrtletích roku snížil ve srovnání s rokem 2011. Mezi jednotlivými zeměmi však byly podstatné rozdíly, i když menší než na vrcholu krize v roce 2009 (viz tabulka 7). Růst HDP byl nadále silný (i když pomalejší než v roce 2011) v Lotyšsku a v Litvě, a v Polsku byl stále výrazně vyšší než průměr EU. Lotyšsko zaznamenalo poměrně rozsáhlé oživení hospodářského růstu (5,2 %), což byl nejlepší výsledek v prvních třech čtvrtletích roku 2012 v celé EU. V Litvě měla zvýšená nejistota záporný vliv na domácí výdaje. Kladný příspěvek čistého vývozu k růstu HDP byl nadále značný, přestože slabší zahraniční poptávka tlumila vývoz. V Polsku růst reálného HDP v roce 2012 výrazně zpomalil z relativně vysoké úrovně, což byl

Tabulka 7 Reálný HDP v členských státech EU mimo eurozónu a v eurozóně

(meziroční změny v %)

	2009	2010	2011	2012 ¹⁾	2012 1.Q	2012 2.Q	2012 3.Q	2012 4.Q
Bulharsko	-5,5	0,4	1,7	.	0,5	0,5	0,5	.
Česká republika	-4,5	2,5	1,9	.	-0,5	-1,0	-1,3	.
Dánsko	-5,7	1,6	1,1	-0,6	0,2	-1,4	0,0	-1,0
Lotyšsko	-17,7	-0,9	5,5	.	5,6	4,8	5,2	.
Litva	-14,8	1,5	5,9	3,6	4,3	3,1	3,4	3,0
Maďarsko	-6,8	1,3	1,6	.	-1,3	-1,4	-1,6	.
Polsko	1,6	3,9	4,3	.	3,5	2,3	1,8	.
Rumunsko	-6,6	-1,7	2,5	0,2	0,8	1,3	-0,3	0,1
Švédsko	-5,0	6,6	3,7	.	1,2	1,4	0,6	.
Velká Británie	-4,0	1,8	0,9	0,2	0,3	-0,2	0,2	0,3
EU-7 ²⁾	-3,1	2,1	3,2	.	1,7	1,1	0,6	.
EU-10 ³⁾	-4,0	2,4	1,8	.	0,8	0,3	0,3	.
Eurozóna	-4,4	2,0	1,4	-0,5	-0,1	-0,5	-0,6	-0,9

Zdroj: Eurostat.

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

1) Za rok 2012 jsou uvedeny prozatímní údaje z předběžných odhadů.

2) Skupina EU-7 zahrnuje 7 členských států mimo eurozónu, které vstoupily do EU v roce 2004 nebo 2007.

3) Skupina EU-10 zahrnuje 10 členských států EU mimo eurozónu (ve složení k 31. prosinci 2012).

důsledek celkového zpomalení domácí i zahraniční poptávky. V České republice a v Maďarsku se HDP v prvních třech čtvrtletích roku 2012 snížil. Hlavním faktorem ekonomického zpomalení v České republice byla domácí poptávka ovlivněná klesající spotřebou domácností a nižšími vládními výdaji. Maďarsko zaznamenalo strmý kumulativní pokles ekonomické aktivity v důsledku poklesu domácí poptávky při snižování zadluženosti domácností a podniků, fiskální konsolidaci a nízké spotřebitelské a podnikatelské důvěře. Ve Velké Británii došlo v první polovině roku 2012 k poklesu produktu. Ve třetím čtvrtletí reálný HDP výrazně vzrostl díky pozitivním kalendářním vlivům a olympijským hrám v Londýně, ale ve čtvrtém čtvrtletí se opět snížil. Oživení ekonomické aktivity v Bulharsku a Rumunsku bylo v roce 2012 stále jen mírné. V Dánsku byl růst reálného HDP nadále nízký v důsledku utlumené domácí poptávky odrážející potřebu korekce rozvah po rychlém zadlužování v době před krizí. Hospodářský růst ve Švédsku mírně v roce 2012 poněkud zpomalil oproti roku 2011, byl však stále znatelně vyšší než průměr v EU.

CENOVÝ VÝVOJ

V roce 2012 činil vážený průměr meziroční inflace měřené HICP v ekonomikách EU-10 3,0 % oproti 4,0 % v roce 2011. Mezi jednotlivými zeměmi však ve vývoji inflace přetrvávaly značné rozdíly (viz tabulka 8). Nejvyšší meziroční inflaci vykazovalo Maďarsko (5,7 %), zatímco ve Švédsku inflace v roce 2012 klesla na 0,9 %, což byla nejnižší hodnota v rámci EU-10. Inflační tlaky ve většině zemí oslabovala utlumená domácí poptávka a velké nevyužité kapacity. Pokud jde o další faktory ovlivňující míru inflace, vliv srovnávací základny v souvislosti s růstem cen komodit na světových trzích v první polovině roku 2011 vedl ve většině zemí EU-10 ke zmírnění inflačních tlaků. Zvýšení cen některých komodit ve třetím čtvrtletí však vyvinulo tlak na růst inflace, a to zejména v Bulharsku a Rumunsku, neboť tyto dvě země jsou více vystaveny výkyvům cen potravin. Změny regulovaných cen a nepřímých daní měly na inflaci v zemích EU-10 rozdílný vliv. V Lotyšsku a ve Velké Británii přispěl odeznívající vliv předchozího zvýšení nepřímých daní ke snížení inflace (souběžně se snížením základní sazby DPH v Lotyšsku o jeden procentní bod na 21 % od července 2012). Inflace tak klesla v Lotyšsku z 4,2 % v roce 2011 na 2,3 % v roce 2012 a ve Velké Británii z 4,5 % v roce 2011 na 2,8 % v roce 2012. Naproti tomu v České republice a v Maďarsku měla nedávná fiskální konsolidační

Tabulka 8 Inflace měřená HICP v členských státech EU mimo eurozónu a v eurozóně

(meziroční změny v %)								
	2009	2010	2011	2012	2012 1.Q	2012 2.Q	2012 3.Q	2012 4.Q
Bulharsko	2,5	3,0	3,4	2,4	1,9	1,8	3,0	2,8
Česká republika	0,6	1,2	2,1	3,5	4,0	3,8	3,4	2,9
Dánsko	1,1	2,2	2,7	2,4	2,8	2,2	2,4	2,1
Lotyšsko	3,3	-1,2	4,2	2,3	3,3	2,4	1,9	1,6
Litva	4,2	1,2	4,1	3,2	3,6	2,8	3,2	3,0
Maďarsko	4,0	4,7	3,9	5,7	5,6	5,5	6,0	5,5
Polsko	4,0	2,7	3,9	3,7	4,2	4,0	3,9	2,8
Rumunsko	5,6	6,1	5,8	3,4	2,7	2,1	4,2	4,7
Švédsko	1,9	1,9	1,4	0,9	0,9	0,9	0,9	1,0
Velká Británie	2,2	3,3	4,5	2,8	3,5	2,7	2,4	2,7
EU-7 ¹⁾	3,7	3,2	3,9	3,7	3,9	3,6	4,0	3,4
EU-10 ²⁾	2,7	3,2	4,0	3,0	3,4	2,9	2,9	2,8
Eurozóna	0,3	1,6	2,7	2,5	2,7	2,5	2,5	2,3

Zdroj: Eurostat.

1) Skupina EU-7 zahrnuje 7 členských států mimo eurozónu, které vstoupily do EU v roce 2004 nebo 2007.

2) Skupina EU-10 zahrnuje 10 členských států EU mimo eurozónu (ve složení k 31. prosinci 2012).

opatření opačný efekt. Inflace v České Republice tak vzrostla z 2,1 % v roce 2011 na 3,5 % v roce 2012 a v Maďarsku z 3,9 % v roce 2011 na 5,7 % v roce 2012. Průměrná inflace měřená HICP bez cen energií a nezpracovaných potravin klesla v zemích EU-10 z 3,1 % v roce 2011 na 2,5 % v roce 2012. V důsledku silného působení specifických faktorů ceny během roku v různých zemích značně kolísaly, avšak v průměru byla inflace v zemích EU-10 v roce 2012 nižší než v roce 2011.

FISKÁLNÍ POLITIKA

Poměr rozpočtového salda k HDP se ve většině členských zemí EU mimo eurozónu zlepšil. Zhoršení fiskální bilance zaznamenaly v roce 2012 pouze Česká republika, Dánsko, Maďarsko a Švédsko. V Maďarsku se však po vyloučení jednorázových příjmů v souvislosti se znárodněním povinného soukromého důchodového pilíře v roce 2011 fiskální situace v roce 2012 zlepšila, zatímco v předchozích dvou letech se zhoršovala. Podle odhadů pět z deseti členských států EU mimo eurozónu v roce 2012 vykázalo rozpočtové schodky převyšující referenční hodnotu 3 % HDP (viz tabulka 9). V důsledku méně příznivého makroekonomického prostředí, než se původně očekávalo, a navzdory značnému konsolidačnímu úsilí Velká Británie opět vykázala velmi vysoký schodek, který se odhaduje na 6,3 % HDP. V Dánsku se schodek výrazně zvýšil na 4,0 % HDP v důsledku nižšího růstu HDP, vyšších veřejných investic a jednorázové výplaty příspěvků na dobrovolný odchod do předčasného důchodu. V roce 2012 podle odhadů překročily schodky referenční hodnotu také v České republice, Litvě a Polsku s tím, že poslední dvě země vykázaly značné zlepšení. S výjimkou České republiky a Polska byly fiskální výsledky za rok 2012 v podstatě v souladu s cíli obsaženými v konvergenčních programech z dubna 2012. Ke zlepšení rozpočtových sald došlo v roce 2012 zejména díky strukturální fiskální konsolidaci ve většině zemí.

Na konci roku 2012 se na všechny členské státy EU mimo eurozónu kromě Bulharska a Švédska vztahovalo rozhodnutí Rady EU o existenci nadměrného schodku. V Bulharsku byl postup při nadměrném schodku Radou EU v červnu 2012 zrušen a fiskální konsolidace zde pokračovala. Termín nápravy nadměrného schodku byl v případě Lotyšska, Litvy, Maďarska, Polska a Rumunska stanoven na rok 2012, v případě České republiky a Dánska na rok 2013 a v případě Velké Británie na finanční rok 2014/2015.

Tabulka 9 Finance vládních institucí

(v % HDP)

	Rozpočtové saldo					Hrubý dluh				
	Evropská komise				Aktualizované programy stability a konvergenční programy z dubna 2012	Evropská komise				Aktualizované programy stability a konvergenční programy z dubna 2012
	2009	2010	2011	2012		2009	2010	2011	2012	
Bulharsko	-4,3	-3,1	-2,0	-1,0	-1,6	14,6	16,2	16,3	18,9	19,8
Česká republika	-5,8	-4,8	-3,3	-5,2	-3,0	34,2	37,8	40,8	45,5	44,0
Dánsko	-2,7	-2,5	-1,8	-4,0	-4,0	40,7	42,7	46,4	45,6	40,5
Lotyšsko	-9,8	-8,1	-3,4	-1,5	-2,1	36,7	44,5	42,2	41,9	44,5
Litva	-9,4	-7,2	-5,5	-3,2	-3,0	29,3	37,9	38,5	41,1	40,2
Maďarsko	-4,6	-4,4	4,3	-2,4	-2,5	79,8	81,8	81,4	78,6	78,4
Polsko	-7,4	-7,9	-5,0	-3,5	-2,9	50,9	54,8	56,4	55,8	53,7
Rumunsko	-9,0	-6,8	-5,7	-2,9	-2,8	23,6	30,5	34,7	38,0	34,2
Švédsko	-0,7	0,3	0,3	-0,2	-0,1	42,6	39,5	38,4	37,7	37,7
Velká Británie	-11,5	-10,2	-7,8	-6,3	-5,9	67,8	79,4	85,2	89,8	89,0
EU-7 ¹⁾	-7,0	-6,5	-3,6	-3,4	-2,8	44,1	48,6	50,3	51,2	49,5
EU-10 ²⁾	-8,5	-7,5	-5,3	-4,7	-4,3	56,8	64,1	67,5	70,7	69,5
Eurozóna ³⁾	-6,3	-6,2	-4,2	-3,5	-3,2	80,0	85,6	88,1	93,1	-

Zdroje: Ekonomická prognóza Evropské komise ze zimy 2013, aktualizované programy stability a konvergenční programy z dubna 2012 a výpočty ECB.

Poznámky: Údaje vycházejí z definic ESA 95. Údaje pro rok 2012 z programů stability a konvergenčních programů aktualizovaných v dubnu 2012 jsou cíle národních vlád a mohou se tedy lišit od skutečných výsledků.

1) Skupina EU-7 zahrnuje 7 členských států mimo eurozónu, které vstoupily do EU v roce 2004 nebo 2007.

2) Skupina EU-10 zahrnuje 10 členských států EU mimo eurozónu (ve složení k 31. prosinci 2012).

3) Celkové rozpočtové saldo eurozóny vychází z cílů pro Irsko, Recko, Španělsko a Portugalsko v rámci programů EU/MMF nebo v rámci postupu při nadměrném schodku a z programů stability aktualizovaných v dubnu 2012 pro ostatní země eurozóny. Hrubý dluh eurozóny jako celku není uveden z důvodu chybějících dat pro některé země.

Odhaduje se, že poměr hrubého vládního dluhu k HDP v roce 2012 vzrostl v pěti členských státech EU mimo eurozónu (v Bulharsku, České republice, Litvě, Rumunsku a ve Velké Británii). Poměr dluhu k HDP zůstal nad referenční hodnotou 60 % v Maďarsku a ve Velké Británii, přičemž v Maďarsku se snížil a ve Velké Británii se dále zvýšil. Toto snížení poměru vládního dluhu k HDP v Maďarsku odráželo mimo jiné zhodnocení forintu a tedy přecenění části veřejného dluhu denominované v cizích měnách.

VÝVOJ PĚTIBILANCE

V roce 2012 se bilance kombinovaného běžného a kapitálového účtu v EU-10 (v poměru k HDP) nadále zlepšovala ve většině těchto zemí s výjimkou Bulharska, Dánska a Velké Británie (viz tabulka 10). Přebytky byly zaznamenány v Dánsku, Lotyšsku, Maďarsku a Švédsku, zatímco Bulharsko a Litva vykázaly malý deficit. V České republice, Polsku a Rumunsku se schodek kombinovaného běžného a kapitálového účtu výrazně snížil s tím, že Polsko a Rumunsko měly nejmenší deficit od vstupu do EU. Lepší výsledky zahraničního obchodu byly v České republice a v Polsku způsobeny zlepšením bilance zboží díky silnému růstu vývozu v první polovině roku, zatímco v Rumunsku odrážely příznivější bilanci výnosů a kapitálového účtu. V Maďarsku a Švédsku nedošlo v přebytku kombinovaného běžného a kapitálového účtu k podstatným změnám. Lotyšsko a Litva, které před globální finanční krizí vykazovaly největší deficit běžného účtu platební bilance a poté zaznamenaly výrazné zlepšení, mírně zlepšily kombinované saldo běžného a kapitálového účtu a udržovaly jej téměř vyrovnané.

Z hlediska financování činil čistý odliv přímých zahraničních investic v zemích EU-10 celkově zhruba 1 % HDP. Dánsko, Švédsko a Velká Británie byly čistými vývozci přímých investic, zatímco středoevropské a východoevropské členské země EU mimo eurozónu vykázaly čistý příliv investic. Dánsko a Velká Británie zaznamenaly velký odliv portfoliových investic, zatímco Litva

Tabulka 10 Platební bilance v členských státech EU mimo eurozónu a v eurozóně

	(v % HDP)				Čisté toky přímých investic				Čisté toky ostatních investic			
	Saldo běžného a kapitálového účtu											
	2009	2010	2011	2012 ¹⁾	2009	2010	2011	2012 ¹⁾	2009	2010	2011	2012 ¹⁾
Bulharsko	-7,6	-0,7	1,6	-0,5	7,2	2,7	4,1	5,9	-2,0	-2,7	-5,1	-0,4
Česká republika	-1,0	-3,0	-2,5	-1,2	1,0	2,5	2,0	4,1	-1,4	-1,8	0,3	-4,2
Dánsko	3,4	5,9	5,9	5,3	-0,8	-3,7	-0,2	-1,8	3,8	4,2	-3,0	4,1
Lotyšsko	11,1	4,9	0,0	0,4	0,6	1,5	4,9	2,9	-9,8	-0,8	-7,2	-5,7
Litva	7,1	2,7	-1,3	-0,4	-0,6	2,2	3,2	1,7	-10,3	-9,2	-1,5	-5,0
Maďarsko	0,9	2,8	3,3	3,6	0,1	0,8	0,3	2,1	9,1	0,7	-3,8	-10,6
Polsko	-2,2	-3,3	-2,9	-1,5	1,9	1,4	2,3	1,1	3,1	2,1	0,5	-0,7
Rumunsko	-3,6	-4,2	-3,9	-2,7	3,0	1,8	1,3	1,8	2,3	4,7	1,6	-0,3
Švédsko	6,6	6,5	6,3	6,6	-3,9	-4,2	-2,3	-4,5	-10,0	-8,8	-9,7	-5,6
Velká Británie	-1,5	-3,1	-1,2	-2,9	1,2	0,9	-2,3	-1,2	-3,0	0,0	5,9	12,3
EU-7 ²⁾	-1,4	-2,1	-1,9	-0,9	1,8	1,7	2,0	2,2	1,8	0,9	-0,4	-2,7
EU-10 ³⁾	-0,2	-1,1	0,0	-0,7	0,7	0,2	-1,0	-0,8	-1,9	-0,4	1,7	5,9
Eurozóna	-0,1	0,1	0,3	1,1	-0,8	-1,0	-1,6	-0,9	-2,1	-0,3	-1,6	0,3

Zdroj: ECB.

1) Údaje za rok 2012 představují průměr za čtyři čtvrtletí do třetího čtvrtletí 2012.

2) Skupina EU-7 zahrnuje 7 členských států mimo eurozónu, které vstoupily do EU v roce 2004 nebo 2007.

3) Skupina EU-10 zahrnuje 10 členských států EU mimo eurozónu (ve složení k 31. prosinci 2012).

a Švédsko vykázaly značný příliv těchto investic. V případě ostatních investic byl v roce 2012 zaznamenán čistý odliv ve všech zemích EU-10 kromě Dánska a Velké Británie, což byl patrně důsledek pokračujícího procesu snižování finanční páky.

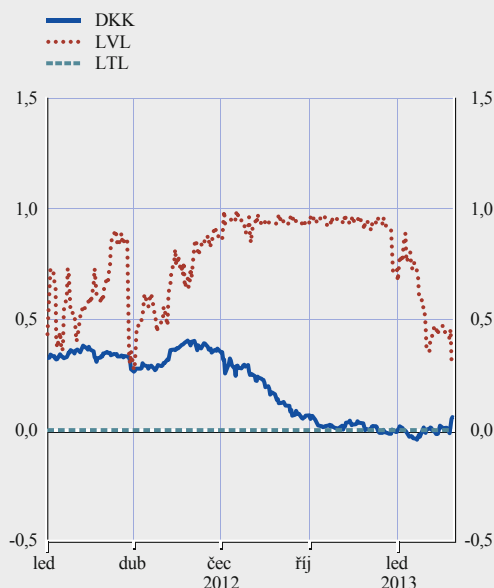
VÝVOJ SMĚNNÝCH KURZŮ

Vývoj směnných kurzů měn zemí EU-10 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 29). V případě Lotyšska a Litvy byla účast v ERM II provázána jednostranným závazkem udržet užší flukтуаční pásmo nebo režim currency board. 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 2012 se litevský litas držel na své centrální paritě, zatímco lotyšský lats fluktuoval v rámci jednostranně stanoveného pásma $\pm 1\%$ vůči euru.

V případě měn zemí EU-10, které se v roce 2012 neúčastnily ERM II, lze identifikovat tři různé fáze vývoje směnných kurzů

Graf 29 Vývoj měn členských států EU v rámci ERM II

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



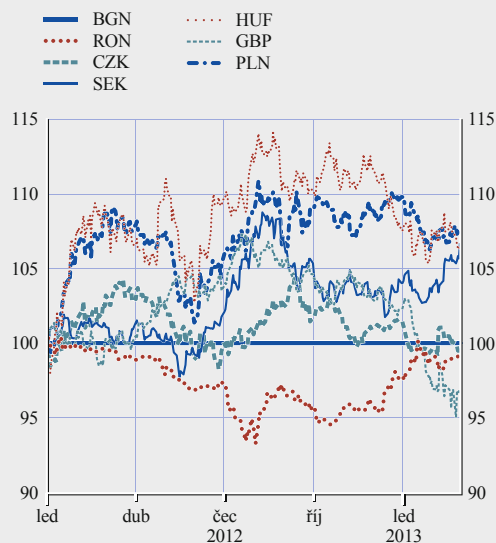
Zdroj: ECB.

Poznámky: Kladná/záporná odchylka od centrální parity znamená, že měna je v silnější/slabsí části pásma. Pro dánskou korunu je flukтуаční pásmo $\pm 2,25\%$, pro ostatní měny platí standardní flukтуаční pásmo $\pm 15\%$. Poslední údaje jsou z 1. března 2013.

(viz graf 30). Během prvního čtvrtletí měny středoevropských a východoevropských zemí vůči euru většinou posilovaly díky stabilizaci výhledu hospodářského růstu v regionu a menší averzi k riziku na straně zahraničních investorů. Ve druhém čtvrtletí a v létě roku 2012 vedla zvýšená nejistota ohledně ekonomického výhledu a vývoje dluhové krize v eurozóně k vyšší volatilitě na devizových trzích ve střední a východní Evropě a ke zhodnocení libry šterlinků a švédské koruny. Na podzim došlo k obratu tohoto trendu, neboť nálada na globálních finančních trzích se zlepšila a averze k riziku se snížila. Libra šterlinků a švédská koruna tak ztratily část předchozího zhodnocení a na začátku ledna 2013 se obchodovaly na úrovni, která byla mezitím o 2,5 % a 4 % vyšší. Směnné kurzy měn středoevropských a východoevropských zemí se zároveň většinou stabilizovaly na úrovních, které byly vyšší než na začátku roku 2012. Maďarský forint a polský zlotý se na začátku ledna 2013 obchodovaly na úrovni zhruba o 7 % a 9 % vyšší než v lednu 2012, zatímco česká koruna byla přibližně 1 % nad úroveň zaznamenanou na začátku roku 2012 a rumunský leu se obchodoval na úrovni o 2,5 % nižší než v předchozím roce. Směnný kurz bulharského levu vůči euru se po celé sledované období nezměnil vzhledem k jeho vazbě na euro v režimu currency board.

Graf 30 Vývoj kurzů měn mimo ERM II vůči euru

(denní údaje; index: 2. ledna 2012 = 100)



Zdroj: ECB.

Poznámky: Zvýšení (snížení) kurzu představuje zhodnocení (znehodnocení) měny. Poslední údaje jsou z 1. března 2013.

FINANČNÍ VÝVOJ

Podmínky na finančních trzích se v průběhu roku 2012 v členských státech EU mimo eurozónu obecně zlepšily. Dlouhodobé úrokové sazby měřené výnosy desetiletých státních dluhopisů se snížily ve všech zemích, a v mnoha zemích klesly na historické minimum. Tento pokles byl zčásti důsledkem snížení vnímaného rizika extrémních ztrát a očekávání nízkého růstu. Dlouhodobé úrokové sazby v Dánsku, Švédsku a Velké Británii se snížily také v důsledku úniku do bezpečí, který se koncentroval převážně do první poloviny roku 2012. Dluhopisy s vyšším výnosem emitované v ostatních zemích EU-10 těžily z celosvětové honby za výnosem, která byla obzvláště silná ve druhé polovině roku 2012. Prémie za úvěrové riziko měřená swapy úvěrového selhání se ve druhé polovině roku 2012 prudce snížila v důsledku všeobecného zlepšení na finančních trzích. Došlo k tomu do značné míry díky snížení rizika extrémních ztrát spojovaného s eurozónou, které následovalo poté, co byl v srpnu a září oznámen program přímých měnových transakcí (OMT). Pokud jde o peněžní trhy, úrokové sazby klesly ve všech zemích EU-10 kromě Rumunska, kde vzestupný trend sazeb peněžního trhu odrážel řadu faktorů včetně revize očekávání bank ohledně výhledu měnověpolitických sazeb a likvidity, jakož i zpřísnění poskytování likvidity ze strany Banca Națională a României od srpna 2012. Akciové trhy v zemích EU-10 v roce 2012 v průměru zaznamenaly růst o 11 %, který byl mírně nižší než v eurozóně (16 %). Nejvíce vzrostly ceny akcií v Dánsku a v Polsku (o 28 % a 25 %), mírně se zvýšily v Bulharsku a víceméně beze změny zůstaly v Rumunsku.

MĚNOVÁ POLITIKA

Hlavním cílem měnové politiky ve všech zemích EU-10 je cenová stabilita. Měnověpolitické strategie se však v jednotlivých zemích v roce 2012 i nadále podstatně lišily (viz tabulka 11).

Dvojití snížení základních úrokových sazeb ECB o 25 bazických bodů v prosinci 2011 a v červenci 2012 vymezilo podmínky pro opatření, která přijalo několik centrálních bank zemí EU-10. Úrokové sazby byly sníženy v řadě středoevropských a východoevropských zemí a v Dánsku. Po několika sníženích sazeb Danmarks Nationalbank, z nichž poslední proběhlo v červenci, činila úroková sazba z depozitních certifikátů -0,20 % (oproti +0,30 % v prosinci 2011), zápůjční sazba 0,20 % (oproti 0,70 %) a sazba pro běžné účty a diskontní sazba 0,00 % (oproti 0,25 % a 0,75 %). Latvijas Banka snížila refinanční sazbu celkem o 100 bazických bodů na 2,5 %. Banca Națională a României v prvním čtvrtletí 2012 pokračovala ve snižování měnověpolitické sazby ve třech krocích, pokaždé o 25 bazických bodů, na 5,25 %. Poté se sazba již neměnila. Vzhledem k slabým vyhlídkám hospodářského růstu a inflace snížila repo sazbu také Sveriges Riksbank, a to celkem o 75 bazických bodů na 1,00 %. Magyar Nemzeti Bank uvolnila měnovou politiku snížením své základní repo sazby celkem o 175 bazických bodů v období od srpna 2012 do února 2013 (na 5,25 %). Narodowy Bank Polski zvýšila v květnu svou repo sazbu o 25 bazických bodů, poté ji v listopadu, prosinci, lednu a únoru snížila (pokaždé o 25 bazických bodů), takže na konci února 2013 repo sazba činila 3,75 %. Své základní měnověpolitické sazby snížila i Česká národní banka, přičemž na konci roku 2012 repo sazba činila 0,05 %.

Tabulka 11 Oficiální měnověpolitické strategie členských států EU mimo eurozónu

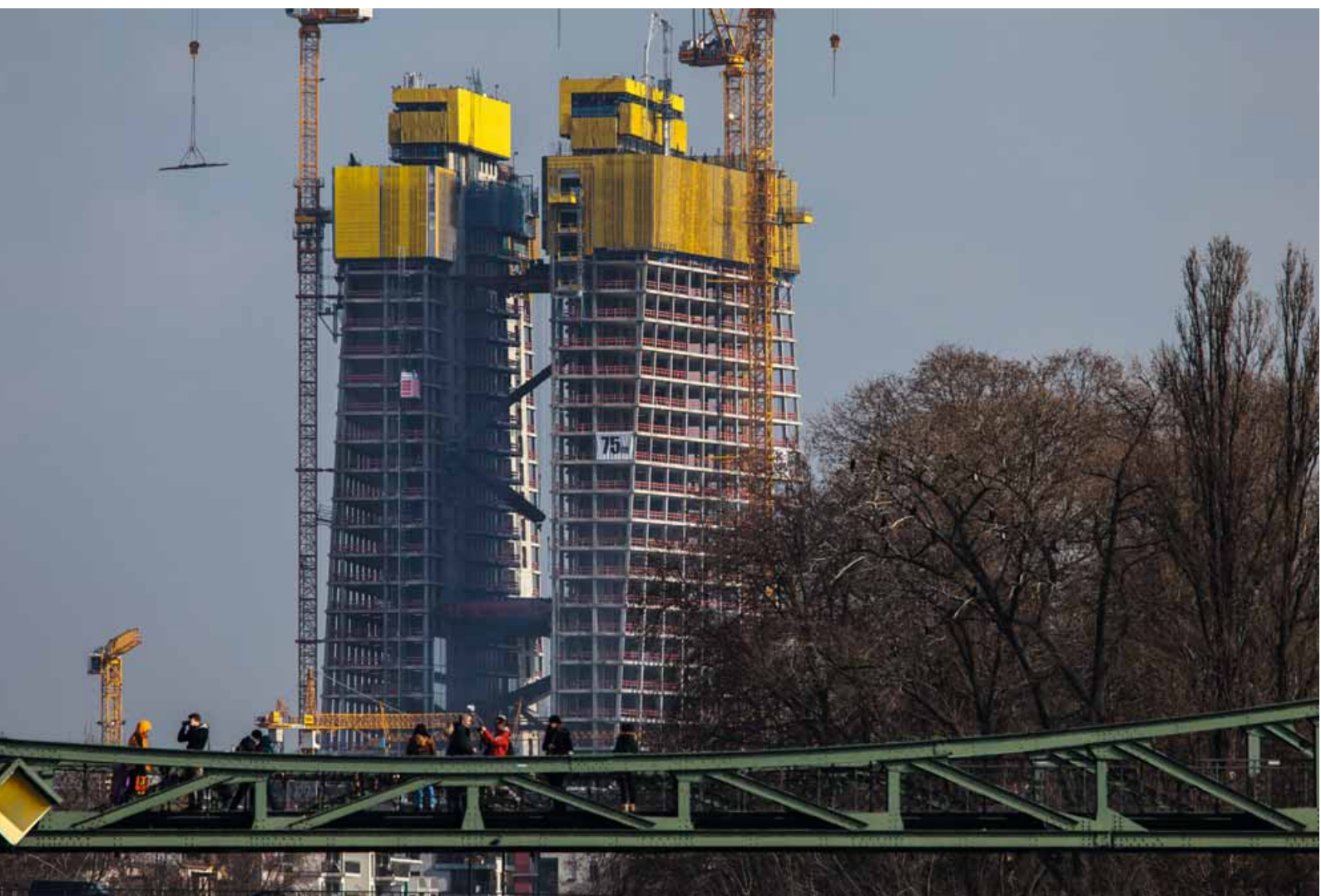
	Měnověpolitická strategie	Měna	Charakteristika
Bulharsko	cílování směnného kurzu	bulharský lev	Cíl pro směnný kurz: zavěšení k euru na 1,95583 BGN za euro v rámci režimu currency board.
Česká republika	cílování inflace	česká koruna	Inflační cíl: 2 % ± 1 procentní bod. Kurzový režim: řízený floating.
Dánsko	cílování směnného kurzu	dánská koruna	Účastní se ERM II s flukтуаčním pásmem ± 2,25 % okolo centrální parity 7,46038 DKK za euro.
Lotyšsko	cílování směnného kurzu	lotyšský lat	Účastní se ERM II s flukтуаčním pásmem ± 15 % okolo centrální parity 0,702804 LVL za euro. Jako jednostranný závazek Lotyšsko nadále udržuje 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: 3,0 % ± 1 procentní bod na konci roku 2011 a 2012, 2,5 % ± 1 procentní bod na konci roku od roku 2013. Kurzový režim: řízený floating.
Švédsko	cílování inflace	švédská koruna	Inflační cíl: meziroční změna CPI ve výši 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.

Pokud jde o další měnověpolitická opatření přijatá spolu s výše zmíněnými změnami úrokových sazeb, Danmarks Nationalbank v první polovině roku 2012 intervenovala na devizových trzích, aby zamezila tlaku na posílení dánské koruny. Cílem těchto opatření bylo udržet stabilní kurz vůči euru a zároveň zúžit spread mezi sazbou z úvěrů a sazbou z depozitních certifikátů, aby se snížila možnost výkyvů krátkodobých sazeb peněžního trhu. Česká národní banka naznačila, že je připravena použít směnný kurz české koruny jako nástroj pro agresivnější uvolnění měnové politiky. Bank of England zvýšila objem nákupu aktiv o 50 mld. GBP v únoru a o dalších 50 mld. GBP v červenci. Hodnota aktiv nakoupených do rezerv centrální banky se tak zvýšila z 275 mld. GBP v roce 2011 na 375 mld. GBP na konci roku 2012. Bank of England a ministerstvo financí navíc zavedly systém financování úvěrů (Funding for Lending Scheme), který umožňuje bankám přístup k levnému financování společně s pobídkami motivujícími k poskytování úvěrů. Magyar Nemzeti Bank rovněž zavedla nový nástroj na poskytování dlouhodobé likvidity a je připravena spustit program nákupu hypotečních zástavních listů jakmile bude zaveden univerzální model emise těchto listů. Tento nástroj má podpořit likviditní polštář bankovního systému a pomoci bankám snížit nesoulad mezi aktivy a pasivy. Latvijas Banka snížila o 1 procentní bod povinné minimální rezervy vzhledem k sestupnému trendu inflace a s tím související možnosti zvýšit dostupnost zdrojů finančního sektoru pro ekonomiku. Lietuvos bankas zavedla limitované operace na volném trhu, aby pomohla bankám řídit likviditu optimálnějším způsobem.

Rozhodnutí o snižování sazeb v zemích EU-10 byla obecně ovlivněna protiinflačními tlaky ve střednědobém horizontu, ale měla také dále podpořit domácí růst po skončení krize a růst úvěrů (v Lotyšsku) a poté bojovat proti zhoršujícímu se ekonomickému výhledu. V zemích EU-10 v průměru přetrvával akomodativní přístup měnové politiky. U reálných úrokových sazeb peněžního trhu došlo k určitému pohybu směrem dolů v ex ante vyjádření (v Bulharsku, České republice, Maďarsku a ve Velké Británii). Ukazatele reálných krátkodobých úrokových sazeb v ex post vyjádření se ve většině zemí snížily a v průměru zůstaly záporné. Akomodativní přístup měnové politiky odrážel slabší výhled inflace a nejistotu ohledně hospodářského oživení ve většině zemí EU-10.



V roce 2012 začalo nové sídlo ECB nabývat podobu nového výrazného prvku frankfurtského panoramatu. Vysokopodlažní budova vyrostla o něco rychleji, než se plánovalo – tempem zhruba jednoho podlaží za šest dní.

KAPITOLA 2

OPERACE A AKTIVITY CENTRÁLNÍ BANKY

I OPERACE MĚNOVÉ POLITIKY, DEVIZOVÉ OPERACE A INVESTIČNÍ AKTIVITY

I.1 OPERACE MĚNOVÉ POLITIKY

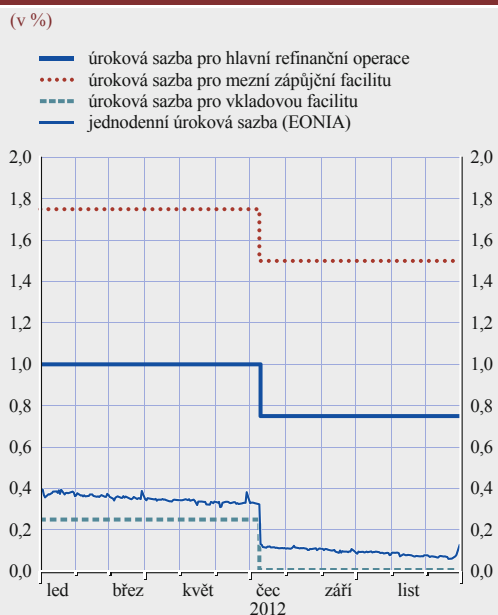
Nástroje měnové politiky Eurosystemu použité v roce 2012 zahrnovaly operace na volném trhu, jako jsou hlavní refinanční operace (MRO), dlouhodobější refinanční operace (LTRO) a operace jemného doladění, stálé facility a povinné minimální rezervy. V září 2012 ECB oznámila operační parametry nového mimořádného opatření, kterým jsou přímé měnové transakce (OMT). Jejich cílem je zajistit řádnou transmisi měnové politiky a jednotný charakter měnové politiky v eurozóně. Druhý program nákupu krytých dluhopisů (CBPP2) skončil v souladu s harmonogramem 31. října 2012. Program pro trhy s cennými papíry (SMP) byl po přijetí rozhodnutí o OMT rovněž ukončen.

V roce 2012 Rada guvernérů jednou změnila základní úrokové sazby ECB (viz graf 31). Úrokové sazby pro MRO, mezní zápůjční facilitu a vkladovou facilitu se 11. července 2012 snížily o 25 bazických bodů na 0,75 %, 1,50 % a 0,00 %. Šířka koridoru mezi úrokovými sazbami tak zůstala nezměněna na 150 bazických bodech (75 bazických bodů oběma směry od pevné sazby pro MRO).

Provádění měnové politiky v roce 2012 dominovala snaha Eurosystemu vyřešit napětí v některých segmentech finančních trhů a narušení transmisního mechanismu měnové politiky. Všechny refinanční operace na poskytování likvidity byly nadále prováděny prostřednictvím nabídkových řízení s pevnou sazbou a s plným přidělením.¹ Objem refinančních operací tak byl stále určován poptávkou protistran, která odrážela jejich preference v oblasti likvidity. Poptávka bankovního systému po likviditě od Eurosystemu se prudce zvýšila v důsledku dvou tříletých LTRO, v nichž byla 800 protistranám přidělena celková částka přes 1 bil. EUR. Celková poptávka bankovního systému po likviditě tak v první polovině roku 2012 přesáhla 1,2 bil. EUR, ale ve druhém pololetí se stabilizovala a ke konci roku po částečném odeznění napětí na finančním trhu mírně klesla (viz graf 32).

Během 12 udržovacích období roku 2012 (mezi 18. lednem 2012 a 15. lednem 2013)

Graf 31 Úrokové sazby ECB a jednodenní úroková sazba

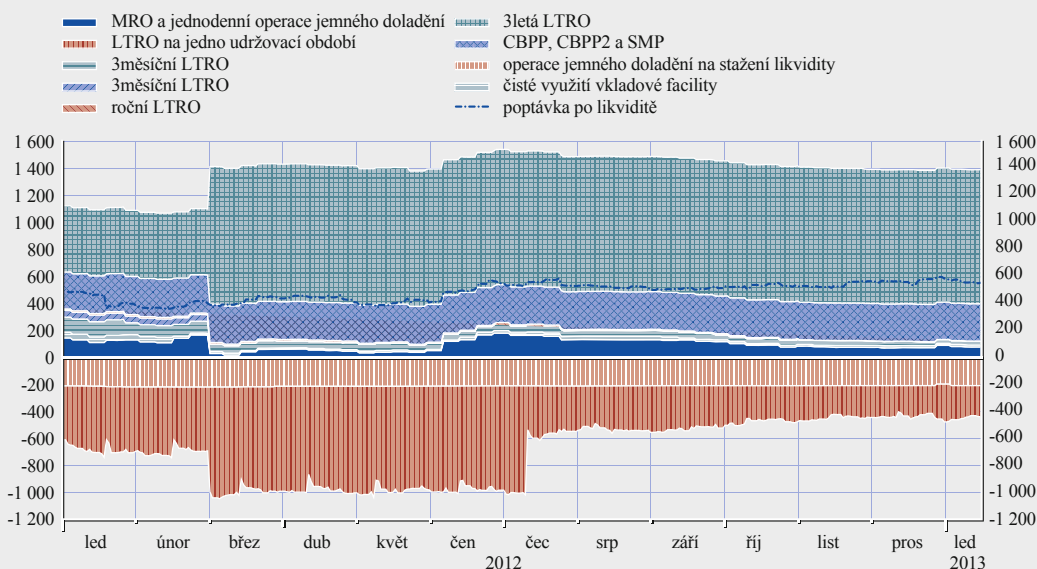


Zdroj: ECB.

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

Graf 32 Nesplacený objem operací měnové politiky

(v mld. EUR)



Zdroj: ECB.

průměrná denní poptávka bankovního sektoru eurozóny po likviditě – definovaná jako součet autonomních faktorů² a povinných minimálních rezerv – činila 487,6 mld. EUR, tj. o 4 % více než během 12 udržovacích období roku 2011. Mírný nárůst poptávky po likviditě byl důsledkem souběžného zvýšení průměrného objemu autonomních faktorů o 47 % na 381,6 mld. EUR (viz graf 33) a výrazného poklesu povinných minimálních rezerv, který odrážel rozhodnutí Rady guvernérů z prosince 2011 o snížení sazby minimálních rezerv z 2 % na 1 % s platností od udržovacího období začínajícího 18. ledna 2012. Ke zvýšení autonomních faktorů přispěly především vklady vládního sektoru, které v roce 2012 výrazně stouply.

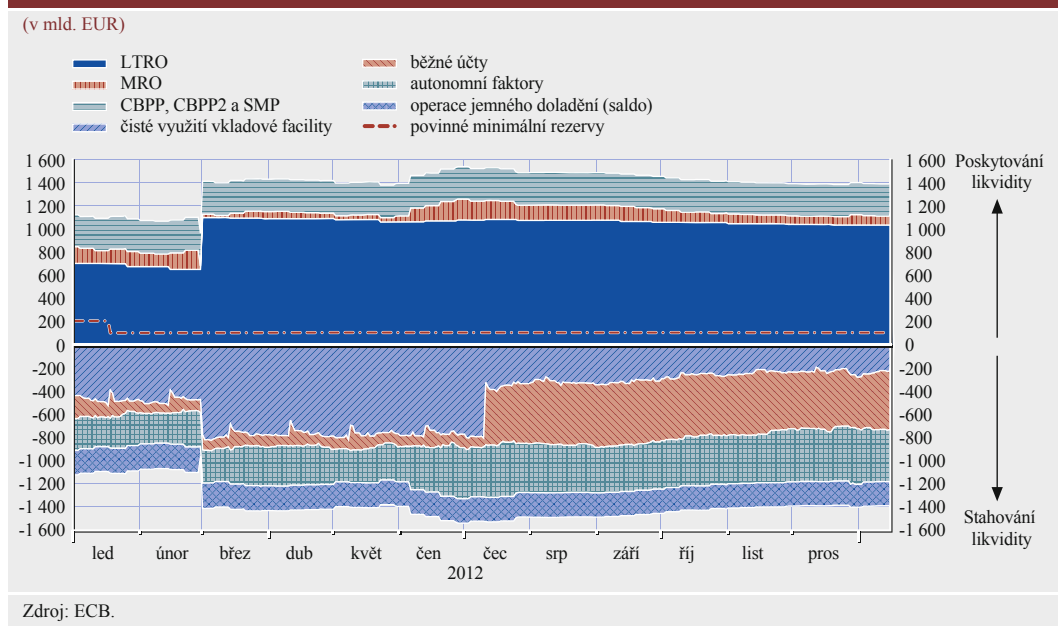
Povinné minimální rezervy během 12 udržovacích období roku 2012 v průměru klesly na 106 mld. EUR oproti 208 mld. EUR ve 12 udržovacích obdobích roku 2011.

Průměrná měsíční výše přebytečných rezerv (prostředků na běžných účtech nad rámec povinných minimálních rezerv) v roce 2012 činila 208,7 mld. EUR, přičemž v prvních 6 udržovacích obdobích (od 18. ledna 2012 do 10. července 2012) dosahovala 4,61 mld. EUR a v posledních 6 udržovacích obdobích (od 11. července 2012 do 15. ledna 2013) dosahovala 412,74 mld. EUR. To představuje nárůst oproti předchozím rokům (2,53 mld. EUR za všech 12 udržovacích období roku 2011 a 1,26 mld. EUR za všech 12 udržovacích období roku 2010).

Nárůst přebytečných rezerv ve druhé polovině roku 2012 byl způsoben snížením sazby pro vkladovou facilitu na nulu v červenci 2012, v jehož důsledku byly banky v podstatě indiferentní ohledně převodu přebytečné likvidity na jednodenní úložky v rámci vkladové facility či jejího ponechání ve formě

² Autonomní faktory představují skupinu položek rozvahy Eurosystemu (např. bankovky v oběhu a vklady vládního sektoru), které mají vliv na prostředky úvěrových institucí na běžných účtech, ale nejsou pod přímou kontrolou řízení likvidity ECB.

Graf 33 Faktory likvidity v eurozóně v roce 2012



přebytečných rezerv na běžných účtech (viz graf 33). Průměrná denní výše přebytečných rezerv v prvních 6 udržovacích obdobích činila 29,7 mld. EUR a v posledních 6 udržovacích obdobích roku dosahovala 419,9 mld. EUR. Průměrné denní využívání vkladové facility představovalo během prvních 6 udržovacích období zhruba 701,9 mld. EUR, a v posledních 6 udržovacích obdobích kleslo na 282,8 mld. EUR.

OPERACE NA VOLNÉM TRHU

V roce 2012 Eurosystem k řízení likvidity na peněžním trhu využíval MRO, pravidelné tříměsíční LTRO, refinanční operace se zvláštní dobou trvání se splatností v délce jednoho udržovacího období, tříleté LTRO a operace jemného doladění. Všechny operace na poskytování likvidity musí být plně zajištěny.

MRO jsou pravidelné operace, které se provádějí každý týden a obvykle mají dobu splatnosti jeden týden. Jsou tradičním a nejdůležitějším nástrojem signalizování přístupu měnové politiky ECB. Vzhledem k dostatku přebytečné likvidity se relativní význam MRO po přidělení tříletých LTRO dočasně snížil. V roce 2012 bylo všech 52 MRO provedeno prostřednictvím nabídkových řízení s pevnou sazbou, v nichž byly uspokojeny všechny nabídky. Počet protistran, které podnikly kroky nezbytné k získání postavení protistrany způsobilé pro operace na volném trhu, se snížil z 2 2319 v roce 2011 na 2 298 v roce 2012, zatímco počet MFI v eurozóně klesl z 7 533 na konci roku 2011 na 7 059 na konci roku 2012. V průměru se MRO v roce 2012 účastnilo 95 protistran. Průměrný objem likvidity přidělené v MRO v roce 2012 byl 98 mld. EUR (oproti 159 mld. EUR v roce 2011). V první polovině roku byl tento objem přibližně o 20 % nižší než ve druhém pololetí. Nejnižší počet protistran (65) i nejnižší přidělený objem likvidity (17,5 mld. EUR) byl v roce 2012 zaznamenán při MRO vypořádané 7. března. Nejvyšší počet účastníků (169) byl zaznamenán 22. února a nejvyšší částka (180,4 mld. EUR) byla přidělena 27. června.

Průměrný objem likvidity přidělené v pravidelných tříměsíčních LTRO, refinančních operacích se zvláštní dobou trvání a doplňujících LTRO v roce 2012 činil 1 022 mld. EUR. Průměrná částka přidělená v pravidelných tříměsíčních LTRO činila 14,4 mld. EUR a v průběhu roku 2012 byla nadále volatilní: v říjnu byla zaznamenána nejnižší přidělená částka 6,2 mld. EUR, zatímco nejvyšší částka (přidělená v červnu) dosáhla 26,3 mld. EUR. Průměrný objem likvidity přidělený v refinančních operacích se zvláštní dobou trvání se splatností jeden měsíc činil 17,8 mld. EUR a průměrný počet zúčastněných protistran byl 26. LTRO s tříletou splatností³, která byla vypořádána 1. března, se zúčastnilo 800 protistran a celková přidělená částka byla 529,5 mld. EUR, zatímco tříleté LTRO vypořádané 22. prosince 2011 se zúčastnilo 523 protistran a celková přidělená částka byla 489,2 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. Tento program byl implementován portfoliovými manažery Eurosystemu, kteří prováděli intervence na sekundárním trhu v podobě nákupů některých státních dluhových cenných papírů eurozóny. Tyto nákupy byly prováděny od května 2010 do března 2011 a od srpna 2011 do února 2012. SMP byl ukončen zároveň s oznámením technických parametrů OMT 6. září 2012. Likvidita poskytnutá jeho prostřednictvím bude i nadále stahována stejně jako v minulosti a cenné papíry zakoupené v jeho rámci budou drženy do splatnosti. V době, kdy provádění programu vrcholilo, držel Eurosystem cenné papíry zakoupené v jeho rámci s celkovou vypořádací hodnotou 219,5 mld. EUR ve srovnání s 208,7 mld. EUR na konci roku 2012.⁴

DRUHÝ PROGRAM NÁKUPU KRYTÝCH DLUHOPISŮ

V říjnu 2011 oznámila Rada guvernérů druhý program nákupu krytých dluhopisů (CBPP2). Tento program byl zahájen s cílem usnadnit financování bank a podniků a motivovat banky, aby udržely či zvýšily úvěrování svých klientů. Umožnil Eurosystemu nakupovat způsobilé kryté dluhopisy denominované v eurech a emitované v eurozóně v celkové cílové 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 nebyl plně využit v důsledku nedostatku primárních emisí krytých dluhopisů a pozitivního vlivu tříletých LTRO. Záměrem je držet zakoupené dluhopisy do splatnosti.

Rada guvernérů rovněž rozhodla o zpřístupnění portfolií prvního a druhého programu nákupu krytých dluhopisů pro zápůjčky cenných papírů. Zápůjčky jsou dobrovolné a provádějí se prostřednictvím programů zápůjček cenných papírů nabízených centrálními deponitáři cenných papírů, případně prostřednictvím transakcí se zpětným odkupem se způsobilými protistranami. Rozsah těchto zápůjček je omezený, avšak pro řádné fungování trhu je považováno za prospěšné, že cenné papíry držené v rámci těchto programů v principu mohou být zapůjčeny.

³ Úroková sazba pro tuto LTRO je průměrem sazeb pro MRO po dobu jejího trvání. K 27. únoru 2013 protistrany mají možnost každý týden (v den, kdy je vypořádána týdenní MRO) plně či částečně splatit prostředky vypůjčené v druhé tříleté LTRO.

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, a v týdenní konsolidované rozvaze Eurosystemu.

PŘÍMÉ MĚNOVÉ TRANSAKCE

V srpnu 2012 Rada guvernérů oznámila zavedení přímých měnových transakcí (OMT), jejichž technické parametry byly upřesněny v září⁵. Cílem OMT je zajistit řádnou transmissi 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 nezbytné 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 EFSF/ESM (jako např. úvěrové linky za zpřísněných podmínek). Připadají 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.

Transakce se budou zaměřovat na kratší konec výnosové křivky, a to především na státní dluhopisy se 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. Likvidita vytvořená prostřednictvím OMT bude plně sterilizována, stejně jako je tomu nyní v případě SMP, ale transparentnost portfolia OMT bude vyšší než u portfolia SMP. Do konce roku 2012 nebyly OMT aktivovány.

ZÁSTUPCE EVROPSKÉHO NÁSTROJE FINANČNÍ STABILITY A EVROPSKÉHO MECHANISMU STABILITY

V prosinci 2011 Rada guvernérů schválila působení ECB v roli zástupce EFSF/ESM při intervencích na sekundárním trhu dluhopisů. V červnu 2012 bylo oznámeno, že byly provedeny veškeré nezbytné přípravy, ale do konce roku 2012 nebyly v této roli realizovány žádné transakce.

OPERACE JEMNÉHO DOLADĚNÍ

S cílem absorbovat likviditu dodanou prostřednictvím programu pro trhy s cennými papíry ECB prováděla týdenní operace jemného doladění na stažení likvidity, jimiž přijímala týdenní termínované vklady v hodnotě odpovídající objemu operací v rámci SMP vypořádaných do předchozího pátku. Tyto operace byly prováděny prostřednictvím nabídkových řízení s proměnlivou sazbou, v nichž maximální nabídková sazba odpovídala platné sazbě pro MRO. Při ukončení SMP oznámila ECB, že likvidita dodaná prostřednictvím tohoto programu bude i nadále stahována stejně jako v minulosti. Uvedla také, že sterilizována bude i veškerá likvidita dodaná prostřednictvím OMT. Od 14. prosince 2011 byly pozastaveny operace jemného doladění na vyrovnání likvidity prováděné v poslední den udržovacího období.

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 2012 mělo přístup k mezní zápůjční facilitě 2 321 protistran a přístup ke vkladové facilitě 2 910 protistran. V první polovině roku 2012 zůstalo využívání vkladové facility na vysoké

5 Viz tisková zpráva z 6. září 2012, která je k dispozici na internetových stránkách ECB.

úrovni, přičemž nejvyšší hodnoty (827,5 mld. EUR) dosáhlo 5. března. Vzhledem ke snížení sazby pro vkladovou facilitu na nulu v červenci 2012 se průměrné využívání vkladové facility snížilo ze 701,9 mld. EUR během prvních 6 udržovacích období roku 2012 na 282,8 mld. EUR během posledních 6 udržovacích období roku 2012, neboť jak je vysvětleno výše v této kapitole, banky ponechávaly na svých běžných účtech větší částky. Průměrné denní využívání vkladové facility ve 12 udržovacích obdobích roku 2012 činilo 484,3 mld. EUR (ve srovnání se 120 mld. EUR za 12 udržovacích období roku 2011 a 145,9 mld. EUR za 12 udržovacích období roku 2010). V roce 2012 vykazovalo využívání vkladové facility v jednotlivých udržovacích obdobích zhruba 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 mezni zápujční facility činilo 1,76 mld. EUR (ve srovnání s 2,1 mld. EUR v roce 2011 a 0,62 mld. EUR v roce 2010).

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. 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 2012 v průměru klesly na 106 mld. EUR, což představovalo polovinu jejich výše během 12 udržovacích období roku 2011. Vzhledem k tomu, že Eurosystem uralčí 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 2012 Eurosystem přijal řadu opatření k zachování a zvýšení dostupnosti zajištění pro protistrany. Od 9. února 2012 národní centrální banky eurozóny mohou jako dočasné řešení po výslovném souhlasu Rady guvernérů přijímat jako zajištění pro úvěrové operace Eurosystemu další standardní úvěrové pohledávky, které splňují specifická kritéria způsobilosti. Odpovědnost vyplývající z přijetí těchto úvěrových pohledávek nese národní centrální banka, která jejich použití schválila. Dále byla 29. června 2012 rozšířena kritéria způsobilosti pro určité druhy cenných papírů krytých aktivy (ABS). Také obchodovatelné dluhové nástroje v jiných měnách než v eurech, konkrétně amerických dolarech, librách šterlinků a japonských jenech, které jsou vydány a drženy v eurozóně, jsou od 9. listopadu 2012 až do odvolání způsobilým zajištěním.

Průměrná hodnota obchodovatelných aktiv, která jsou způsobilým zajištěním, v roce 2012 dosáhla 13,7 bil. EUR, což bylo o 8 % více než v roce 2011 (viz graf 34). Tento vývoj souvisel především se zvýšením způsobilosti nezajištěných bankovních dluhopisů. Cenné papíry ústředních vládních institucí, jejichž hodnota dosáhla 6,1 bil. EUR, představovaly 44 % celkové hodnoty způsobilého zajištění, následovány nezajištěnými bankovními dluhopisy (2,4 bil. EUR, tj. 18 %) a zajištěnými bankovními dluhopisy (1,6 bil. EUR, tj. 12 %). 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 2012 dosáhla 0,6 bil. EUR.

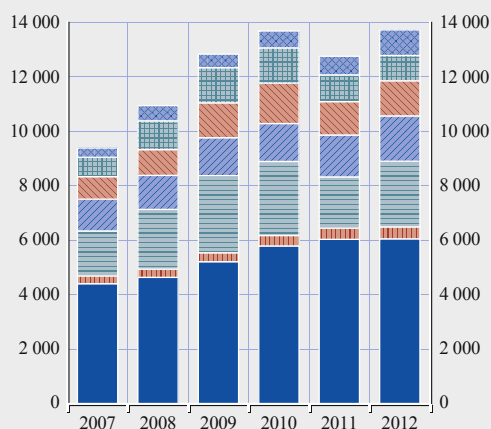
Průměrná hodnota zajištění předloženého protistranami v roce 2012 vzrostla na 2 448 mld. EUR ve srovnání s 1 824 mld. EUR v roce 2011 (viz graf 35). Zároveň se zvýšila i průměrná hodnota nesplacených úvěrů, a to z 538 mld. EUR v roce 2011 na 1 131 mld. EUR v roce 2012, což bylo způsobeno dvěma tříletými LTRO vypořádanými v prosinci 2011 a březnu 2012. Podíl předložených aktiv, která nebyla použita k zajištění úvěru v rámci operací měnové politiky, tak v roce 2012 klesl, zatímco absolutní částka mírně vzrostla. Úroveň přezajištění naznačuje, že protistrany Eurosystemu v souhrnu nečelily nedostatku zajištění.

Pokud jde o strukturu předloženého zajištění (viz graf 36), jeho nejvýznamnější složkou byla v roce 2012 neobchodovatelná aktiva (převážně úvěrové pohledávky a termínované vklady)

Graf 34 Způsobilá obchodovatelná aktiva

(v mld. EUR)

- cenné papíry ústředních vládních institucí
- cenné papíry regionálních vládních institucí
- nezajištěné bankovní dluhopisy
- zajištěné bankovní dluhopisy
- podnikové dluhopisy
- cenné papíry kryté aktivy
- ostatní obchodovatelná aktiva



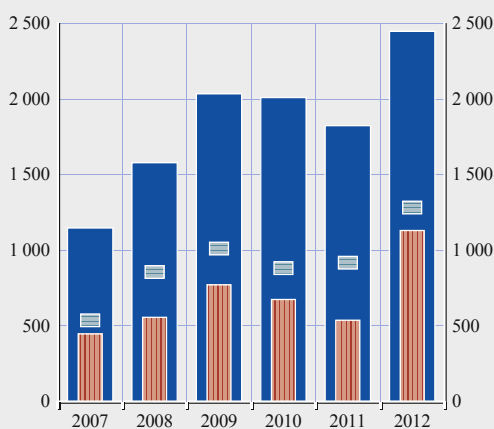
Zdroj: ECB.

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

Graf 35 Zajištění pro úvěrové operace Eurosystemu a nesplacené úvěry v operacích měnové politiky

(v mld. EUR)

- celkové poskytnuté zajištění
- průměr nesplacených úvěrů
- nejvyšší nesplacené úvěry



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.

s podílem 26 % (oproti 23 % v roce 2011). Podíl zajištěných bankovních dluhopisů se zvýšil, zatímco podíl ABS poklesl. Průměrný podíl dluhopisů ústředních vládních institucí se mírně zvýšil ze 14 % v roce 2011 na 15 % v roce 2012.

Dne 17. září 2012 Rada guvernérů schválila spuštění společného oceňovacího centra Eurosystemu (Common Eurosystem Pricing Hub, CEPH), které nahradilo dvě dosavadní oceňovací centra, která provozovaly Banque de France a Deutsche Bundesbank. CEPH poskytuje Eurosystemu integrovanou platformu pro tvorbu jednotných cen, které používají všechny centrální banky Eurosystemu k oceňování zajištění předloženého v rámci úvěrových operací Eurosystemu. První verze CEPH byla uvedena do provozu 21. září 2012.

ŘÍZENÍ RIZIK V ÚVĚROVÝCH OPERACÍCH

Při provádění operací měnové politiky je Eurosystem vystaven riziku 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.

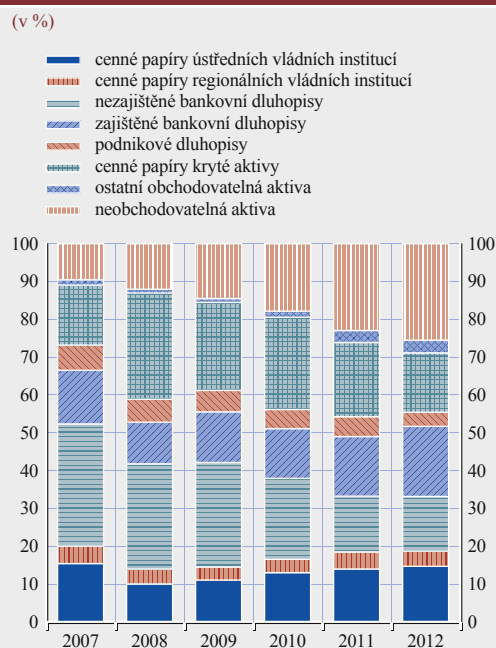
Z důvodu obezřetnosti Eurosystem vytvořil rezervu ochraňující před potenciální ztrátou plynoucí z realizace zajištění obdrženého od protistran v selhání. Podle perspektivy návratnosti prostředků bude výše této rezervy každoročně revidována až do konečného prodeje obdrženého zajištění.

Obecněji řečeno, finanční rizika vyplývající z úvěrových operací jsou trvale sledována a kvantifikována na úrovni Eurosystemu a pravidelně hlášena rozhodovacím orgánům ECB.

V roce 2012 ECB rozhodla o provedení řady úprav kritérií způsobilosti a rámce řízení rizik.

Rada guvernérů v roce 2012 schválila několik rozhodnutí týkajících se rámce hodnocení úvěrového rizika v Eurosystemu (ECAF). Dne 4. dubna schválila ratingový nástroj Creditreform Rating AG k použití v rámci ECAF. Vzhledem k nesouladu s definicí úvěrového selhání podle Basel II Rada guvernérů 5. června dočasně vyřadila z ECAF tři ratingové nástroje, a to ICAP, Coface Serviços Portugal a Cerved. S cílem zdokonalit proces monitorování výsledků ECAF Rada guvernérů 28. listopadu rozhodla, že poskytovatelé systémů úvěrového hodnocení akceptovaných

Graf 36 Členění aktiv (včetně úvěrových pohledávek) předložených jako zajištění podle typu aktiv



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.

v rámci ECAF budou muset předkládat údaje o monitorování výsledků na dezagregované bázi. Budou muset dodat rovněž podepsaný certifikát potvrzující přesnost a platnost informací o monitorování výsledků. Dne 19. prosince Rada guvernérů schválila interní nástroj hodnocení úvěrového rizika slovinšské centrální banky k použití v rámci ECAF.

V oblasti posílení standardů transparentnosti pro ABS Rada guvernérů 5. července 2012 rozhodla o zavedení vykazování údajů na úrovni jednotlivých úvěrů jako kritéria způsobilosti ABS v systému zajištění používaném v Eurosystemu. Rada guvernérů také oznámila data, kdy tato vykazovací povinnost začne platit pro jednotlivé třídy aktiv, přičemž na počátku bude zaváděna postupně. Rada guvernérů dále oznámila, že k zajištění monitorování souladu s požadavky na vykazování údajů o jednotlivých úvěrech a ke kontrole včasnosti, konzistentnosti a úplnosti těchto údajů bude jednotný archiv automaticky prověřovat ABS, pro něž budou poskytnuty údaje na úrovni jednotlivých úvěrů, a přiřazovat jim skóre. Toto skóre bude odrážet výhradně specifické požadavky stanovené v pravidlech systému zajištění používaného v Eurosystemu.

Eurosystem rovněž připravil přiměřená opatření k řízení rizik, která doplňují rozhodnutí o zachování dostupnosti zajištění pro protistrany, přijatá Radou guvernérů v roce 2012. Zaprvé, pokud jde o výše popsané dočasné přijetí dalších standardních úvěrových pohledávek, Eurosystem přijal společné zásady, které mají zajistit přiměřená kritéria způsobilosti a opatření k řízení rizik podléhající předchozímu souhlasu Rady guvernérů. Zadruhé, při rozhodování o snížení minimálního vyžadovaného ratingu a o změně požadavků na způsobilost pro některé ABS od 29. června 2012 Rada guvernérů rovněž přijala revidovaný rámec řízení rizik pro tyto ABS, který zajišťuje přiměřenou ochranu Eurosystemu.

I.2 DEVIZOVÉ OPERACE A OPERACE S OSTATNÍMI CENTRÁLNÍMI BANKAMI

V roce 2012 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 2012 využita, zatímco v roce 2011 byla využita v pěti případech.

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 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 2012 Eurosystem provedl 50 operací se sedmidenní splatností, jednu čtrnáctidenní operaci na konci roku a 13 operací se splatností 84 dnů. Dočasné vzájemné swapové linky, zřízené v roce 2011 mezi ECB, 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 2012 využity. Jsou však považovány za účinný prostředek ke zmírnění napětí, neboť představují záchranný mechanismus, který podporuje tržní likviditu snížením rizika

financování. Tyto swapové linky byly 13. prosince 2012 prodlouženy až do 1. února 2014. Rada guvernérů také rozhodla, že ECB bude až do odvolání nadále provádět pravidelné operace na poskytování likvidity v amerických dolarech se splatnostmi přibližně jeden týden a tři měsíce.

Dne 12. září 2012 Rada guvernérů po dohodě s Bank of England rozhodla prodloužit likviditní swapový mechanismus s Bank of England do 30. září 2013. Dohoda o swapové facilitě ze 17. prosince 2010 byla původně uzavřena do 28. září 2012. 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.

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 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.⁶

Hodnota čistých devizových aktiv ECB⁷ vyjádřená v tržních cenách při současných směnných kurzech se snížila z 65,6 mld. EUR na konci roku 2011 na 64,8 mld. EUR na konci roku 2012, z čehož 43,8 mld. EUR bylo v cizích měnách a 21 mld. EUR bylo ve zlatě a SDR. Pokles hodnoty portfolia devizových rezerv odrážel znehodnocení japonského jenu vůči euru o 13 %. Výsledné ztráty byly částečně kompenzovány kladnými příspěvky kapitálových zisků a úrokových výnosů vyplývajících ze správy portfolia. Při použití směnných kurzů z konce roku 2012 představovala aktiva v amerických dolarech 79 % a aktiva v japonských jenech 21 % devizových rezerv. Hodnota zlata a SDR v portfoliu se mírně zvýšila v důsledku nárůstu ceny zlata v eurech zhruba o 4 % v roce 2012.

6 Podrobnější informace jsou k dispozici v článku „Portfolio management at the ECB“ v Měsíčním bulletinu ECB z dubna 2006.

7 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 odčerpání cizí měny v důsledku dohod o zpětném odkupu a forwardových transakcích. Pro podrobnější informace o zdrojích dat viz internetové stránky ECB.

SPRÁVA VLASTNÍCH PROSTŘEDKŮ

Portfolio vlastních prostředků ECB se skládá z investovaného splaceného kapitálu ECB a prostředků držených 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. Cílem jeho správy je maximalizovat očekávanou návratnost za předpokladu dosažení nezáporného výnosu na určité hladině významnosti. Portfolio je investováno do aktiv s pevným výnosem denominovaných v eurech.

Hodnota portfolia vyjádřená v současných tržních cenách vzrostla z 15,9 mld. EUR na konci roku 2011 na 18,9 mld. EUR na konci roku 2012. Na tomto nárůstu se podílely zvýšení splaceného kapitálu ECB k 27. prosinci 2012, zvýšení rezervy určené ke krytí rizik plynoucích ze změn směnných kurzů, úrokových sazeb, úvěrů a cen zlata a v menší míře investiční výnosy.

Vzhledem k tomu, že za programy CBPP2 a SMP (a případně také OMT) i za správu portfolia vlastních prostředků je odpovědná stejná organizační složka, bylo v roce 2012 rozhodnuto aplikovat převážně pasivní přístup ke správě vlastních prostředků ECB. Toto rozhodnutí má zajistit, že investiční rozhodování nebudou moci ovlivnit žádné interní informace o měnové politice centrální banky.

ŘÍZENÍ RIZIK VE VZTAHU K INVESTIČNÍM AKTIVITÁM A MĚNOVĚPOLITICKÝM PORTFOLIÍM

Finanční rizika, jimž je ECB vystavena při svých investičních aktivitách a ve svých měnověpolitických portfoliích (SMP, CBPP a CBPP2), jsou pozorně sledována a měřena. Pro tento účel je zavedena podrobná struktura limitů. Dodržování těchto limitů je každodenně monitorováno. Pravidelná hlášení navíc zajišťují, že všichni aktéři jsou přiměřeným způsobem informováni o úrovni těchto rizik. Stejně jako je tomu v případě stávajících měnověpolitických portfolií, finanční rizika plynoucí z OMT by rovněž byla pečlivě sledována a měřena. OMT rovněž zahrnují dva významné mechanismy k omezení rizika, a to prvek podmíněnosti, který znamená, že nákupy budou prováděny pouze po omezenou dobu a jen v případě úspěšného provádění hospodářských politik, a zaměření na nákupy nástrojů se zbytkovou splatností mezi jedním a třemi roky.

V roce 2012 ECB dále zlepšovala svoji infrastrukturu v oblasti informačních technologií, která slouží k podpoře rámce řízení rizik v investičních operacích a měnověpolitických portfoliích.

Jedním z ukazatelů používaných ke kvantifikování tržního rizika je tzv. ukazatel Value-at-Risk (VaR). Výpočet tohoto ukazatele pro investiční portfolio ECB k 31. prosinci 2012 při využití 95% hladiny významnosti, časového horizontu jednoho roku a vzorku jednoho roku pro volatilitu cen aktiv by vedl k VaR ve výši 8,98 mld. EUR ve srovnání s 13,08 mld. EUR k 30. prosinci 2011.⁸ Vypočtení stejného ukazatele na pětiletém vzorku by vedlo k VaR ve výši 12,30 mld. EUR ve srovnání s 12,16 mld. EUR k 30. prosinci 2011. Největší část tržního rizika vzniká v důsledku změn směnných kurzů a cen zlata. Nízké hodnoty úrokového rizika odrážejí skutečnost, že modifikovaná durace investičních portfolií ECB zůstala v roce 2012 relativně nízká.

⁸ Tržní riziko portfolií CBPP, CBPP2 a SMP není do těchto odhadů zahrnuto, neboť tato portfolia budou držena do splatnosti podle zásady oceňování zůstatkovou hodnotou s ohledem na znehodnocení.

2 PLATEBNÍ SYSTÉMY A SYSTÉMY VYPOŘÁDÁNÍ OBCHODŮ S CENNÝMI PAPIŘY

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. K plnění tohoto úkolu Eurosystem aplikuje tři přístupy: přijímá operativní úlohu, provádí dozorovou činnost a působí jako katalyzátor činnosti soukromého sektoru (více podrobností k druhému a třetímu přístupu viz části 4 a 5 kapitoly 3). 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 velké mezibankovní platby a urgentní platby v eurech. TARGET2 hraje významnou roli při hladkém provádění jednotné měnové politiky a fungování eurového peněžního trhu. 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. Systém je postaven na jednotné technické infrastruktuře, tzv. jednotné sdílené platformě (Single Shared Platform – SSP). SSP společně zajišťují a jménem Eurosystemu provozují tři centrální banky Eurosystemu – Deutsche Bundesbank, Banque de France a Banca d'Italia.

Do prosince 2012 měl systém TARGET2 985 přímých účastníků. Celkový počet bank (včetně poboček a dceřiných společností), které se systému TARGET2 účastní, činí 55 000. Kromě toho systém TARGET2 vypořádal peněžní pozice 82 přidružených systémů.

OPERACE V SYSTÉMU TARGET2

V roce 2012 fungoval systém TARGET2 hladce a zúčtoval vysoký počet plateb v eurech. Tržní podíl systému byl stabilní. Prostřednictvím systému TARGET2 bylo uskutečněno 92 % z celkové hodnoty plateb v platebních systémech pro velké platby v eurech. V roce 2012 systém zpracoval celkem 90 671 378 plateb, denně v průměru 354 185 plateb. Celková hodnota plateb zpracovaných prostřednictvím systému TARGET2 v roce 2012 byla 634 132 mld. EUR a průměrná denní hodnota byla 2 477 mld. EUR. V tabulce 12 je uveden přehled plateb v systému TARGET2 v roce 2012 ve srovnání s předchozím rokem.

Tabulka 12 Platby v systému TARGET2

	Hodnota (v mld. EUR)			Objem (počet transakcí)		
	2011	2012	Změna (v %)	2011	2012	Změna (v %)
TARGET2 celkem						
Celkem	612 936	634 132	3,4	89 565 697	90 671 378	1,2
Denní průměr	2 385	2 477	3,8	348 505	354 185	1,6

Zdroj: ECB.
Poznámka: Počet provozních dnů byl 257 v roce 2011 a 256 v roce 2012.

V roce 2012 činila celková dostupnost⁹ jednotné sdílené platformy systému TARGET2 100 %.

Během roku bylo 99,98 % plateb v systému SSP zpracováno do pěti minut. Tyto dobré výsledky byly účastníky příznivě přijaty.

SPOLUPRÁCE S UŽIVATELI SYSTÉMU TARGET2

Eurosystem udržuje těsné vztahy s uživateli systému TARGET2. V roce 2012 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 zřízená v roce 2011 a složená ze zástupců těchto dvou skupin, jejímž úkolem je řešit hlavní změny týkající se systému TARGET2, jako je napojení systému TARGET2-Securities (T2S). Další strategické otázky se řešily v kontaktní skupině pro strategii plateb v eurech, což je fórum, kde je zastoupen vyšší management z komerčních a centrálních bank.

ŘÍZENÍ NOVÝCH VERZÍ SYSTÉMU

Eurosystem přikládá vývoji systému TARGET2 nejvyšší důležitost, aby bylo možné dále zvyšovat úroveň služeb a uspokojovat potřeby účastníků.

Vzhledem ke značnému úsilí vynaloženému při přípravě systému T2S Eurosystem v roce 2011 rozhodl, že v roce 2012 nebude k dispozici každoroční nová verze systému TARGET2. Eurosystem nicméně v roce 2012 dále pracoval na rozvoji systému TARGET2 a připravoval změny, které budou nutné pro připojení k systému T2S. Bylo přijato konečné rozhodnutí ohledně služeb, které bude systém TARGET2 nabízet svým účastníkům na podporu jejich platebních činností v systému T2S. Tyto služby budou pro účastníky dostupné od spuštění systému T2S. Eurosystem také zahájil revizi strategie migrace systému TARGET2 na nové oborové standardy (ISO 20022). Bylo rozhodnuto, že by se mělo u všech v současnosti používaných zpráv přejít ze současných standardů na příslušné ekvivalenty v ISO 20022 najednou (tzv. velký třesk), a to 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 bylo těmto zemím usnadněno vypořádání transakcí v eurech. Z právního a obchodního hlediska je každá centrální banka zodpovědná 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.

Systému TARGET2 se nyní účastní 24 centrálních bank EU a jejich příslušné skupiny uživatelů: jde o 17 národních centrálních bank ze zemí eurozóny, ECB a 6 centrálních bank ze zemí mimo eurozónu¹⁰.

⁹ Dostupnost systému je míra, do níž mohli účastníci systém TARGET2 během jeho provozní doby bez problémů používat.

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

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 zásadě všechny obchodované cenné papíry v Evropě budou vypořádány v T2S, 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 efektivity 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 vysoce kvalitním zajištění stále roste v důsledku napětí na finančních trzích a nového regulatorního vývoje. Dojde k harmonizaci tržních procesů, a tudíž se umožní racionalizace back office.

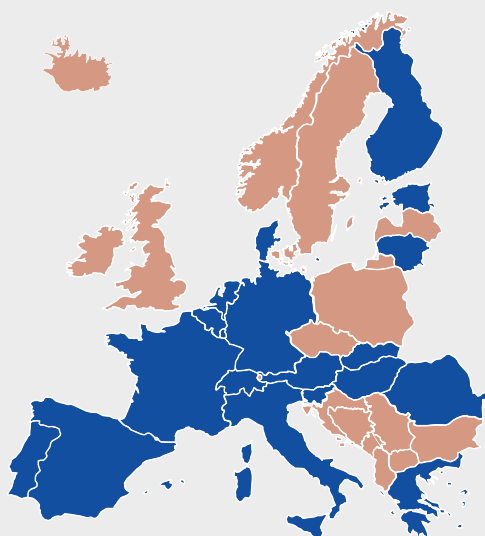
Do konce června 2012 podepsalo rámcovou dohodu o T2S¹¹ celkem 22 centrálních depozitářů cenných papírů (CSD), tj. téměř všechny centrální depozitáře nacházející se v eurozóně a pět centrálních depozitářů nacházejících se mimo eurozónu. Tyto centrální depozitáře se podílejí téměř 100 % na objemu vypořádání v eurech a vzhledem k jejich rozhodnutí účastnit se jako první v systému jim bude prominut poplatek za vstup do T2S. V červnu dánská centrální banka podepsala dohodu o účasti své měny¹² a souhlasila, že dánská koruna se bude T2S účastnit od roku 2018. Podpis těchto dohod znamená konec více než dvouletého vyjednávání, ale systém T2S zůstává otevřený pro nové účastníky. Centrální banky mimo eurozónu a centrální depozitáře mohou podepsat dohodu o účasti měny nebo rámcovou dohodu později. Centrální depozitáře ale již budou muset uhradit vstupní poplatek.

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

12 Dohoda o účasti měny v T2S je smlouva upravující vztah mezi Eurosystemem a národními centrálními bankami mimo eurozónu, které chtějí zpřístupnit svoji měnu v systému T2S.

Graf 37 Centrální depozitáře cenných papírů účastníci se systému T2S

- Bank of Greece Securities Settlement System – BOGS (Řecko)
- Centrální depozitář cenných papírov (Slovensko)
- Clearstream Banking (Německo)
- Depozitarul Central (Rumusko)
- Eesti Väärtpaperikeskus (Estonsko)
- Euroclear Belgium (Belgie)
- Euroclear Finland (Finsko)
- Euroclear France (Francie)
- Euroclear Nederland (Nizozemsko)
- Iberclear – BME Group (Španělsko)
- Interbolsa – Sociedade Gestora de Sistemas de Liquidação e de Sistemas Centralizados de Valores Mobiliários (Portugalsko)
- KDD – Centralna Klirinško Depotna Družba (Slovinsko)
- Központi Elsámolóház és Értéktár – KELER (Maďarsko)
- Lietuvos centrinis vertybinių popierių depozitoriumas (Litva)
- LuxCSD (Lucembursko)
- Malta Stock Exchange (Malta)
- Monte Titoli (Itálie)
- National Bank of Belgium Securities Settlement System – NBB-SSS (Belgie)
- Oesterreichische Kontrollbank (Rakousko)
- SIX SIS (Švýcarsko)
- VP LUX (Lucembursko)
- VP Securities (Dánsko)



Se vstupem těchto dvou smluvních ujednání v platnost byla k 1. červenci 2012 vytvořena nová struktura řízení. Ta nadále vychází z principů širokého zapojení trhu a transparentnosti, dává větší vliv smluvním protistranám Euro systému a bude rovněž zavedena po spuštění ostrého provozu T2S. Je rozdělena na řídicí, poradní a pracovní úroveň. První úroveň zahrnuje Radu T2S odpovídající za každodenní řízení projektu a ostrý provoz a Řídicí skupinu CSD, která zastupuje „společnou řeč“ CSD vůči Euro systému. Na poradní úrovni Poradní skupina sdružuje všechny kategorie zainteresovaných stran, tj. centrální banky, CSD a bankovní komunity, jakož i regulátory, dozorové orgány a bankovní sektor. Národní skupiny uživatelů představují formální spojnicí mezi národními trhy a Poradní skupinou pro T2S. Na pracovní úrovni útvar ECB pro T2S a technické skupiny poskytují podporu orgánům na řídicí úrovni.

V roce 2012 bylo dosaženo značného technického pokroku. Euro systém mimo jiné zveřejnil příručku pro uživatele T2S a pozměněné verze dokumentu uživatelských požadavků, podrobných uživatelských funkčních specifikací a popisu provozního procesu. Čtyři centrální banky odpovědné za vývoj a provoz platformy T2S (Deutsche Bundesbank, Banco de España, Banque de France a Banca d'Italia) by měly dokončit vývoj základních funkcí potřebného softwaru v prvním čtvrtletí roku 2013 a již významně pokročily při jeho interním testování. Centrální depozitáře a národní centrální banky v červnu 2012 dokončily hodnocení proveditelnosti, v jehož důsledku došlo k více než 30 žádostem o změnu. Na konci roku 2012 se centrální depozitáře a Euro systém dohodly na načasování a složení tří migračních vln, které podle plánu proběhnou od června 2015 do listopadu 2016. Na začátku roku 2013 pokračovaly v diskuzích o možnosti alternativních migračních řešení s cílem zajistit lepší vyvážení operačních činností spojených s migrací.

Došlo také k významnému pokroku v oblasti konektivity T2S, tj. výběru sítí, jejichž prostřednictvím účastníci trhu a CSD budou moci posílat pokyny T2S a přijímat od něj zprávy. Po výběrovém řízení zahájeném v roce 2011 byly dvěma poskytovatelům nadstandardních síťových služeb uděleny licence. Euro systém také z velké části dokončil svůj právní rámec služby speciální linky, která bude k dispozici současně se dvěma nadstandardními síťovými řešeními, pokud by po této službě byla poptávka ze strany trhu.

Účastníci trhu zdůraznili, že je třeba, aby se T2S více zapojil do harmonizace v oblasti po uzavření obchodu, aby bylo možné zcela využívat výhod T2S. Řídicí skupina pro harmonizaci T2S podporuje Poradní skupinu pro T2S při provádění několika harmonizačních činností a v průběhu roku 2012 připravila třetí zprávu o pokroku při harmonizování T2S, která má být zveřejněna na začátku roku 2013. Více podrobností o činnosti v oblasti harmonizace T2S a jejím dopadu na finanční integraci v Evropě naleznete v části 4 kapitoly 3.

2.3 POSTUPY VYPOŘÁDÁNÍ PŘESHraničNíHO ZAJIŠTĚNÍ

Způsobilá aktiva lze použít k zajištění všech typů úvěrových operací Euro systému 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 Euro systém, druhé je iniciativou trhů. Kromě toho přeshraniční zajištění může být výjimečně mobilizováno na účtech národních centrálních bank (NCB) u zahraničních centrálních depozitářů (CSD).

Částka přeshraničního zajištění (včetně obchodovatelných a neobchodovatelných aktiv) v držbě Eurosystemu se snížila ze 731 mld. EUR na konci roku 2011 na 643 mld. EUR na konci roku 2012. Celkově přeshraniční zajištění na konci roku 2012 představovalo 22,8 % celkového zajištění poskytnutého Eurosystemu (oproti 29,9 % roce 2011).

SLUŽBY ŘÍZENÍ ZAJIŠTĚNÍ

CCBM zůstal v roce 2012 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 434 mld. EUR na konci roku 2011 na 354 mld. EUR na konci roku 2012. Přeshraniční zajištění držené výjimečně na účtech NCB u zahraničních CSD na konci roku 2012 činilo 134 mld. EUR.

CCBM byl původně vytvořen v roce 1999 jako prozatímní řešení, a jelikož vychází ze zásady minimální harmonizace, účastníci trhu požadovali určitá zlepšení. Především žádali, aby již nebylo nutné repatriovat (obchodovatelná) aktiva z CSD investora do CSD emitenta předtím, než budou mobilizována jako zajištění prostřednictvím CCBM, a aby trojstranné služby řízení zajištění, které jsou v současné době používány pouze v jejich domovské zemi, bylo možné používat také na přeshraničním základě. Eurosystem podporuje zařazení těchto zlepšení do CCBM a v současnosti pracuje na jejich začlenění v roce 2014.

Otázky spojené s vypořádáním cenných papírů v eurech a mobilizace 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 PAPIŘY

Přeshraniční zajištění může být také mobilizováno použitím spojení mezi národními SSS. Tato spojení jsou však způsobilá pro úvěrové operace Eurosystemu, pouze pokud splňují uživatelské standardy Eurosystemu. Poté, co jsou cenné papíry převedeny přes způsobilá spojení do jiného SSS, lze je používat prostřednictvím místních postupů stejně jako jakékoliv domácí zajištění. Hodnota zajištění mobilizovaného prostřednictvím přímých i zprostředkovaných spojení se snížila ze 175 mld. EUR na konci roku 2011 na 156 mld. EUR na konci roku 2012.

Na seznam způsobilých aktiv bylo v roce 2012 přidáno jedno nové přímé spojení a tři přímá spojení byla odstraněna. Celkem mají protistrany nyní k dispozici 55 přímých spojení a 8 zprostředkovaných spojení, z nichž se aktivně používá pouze omezený počet.

3 BANKOVKY A MINCE

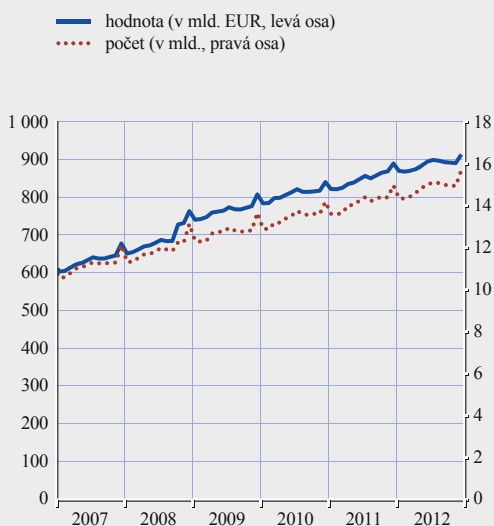
Podle článku 128 Smlouvy má Rada guvernérů ECB výhradní právo povolovat vydávání eurobankovek v eurozóně. Tyto bankovky může vydávat ECB a národní centrální banky.

3.1 OBĚH BANKOVEK A MINCÍ

POPTÁVKA PO BANKOVKÁCH A MINCÍCH

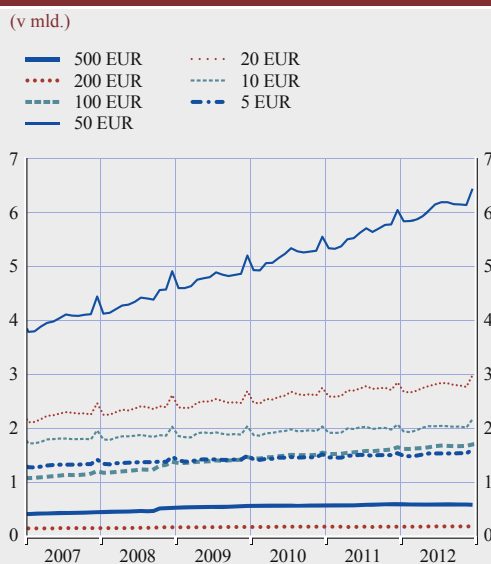
Na konci roku 2012 dosáhl počet eurobankovek v oběhu 15,7 mld. a jejich celková hodnota činila 912,6 mld. EUR. Na konci roku 2011 bylo v oběhu 14,9 mld. bankovek o celkové hodnotě 888,6 mld. EUR (viz graf 38). V hodnotovém vyjádření měly největší podíl

Graf 38 Počet a hodnota eurobankovek v oběhu



Zdroj: ECB.

Graf 39 Počet eurobankovek v oběhu podle nominální hodnoty



Zdroj: ECB.

bankovky 50 EUR a 500 EUR (35 % a 32 % na konci roku). Z hlediska objemu byla nejvíce využívána bankovka 50 EUR, která se na celkovém počtu bankovek v oběhu podílela 41 % (viz graf 39). Meziroční tempo růstu bankovek v oběhu činilo v roce 2012 2,7 % v hodnotovém vyjádření a 4,9 %, pokud jde o objem. Zdaleka nejvyšší meziroční tempo růstu vykázaly bankovky 50 EUR (6,5 %). Následovaly bankovky 20 EUR a 10 EUR (4,7 %) a 5 EUR (4,4 %). Tempo růstu bankovek 500 EUR, které bylo v minulém období značné, kleslo do záporných hodnot (-2,0 %).

Odhaduje se, že 20–25 % hodnoty eurobankovek v oběhu je drženo mimo eurozónu, převážně v sousedních zemích (s tím, že se tato hodnota blíží spíše horní hranici uvedeného rozpětí). V roce 2012 finanční instituce zvýšily dodávky eurobankovek do zemí mimo eurozónu o 19 % (tj. 2,1 mld. EUR) oproti roku 2011. 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. čistý počet mincí v oběhu po odečtení zásob držených NCB eurozóny) se v roce 2012 zvýšil o 4,4 % na 102,0 mld. Počet mincí nízkých nominálních hodnot – 1, 2 a 5 centů – představoval 62 % celkového počtu mincí v oběhu. Na konci roku 2012 dosáhla hodnota mincí v oběhu 23,7 mld. EUR, což bylo o 2,5 % více než na konci roku 2011.

ZPRACOVÁNÍ BANKOVEK V EUROSYSTÉMU

Národní centrální banky zemí eurozóny v roce 2012 vydaly 33,1 mld. bankovek v hodnotě 1,0 bil. EUR, zatímco vráceno jim bylo 32,2 mld. bankovek v hodnotě 1,0 bil. EUR. Tyto údaje jsou podobné těm, které byly zaznamenány v roce 2011. Celkem 34,6 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 Eurosystemu pro třídění bankovek. V rámci této

kontroly bylo přibližně 5,6 mld. bankovek označeno za nevhodné pro další oběh a zlikvidováno. Míra nahrazení¹³ bankovek v oběhu (tj. podíl bankovek, které je třeba nahradit, protože již jsou pro oběh nevhodné) činila 44 % u nominálních hodnot do 50 EUR včetně a 9 % u bankovek vyšších nominálních hodnot.

Na konci roku 2012 činila průměrná návratnost¹⁴ obíhajících bankovek 2,16, což znamená, že v průměru se bankovka vrátila do některé z NCB v eurozóně zhruba jednou za šest měsíců. Návratnost bankovek činila 0,34 pro 500 EUR, 0,46 pro 200 EUR a 0,70 pro 100 EUR, zatímco návratnost nominálních hodnot, které se obvykle používají při transakcích, byla vyšší (1,56 pro 50 EUR, 3,38 pro 20 EUR, 4,11 pro 10 EUR a 2,27 pro 5 EUR).

3.2 PADĚLÁNÍ BANKOVEK A BOJ PROTI PADĚLÁNÍ

PADĚLANÉ EUROBANKOVKY

Během roku 2012 obdržela Národní střediska pro analýzu padělků¹⁵ přibližně 531 000 padělků eurobankovek. Ve srovnání s počtem pravých eurobankovek v oběhu zůstává podíl padělků velmi nízký. Dlouhodobý vývoj počtu padělků stažených z oběhu ukazuje graf 40. Padělatelé se nejčastěji zaměřují na bankovky 20 EUR a 50 EUR, které v roce 2012 představovaly 42,5 % a 40,0 % z celkového počtu padělků. Podrobnosti o členění padělků podle nominálních hodnot jsou uvedeny v grafu 41.

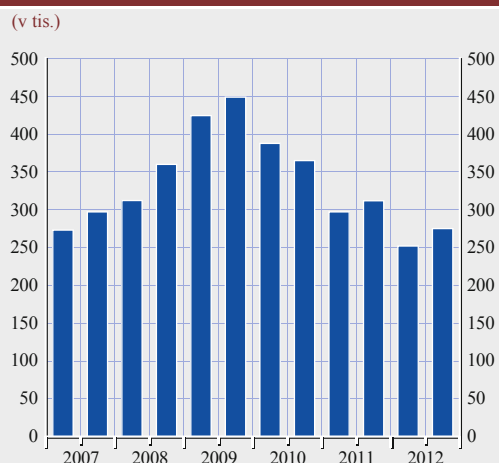
Přestože je důvěra v bezpečnost eura zcela opodstatněná díky protipadělatelským opatřením evropských a mezinárodních institucí, měla by být na místě ostražitost. ECB nadále upozorňuje veřejnost na možnost podvodů, připomíná test rozpoznání pravosti bankovky hmatem, nastavením

13 Poměr počtu bankovek označených v daném roce za nevhodné k průměrnému počtu bankovek v oběhu během tohoto roku.

14 Poměr počtu bankovek vrácených v daném roce do NCB v eurozóně k průměrnému počtu bankovek v oběhu během tohoto roku.

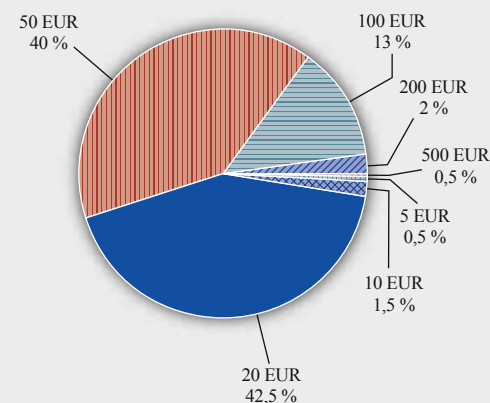
15 Střediska zřízená v každém členském státě EU pro prvotní analýzu padělaných eurobankovek na národní úrovni.

Graf 40 Počet padělaných eurobankovek stažených z oběhu



Zdroj: ECB.

Graf 41 Struktura padělků eurobankovek podle nominální hodnoty v roce 2012



Zdroj: ECB.

bankovky proti světlu a jejím nakloněním¹⁶, 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 Europolem 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 padělání¹⁷. ECB je hostitelskou bankou Mezinárodního střediska pro boj proti padělání (ICDC), které působí jako technické středisko pro tuto skupinu. ICDC má internetové stránky¹⁸, 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 2012 měly NCB zemí eurozóny zajistit výrobu 8,5 mld. eurobankovek, z toho 2,9 mld. bankovek (zhruba 34 % z vyrobených bankovek) připadalo na novou bankovku 5 EUR, která má být uvedena do oběhu v květnu 2013 (viz dále). Bankovka 5 EUR z první série se přestala vyrábět. Přidělování výroby eurobankovek i nadále vycházelo z principu decentralizované, avšak koordinované výroby, který byl zaveden v roce 2002. Podle této dohody je každá NCB v eurozóně zodpovědná za zajištění výroby přiděleného podílu z celkového požadavku na výrobu určité nominální hodnoty (viz tabulka 13).

PLÁN PRO VĚTŠÍ SLADĚNOST HOTOVOSTNÍCH SLUŽEB NCB

Rada guvernérů v roce 2007 schválila plán procedurálních kroků, které ve střednědobém horizontu přispějí k větší sladění hotovostních služeb NCB. Dne 1. října 2012 uvedly NCB Belgie, Německa, Irsko, Kypr, Lucembursko, Malta, Nizozemsko, Rakousko a Finsko do provozu jednu ze zbývajících položek tohoto plánu – elektronickou výměnu informací mezi NCB a národními a mezinárodními profesionálními klienty o hotovostních transakcích. Principy, kterými se tato výměna řídí, stanoví obecné zásady ECB o výměně údajů u hotovostních služeb¹⁹. Rozhraní ECB umožňuje výměnu zpráv mezi NCB, které používají různé formáty dat. Díky tomu mohou profesionální klienti, kteří si přejí provést hotovostní transakci s NCB v jiné zemi, poslat příkaz k výběru nebo oznámení o vkladu prostřednictvím své domácí NCB. Zbývajících NCB v eurozóně se připojí k tomuto rozhraní v roce 2013 a 2014.

Elektronická výměna zpráv usnadňuje organizaci přepravy hotovosti přes hranice a doplňuje tak

Tabulka 13 Rozdělení výroby eurobankovek v roce 2012

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

Zdroj: ECB.

16 Viz internetové stránky ECB, část Euro / Bankovky / Ochranné prvky.

17 Skupina 32 centrálních bank a orgánů odpovědných za emisi bankovek, které spolupracují pod záštitou skupiny G10.

18 Viz <http://www.rulesforuse.org>.

19 Obecné zásady ECB/2012/16 ze dne 20. července 2012 (Úř. věst. L 245, 11.9.2012, s. 3).

nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1214/2011 ze dne 16. listopadu 2011 o profesionální přeshraniční silniční přepravě hotovostního eura mezi zeměmi eurozóny²⁰, které vstoupilo v platnost 30. listopadu 2012. Toto rozhraní umožňuje také velké transfery mezi NCB, což bude užitečné vzhledem k zavedení druhé série eurobankovek.

VRACENÍ BANKOVEK DO OBĚHU

Při vracení eurobankovek do oběhu se subjekty zpracovávající hotovost (úvěrové instituce, společnosti přepravující hotovost a další hospodářské subjekty, jako jsou maloobchodníci a kasína) musí řídit pravidly stanovenými v rozhodnutí ECB/2010/14 o ověřování pravosti a upotřebitelnosti eurobankovek a jejich navrácení zpět do oběhu²¹. Toto rozhodnutí má zejména zajistit, aby byla ověřena pravost veškerých bankovek distribuovaných prostřednictvím bankomatů a jejich vhodnost pro další oběh. Podle údajů, které subjekty zpracovávající hotovost poskytují NCB v eurozóně, byla zhruba třetina z celkového počtu eurobankovek vrácených do oběhu v roce 2012 po strojovém zpracování vrácena do oběhu zpracovateli hotovosti, kteří používají stroje na zpracování bankovek.

V rámci příprav na emisi druhé série eurobankovek byl rozsah rozhodnutí ECB/2010/14 pozměněn rozhodnutím ECB/2012/19²², které vstoupilo v platnost 20. září 2012. Toto pozměněné rozhodnutí zajišťuje, že ověřovací postupy, které mají subjekty zpracovávající hotovost dodržovat při vracení eurobankovek do oběhu, budou platit i pro nové bankovky.

PROGRAM ROZŠÍŘENÉ SPRÁVY ZÁSOB

Na základě rozhodnutí Rady guvernérů z roku 2011 o rozšíření programu rozšířené správy zásob (Extended Custodial Inventory, ECI) eurobankovek z Asie do Severní Ameriky a na Blízký východ bylo v roce 2012 vypsáno otevřené výběrové řízení. Úspěšní uchazeči budou vybráni v průběhu roku 2013. Tento program navazuje na pilotní program, který měl původně skončit v lednu 2012, ale byl prodloužen do ledna 2013. Program ECI má zajistit hladký oběh eurobankovek ve vzdálených regionech a poskytnout podrobné statistické údaje o používání eurobankovek v mezinárodním měřítku.

DRUHÁ SÉRIE EUROBANKOVEK

Eurosystem v roce 2012 pokračoval v přípravě nové série eurobankovek, přičemž se soustředil na masovou výrobu nové bankovky 5 EUR, která bude vydána jako první z nové série. Eurosystem rovněž pomáhal zainteresovaným stranám při přípravě na zavedení nových bankovek a pokračoval ve vývoji bankovek dalších nominálních hodnot nové série. Nová série nese název „Evropa“, jelikož na bankovkách je ve vodoznaku a na hologramu portrét Evropy, postavy z řecké mytologie. Sérii Evropa budou tvořit bankovky stejných nominálních hodnot jako u první série – 5, 10, 20, 50, 100, 200 a 500 EUR. Většina designových prvků bude také stejná.²³

Rada guvernérů 9. března 2012 rozhodla, že nová bankovka 5 EUR bude uvedena do oběhu 2. května 2013. Přesná data emise dalších nominálních hodnot série Evropa 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 z první série zůstanou zákonným platidlem po relativně dlouhou dobu. Jejich

20 Úř. věst. L 316, 29.11.2011, s. 1.

21 Úř. věst. L 267, 9.10.2010, s. 1.

22 Úř. věst. L 253, 20.9.2012, s. 19.

23 Podrobnosti viz <http://www.newfaceoftheeuro.eu>.

stažení z oběhu bude postupně a veřejnost o něm bude informována s dostatečným předstihem. Bankovky první série bude možné vyměňovat v NCB eurozóny i poté, co budou staženy z oběhu, 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 (např. Evropská komise pro účely monitorování makroekonomických nerovnováh), účastníci finančních trhů, média a široká veřejnost. V roce 2012 pravidelné zveřejňování statistik eurozóny probíhalo hladce a včas. Vedle toho se činnost soustředila na posílení informační základny, aby byl naplněn mandát udělený ECB a ESRB, přestože to vzhledem k omezeným dostupným zdrojům představovalo nemalou výzvu. V souladu s každoročně aktualizovaným statistickým pracovním programem bylo věnováno značné úsilí splnění nových požadavků na údaje, především v oblasti analýzy měnové politiky a finanční stability.

V dubnu 2012 byly na šesté konferenci ECB o statistice, která se věnovala tématu „Central bank statistics as a servant of two separate mandates – price stability and mitigation of systemic risk“, projednávány úkoly související s rostoucími požadavky na údaje.

4.1 NOVÉ NEBO ROZŠÍŘENÉ STATISTIKY EUROZÓNY

V souladu se svou povinností poskytovat statistickou podporu ESRB se ECB v roce 2012 významně podílela na přípravě přehledu ukazatelů rizik ESRB, který byl poprvé zveřejněn po jednání Generální rady ESRB 20. září 2012. Aby se zvýšila schopnost přehledu ukazatelů rizik zachytit systémová rizika, bude se počáteční soubor 45 ukazatelů pravidelně aktualizovat a revidovat (viz také část 2.2 kapitoly 3).

V září 2012 ECB také poprvé zveřejnila upravené statistické měření širokého peněžního agregátu M3 a úvěrů soukromému sektoru v eurozóně, které nezahrnuje transakce založené na dohodách o zpětném odkupu prováděné prostřednictvím ústředních protistran.

4.2 DALŠÍ VÝVOJ V OBLASTI STATISTIKY

ESCB pokračoval ve zvyšování dostupnosti a kvality statistiky na základě mikro-databází, jelikož poskytují větší flexibilitu při plnění potřeb uživatelů a pomáhají minimalizovat zátěž vykazujících subjektů.

V této souvislosti Rada guvernérů v září 2012 schválila zdokonalený systém řízení kvality údajů pro centralizovanou databázi cenných papírů skládající se z obecných zásad ECB/2012/21 a doporučení ECB/2012/22. Vedle toho ECB přijala v říjnu 2012 nařízení ECB/2012/24 o statistice držby cenných papírů. Nařízení stanovuje informační povinnosti finančních investorů v eurozóně, uschovatelů a mateřských institucí (v eurozóně) určitých bankovních skupin. Tyto povinnosti 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.

Národní centrální banky 15 zemí eurozóny provedly první vlnu výběrového šetření Eurosystemu o financích a spotřebě domácností (v několika případech ve spolupráci s národními statistickými úřady). Šetření, jehož výsledky mají být publikovány na začátku roku 2013, poskytuje mikroekonomická data o reálných a finančních aktivech domácností, jejich závazcích, spotřebě a úsporách, příjmech a zaměstnanosti, budoucích penzijních nárocích, mezigeneračních transferech a darech a přístupu k riziku.

ESCB nadále pracoval na vývoji registru všech finančních institucí v EU včetně velkých bankovních a pojišťovacích skupin. Kromě toho, že bude poskytovat ucelené seznamy všech finančních institucí a umožní jejich klasifikaci jako protipoložky pro účely vykazování statistik, podpoří zdokonalenou databázi registru institucí a aktiv (RIAD) analýzu finanční stability a umožní hodnocení zajištění v tržních operacích. Pro zvýšení užitečnosti bude databáze RIAD propojena s registrem EuroGroups, který obsahuje (především) nefinanční podniky v Evropě a který v současnosti vyvíjí a provozuje Eurostat.

Kromě toho se vyvíjí řada dalších datových souborů. ESCB vyvíjí rozšířenou statistiku pro sektor pojišťoven, která pokud možno znovu použije údaje, které budou shromážděny 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. Dochází k vylepšení statistiky plateb tak, aby zahrnovala nejnovější vývoj vyplývající z jednotné oblasti pro platby v eurech, především z nařízení (EU) č. 260/2012 o bezhotovostních převodech a přímých inkasech (viz část 2 kapitoly 3), a vyvíjí se statistika platebních karet na základě jednotlivých datových souborů shromážděných z mezinárodních systémů karet.

Co se týče všeobecné hospodářské statistiky, ECB se věnuje práci zaměřené na zveřejňování měsíčního odhadu nových průmyslových zakázek za eurozónu v roce 2013, jelikož Eurostat již tuto statistiku nezpracovává. Kromě toho ECB pořádala v květnu 2012 konferenci v rámci své činnosti související se zveřejněním ukazatelů cen komerčních nemovitostí v roce 2013.

ECB nadále udržovala těsné pracovní vztahy s Eurostatem a dalšími mezinárodními organizacemi. Legislativní proces zaměřený na sladění Evropského systému účtů (ESA 95) se Systémem národních účtů 2008 a šestým vydáním publikace MMF „Balance of Payments and International Investment Position Manual“ se již blíží dokončení. Vedle toho probíhají práce na dokončení revize všech souvisejících právních aktů ECB a EU, aby byla zajištěna implementace nových standardů v roce 2014.

Na globální úrovni ECB také přispívá ke zlepšení finanční statistiky, především svou účastí v Meziagenturní skupině pro hospodářskou a finanční statistiku (IAG) společně s BIS, Eurostatem, MMF, OECD, OSN a Světovou bankou. IAG koordinuje a monitoruje statistické iniciativy podpořené ministry financí a guvernéry centrálních bank zemí G20, které se zaměřují na uzavření globálních informačních mezer. ECB také podpořila zdokonalování internetových stránek „Principle Global Indicators“, které v březnu 2012 poprvé zveřejnily souhrnný údaj o čtvrtletním růstu HDP ekonomik zemí G20. V roce 2012 se země skupiny G20 připojily k iniciativě na spuštění globálního

systému „Legal Entity Identifier“ v březnu 2013, který má plnou podporu ECB. Společně s BIS a MMF ECB zveřejnila třetí část příručky o statistice cenných papírů, která se věnuje majetkovým cenným papírům (emisi a držbě).

Aby ESCB udržel důvěru veřejnosti ve statistiku, kterou vypracovává a z níž vycházejí měnověpolitická rozhodnutí, je důležité, aby ukázal, že dodržuje standardy nejvyšší kvality. Z tohoto důvodu Rada guvernérů v únoru 2013 schválila pozměněné znění „Public commitment on European Statistics by the ESCB“ s cílem zvýšit jeho přiblížení European Statistics Code of Practice, který vypracoval Výbor Evropského statistického systému.

ESCB se zavázal poskytovat statistiku jako veřejný statek. ESCB proto v září 2012 oznámil společnou politiku volného přístupu k veřejně dostupným statistikám a jejich opětovného použití bez ohledu na následné komerční nebo nekomerční využití.

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, 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 2012.

5.1 PRIORITY A VÝSLEDKY VÝZKUMU

Ekonomický výzkum v ECB je prováděn decentralizovaným způsobem několika útvarů podle jejich potřeb a odbornosti. Výzkumné práce vysoké kvality produkuje Generální ředitelství pro výzkum, které také 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 jejích politik. Tento výbor každoročně určuje soubor prioritních oblastí a funguje jako fórum napomáhající spolupráci různých útvarů při výzkumu v těchto prioritních oblastech. Prioritními oblastmi výzkumu v roce 2012 byly: finanční stabilita, makroobezřetnostní dohled a regulace, peněžní trhy a operační rámec v pokrizovém prostředí, měnová politika, fiskální politika a státní dluh, dohled nad jednotlivými zeměmi a růst inflace a finance a spotřeba domácností. Ve všech těchto oblastech došlo k výraznému pokroku.

V první prioritní oblasti poskytl výzkumný program ESCB pro makroobezřetnostní výzkum významnou analytickou podporu příslušným útvarům ECB, jakož i Evropské radě pro systémová rizika (viz část 2 kapitoly 3). Významného pokroku bylo dosaženo při propojování finanční stability a hospodářského vývoje a vytváření nových ukazatelů včasného varování. Část tohoto výzkumu byla představena na druhé konferenci výzkumného programu, která se konala v říjnu 2012 ve Frankfurtu.

V oblasti peněžních trhů a operačního rámce se zaměření výzkumu muselo odklonit od přípravy na „normální“ časy a zohlednit značné změny ve fungování trhů, jakož i nové nástroje a změnu regulatorního prostředí.

V oblasti měnové politiky, fiskální politiky a státního dluhu byly dokončeny výzkumné práce v oblasti faktorů ovlivňujících dluhové prémie zemí, interakce mezi měnovou a fiskální politikou a přelévání problémů z fiskálních do finančních proměnných.

Výzkum v oblasti dohledu nad jednotlivými zeměmi a dynamiky inflace zahrnoval práce v oblasti: (i) přizpůsobovacích mechanismů a nerovnováh, (ii) přenosu mezi jednotlivými zeměmi a jejich vazeb a (iii) koncepčního posílení determinant konkurenceschopnosti. Práce v poslední oblasti podpořil také nový výzkumný program pro oblast konkurenceschopnosti (CompNet).

Ke konci roku 2012 sesbíral výzkumný program pro finance a spotřebu domácností zásadní mikroinformace. Tyto informace bude třeba ještě detailněji analyzovat, ale první výsledky naznačují, že získané údaje pomohou Eurosystemu lépe pochopit investice, úspory a výpůjčky domácností v eurozóně.

5.2 ŠÍŘENÍ VÝSLEDKŮ VÝZKUMU: PUBLIKACE A KONFERENCE

Stejně jako v předchozích letech byly výzkumné práce zaměstnanců ECB zveřejňovány v rámci řady ECB Working Paper Series a řady ECB Occasional Paper Series. V roce 2012 bylo vydáno 91 publikací řady Working Papers and 7 publikací řady Occasional Papers. Autory nebo spoluautory celkem 75 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.²⁴ Jak se již stalo zvykem, očekává se, že většina těchto publikací bude nakonec vydána v předních recenzovaných akademických časopisech. V roce 2012 publikovali pracovníci ECB v akademických časopisech téměř 100 článků.

Další pravidelnou publikací ECB je Research Bulletin²⁵, jehož cílem je představit výsledky výzkumu širší veřejnosti. V roce 2012 byla vydána tři čísla této publikace. Články se zabývaly řadou témat, např. dopadem programu pro trhy s cennými papíry, otázkou, zda regulace v domovské zemi ovlivňuje vztah bank k riziku v zahraničí, a tématem bublin, bank a finanční stability.

ECB v roce 2012 pořádala nebo spolupořádala 23 konferencí či seminářů s výzkumnou tematikou. Spolupořadatelé konferencí byly Centrum pro výzkum hospodářské politiky (CEPR), Banka pro mezinárodní platby (BIS) a ostatní centrální banky, ať již uvnitř nebo vně Eurosystemu. Stejně jako v předchozích letech se většina konferencí a seminářů týkala konkrétních priorit výzkumu. Programy těchto akcí a přednesené příspěvky jsou k dispozici na internetových stránkách ECB.

Dalším dlouhodobě využívaným mechanismem pro šíření výsledků výzkumu je pořádání sérií seminářů, z nichž dvě jsou mimořádně 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.

²⁴ Externí výzkumní pracovníci přijíždějí do ECB podle potřeby nebo v rámci formálních programů jako např. Lamfalussy Research Fellowship.

²⁵ Všechna vydání publikace Research Bulletin jsou k dispozici na internetových stránkách ECB v části „Publications“.

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 27 národních centrálních bank členských zemí (NCB) a ECB. Článek 123 zakazuje ECB a NCB 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.

Za nedodržení ustanovení článků 123 a 124 Smlouvy a souvisejících nařízení Rady v roce 2012 lze považovat následující případ. De Nederlandsche Bank nadále prováděla zálohové platby v kontextu nizozemského systému pojištění vkladů. Na nové legislativě se pracuje, avšak zvolené řešení nezajišťuje, že nizozemský systém pojištění vkladů bude v souladu se zákazem měnového financování, neboť bude nadále poskytovat určitou možnost přečerpání zůstatku bankovních účtů. Je proto naléhavě třeba, aby nizozemská vláda provedla v právním rámci další změny.

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.²⁶ Veškerá stanoviska ECB jsou zveřejňována na jejich internetových stránkách. Stanoviska ECB k navrhovaným předpisům EU jsou zveřejněna také v Úředním věstníku Evropské unie (viz příloha I).

ECB v roce 2012 přijala 16 stanovisek týkajících se navrhovaných právních předpisů EU a 95 stanovisek týkajících se vnitrostátních právních předpisů spadajících do oblastí působnosti ECB. Seznam stanovisek přijatých v roce 2012 je uveden v příloze této výroční zprávy.

STANOVISKA K NAVRHOVANÝM PRÁVNÍM PŘEDPISŮM EU

Stanoviska ECB vydaná na žádost Rady Evropské unie, Evropského parlamentu, Evropské rady a Evropské komise se týkala kromě jiného posílení hospodářského dohledu v eurozóně, návrhů směrnice a nařízení, které mají nahradit směrnici o trzích finančních nástrojů²⁷, návrhu, jímž se

²⁶ 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).

²⁷ CON/2012/21. Toto stanovisko je podrobněji popsáno v části 3.2 kapitoly 2.

mění nařízení o ratingových agenturách, návrhu nařízení o zlepšení vypořádání obchodů s cennými papíry a centrálních depozitářích cenných papírů, návrhu směrnice, kterou se stanoví rámec pro ozdravné postupy a řešení problémů úvěrových institucí a investičních podniků²⁸ a návrhu nařízení, kterým se Evropské centrální bance svěřují zvláštní úkoly týkající se politik, které se vztahují k obezřetnostnímu dohledu nad úvěrovými institucemi²⁹.

Stanovisko k posílení hospodářského dohledu v eurozóně³⁰ uvítalo dvě navrhovaná nařízení a doporučilo několik změn zaměřených na další posílení rozpočtové disciplíny zemí eurozóny a další zlepšení dohledu nad zeměmi, ve kterých dochází k závažným obtížím, pokud jde o jejich finanční stabilitu, nebo jsou těmito obtížemi ohroženy. Stanovisko zejména doporučilo, aby se jedno z nařízení vztahovalo k obsahu Smlouvy o stabilitě, koordinaci a správě v hospodářské a měnové unii, včetně ustanovení o povinném střednědobém rozpočtovém cíli a automatickém mechanismu nápravy. Stanovisko také navrholo, že Rada EU by měla mít povinnost doporučit členskému státu, aby požádal o finanční pomoc, pokud situace v dotyčném členském státě má významné nepříznivé účinky na finanční stabilitu v eurozóně.

Stanovisko ECB k návrhu nařízení, kterým se mění nařízení o ratingových agenturách³¹, vyjádřilo podporu obecnému cíli, kterým je přispět ke snížení rizik pro finanční stabilitu a k znovuoobnovení důvěry investorů a účastníků trhu ve finanční trhy a v kvalitu ratingů. ECB podpořila postupné přizpůsobování legislativy, které zastává Výbor pro finanční stabilitu (Financial Stability Board), a poznamenala, že odkazy na ratingy ratingových agentur by se neměly odstraňovat či nahrazovat dříve, než budou identifikovány důvěryhodné alternativy a bude možné tyto alternativy bezpečně použít.

Ve svém stanovisku k návrhu nařízení o zlepšení vypořádání obchodů s cennými papíry v Evropské unii a centrálních depozitářích cenných papírů³² ECB výrazně podpořila návrh Komise, především vzhledem ke zlepšení právních a provozních podmínek pro přeshraniční vypořádání v EU obecně, a v TARGET2-Securities (T2S)³³ obzvlášť. ECB doporučila, aby navrhované nařízení a odpovídající prováděcí akty byly přijaty před zahájením provozu T2S, jež je plánováno na červen 2015. Je to důležité proto, aby bylo možné zajistit bezpečnější, harmonizované regulační prostředí i vyšší a spravedlivou konkurenci mezi centrálním depozitáři cenných papírů v kontextu T2S. ECB také doporučila, aby byla podpořena úzká a účinná spolupráce mezi Evropským orgánem pro cenné papíry, národními příslušnými orgány a členy ESCB z hlediska dozoru i z hlediska jejich funkce emisních centrálních bank, zejména v oblasti přípravy návrhu technických standardů. Tato spolupráce by měla umožnit komplexní dohled a dozor v přeshraničním kontextu.

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.³⁴

Několik členských států konzultovalo ECB v oblasti rekapitalizačních opatření. ECB zdůraznila význam rekapitalizace bank jako zásadní podmínky finanční a systémové stability, jakož i

28 CON/2012/99. Toto stanovisko je podrobněji popsáno v části 1.2 kapitoly 3.

29 CON/2012/96. Toto stanovisko je podrobněji popsáno v části 1.2 kapitoly 3.

30 CON/2012/18.

31 CON/2012/24.

32 CON/2012/62.

33 Více informací o projektu T2S naleznete v části 2.2 této kapitoly.

34 Například CON/2012/11, CON/2012/14, CON/2012/27, CON/2012/30, CON/2012/39, CON/2012/71, CON/2012/88, CON/2012/91, CON/2012/104 a CON/2012/106.

předpokladu toho, že si protistrany Eurosystemu zachovají status způsobilé protistrany. Co se týče Slovinska³⁵, ECB uvedla, že upřednostňuje provedení rekapitalizace bank na základě příspěvků v hotovosti namísto rekapitalizace na základě dluhopisů emitovaných státní investiční společností se správou bankovních aktiv, což by posílilo vztah mezi státem a bankovním sektorem.³⁶ Kromě toho konstatovala, že přímé umístění dluhových nástrojů emitovaných vládou za účelem rekapitalizace bank a jejich následné užití jako zajištění při operacích Eurosystemu řízení likvidity by při chybějících alternativních tržních zdrojích financování vyvolalo obavy ohledně měnového financování.³⁷ V komentáři ke změnám právního rámce rekapitalizace a řešení problémů úvěrových institucí v Řecku³⁸ ECB zdůraznila význam jasného definování úkolů Řeckého fondu finanční stability, aby nedošlo k nechtěnému zásahu do pravomocí Bank of Greece jako dohledového a rozhodovacího orgánu a garanta stability finančního systému. Co se týče otázky překlenovací rekapitalizace, ECB uvedla, že hlavním účelem překlenovací rekapitalizace bylo zajistit navýšení kapitálu ke krytí ztrát přijímající úvěrové instituce.

ECB uvítala nový rámec pro ozdravení a restrukturalizaci úvěrových institucí a obchodníků s cennými papíry ve Francii.³⁹ Jako součást restrukturalizačního rámce ECB uvítala přípravu nástroje záchrany se zapojením věřitelů jako mechanismu pro odpis závazků nebo konverzního mechanismu ke krytí ztrát institucí, které krachují nebo mohou zkrachovat. Mechanismus záchrany se zapojením věřitelů by měl být v souladu s mezinárodně dohodnutými zásadními prvky efektivní restrukturalizace.

Pokud jde o financování stabilizačních fondů, ECB vzala na vědomí potřebu zajistit, aby finanční zdroje fondů použité k restrukturalizaci nebo stabilizaci úvěrových institucí byly adekvátní a aby příspěvky do těchto fondů získaných od úvěrových institucí byly stanoveny na úrovni, která je náležitě nastavena k zajištění finanční stability.⁴⁰

ECB víceméně uvítala požadavky týkající se španělských úvěrových institucí na zvýšení opravných položek k expozicím týkajícím se nemovitostí (nekvalitním i bez selhání), jelikož by posílily odolnost španělského bankovního sektoru a zároveň zúžily prostor pro veřejnou intervenci.⁴¹

Ve svých připomínkách k dluhovému mechanismu pro předlužené fyzické osoby v Řecku a k opatřením k osobnímu bankrotu v Irsku⁴² ECB vyzvala k důkladnému vyhodnocení dopadu těchto opatření vzhledem k jejich možným negativním důsledkům pro úvěrové instituce v roli věřitelů a pro fungování finančního systému.

V souvislosti s opatřeními na posílení regulatorního rámce pro úvěrní družstva v Irsku⁴³ ECB uvítala zásadní zdokonalení regulatorních nástrojů, které má k dispozici irská centrální banka pro lepší ochranu členů úvěrních družstev a stabilitu v tomto sektoru.

35 CON/2012/48 a CON/2012/71. Ohledně Portugalska viz také CON/2012/23.

36 Podobné preference vyjádřila ECB v případě Portugalska ve stanovisku CON/2012/23.

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

38 CON/2012/14, CON/2012/25 a CON/2012/39. Viz také CON/2012/90.

39 CON/2012/106.

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

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

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

43 CON/2012/68.

Ve stanovisku k dani z finančních transakcí zavedené na určité transakce maďarské centrální banky⁴⁴ ECB měla za to, že tato daň by mimo jiné narušila transmisní mechanismus měnové politiky, ovlivnila volbu měnověpolitických nástrojů a mohla mít za následek měnové financování. V navazujícím stanovisku⁴⁵ ECB uvítala změny, které ze základu daně z finančních transakcí vylučují transakce centrální banky, a doporučila, aby byly od daně osvobozeny všechny protistrany transakcí s centrální bankou, které zahrnují cenné papíry, které nebyly emitovány centrální bankou, aby jí bylo umožněno splnit její měnověpolitické cíle.

ECB přijala několik stanovisek týkajících se národních centrálních bank včetně stanovisek ke změnám zákona o maďarské, řecké, české, lotyšské, španělské a litevské národní centrální bance.⁴⁶ Ve svých stanoviscích ke změnám zákona o maďarské centrální bance ECB⁴⁷ vyjádřila vážné obavy ohledně nezávislosti centrální banky a mimo jiné kritizovala časté změny v počtu členů rozhodovacích orgánů a jejich odměnách během jejich funkčního období. ECB byla konzultována ohledně změn statutu řecké centrální banky, týkajících se operací, úkolů a řízení centrální banky⁴⁸, akcionářských práv a rozdělení zisku. Co se týče akcionářských práv, ECB vzala na vědomí revizi struktury a práv akcionářů řecké centrální banky, jejímž cílem bylo odstranit možné střety zájmů při vykonávání úkolů banky. ECB zvážila změny zákona o lotyšské centrální bance v souvislosti s přípravami Lotyšska na zavedení eura. Při zvážení různých hledisek nezávislosti centrální banky ECB konstatovala, že finanční nezávislost centrální banky může být posílena opatřeními, která stanoví, že provozní náklady na plnění některých jejích úkolů ponесou subjekty postižené těmito úkoly.⁴⁹

ECB zvážila roli centrální banky při makrobezpečnostním dohledu v souvislosti se svými stanovisky k zákonu o České národní bance a vzhledem k novému výboru pro finanční stabilitu v Německu.⁵⁰ Tato stanoviska se věnovala především významu přístupu k informacím relevantním pro provádění úkolů makrobezpečnostního dohledu a otázkám týkajícím se přeshraniční spolupráce mezi příslušnými orgány, zejména přijímaným opatřením k řešení systémových rizik na národní úrovni.⁵¹

Několik členských států konzultovalo ECB ohledně omezení plateb v hotovosti.⁵² ECB v této souvislosti zdůraznila, že tato opatření by měla být přiměřená obecnému cíli boje s daňovými úniky a neměla by překročit rámec toho, co je nezbytné pro dosažení tohoto cíle.

ECB zvážila nakládání s nevyměněnými národními bankovkami a konstatovala, že přímé umístění hodnoty těchto bankovek do státních příjmů mimo rozdělování zisků centrální banky by vyvolalo obavy ohledně zákazu měnového financování a zásady finanční nezávislosti.⁵³

44 CON/2012/59.

45 CON/2012/94.

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

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

48 CON/2012/31.

49 CON/2012/73.

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

51 Viz také CON/2012/104.

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

53 CON/2012/4.

PŘÍPADY NESPLNĚNÍ POVINNOSTI POŽÁDAT O STANOVISKO ECB

V roce 2012 ECB zaznamenala třicet případů, kdy nebyla splněna povinnost konzultovat navrhované vnitrostátní právní předpisy⁵⁴, a jeden případ, kdy nebyla splněna povinnost konzultovat navrhované právní předpisy Evropské unie. Následujících 14 případů je považováno za zřejmé a závažné.⁵⁵

V případě Řecka došlo k pěti zřejmým a závažným případům nesplnění povinnosti konzultovat ECB. První případ se mimo jiné týkal nákupu vlastních akcií ze strany úvěrové instituce. Tento případ měl pro ESCB zásadní význam, jelikož se týkal rámce pro zvýšení likvidity úvěrových institucí. ECB také nebyla konzultována ve věci právních předpisů obsahujících snížení platů zaměstnanců a vedení řecké centrální banky. Třetí případ, který se považuje za záležitost zásadního významu pro ESCB, se týkal právních předpisů s dopadem na finanční instituce a personální záležitosti řecké centrální banky. Poslední dva případy se týkaly rekapitalizace a restrukturalizace úvěrových institucí, přičemž ECB byla v legislativním procesu konzultována pozdě.⁵⁶

V případě Maďarska došlo k pěti zřejmým a závažným případům nesplnění povinnosti konzultovat ECB. Jeden z těchto případů se týkal opatření na pomoc dlužníkům v tísní, kteří mají úvěry v cizích měnách, a další se týkal změny záchranného systému pro tyto dlužníky; oba se vztahovaly k finanční stabilitě a rizikům v souvislosti s úvěry v cizích měnách.⁵⁷ Dva další případy nesplnění povinnosti konzultovat ECB se týkaly právních předpisů k dani z finančních transakcí a byly pro ESCB mimořádně významné, protože se dotýkaly nezávislosti centrální banky.⁵⁸ ECB nebyla také konzultována ohledně právních předpisů, které mimo jiné rozšířily povinnost systému pojištění vkladů odškodnit věřitele úvěrových institucí o případy, kdy byl zahájen proces likvidace úvěrové instituce.

Čtyři zbývající případy se týkaly Itálie, Lucemburska, Slovinska a Španělska. Italské úřady řádně nesplnily povinnost konzultovat s ECB právní předpisy týkající se systému záruk za závazky italských bank a nakládání s nevyměněnými bankovkami v italských lirách. Ve svém stanovisku⁵⁹, vydaném po změně příslušného nařízení na zákon, ECB vyslovila významné kritické připomínky ohledně zásady finanční nezávislosti a měnového financování. Lucemburská vláda nekonzultovala ECB ohledně právních předpisů týkajících se navýšení lucemburské kvóty v MMF. Toto se považuje za významný případ, protože je vysoce pravděpodobné, že by ECB byla ve své odpovědi kritická. Slovinské ministerstvo financí konzultovalo ECB ohledně návrhu právních předpisů umožňujících rekapitalizaci systémově významným slovinským bankám v souladu s doporučeními Evropského orgánu pro bankovníctví. Tato konzultace proběhla v legislativním procesu příliš pozdě na to, aby stanovisko ECB⁶⁰ mohlo být zohledněno ještě před přijetím těchto právních předpisů. ECB vydala také stanovisko ke španělské legislativě týkající se reorganizace a prodeje nemovitostních aktiv ve finančním sektoru.⁶¹ V tomto případě byla ECB konzultována ve věci zákona, který byl již v účinnosti, a ne ve věci návrhu právního předpisu.

54 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.

55 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.

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

57 Viz také CON/2012/27, v němž ECB vyslovila významné kritické připomínky k podstatě těchto právních předpisů.

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

59 Viz CON/2012/4.

60 Viz CON/2012/48.

61 Viz CON/2012/46.

V roce 2012 došlo v případě Řecka, Maďarska, Itálie, Litvy a Španělska ke zřejmým a opakujícím se případům nesplnění povinnosti konzultovat ECB. 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.

6.3 SPRÁVA VÝPŮJČNÍCH A ÚVĚROVÝCH OPERACÍ

Na základě předchozích žádostí ECB v roce 2012 nadále spravovala nebo vypořádávala několik výpůjčních a úvěrových operací.

ECB je odpovědná za správu výpůjčních a úvěrových operací EU na základě mechanismu střednědobé finanční pomoci, jak je stanoveno v rozhodnutí ECB/2003/14 ze 7. listopadu 2003.⁶² ECB vypořádala úroky z 11 úvěrů. K 31. prosinci 2012 činila celková částka nevypořádaných úvěrových operací EU na základě tohoto mechanismu 11,4 mld. EUR, což byla stejná částka jako k 31. prosinci 2011.

ECB je odpovědná za vypořádání všech plateb spojených s dohodou o mechanismu úvěrů pro Řecko, a to za věřitele i dlužníka.⁶³ Původních šest úvěrů bylo 15. června 2012 sloučeno do jednoho úvěru. ECB v roce 2012 vypořádala úroky z těchto úvěrů a navíc vyrovnávací platbu mezi dvěma věřiteli při sloučení úvěrů. K 31. prosinci 2012 činil nesplacený zůstatek sdružených bilaterálních úvěrů ve prospěch Řecka 52,9 mld. EUR, stejně jako k 31. prosinci 2011.

ECB má odpovědnost za správu výpůjčních a úvěrových operací EU na základě Evropského mechanismu finanční stabilizace (EFSM).⁶⁴ ECB v roce 2012 vypořádala za EU osm plateb, které převedla do zemí dlužníků (Irsko a Portugalsko). ECB vypořádala úroky z deseti úvěrů. K 31. prosinci 2012 činila celková částka nevypořádaných úvěrových operací EU na základě EFSM 43,8 mld. EUR oproti 28 mld. EUR k 31. prosinci 2011.

ECB je odpovědná za správu úvěrů Evropského nástroje finanční stability (EFSF) členskými státy, jejichž měnou je euro.⁶⁵ ECB v roce 2012 zpracovala za EFSF 15 plateb, které převedla do zemí dlužníků (Irsko, Portugalsko a Řecko). Vypořádala úroky z osmi úvěrů a šest plateb prolongovaných prozatímních úvěrů.

Podle článků 17 a 21 statutu ESCB může ECB zřizovat účty a působit jako fiskální agent pro Evropský mechanismus stability (ESM). Dohodla se tedy s ESM, že bude odpovídat za převod prostředků z úvěrů ESM přijímajícím členskými státy, jejichž měnou je euro, a zřídila pro ESM účet.

62 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.

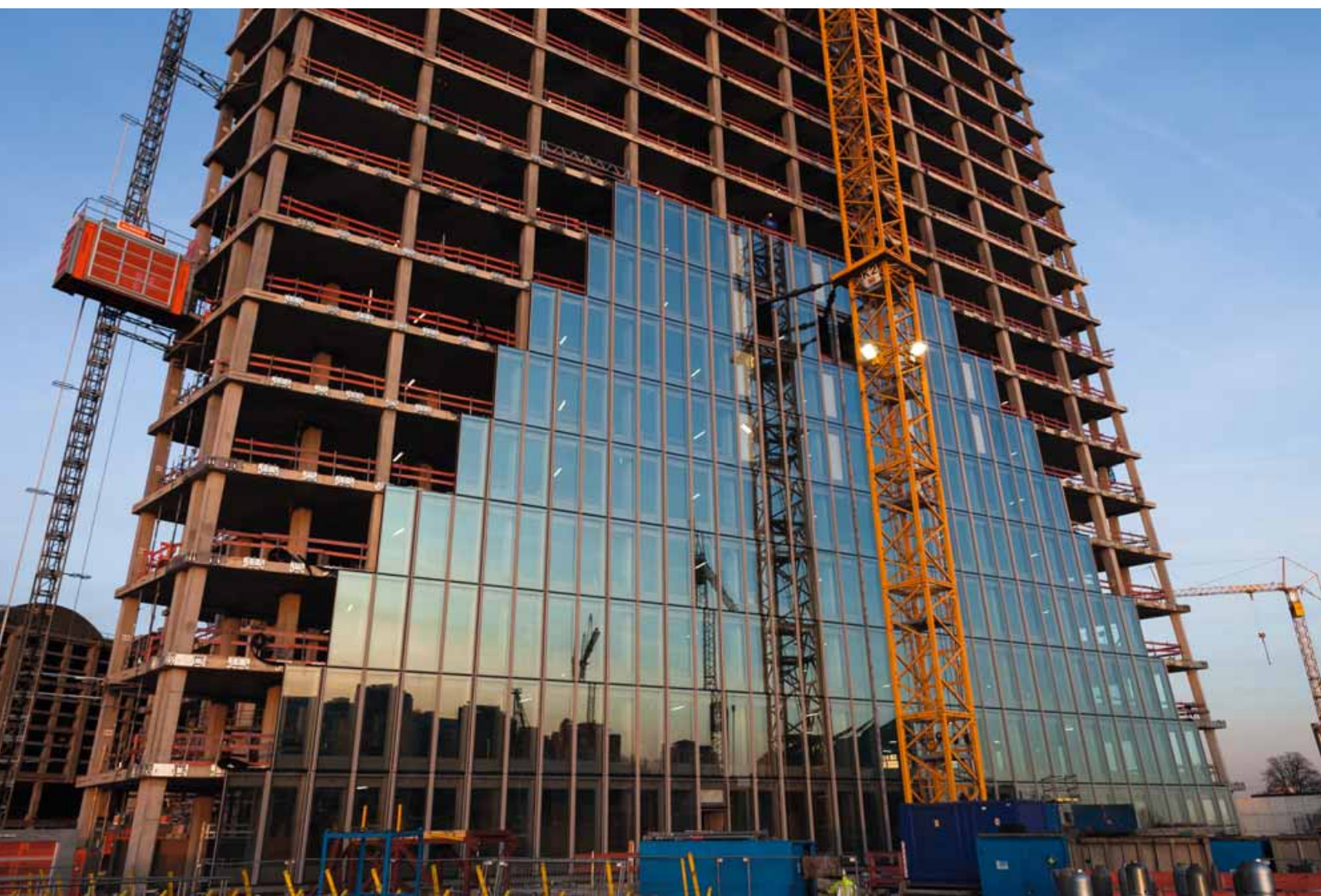
63 V souvislosti s dohodou o mechanismu úvěrů mezi členskými státy, jejichž měnou je euro (kromě Řecka a Německa), a Kreditanstalt für Wiederaufbau (jednající ve veřejném zájmu v souladu s pokyny Spolkové republiky Německo, která jí poskytuje záruku) jako věřiteli a Řeckou republikou jako dlužníkem a 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.

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

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

6.4 SLUŽBY SPRÁVY REZERV EUROSYSTÉMU

V roce 2012 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 289 v roce 2011 na 299 v roce 2012. Pokud jde o samotné služby, celkové hotovostní zůstatky zákazníků (včetně vkladů) zaznamenaly v roce 2012 značný nárůst (o 17 %), zatímco držba cenných papírů zůstala stabilní. ECB začala v roce 2012 zkoumat možnosti dalšího zvyšování celkové operační účinnosti a rozsahu služeb správy rezerv Eurosystemu. Zvažují se změny, které by vedly k větší pružnosti limitů pro držbu hotovosti. Analýza by měla být dokončena na začátku roku 2013.



Montáž energeticky úsporných panelů vnějšího opláštění dvojité výškové administrativní budovy začala v únoru 2012 a pokračuje společně s instalací vnitřního vybavení a technické infrastruktury. Opláštění má šedý nelesklý povrch s nazelenalým odstínem, aby splynulo s okolím.

KAPITOLA 3

FINANČNÍ STABILITA, ÚKOLY TÝKAJÍCÍ SE ESRB A FINANČNÍ INTEGRACE

I FINANČNÍ STABILITA

Eurosystém 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 analytickou, statistickou a logistickou podporu pro makroobezřetnostní diskuzi v rámci Evropské rady pro systémová rizika (ESRB).

I.1 MONITOROVÁNÍ FINANČNÍ STABILITY

BANKOVNÍ SEKTOR V EUROZÓNĚ

ECB jako součást Eurosystému monitoruje společně s Výborem ESCB pro finanční stabilitu rizika pro finanční stabilitu a vyhodnocuje schopnost finančního systému eurozóny vstřebávat šoky.¹ Pozornost při plnění tohoto důležitého úkolu se soustřeďuje do značné míry na banky, protože ty jsou i nadále hlavními finančními zprostředkovateli v eurozóně. Pečlivě sledovány jsou však také ostatní finanční instituce, zejména 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 je navíc nutné, aby ESCB monitoroval také zranitelnost těchto prvků finančního systému.

V průběhu roku 2012 několik kroků tvůrců hospodářských politik v eurozóně přispělo ke zmírnění zesílených obav o finanční stabilitu. Na konci roku 2011 ECB oznámila dvě tříleté dlouhodobější refinanční operace (LTRO), které byly provedeny v prosinci 2011 a únoru 2012. Významná poptávka po likviditě v těchto dvou LTRO pomohla snížit akutní tlak na financování, kterému v té době čelily banky v eurozóně, a tím zabránila hrozbě neuspořádaného snižování finanční páky. Na summitu EU 28. a 29. června 2012 bylo navíc přijato několik opatření k posílení základů eurozóny. Týkala se především ustavení jednotného mechanismu dohledu (SSM), pružnějšího a efektivnějšího využívání Evropského nástroje finanční stability (EFSF) a Evropského mechanismu stability (ESM) a možnosti přímé rekapitalizace bankovního sektoru. Nálada trhu a podmínky financování bank se však výrazně zlepšily až po projevu, který pronesl prezident Draghi 26. července 2012 v Londýně, a poté, co ECB oznámila opatření na odstranění tzv. rizika extrémních ztrát (tail risk) v eurozóně včetně oznámení přímých měnových transakcí 6. září 2012 (viz také část 1 kapitoly 2). V návaznosti na červnový summit předseda Evropské rady, předseda Evropské komise, předseda Euroskupiny a prezident ECB předložili hlavám států a předsedům vlád zemí EU první zprávu nastiňující čtyři stavební kameny hlubší unie: bankovní unii, fiskální unii, hospodářskou unii a politickou unii. Rada ECOFIN 12. prosince 2012 vyjádřila své stanovisko k návrhům na vytvoření SSM pro dohled nad bankami.²

1 Např. od konce roku 2004 zveřejňuje ECB dvakrát za rok zprávu o stabilitě finančního systému eurozóny, nazvanou „Financial Stability Review“.

2 Podrobnosti jsou uvedeny níže v části 1.2 této kapitoly.

Po období relativního klidu ve finančním systému na začátku roku 2012 v návaznosti na dvě tříleté LTRO na přelomu jara a léta 2012 opět zesílila krize vládního dluhu v eurozóně. Nebezpečná kombinace napětí na trhu vládního dluhu, zhoršující se ekonomické aktivity a omezení bank v oblasti financování a kapitálu – zejména v zemích, kde panovalo napětí v souvislosti s vládním dluhem – i nadále představovala riziko pro finanční stabilitu v eurozóně. Červnová rozhodnutí Evropské rady o zahájení konkrétních kroků směřujících k bankovní unii a červencový projev prezidenta Draghiho v Londýně, jakož i oznámení ECB z konce léta o opatřeních na odstranění rizika extrémních ztrát v eurozóně výrazně zlepšily slabou náladu trhu. Navzdory tomu zůstává finanční systém zranitelný. Především přetrvávají rizika spojená s implementací politik, slabými makroekonomickými vyhlídkami růstu a fragmentací finančních trhů v eurozóně.

Hospodářské výsledky tzv. velkých a komplexních bankovních skupin v eurozóně se v první polovině roku 2012 mírně zhoršily v důsledku nižšího zisku z obchodování, tvorby opravných položek k úvěrům a snížení hodnoty státních dluhopisů. Hlavním zdrojem výnosů těchto skupin byly i nadále čisté úrokové výnosy. V prostředí nízké ziskovosti zůstal tento zdroj víceméně stabilní ve všech bankách. Čisté výnosy z poplatků a provizí rovněž byly poměrně stabilní, neboť nepříznivý vliv slabé ekonomické aktivity a pomalého růstu úvěrů byl zmírněn výnosy z emisí podnikových dluhopisů. Přestože výhled zisků bank v eurozóně byl velmi různorodý, v průměru zůstal nevýrazný v důsledku kombinace ekonomických a regulačních faktorů.

Solventnost velkých a komplexních bankovních skupin v eurozóně se stejně jako v předchozích letech zlepšovala. Tento vývoj byl způsoben jak růstem kapitálu (především díky nerozděleným ziskům a řízení aktiv a pasiv), tak poklesem rizikově vážených aktiv prostřednictvím snižování finanční páky a optimalizace rizikově vážených aktiv. Kapitálový zátěžový test Evropského orgánu pro bankovníctví za rok 2011, který byl dokončen v září 2012, přispěl ke zvýšení kapitálové přiměřenosti bank, neboť všechny banky, u nichž byl identifikován nedostatek kapitálu, v průběhu roku 2012 kapitál doplnily.³

Pokud jde o financování, banky v eurozóně refinancovaly pouze zlomek svého termínovaného dluhu splatného v roce 2012, což za prvních deset měsíců roku 2012 představovalo zápornou čistou emisí dluhu v objemu téměř 200 mld. EUR pro bankovní sektor eurozóny jako celek. Ačkolí tento vývoj může částečně souviset s tříletými LTRO Eurosystemu, které v krátkém období zmírnily potřebu některých bank získat přístup k financování na trhu, záporná čistá emise by také mohla odrážet pokračující snižování finanční páky a restrukturalizaci v některých bankovních sektorech.⁴ Náklady na vydání nového dluhu se navíc stále významně lišily napříč bankami, a to především v závislosti na zemi emitenta (banky). Ve třetím čtvrtletí 2012 zlepšená nálada na úvěrových trzích přispěla k lepším podmínkám financování bank, což vedlo k nárůstu objemu emitovaného dluhu a ke zúžení spreadů mezi prioritním nezajištěným dluhem a krytými dluhopisy. Další známkou zlepšení byla skutečnost, že se na dluhové trhy vrátili také věřitelé druhého sledu z problémových zemí, přestože stále čelili vysokým nákladům na refinancování. Fragmentace podmínek financování v eurozóně přetrvávala na trhu bankovního financování po celý rok 2012.

Oslabující ekonomické prostředí a související snižování úvěrové kvality vyústilo ve druhé polovině roku 2012 v plošný nárůst opravných položek k úvěrům velkých a komplexních bankovních skupin po jejich poklesu na začátku roku. Úvěrové expozice bankovního sektoru eurozóny vůči domácnostem a podnikům zůstaly po nárůstu na začátku roku 2012 zhruba stabilní, přestože mezi jednotlivými zeměmi

3 Dodatečná rekapitalizace španělských bank v reakci na nedostatek kapitálu zjištěný zátěžovým testem, který provedly španělské orgány ve druhém a třetím čtvrtletí 2012, byla iniciována ve čtvrtém čtvrtletí 2012 a měla by být dokončena nejpozději ve druhém čtvrtletí 2013.

4 Viz také tematický článek A ve *Financial Stability Review*, ECB, červen 2012.

a bankami byly značné rozdíly. Navíc výše úvěrového rizika, kterému čelily banky v eurozóně, se v průběhu roku zvyšovala v důsledku zhoršování bonity dlužníků, což se odrazilo ve vyšším objemu úvěrů v selhání a ve vyšší míře odepisování špatných úvěrů z bilancí bank.

OSTATNÍ FINANČNÍ INSTITUCE

Sektor nebankovních finančních institucí byl ovlivněn silnými vazbami mezi finančními sektory a mezi jednotlivými segmenty trhu. Finanční situace velkých primárních pojistitelů v eurozóně zůstala v prvních třech čtvrtletích roku 2012 víceméně stabilní, zatímco aktivita v uzavírání nových pojistných smluv byla vzhledem k nevýrazné hospodářské aktivitě umírněná. Navzdory škodám způsobeným v posledních letech živelnými pohromami si kapitálové polštáře velkých pojišťoven v eurozóně podle všeho do určité míry zachovaly schopnost absorbovat negativní šoky. Především zajišťovny dokázaly posílit svoji kapitálovou základnu nerozdělením zisku, ačkoli jejich silnější pozice částečně odrazila účetní vlivy jako například přecenění státních dluhopisů s vysokým ratingem díky poklesu jejich výnosů a skutečnost, že ve většině zemí eurozóny se pasiva nepřečunují na tržní hodnotu. Ačkoliv výhled pro velké pojišťovny v eurozóně je stabilní, mezi jednotlivými institucemi a zeměmi existují značné rozdíly. Nízké výnosy státních dluhopisů a slabá ekonomická aktivita nadále negativně ovlivňovaly ziskovost a tím i kapitál.

Pokud jde o sektor stínového bankovníctví, který zahrnuje aktivity související s úvěrovým zprostředkováním mimo tradiční bankovníctví, nejnovější odhady naznačují, že představuje zhruba polovinu všech aktiv bankovního sektoru.⁵ Významnou součástí stínového bankovníctví jsou hedgeové fondy. V roce 2012 byly investiční výnosy hedgeových fondů poměrně volatilní, protože byly těsně spjaty s rychle se měnícími tržními podmínkami v průběhu roku.⁶ Investiční výkonnost tohoto sektoru jako celku byla těsně pod mediánem historických výnosů. Podle různých odhadů čistý příliv investorů do sektoru hedgeových fondů po nárůstu v prvním čtvrtletí 2012 zpomalil. Institucionální investoři však nadále vykazovali zájem o investice do hedgeových fondů, což bylo v neposlední řadě způsobeno nízkými nominálními výnosy tradičních dluhových investic. V průběhu roku 2012 nedocházelo k významným tlakům na financování hedgeových fondů, které by byly spojené s velkými a náhlými odlivy krátkodobých prostředků poskytnutých bankami a s předčasnými „nucenými“ výprodeji aktiv za výrazně snížené ceny. Bankovní financování by však mohlo být rychle staženo, jestliže by došlo k náhlému zhoršení situace bankovního sektoru nebo podmínek na trhu. Příliv kapitálu do bank v eurozóně z amerických fondů peněžního trhu investujících převážně do nestátních cenných papírů byl v průběhu roku nadále poměrně volatilní a těsně koreloval s vývojem napětí na finančních trzích v eurozóně.

I.2 FINANČNÍ STABILITA

V roce 2012 byla vykonána důležitá práce v oblasti krizového řízení a restrukturalizace, přičemž bylo dosaženo významného pokroku v upevnění a vylepšení rámce pro finanční stabilitu v EU.

Evropská komise 6. června zveřejnila legislativní návrh rámce pro ozdravení a restrukturalizaci úvěrových institucí a obchodníků s cennými papíry.⁷ Navrhovaný rámec stanoví nezbytné kroky a určuje nástroje a pravomoci zajišťující, že bankroty bank v celé EU budou zvládnuty způsobem, který nezpůsobí finanční nestabilitu a minimalizuje náklady pro daňové poplatníky. Ve svém

⁵ Viz např. „Shadow banking in the euro area: an overview“, *Occasional Paper Series*, č. 133, ECB, duben 2012.

⁶ Podrobnější analýza investičních výsledků hedgeových fondů je uvedena ve *Financial Stability Review*, ECB, prosinec 2012.

⁷ 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.

stanovisku⁸ k tomuto návrhu ECB plně podpořila vybudování rámce pro ozdravení a restrukturalizaci a odstranění překážek efektivního krizového řízení ve finančních institucích. Všem finančním institucím by mělo být umožněno zbankrotovat uspořádaným způsobem, což ochrání stabilitu finančního systému jako celku a minimalizuje veřejné náklady a nepříznivý vliv na ekonomiku. Pro tento účel je zásadní vznik společných podpůrných nástrojů k řízení bankrotů finančních institucí, například ozdravných a restrukturalizačních plánů, bank zvláštního určení (bridge bank), ale také nástrojů záchrany se zapojením věřitelů, prodeje části aktiv a oddělení aktiv. ECB především podporuje tvorbu nástroje pro záchranu se zapojením věřitelů, ale uznává také, že před jeho zavedením je třeba provést další studie. ECB má v úmyslu přispět k další analýze praktických důsledků záchrany se zapojením věřitelů jako nástroje restrukturalizace.

Navrhovaný rámec pro ozdravení a restrukturalizaci je zcela v souladu s novým mezinárodním standardem pro režimy restrukturalizace (Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions), který vytvořil Výbor pro finanční stabilitu (FSB). Jako člen FSB se ECB v roce 2012 nadále aktivně podílela na vývoji tohoto rámce, a to především plnohodnotnou účastí v pracovních skupinách FSB pro řízení restrukturalizace a přeshraniční krizové řízení. V této souvislosti ECB rovněž přispěla k podpoře orgánů a pracovních skupin pro krizové řízení v oblasti rozvoje efektivních restrukturalizačních strategií a operačních plánů restrukturalizace pro globální systémově významné finanční instituce. V roce 2012 bylo dohodnuto, že pracovní skupina FSB pro řízení restrukturalizace, které se ECB účastní, bude řešit zbývající překážky pro implementaci restrukturalizačních strategií pro globální systémově významné finanční instituce s cílem uvést první část strategií a operačních plánů do praxe do poloviny roku 2013.

Navrhovaný rámec EU pro ozdravení a restrukturalizaci je zásadním stavebním kamenem v procesu budování bankovní unie. V průběhu roku 2012 se ECB aktivně podílela na přípravě a podpoře cesty k bankovní unii, mimo jiné v souvislosti s jednáním čtyř vedoucích představitelů evropských institucí o způsobu dosažení skutečné hospodářské a měnové unie.⁹ V tomto kontextu potvrdil summit eurozóny a Evropské rady na konci června 2012 jejich odhodlání dosáhnout skutečné hospodářské a měnové unie. Za tímto účelem byl předseda Evropské rady vyzván, aby v těsné spolupráci s předsedou Evropské komise, předsedou Euroskupiny a prezidentem ECB vytvořil konkrétní a časově ohraničený plán dosažení skutečné hospodářské a měnové unie.

Významný krok k vytvoření bankovní unie byl učiněn v září 2012 v podobě návrhu Evropské komise na zřízení jednotného mechanismu dohledu (SSM), který pověří ECB konkrétními úkoly v oblasti politik obezřetnostního dohledu nad úvěrovými institucemi. SSM bude zřízen na úrovni eurozóny, ale země mimo eurozónu budou mít možnost s ECB úzce spolupracovat a být součástí SSM.

Ve svém stanovisku¹⁰ ECB podporuje vytvoření SSM a vyjadřuje připravenost plnit nové úkoly související s obezřetnostním dohledem nad úvěrovými institucemi, které stanoví navrhované nařízení. Z pohledu ECB by navrhované nařízení o jednotném mechanismu dohledu mělo být v souladu s následujícími hlavními zásadami. Za prvé, ECB by v rámci jednotného mechanismu dohledu měla být schopna vykonávat úkoly, které jí byly svěřeny, účinně a důsledně, aniž by byla ohrožena její pověst. Za druhé, ECB by při plnění všech svých úkolů měla být i nadále nezávislá. Za třetí, nové úkoly ECB v oblasti dohledu by měly být přísně odděleny od úkolů v oblasti měnové

8 CON/2012/99. Podrobnější informace o tomto příspěvku jsou k dispozici na internetových stránkách ECB.

9 Předsedové Evropské rady, Evropské komise a Euroskupiny a prezident Evropské centrální banky. Podrobnější informace jsou k dispozici na internetových stránkách Evropské komise (<http://ec.europa.eu>).

10 CON/2012/96. Podrobnější informace o tomto příspěvku jsou k dispozici na internetových stránkách ECB.

politiky, které ECB ukládá Smlouva. Za čtvrté, ECB by měla mít úplný přístup k poznatkům, odborným znalostem a provozním zdrojům vnitrostátních orgánů dohledu. Za páté, jednotný mechanismus dohledu by měl být provozován zcela v souladu se zásadami, které tvoří základy pro jednotný trh finančních služeb, a zcela v souladu s jednotným souborem pravidel pro finanční služby. ECB v tomto směru rovněž vítá možnost zapojit do jednotného mechanismu dohledu členské státy mimo eurozónu s cílem zajistit větší harmonizaci postupů v oblasti dohledu v rámci Evropské unie, čímž dochází k posílení vnitřního trhu. Za šesté, ECB je připravena splňovat nejvyšší standardy odpovědnosti za úkoly v oblasti dohledu. ECB je rovněž toho názoru, že jednotný mechanismus restrukturalizace je v zájmu dosažení dobře fungující bankovní unie skutečně nezbytným doplňkem jednotného mechanismu dohledu. Tento mechanismus by proto měl být zřízen nebo by alespoň měly být jasně stanoveny lhůty pro jeho zřízení, až ECB převeze svou odpovědnost v oblasti dohledu v plném rozsahu. V souladu s tím ECB vyzvala Komisi, aby urychleně předložila samostatný návrh nezávislého evropského mechanismu restrukturalizace včetně aspektů jednotného evropského fondu restrukturalizace.¹¹

Rada ECOFIN 12. prosince souhlasila s obecným postojem k návrhům na vytvoření jednotného mechanismu obezřetnostního dohledu (SSM) nad úvěrovými institucemi. Vytvoření SSM je zásadní pro fungování měnové unie. Nezávislý nadnárodní dohled ze strany SSM přispěje k obnovení důvěry v bankovní sektor, což pomůže zvrátit finanční fragmentaci, zabránit odlivu bankovních vkladů a přispět k obnovení dobrého fungování mezibankovního trhu.

Dohoda o SSM je významným krokem evropské integrace. Členské státy souhlasily s předáním celého souboru pravomocí bankovního dohledu nad všemi bankami na evropskou úroveň ve všech zemích eurozóny i v těch členských státech mimo eurozónu, které se k SSM připojí, a pověřily ECB konkrétními úkoly. SSM bude zcela otevřen účasti všech členských států v rovnocenném postavení. Představuje také významný krok k jednotnému finančnímu trhu. SSM navíc přispěje k efektivní aplikaci jednotného souboru pravidel pro finanční služby a pomůže lépe řešit systémová rizika v Evropě.

Evropská rada 14. prosince odsouhlasila plán na završení hospodářské a měnové unie, založený na hlubší integraci a posílené solidaritě. Rada dospěla k závěru, že tento proces začne dokončením, posílením a implementací nové správy ekonomických záležitostí, ale také přijetím SSM a nových pravidel pro ozdravení, restrukturalizaci a pojištění vkladů. To bude završeno zřízením jednotného mechanismu restrukturalizace. Před zasedáním Evropské rady v červnu 2013 bude projednána řada dalších důležitých témat v souvislosti s koordinací vnitrostátních reforem, sociálním rozměrem hospodářské a měnové unie, proveditelností a podrobnostmi vzájemně sjednaných dohod o konkurenceschopnosti a růstu, mechanismy solidarity a opatřeními na podporu prohlubování jednotného trhu a ochranu jeho celistvosti. Během celého tohoto procesu budou zajištěny demokratická legitimita a odpovědnost.

V průběhu roku 2012 ECB také vydala několik stanovisek ke stabilitě finančního trhu v eurozóně.¹²

¹¹ Viz také CON/2012/99.

¹² Viz např. CON/2012/14, CON/2012/30, CON/2012/53, CON/2012/58 a CON/2012/71. Veškerá stanoviska ECB jsou zveřejňována na jejich internetových stránkách.

2 ÚKOLY TÝKAJÍCÍ SE FUNGOVÁNÍ EVROPSKÉ RADY PRO SYSTÉMOVÁ RIZIKA

2.1 INSTITUCIONÁLNÍ RÁMEC

Rok 2012 byl druhým rokem fungování Evropské rady pro systémová rizika (ESRB). ESRB je odpovědná za makrobezpečnostní dohled nad finančním systémem EU, přičemž ECB poskytuje sekretariátu ESRB analytickou, statistickou, logistickou a administrativní podporu.

Prvních pět let existence ESRB bude jejím předsedou prezident ECB. V roce 2012 tedy ESRB vedl Mario Draghi.

Sekretariát ESRB zaměstnával 25 pracovníků a podporoval každodenní chod ESRB včetně administrativní podpory institucionálních orgánů, provádění relevantních analýz, příspěvků k definování a implementaci rámce makrobezpečnostní strategie a spolupráce s orgány dohledu.

Pokud jde o aktivity v roce 2012, ESRB využila pravomocí, které jí světuje nařízení (EU) č. 1092/2010, a vydala tato dvě doporučení: doporučení ESRB/2012/1 o fondech peněžního trhu a doporučení ESRB/2012/2 o financování úvěrových institucí.¹³ V souladu s čl. 3 odst. 2 písm. g) uvedeného nařízení rovněž ESRB v září 2012 zveřejnila první vydání přehledu ukazatelů rizik, který obsahuje soubor kvantitativních i kvalitativních indikátorů, jejichž cílem je zjišťovat a měřit systémová rizika.

ESRB využívala různé kanály předpokládané v nařízení (EU) č. 1092/2010, aby jako nový evropský veřejný orgán plnila svoji odpovědnost. Tyto kanály zahrnovaly tři slyšení v Evropském parlamentu, kde předseda ESRB vysvětloval, jak má v úmyslu plnit své povinnosti, ostatní pravidelná slyšení a důvěrné diskuze o činnosti ESRB s předsedou a místopředsedou Výboru Evropského parlamentu pro hospodářské a měnové záležitosti. ESRB rovněž několika cestami informovala Evropskou radu o vydaných varováních a doporučeních a následných opatřeních. Svoji první výroční zprávu, která se týkala roku 2011, ESRB zveřejnila v květnu 2012.

2.2 ANALYTICKÁ, STATISTICKÁ, LOGISTICKÁ A ORGANIZAČNÍ PODPORA ESRB

ECB i nadále zajišťovala pro ESRB sekretariát a poskytovala jí tak analytickou, statistickou, logistickou a organizační podporu. V druhém roce fungování ESRB přispívala ECB k pravidelnému monitorování, identifikaci a vyhodnocování systémových rizik týkajících se celé EU. Kromě pravidelného sledování a vyhodnocování finanční stability ECB nadále poskytovala i analytickou a statistickou podporu, která je popsána níže.

ANALYTICKÁ PODPORA

V roce 2012 ECB nadále poskytovala analytickou podporu ESRB ve formě příspěvků k pravidelným zprávám, které monitorují a identifikují systémová rizika pro finanční systém EU a rovněž hodnotí možné důsledky naplnění těchto rizik.

¹³ Tato dvě doporučení byla zveřejněna v únoru 2013.

Tyto příspěvky vycházejí z odborných znalostí ECB i z informací získaných z finančních trhů, 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 ke sledování rizik ze strany ESRB jsou ukazatele systémových rizik. Makrozátěžové testování a analýza kanálů šíření nákazy jsou využívány k hodnocení konkrétních rizik a k porovnání jejich potenciální závažnosti.

ECB navíc přispívala k aktivitám různých pracovních skupin vytvořených ESRB za účelem vyhodnocení systémových rizik a přispívala také k přípravě doporučení k regulatorním otázkám či legislativním iniciativám.

Ve spolupráci s národními centrálními bankami a národními i evropskými orgány dohledu – prostřednictvím Poradního technického výboru ESRB a jeho dílčích struktur – ECB pravidelně vyhodnocuje dostupné nástroje s cílem neustále zdokonalovat analytický rámec a vyvíjí nové analytické nástroje k zaplnění zjištěných analytických mezer.

V tomto směru hraje důležitou roli výzkumný program ESCB pro makrobezpečnostní výzkum (Macroprudential Research Network, MaRs).¹⁴ 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.

První oblast, na kterou se program zaměřuje, se týká především zajišťování teoretických a empirických rámců, které začleňují rozsáhlou finanční nestabilitu do agregovaných modelů. Pokračuje společný mezinárodní projekt za účasti devíti národních centrálních bank a ECB, který vyvíjí kvantitativní model pro hodnocení makrobezpečnostních politik. Tento model zahrnuje heterogenní skupinu bank, domácností a firem, které se v rovnovážném stavu mohou dostat do úpadku, mezibankovní trh s centrální bankou, různé finanční frikce a externality (včetně „nucených“ výprodejů aktiv za výrazně snížené ceny) spojené s nesplácením podnikatelských a hypotečních úvěrů.¹⁵ Model zohledňuje rovněž veličiny jako kapitálové a likviditní požadavky, omezení výplaty dividend, poměr hodnoty úvěru k hodnotě zastavené nemovitosti a poměr hodnoty úvěru k příjmům dlužníka, pákové poměry a některé daně, jež mohou být použity jako nástroje regulace. Model je určen k využití při hodnocení dopadu makrobezpečnostních regulatorních politik na stabilitu finančního systému (ve smyslu pravděpodobnosti rozsáhlého selhání bank), ale také na úvěrovou aktivitu i reálnou ekonomickou aktivitu.

Druhý směr výzkumu usiluje o výsledky s vyšší okamžitou využitelností. Výzkumní pracovníci poskytli ESRB řadu užitečných operativních nástrojů, například ukazatele aktuální úrovně napětí ve finančním systému¹⁶ a klíčové ukazatele včasného varování v oblasti finanční nestability a rozsáhlých nerovnováh. Dalším příspěvkem bylo vytvoření databáze krizí v zemích EU, která poskytuje srovnatelný základ pro hodnocení výsledků ukazatelů včasného varování a napětí ve finančním systému.

Třetí oblast výzkumu se zaměřuje především na hodnocení přeshraniční bankovní nákazy prostřednictvím peněžních trhů v zemích EU. V průběhu uplynulého roku bylo vyvinuto mimořádné

¹⁴ Vytvoření tohoto programu schválila Generální rada ECB v roce 2010. Jeho cílem je vyvíjet základní koncepční rámce, modely či nástroje, které by podpořily výzkum zaměřený na zlepšení makrobezpečnostního dohledu v EU.

¹⁵ Podrobnější informace viz *The report on the first two years of the Macro-prudential Research Network*, ECB, říjen 2012.

¹⁶ Například kompozitní indikátor napětí ve finančním systému, který v rámci výzkumného programu pro makrobezpečnostní výzkum vyvinula ECB, je nyní součástí nového přehledu ukazatelů rizik, který zveřejňuje ESRB. Viz *ESRB risk dashboard*, č. 1, Evropská rada pro systémová rizika, 20. září 2012 (k dispozici na internetových stránkách ESRB, <http://www.esrb.europa.eu>).

úsilí o vysvětlení aktuálního průběhu krize v Evropě se zaměřením na nákazu v oblasti státního dluhu. S cílem dokončit několik probíhajících mezinárodních projektů bude výzkumný program pro makrobezpečnostní výzkum pokračovat ve své činnosti až do konce roku 2013, přičemž vytvoření závěrečné zprávy se očekává na jaře 2014.

STATISTICKÁ PODPORA

V roce 2012 ECB ve spolupráci s národními centrálními bankami poskytovala statistickou podporu ESRB několika různými cestami, přičemž plně zohledňovala skutečnost, že dostupnost spolehlivých a kvalitních dat je podmínkou pro zjišťování a hodnocení rizik.

Ve druhém roce fungování ESRB vzniklo na úrovni EU několik významných legislativních iniciativ. V kontextu tvorby kvalitní statistické základny pro makrobezpečnostní politiku v EU analyzovala ECB možný vliv připravované legislativy EU na poskytování statistických informací ESRB.¹⁷ V rámci statistické podpory ESRB spolupracovala ECB s evropskými orgány dohledu (ESA) při přípravě relevantních a harmonizovaných standardů výkaznictví. V nezbytných případech vyjasňovala datové požadavky ESRB, které se odrážely ve veřejných příspěvcích ESRB.

Statistická podpora, kterou ECB poskytovala, se opírala o její účast v kontaktní skupině ESRB pro statistické údaje. Tato skupina, která byla založena při Řídícím výboru ESRB s cílem řešit otázky související s výměnou informací mezi ESCB, ESRB a ESA, zejména podporuje další koordinaci mezi ECB a těmito institucemi, usnadňuje minimalizaci vykazovací zátěže a podporuje nezbytnou spolupráci mezi institucemi na zvyšování relevantnosti, spolehlivosti a včasnosti zveřejňování dat.

ESCB byl také zapojen do přípravy přehledu ukazatelů rizik ESRB, který byl poprvé zveřejněn po zasedání Generální rady ESRB 20. září 2012. Tento přehled – který vyžaduje čl. 3 odst. 2 písm. g) nařízení o ESRB – je souborem kvantitativních a kvalitativních indikátorů sloužících ke zjišťování a měření systémového rizika ve finančním systému EU. Zahrnuje ukazatele v členění podle kategorie rizika, konkrétně vzájemné vazby a kompozitní ukazatele systémového rizika, makroekonomického rizika, úvěrového rizika, rizika financování a likvidity, tržního rizika, ziskovosti a solventnosti. Přehled ukazatelů rizik ESRB je nyní jedním z komunikačních nástrojů ESRB, který poskytuje statistické informace o rizicích a slabínách finančního systému široké veřejnosti.

Obdobným způsobem ECB podporuje monitorování a analýzu rizik v ESRB prostřednictvím čtvrtletního makrobezpečnostního hodnocení. To prezentuje podrobné statistické údaje, které hrají zásadní roli při zjišťování a hodnocení systémového rizika, jemuž jsou vystaveny finanční systémy členských států i EU jako celku. Za tímto účelem ECB v souladu s rozhodnutím ESRB/2011/6 nese odpovědnost za pravidelné poskytování statistických a jiných informací ESRB. V průběhu roku byly především podniknuty kroky ke zkvalitnění agregovaných dohledových informací, které ESA předávají ECB, a k zahrnutí těchto informací do přehledu ukazatelů rizik ESRB i čtvrtletního makrobezpečnostního hodnocení. ECB rovněž zavedla opatření zajišťující přístup ESA a ESRB k nezveřejňovaným statistickým informacím v rámci ESCB.

¹⁷ Mezi tyto aktuální iniciativy patří směrnice a nařízení o kapitálových požadavcích, směrnice Solventnost II, nařízení o infrastruktuře evropských trhů, směrnice o správcích alternativních investičních fondů a nařízení o ratingových agenturách.

3 FINANČNÍ REGULACE A DOHLED

3.1 BANKOVNICTVÍ

ECB byla i v roce 2012 zastoupena v Basilejském výboru pro bankovní dohled (BCBS) a přispívala k jeho činnosti včetně revize a finalizace některých prvků nových kapitálových a likviditních standardů (Basel III). Klíčovou oblastí aktuálních diskuzí je regulace likvidity. V této souvislosti ECB vítá podporu, kterou skupina guvernérů a ředitelů dohledu na základě dohody z ledna 2013 vyslovila návrhům Basilejského výboru na změny v regulaci ukazatele krytí likviditou (Liquidity Coverage Ratio, LCR). Tyto změny zahrnují omezené vykazování dodatečných aktiv mezi akceptovanými vysoce kvalitními likvidními aktivy¹⁸, úpravy předpokládaných temp přílivu a odlivu likvidity, které mají lépe odrážet zkušenosti z období likviditní zátěže, revidovaný harmonogram postupného zavádění tohoto standardu a potvrzení využitelnosti zásoby likviditních aktiv v zátěžových obdobích. Jsou v souladu s názorem ECB, že ačkoli potřeba přísných likviditních požadavků na banky spočívajících v držbě většího objemu likviditních aktiv i lepšího oceňování a řízení rizika likvidity je nesporná, přehodnocení původně navrhovaného rámce lépe zohledňuje možné dopady regulace na mezibankovní trh a interakci s operacemi měnové politiky. ECB také podpořila pozvolnější implementaci likviditního rámce, která má zabránit narušení procesu oživení v bankovním sektoru a úvěrování reálné ekonomiky, zejména s ohledem na napětí v některých zemích a probíhající programy makroekonomického přizpůsobení. Regulace ukazatele krytí likviditou má nabýt účinnosti v roce 2015, ale její úplné dodržování bude od bank vyžadováno až od 1. ledna 2019.

V souladu se závazkem, který vedoucí představitelé G20 přijali v listopadu 2010, ECB do značné míry podporuje úsilí na národní i mezinárodní úrovni směřující ke včasné a důsledné implementaci standardů Basel III.

ECB také přispívá k implementaci standardů Basel III v Evropě a považuje návrhy Evropské komise na směrnici a nařízení o kapitálových požadavcích (CRD IV/CRR), které mají transponovat Basel III do evropské legislativy, za významný krok k posílení regulace bank a obchodníků s cennými papíry a vytvoření zdravějšího a bezpečnějšího finančního systému v EU.

V tomto smyslu ECB 27. ledna 2012 zveřejnila své stanovisko k CRD IV/CRR¹⁹. Zdůraznila význam co nejrychlejšího dosažení dohody mezi členskými státy EU na textu CRD IV/CRR. Ve svém stanovisku ECB jednoznačně podpořila přístup jednotných pravidel, který zajistí, že finanční instituce poskytující finanční služby na jednotném trhu budou dodržovat jeden soubor obezřetnostních pravidel.

Očekává se, že tento přístup dále posílí finanční integraci v Evropě a poskytne zdravý základ pro jednotné uplatňování pravidel zamýšleného jednotného mechanismu dohledu (SSM), v jehož rámci se předpokládá, že ECB převezme odpovědnost za konkrétní úkoly v oblasti mikrobezpečnostního i makrobezpečnostního dohledu nad úvěrovými institucemi, vykonávaného v těsné spolupráci s národními orgány. V případě makrobezpečnostního dohledu ECB považuje za důležité, aby

¹⁸ Orgány dohledu nyní mohou zahrnout do kategorie vysoce kvalitních likviditních aktiv (high-quality liquid assets, HQLA) úroveň 2 další kategorii aktiv – aktiva úrovně 2B. Tato nová kategorie nesmí zahrnovat více než 15 % celkového stavu HQLA. Zahrnuje širší okruh podnikových dluhopisů, vybrané kotované akcie (v obou případech srážka při ocenění 50 %) a některé cenné papíry s vysokým ratingem zajištěné hypotékami na rezidenční nemovitosti (srážka 25 %).

¹⁹ CON/2012/5.

nařízení umožňovalo ECB uplatňovat přísnější obezřetnostní požadavky než požadavky uplatňované národními orgány dohledu tam, kde vzniknou systémová nebo makroobežetnostní rizika.

Po zveřejnění opatření zaměřených na problematiku globálních systémově významných bank (G-SIB) v listopadu 2011 Výbor pro finanční stabilitu (FSB) a BCBS v souladu s pověřením ze strany skupiny G20 výrazně pokročily v dokončování příslušného rámce, který rozšířily z G-SIB také na domácí systémově významné banky (D-SIB).²⁰

Východiskem tohoto přístupu je skutečnost, že finanční nesnáze D-SIB mají i při absenci významných přímých přeshraničních externalit rozsáhlejší dopad na domácí finanční systém než v případě instituce, která není systémově významná. V této souvislosti představuje přístup D-SIB doplňující pohled k režimu G-SIB, který se zaměřuje na dopad případného selhání banky na domácí ekonomiku.

Úsilí o implementaci rámce pro G-SIB se v roce 2012 zaměřilo na zvýšení kvality dat a robustnosti metodiky pro identifikaci a kalibraci G-SIB. V této souvislosti FSB v listopadu 2012 zveřejnil aktualizovaný seznam G-SIB na základě nejnovějších údajů (ke konci roku 2011) s uvedením klasifikace podle úrovně případných dodatečných požadavků na schopnost absorbovat ztráty.

ECB aktivně přispívala k práci FSB a BCBS v této důležité oblasti. ECB tyto nové mezinárodní standardy podporuje, neboť jsou důležité pro řešení negativních externalit spojených se systémově významnými institucemi. Především zahrnutí D-SIB představuje vítaný posun, který pomůže zajistit, že veškeré systémově významné instituce bez ohledu na rozsah činnosti budou podléhat regulačním požadavkům přiměřeným rizikům, která představují pro finanční systém a reálnou ekonomiku.

3.2 CENNÉ PAPIŘY

V roce 2012 pokračovala komplexní reforma rámce EU pro regulaci cenných papírů, a to zejména pokud jde o diskuzi o dokončení klíčových legislativních iniciativ, jako je revize směrnice o trzích finančních nástrojů (MiFID). ECB ve svém stanovisku²¹ z 22. března 2012 revizi MiFID z velké části podpořila, což představuje významný krok k posílení ochrany investorů a vytvoření zdravějšího a bezpečnějšího finančního systému v EU.

V konkrétnější rovině ECB přivítala návrhy Evropské komise na posílení tržní struktury rozšířením regulačního rámce EU o novou obchodní platformu – organizovaný obchodní systém (organised trading facility, OTF). Dále podpořila navrhované rozšíření požadavků na transparentnost před i po uzavření obchodu z majetkových nástrojů také na dluhopisy, strukturované produkty a deriváty, neboť to by zdokonalilo proces tvorby cen těchto nástrojů. ECB také podpořila návrhy na zvýšení konsolidace dat, které by zajistily efektivní porovnání cen a obchodů mezi obchodními systémy. Vzhledem k tomu, že algoritmické a vysokofrekvenční obchodování může představovat rizika pro likviditu a efektivnost finančních trhů, a to zejména v obdobích napětí, ECB uvítala návrhy na zavedení přiměřených ochranných opatření pro obchodní systémy, které umožňují přístup vysokofrekvenčním obchodníkům, a opatření zaměřených na usnadnění dozoru a monitorování v oblasti těchto nových strategií obchodování. ECB rovněž doporučila další vylepšení spolupráce

²⁰ Viz *A framework for dealing with domestic systemically important banks*, Basel Committee on Banking Supervision, říjen 2012.

²¹ CON/2012/21.

a výměny informací v rámci Evropského systému dohledu nad finančním trhem (ESFS) a mezi orgány dohledu a centrálními bankami ESCB.

Dne 2. dubna 2012 ECB vydala stanovisko k legislativním návrhům Evropské komise, kterými se mění nařízení (ES) č. 1060/2009 o ratingových agenturách a směrnice 2009/65/EC a 2011/61/EU.²²

V průběhu roku 2012 se ECB také aktivně zapojila do iniciativ usilujících o posílení regulace stínového bankovníctví tím, že přispívala k diskuzím o politikách a regulačních opatřeních na úrovni FSB. Podílela se rovněž na veřejné konzultaci Komise k Zelené knize o stínovém bankovníctví²³ tím, že vypracovala odpověď Eurosystemu.²⁴ V odpovědi zdůraznila, že veškeré regulační iniciativy by měly být v souladu s výstupy FSB, aby byly zajištěny rovné podmínky a předešlo se regulační arbitráži.

Pokud jde o konkrétní regulační návrhy, ECB podpořila názor Komise, že by měl být vytvořen stálý proces na úrovni EU pro sběr a výměnu informací o stínovém bankovníctví, a jako instituci vhodnou pro tuto úlohu navrhla Evropskou radu pro systémová rizika. Dále poukázala na potřebu vyšší transparentnosti repo operací s ohledem na jejich relevanci pro provádění měnové politiky a finanční stabilitu. V této souvislosti ECB předložila návrh na zřízení centrální databáze EU pro sběr dat o repo operacích přímo od tržních infrastruktur a uschovatelských bank, což by zlepšilo viditelnost tohoto tržního segmentu. ECB také zdůraznila pozitivní dopad využívání ústředních protistran v repo operacích na finanční stabilitu. Dále vyjádřila podporu návrhům na definování regulačního rámce pro srážky v repo operacích s cílem omezit procyklické efekty, který by však měl být pečlivě vymezen a nastaven, aby zachoval efektivní transmissi měnové politiky.

3.3 ÚČETNICTVÍ

V roce 2012 ECB nadále přispívala k činnosti různých fór v oblasti účetnictví, mezi něž patřily také dílčí struktury BCBS a Evropského orgánu pro bankovníctví.

Rada pro mezinárodní účetní standardy (IASB) a Rada pro standardy finančního účetnictví (FASB) po celý rok pokračovaly ve sladování svých rámců pro účetnictví. Přes určitý pokrok dosažený v roce 2012 existují stále významné rozdíly v klíčových oblastech účetnictví, konkrétně v účetnictví finančních nástrojů (např. metodika znehodnocení a započtení). Již delší dobu odkládané rozhodnutí americké Komise pro cenné papíry a burzy o přijetí Mezinárodních standardů účetního výkaznictví (IFRS) v USA bylo opět posunuto. Celkově vývoj v roce 2012 prakticky znemožnil včasnou reakci na výzvu skupiny G20 k zavedení jednotného souboru kvalitních globálních účetních standardů a splnění cíle vydat standardy v hlavních oblastech sbližování nejpozději do poloviny roku 2013. Sbližování standardů v klíčových oblastech účetnictví však má nadále zásadní význam. Příkladem je standard o znehodnocení finančních aktiv. Očekává se, že oba orgány stanovující standardy brzy obnoví úsilí o jejich sbližování. Tento proces by však neměl proběhnout na úkor kvality IFRS. Z pohledu finanční stability je důležitá správná metodika pro znehodnocení finančních aktiv.

22 CON/2012/24. Toto stanovisko je podrobněji popsáno v části 6.2 kapitoly 2.

23 *Zelená kniha o stínovém bankovníctví*, Evropská komise, 19. března 2012, COM(2012) 102 final.

24 *Commission's Green Paper on shadow banking – the Eurosystem's reply*, 5. července 2012 (k dispozici na internetových stránkách ECB).

4 FINANČNÍ INTEGRACE

Eurosystém 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 v oblasti legislativního a regulatorního rámce finančního systému a přímé tvorby pravidel a iv) poskytují služby centrální banky, které podporují finanční integraci.

ZVYŠOVÁNÍ POVĚDOMÍ O FINANČNÍ INTEGRACI A JEJÍ MONITOROVÁNÍ

V dubnu 2012 ECB vydala svou šestou výroční zprávu o finanční integraci v Evropě.²⁵ Hlavním cílem této zprávy je přispívat k analýze postupu evropské finanční integrace, zvyšovat povědomí veřejnosti o úloze Eurosystému při podpoře tohoto integračního procesu a poskytovat informace o stavu integrace a tím také empirický základ pro politická opatření umožňující další finanční integraci. Toto vydání zprávy se zaměřilo na dopad krize vládního dluhu v eurozóně na finanční integraci a poskytlo výhled ohledně budoucích politických iniciativ. Zpráva také obsahovala podrobnější analýzy následujících témat: i) dopadu oslabující finanční integrace na transmisi měnové politiky a operační rámec Eurosystému, ii) sektorových bilancí a finanční integrace v eurozóně, iii) výhod jednotného finančního trhu EU přehodnocených s ohledem na krizi, iv) institucionální reformy v Evropské unii a finanční integrace. V závěru zprávy byl uveden přehled příspěvků Eurosystému k větší integraci a rozvoji finančních trhů v Evropě během roku 2011.

Na podzim roku 2011 byl ukončen výzkumný program pro kapitálové trhy a finanční integraci v Evropě. Během své existence sdružoval akademické pracovníky, účastníky trhu, tvůrce hospodářské politiky a centrální bankéře ve snaze přispět k pochopení současné a budoucí struktury a integrace finančního systému v Evropě a jeho mezinárodního propojení se Spojenými státy a Japonskem. Program pořádal celkem 14 výzkumných seminářů.²⁶

Stejně jako v předchozích letech nabídla ECB pět studijních pobytů („Lamfalussy Fellowships“), určených pro mladé výzkumné pracovníky. Současnými prioritami jejich výzkumu jsou: i) modely a analytické nástroje na včasné rozpoznávání a hodnocení systémových rizik, ii) zabudování finanční nestability do modelů agregované ekonomiky, iii) tvorba a hodnocení účinnosti makroobezetnostních regulatorních nástrojů, iv) tvorba operačních rámců centrálních bank a v) význam fiskálních pravidel a fiskální správy pro důvěru, stabilitu a účinnost finančních trhů.

KATALYZÁTOR ČINNOSTI SOUKROMÉHO SEKTORU

SEPA

Jednotná oblast pro platby v eurech (SEPA) je iniciativa, jejímž cílem je dosáhnout plně integrovaného trhu pro retailové platby v eurech, kde není rozdíl mezi přeshraničními a vnitrostátními platbami. Během roku 2012 Eurosystém nadále monitoroval a podporoval činnost v této oblasti. Zvláštní pozornost byla věnována přechodu na nové nástroje SEPA. Podle ukazatelů SEPA dosáhla v eurozóně v prosinci 2012 migrace z vnitrostátních bezhotovostních převodů na bezhotovostní převody SEPA 34,9 %. V oblasti přímých inkas SEPA činila migrace pouze 1,9 %. V březnu 2012 bylo přijato nařízení o datu ukončení projektu na podporu migrace.²⁷ Toto nařízení stanovuje pravidla pro iniciování a zpracování bezhotovostních převodů a přímých inkas

²⁵ Tato zpráva je k dispozici na internetových stránkách ECB.

²⁶ Informace o těchto a souvisejících aktivitách naleznete na internetové stránce <http://www.eu-financial-system.org>.

²⁷ 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, Úř. věst. L 94, 30.3.2012, s. 22.

v eurech v rámci EU. Definuje také jasnou časovou osu pro implementaci těchto pravidel. Termín pro eurozónu je 1. února 2014. Do tohoto data budou muset být stávající systémy bezhotovostních převodů a přímých inkas v eurech nahrazeny alternativami kompatibilními se systémem SEPA. Na podporu včasného začátku příprav, zejména ze strany občanů a menších a středních podniků, zintenzivnil Eurosystem komunikaci o systému SEPA.

Dalšího pokroku je stále třeba v oblasti SEPA pro platební karty. Eurosystem analyzoval přínosy rámce SEPA pro zpracování karet, který by propojil zpracovatele karet a umožnil účinnější přeshraniční zpracování transakcí uskutečněných prostřednictvím platebních karet v rámci EU. V červenci 2012 Eurosystem dále organizoval třetí jednání Fóra k certifikačnímu rámci SEPA. Na tomto jednání Eurosystem vyjádřil svou podporu společnému úsilí systémů platebních karet, certifikačních autorit, hodnotících laboratoří, výrobců terminálů a bankovního sektoru v oblasti tvorby důkladné metodiky pro hodnocení bezpečnosti a certifikaci nových platebních terminálů, která by zároveň vytvořila jednotný schvalovací proces pro terminály, které budou rozmístěny v rámci EU. Tyto a další prvky informační bezpečnosti a prevence podvodů v oblasti malých plateb jsou nadále předmětem neustálé pozornosti Eurosystemu.

Přechod na systém SEPA a realizace integrovaného a konkurenceschopného trhu s kartami na základě společných obchodních praktik, technických standardů a bezpečnostních požadavků tvoří základ inovativních platebních služeb nabízených na celoevropském základě. V oblasti internetových plateb ale zavádění a používání tohoto způsobu placení neudrželo krok s rychlým vývojem e-commerce. V několika evropských zemích byly organizovány pilotní projekty pro m-platby, po kterých v některých případech následovalo uvedení do praxe. Eurosystem má obavy, že se věnuje příliš málo pozornosti technické standardizaci a provozní interoperabilitě, které jsou klíčovými faktory úspěchu také v této oblasti systému SEPA.

V roce 2012 v Radě SEPA²⁸ probíhaly detailní diskuze ohledně hodnocení řízení systému SEPA. Rada SEPA se také zabývala několika otázkami v souvislosti s nařízením o datu ukončení projektu a přechodem na SEPA, rámcem SEPA pro platební karty a inovacemi. Vzhledem k omezenému pokroku, který trh dosud učinil v poslední jmenované oblasti, identifikovala řadu klíčových problémů, které je třeba prozkoumat v souvislosti se zajištěním poskytování služeb elektronických plateb pro e-commerce v celé EU.

V září 2012 ECB zveřejnila výsledky studie o celospolečenských a soukromých nákladech na malé platby, kterou provedla ve spolupráci s 13 národními centrálními bankami.²⁹ Tyto náklady činí kolem 45 mld. EUR, tj. téměř 1 % HDP. Při extrapolaci zahrnující všech 27 členských států EU by činily kolem 130 mld. EUR. Výsledky zdůrazňují význam platebních systémů pro malé platby pro evropskou společnost a ekonomiku jako celek. ECB a maďarská centrální banka společně uspořádaly konferenci na téma malých plateb, která se konala v Budapešti 15.–16. listopadu 2012. Konference posílila znalosti o hlavních hnacích silách změn celkové efektivity malých plateb, úlohy centrálních bank a dalších veřejných orgánů a o pravděpodobném budoucím vývoji na trhu malých plateb.

²⁸ Fórum zainteresovaných subjektů, jemuž předsedají ECB a Evropská komise a jehož cílem je podporovat integrovaný trh pro malé platby v eurech tím, že bude zajištěno řádné zapojení všech stran a bude podpořen konsensus o dalších krocích směrem k realizaci iniciativy SEPA.

²⁹ Více podrobností naleznete v publikaci Schmiedel, H., Kostova, G. a Ruttenberg, W., „The social and private costs of retail payment instruments: a European perspective“, *Occasional Paper Series*, č. 137, ECB, září 2012.

TRHY CENNÝCH PAPIRŮ

S cílem zvýšit transparentnost v oblasti cenných papírů zajištěných aktivy (asset-backed securities, ABS) Rada guvernérů v prosinci 2010 rozhodla o vytvoření kritérií pro vykazování údajů na úrovni jednotlivých úvěrů pro tato aktiva v rámci zajištění Eurosystemu. Od té doby byly provedeny a ukončeny přípravné práce a bylo vytvořeno jednotné tržní úložiště pro tyto údaje (European Data Warehouse), jehož úkolem bude zpracovávat údaje na úrovni jednotlivých úvěrů. V listopadu 2012 Rada guvernérů oznámila, že vykazování údajů na úrovni jednotlivých úvěrů bude k 3. lednu 2013 povinné v rámci systému zajištění Eurosystemu v případě cenných papírů zajištěných hypotékami na rezidenční nemovitosti a ABS, jejichž podkladová aktiva zahrnují úvěry malým a středním podnikům, k 1. březnu 2013 v případě komerčních cenných papírů zajištěných hypotékami na rezidenční nemovitosti a k 1. lednu 2014 v případě ABS krytých spotřebitelskými úvěry, ABS krytých leasingem a ABS krytých úvěry na nákup automobilu. Údaje na úrovni jednotlivých úvěrů se budou poskytovat podle šablon dostupných na internetových stránkách ECB, a to nejméně se čtvrtletní frekvencí.

Vedle toho ECB vystupovala jako pozorovatel a katalyzátor činnosti ve dvou dalších tržních iniciativách na trzích sekuritizací. Cílem první iniciativy je posílit ABS jako udržitelné nástroje investic a financování, zejména ke zlepšení tržní odolnosti v Evropě. Tuto iniciativu podporuje Kulatý stůl evropských finančních služeb a Asociace pro finanční trhy v Evropě. Jedná se o tzv. iniciativu kvalitních kolateralizovaných cenných papírů (Prime Collateralised Securities, PCS), která vychází ze standardů EU pro ABS, které se týkají kvality, transparentnosti, standardizace a jednoduchosti. Tyto standardy by měly vést k nárůstu likvidity v případě cenných papírů, které získají označení PCS.³⁰ Práce byly dokončeny během roku 2012 a první aktivum získalo označení PCS v listopadu 2012. Druhou iniciativu podporuje Evropská rada pro kryté dluhopisy. Jejím cílem je vytvořit značku „krytý dluhopis“, která se bude udělovat programům krytých dluhopisů, které splní konkrétní kritéria, jako je zvýšená transparentnost, silné záruky poskytované vnitrostátními právními předpisy týkajícími se krytých dluhopisů, dohled nad emitující úvěrovou institucí i souborem zajištění (cover pool) a splnění požadavků čl. 52 odst. 4 směrnice o SKIPCP. Tato iniciativa byla během roku 2012 také završena a první krytý dluhopis, který odpovídal tomuto označení, byl představen v lednu 2013.³¹ ECB vystupuje jako pozorovatel v poradní skupině k iniciativě PCS i v poradní skupině pro označení „krytý dluhopis“ a stejně tak je pozorovatelem ve Výboru pro trh STEP.

Dobře fungující trh sekuritizací podpořený standardizací a zvýšenou transparentností díky tomu, že je investorům zajištěn přístup ke komplexním a standardizovaným informacím na evropských trzích sekuritizací, přispěje k úplnosti evropského finančního systému a díky zlepšené srovnatelnosti nástrojů v různých zemích podpoří integraci.

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 zprávy³², přispěly ke zvýšení finanční integrace prostřednictvím regulatorních iniciativ následující činnosti ECB.

³⁰ Viz www.pesmarket.org

³¹ Více informací naleznete na internetových stránkách www.coveredbondlabel.com

³² Viz především část 3 této kapitoly a část 6.2 kapitoly 2.

ECB se účastní studijní skupiny Mezinárodního institutu pro unifikaci soukromého práva (UNIDROIT), která byla vytvořena poté, co valné shromáždění UNIDROIT 1. prosince 2010 schválilo vytvoření návrhu zásad ohledně vymahatelnosti závěrečného vypořádání.³³ ECB podporuje cíle této studijní skupiny, které se týkají snížení fragmentace různých národních režimů započtení a zvýšení účinnosti závěrečného vypořádání na mezinárodních finančních trzích. Studijní skupina bude pracovat na vytvoření zásad konzistentnosti a vzájemného uznávání národních režimů započtení.

Na úrovni EU se ECB účastní pracovní skupiny členských států zabývající se směrnicí o právu cenných papírů, která připravuje podmínky pro budoucí harmonizaci práva cenných papírů v EU, a tudíž pro zlepšení současného rozříštěného právního rámce EU pro cenné papíry držené u zprostředkovatelů. ECB přispěla k dřívějším veřejným konzultacím³⁴ Evropské komise v roce 2009 a 2011 a nadále poskytuje věcné odborné informace především k návrhům Komise týkajícím se řízení zajištění (např. k nařízení o opětovném 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 AFME. Tato skupina má pověření přispívat k rozvoji účinného, bezpečného a zdravého trhu služeb po uzavření obchodu v EU a jako taková navazuje 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 ale omezuje na oblasti finanční harmonizace, kterými se momentálně nezabývají ostatní stávající regulační iniciativy. Tato činnost je proto doplňkem současných regulačních iniciativ Komise a implementace programu TARGET2-Securities (T2S) ze strany ECB.

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 vylepšoval systém TARGET2 ve spolupráci s bankovním sektorem (viz část 2.1 kapitoly 2).

T2S – budoucí služba Eurosystemu pro 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“³⁵ přeshraničního zúčtování a vypořádání tím, že mimo jiné: i) poskytne jednotnou platformu informačních technologií se společnými rozhraními a jednotným komunikačním protokolem, ii) zavede sladěný harmonogram 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 čelí přeshraniční vypořádání stále významným překážkám, které musí být odstraněny, aby finanční trhy mohly plně využívat přínosů T2S. Aby bylo možné učinit další pokrok, byla v roce 2011 vytvořena Řídící skupina pro harmonizaci, v níž je zastoupen vyšší management z tohoto oboru a z veřejného sektoru. Hlavním úkolem skupiny je 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 (třetí zpráva bude zveřejněna v březnu 2013)

33 Viz dokument „Study LXXXVIII C – Principles and rules on the netting of financial instruments“ dostupný na internetových stránkách UNIDROIT (www.unidroit.org).

34 Viz dokument k první a druhé konzultaci nazvaný „Legislation on legal certainty of securities holding and dispositions“ ze 16. dubna 2009 a 5. listopadu 2010, dostupný na internetových stránkách Komise (<http://ec.europa.eu>).

35 Tyto bariéry jsou 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>)).

a neustále sleduje pokrok dosažený trhy, které budou připojené k T2S. Tyto zprávy se předkládají Poradní skupině pro T2S a předávají se Radě T2S a Radě guvernérů ECB. Řídící skupina pro harmonizaci je proto v centru harmonizační agendy T2S a ve spolupráci s Evropskou komisí a dalšími relevantními subjekty významně podpoří T2S a širší aktivity týkající se harmonizace v oblasti po uzavření obchodu v Evropě (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 na přeshraničním základě způsobilá aktiva jako zajištění v úvěrových operacích Eurosystemu bez ohledu na zemi, v níž bylo toto 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 zpracovávajících euro a systémů vypořádání obchodů s cennými papíry, jakož i platebních prostředků, hlavních poskytovatelů služeb a dalších kritických infrastruktur.³⁶

Eurosystem přenesl své dozorové cíle do konkrétních standardů a požadavků, které by měly být splněny ze strany infrastruktur finančního trhu. Tyto standardy a požadavky z velké části vycházejí z mezinárodně uznávaných standardů dozoru. Dne 16. dubna 2012 Výbor pro platební styk a zúčtování (CPSS) a Technická komise Mezinárodní organizace komisí pro cenné papíry (IOSCO) zveřejnily Zásady CPSS-IOSCO pro infrastruktury finančních trhů (PFMI). PFMI jsou nové mezinárodní standardy pro infrastruktury finančního trhu včetně systémově důležitých platebních systémů, centrálních depozitářů cenných papírů, systémů vypořádání obchodů s cennými papíry, ústředních protistran a registrů obchodních údajů. PFMI nahrazují původní Základní principy CPSS pro systémově důležité platební systémy (CPSIPS) a Doporučení CPSS-IOSCO pro systémy vypořádání obchodů s cennými papíry a pro ústřední protistrany. Jsou navrženy tak, aby díky nim byly infrastruktury finančního trhu odolnější vůči finančním krizím a především selhání účastníků systému. V prosinci 2012 CPSS a IOSCO zveřejnily rámec zveřejňování informací a metodiku hodnocení pro PFMI. 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.

V dubnu 2012 ECB zveřejnila Zprávu Eurosystemu o dozoru za rok 2011, která poskytuje informace o politice dozoru Eurosystemu a hlavních činnostech dozoru.

³⁶ Podrobné informace o dozorové funkci a činnosti Eurosystemu jsou také k dispozici na internetových stránkách ECB a v konkrétních zprávách Eurosystemu o dozoru, včetně publikace „Eurosystem oversight policy framework“ zveřejněné v červenci 2011 (k dispozici na internetových stránkách ECB).

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 používá pečlivě definovaný rámec dozorové politiky na všechny systémy pro platby vysokých hodnot, které provádějí zúčtování transakcí v eurech – na své vlastní systémy i ty, které jsou provozovány soukromě. Tento rámec vychází z CPSIPS a požadavků dozoru na zachování kontinuity provozu (business continuity oversight expectations, BCOE) pro systémově důležité platební systémy, které Rada guvernérů schválila v roce 2006.

TARGET2

Dozorovou činnost nad systémem TARGET2 vede a koordinuje ECB v úzké spolupráci se zúčastněnými NCB. V roce 2012 se dozor Eurosystemu nad systémem TARGET2 zaměřil na otázky provozního rizika. Patřily sem kroky v návaznosti na zjištění hodnocení systému TARGET2 v porovnání s CPSIPS a BCOE i analýza nehod v rámci systému TARGET2.

Eurosystem také analyzoval vzájemné závislosti v systému TARGET2, včetně systémových, institucionálních a environmentálních vzájemných závislostí (včetně těch, k nimž by mohlo dojít v souvislosti se systémem TARGET2-Securities), s cílem zvýšit informovanost dozoru i provozovatele o rizicích vyplývajících z těchto vzájemných závislostí. Potřebu zabývat se riziky vyplývajících ze vzájemných závislostí uznávají PFMI. Provozovatelé infrastruktur finančního trhu by měli pravidelně posuzovat závažná rizika, která přinášejí ostatní subjekty nebo která tyto infrastruktury představují pro ostatní subjekty v důsledku vzájemných závislostí, a vyvíjet příslušné nástroje řízení rizika pro řešení těchto rizik. Analýza vzájemných závislostí v systému TARGET2 se zaměřuje na rizika, která jiné subjekty představují pro TARGET2, a umožní určit subjekty, které jsou kritické pro běžný provoz systému TARGET2, vyhodnotit související rizika i vyhodnotit efektivitu opatření k řízení rizik, která použil provozovatel.

Eurosystem dále pokračoval v analytické činnosti zahájené v roce 2011 s podporou simulátoru systému TARGET2 a s využitím údajů na úrovni jednotlivých transakcí. Patřila sem analýza chyb na základě scénářů i studie vnitrodenního vývoje a načasování plateb a analýza síťové topologie systému TARGET2. Další oblast činnosti se snaží v rámci údajů o platbách identifikovat úvěry peněžního trhu, což by mělo dále podpořit analytickou činnost v oblasti simulací plateb, měnové politiky a finanční stability.

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 2012 EBA CLEARING snížil s účinností od 2. července 2012 povinný limit, který poskytuje jeden účastník druhému, z 2 mil. EUR na 1 mil. EUR. EBA CLEARING tuto změnu provedl, aby bylo možné zlepšit kontrolu úvěrového rizika v rámci systému EURO1. Toto snížení následuje po předchozí změně povinného limitu z 5 mil. EUR na 2 mil. EUR v říjnu 2011. Vzhledem k systémové relevanci systému EURO1 pro

platební styk v eurozóně Eurosystem vyhodnotil dopad, jaký by tato plánovaná změna mohla mít na soulad EURO1 s aktuálně platnými standardy dozoru, konkrétně CPSIPS, 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. Z hlediska provozních výsledků systém EURO1 fungoval během roku 2012 bez problémů a nedošlo k žádným nehodám.

SYSTÉM PRO ZÚČTOVÁNÍ DEVIZOVÝCH TRANSAKCÍ (CONTINUOUS LINKED SETTLEMENT SYSTEM)

Systém pro zúčtování devizových transakcí Continuous Linked Settlement (CLS) byl spuštěn v roce 2002 a provozuje ho CLS Bank International (CLS Bank). Systém poskytuje službu zúčtování platebních příkazů týkajících se devizových transakcí ve více měnách zároveň, tj. platba proti platbě. Prostřednictvím mechanismu platba proti platbě systém CLS v podstatě eliminuje 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. V roce 2012 byla CLS Bank označena ve Spojených státech za systémově významnou službu finančního trhu podle tzv. Doddova a Frankova zákona. Současné ujednání o spolupráci při dozoru zůstává v platnosti. ECB v úzké spolupráci s národními centrálními bankami eurozóny je součástí tohoto ujednání o spolupráci při dozoru a je primárním orgánem dozoru nad zúčtováním v eurech ze strany CLS.

V roce 2012 do dozorové činnosti ECB ve vztahu k CLS patřila realizace reformy řízení CLS, změny v představenstvu a vyšším managementu CLS, pokrok v oblasti strategických iniciativ a revize rámce CLS pro řízení rizik.

SWIFT

Systém SWIFT je významný z hlediska finanční stability, jelikož poskytuje služby zabezpečené komunikace finančním institucím ve více než 210 zemích světa. SWIFT je společnost s ručením omezeným, která má sídlo v Belgii. Centrální banky zemí G10 pro SWIFT vytvořily ujednání o spolupráci při dozoru. ECB a některé další 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.

S vědomím globálních ekonomických změn a zvýšeného používání služeb SWIFT ze strany finančních institucí v různých zemích 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. Zahajovací zasedání dozorového fóra SWIFT se konalo 4. května 2012 v Bruselu.

Činnost kolektivního dozoru nad systémem SWIFT probíhá v rámci každoročního plánu dozoru nad tímto systémem, který se připravuje na základě plánování dozoru založeného na riziku. Dozorový rámec systému SWIFT zajišťují požadavky na vysoké úrovni pro dozor nad systémem SWIFT³⁷. Rámec se zaměřuje na služby SWIFT s potenciálním dopadem na systémové riziko v případě globální finanční infrastruktury. V roce 2012 se dozorová činnost nadále soustředila na implementaci programu distribuované architektury, zejména výstavbou dalšího provozního centra v Evropě. Dalším projektem SWIFT, který pečlivě sledují orgány dozoru, je obnova softwaru FIN, jejímž cílem je zmírnit technologické riziko a snížit náklady, a zároveň zajistit strategickou sladěnost IT

37 Tyto požadavky lze nalézt na internetových stránkách Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique (www.nbb.be).

platformem. Mezi další důležité činnosti v roce 2012 patřila revize provozních výsledků a dostupnosti služeb SWIFT a monitorování nových projektů, které by mohly mít dopad na důvěrnost, úplnost a dostupnost kritických služeb SWIFT. Míra dostupnosti služby FIN v roce 2012 činila 99,992 %.

5.2 PLATEBNÍ SYSTÉMY A PROSTŘEDKY PRO KLIENTSKÉ PLATBY

Eurosystem odpovídá také za dozor nad platebními systémy a nástroji pro klientské retailové platby. Standardy dozoru pro systémy klientských plateb z roku 2003, které vycházejí z CPSIPS, jsou v současné době 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 bude proto obsahovat novou klasifikaci systémů pro klientské platby v eurech a bude zohledňovat význam systému z evropského hlediska, jelikož stará klasifikace, která se zaměřovala vnitrostátně, již není vhodná. Revidovaný rámec bude také zahrnovat požadavky dozoru ohledně spojení mezi systémy pro klientské platby, které Rada guvernérů 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 přímých inkas SEPA i „vnitrostátních“ transakcí v rámci Itálie, které jsou zpracovány podle domácích technických standardů a omezují se na národní bankovní systém. Vedle toho nabízí vypořádací službu navrženou na míru pro irské banky. V roce 2012 došlo ve službách STEP2 ke dvěma důležitým změnám, které byly posouzeny ze strany ECB. V únoru STEP2 zavedl ve své službě STEP2 SCT tři dodatečné vypořádací cykly denně, během nichž byly zpracovány bezhotovostní převody SEPA. V dubnu byla do této služby zavedena možnost dávkového zpracování, což bankám umožňuje vyměňovat si dávkově bezhotovostní převody. Žádná z těchto změn neovlivnila dodržování příslušných standardů dozoru ze strany systému STEP2.

Co se týče platebních prostředků, dozor Eurosystemu se v roce 2012 nadále zaměřoval na platební karty. Eurosystem dosáhl dalšího pokroku v posuzování mezinárodních systémů platebních karet aktivních v eurozóně. Vedle toho ECB zveřejnila 25. července první zprávu Eurosystemu o podvodech s kartami v rámci SEPA. Ukazuje se, že ačkoli došlo k celkovému poklesu podvodů, zvýšily se podvody s využitím vzdálených plateb, především na internetu.

Evropské fórum pro bezpečnost klientských plateb, dobrovolná kolektivní iniciativa zejména mezi orgány dozoru centrálních bank a orgánů dohledu nad poskytovateli platebních služeb vytvořená v roce 2011, vypracovalo doporučení ohledně bezpečnosti internetových plateb za použití platebních karet, bezhotovostních převodů, elektronických mandátů přímých inkas a e-peněz. Publikace „Recommendations for the security of internet payments“, kterou toto fórum připravilo, byla zveřejněna ECB k veřejné diskusi v dubnu 2012 a dokončena v lednu 2013. Tato doporučení by měli poskytovatelé platebních služeb a řídicí orgány platebních systémů implementovat do 1. února 2015.³⁸ Fórum dále v roce 2012 začalo pracovat na bezpečnostních doporučeních ohledně přístupu třetích stran k platebním účtům a ohledně mobilních plateb.

38 Národní orgány si mohou dle potřeby stanovit kratší přechodné období.

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.

ÚSTŘEDNÍ PROTISTRANY A REGISTRY OBCHODNÍCH ÚDAJŮ

Dne 4. července 2012 Evropský parlament a Evropská rada přijaly nařízení (EU) č. 648/2012 o OTC derivátech, ústředních protistranách a registrech obchodních údajů, také známé jako nařízení o infrastruktuře evropských trhů (EMIR). Nařízení EMIR bylo zveřejněno v Úředním věstníku Evropské unie 27. července 2012 a vstoupilo v platnost v srpnu 2012. Zavedlo společný rámec EU pro povolování a dohled nad ústředními protistranami a registry obchodních údajů a pro povinné centrální zúčtování a vykazování mimoburzovních derivátů v souladu se závazkem zemí G20³⁹.

Regulační a prováděcí technické normy v rámci EMIR byly zveřejněny v Úředním věstníku Evropské unie 23. února 2013 a vstoupily v platnost 20 dnů poté, přičemž technická norma týkající se kolegií ústředních protistran bude přijata později.

ECB považuje přijetí EMIR a práci Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy (ESMA) v oblasti technických standardů za velký pokrok při zajišťování účinné realizace globálního závazku ve věci reformy trhu mimoburzovních derivátů a vítá významné úsilí, které bylo vynaloženo při sladování požadavků na ústřední protistrany a registry obchodních údajů s PFMI s cílem zajistit konzistentnost a zabránit potenciální regulatorní arbitráži. Vedle toho ECB vítá, že v případě ústředních protistran bude významně posílena spolupráce mezi orgány, především díky účasti centrálních bank emitujících nejvýznamnější měny ve vztahu k finančním nástrojům vypořádaným danou ústřední protistranou a orgánů dozoru centrálních bank v kolegiích ústředních protistran. ECB očekává, že bude také navázána náležitá spolupráce mezi orgány dohledu a centrálními bankami v oblasti registrů obchodních údajů a že stávající ujednání o spolupráci při dozoru, zejména ta v případě DTCC Derivatives Repository Limited ve Velké Británii, budou pokračovat, jakmile ESMA převezme dohledové úkoly.

CENTRÁLNÍ DEPOZITÁŘE CENNÝCH PAPIŘŮ

Dne 7. března 2012 Evropská komise vydala návrh nařízení o zlepšení vypořádání obchodů s cennými papíry v Evropské unii a o centrálních depozitářích cenných papírů (CSD). Toto nařízení vytvoří společný rámec EU pro povolování a dohled nad CSD.

ECB výrazně podporuje návrh Komise na posílení právního rámce pro CSD i v souvislosti s budoucím prostředím TARGET2-Securities. Ve svém stanovisku z 1. srpna 2013 ECB vyjádřila jisté obavy, že navrhované nařízení nebude dostatečně odrážet zákonné pravomoci členů ESCB jako orgánů dozoru a centrálních emisních bank. Zatímco návrh uznává potřebu spolupráce s ESCB při definování technických standardů CSD v souladu s mezinárodními zásadami, je třeba komplexní spolupráce při rozhodování o vydání nebo odejmutí povolení CSD i při průběžném hodnocení rizik CSD. Vedle toho by měla být dosažena značná sladěnost se stávajícími požadavky vypracovanými

³⁹ Skupina G20 na svém summitu v Pittsburghu v roce 2009 rozhodla, že: „Všechny standardizované mimoburzovní derivátové kontrakty by se měly nejpozději od konce roku 2012 obchodovat na burzách nebo v případě potřeby v rámci elektronického obchodování a měly by být vypořádány prostřednictvím ústředních protistran. Mimoburzovní derivátové kontrakty by měly být vykazovány registrům obchodních údajů. Na kontrakty, které nejsou vypořádány centrálně, by se měly vztahovat vyšší kapitálové požadavky.“

CPSS-IOSCO, především PFMI, aby byla zajištěna globální konzistentnost a CSD z Evropské unie nebyly vystaveny konkurenční nevýhodě.

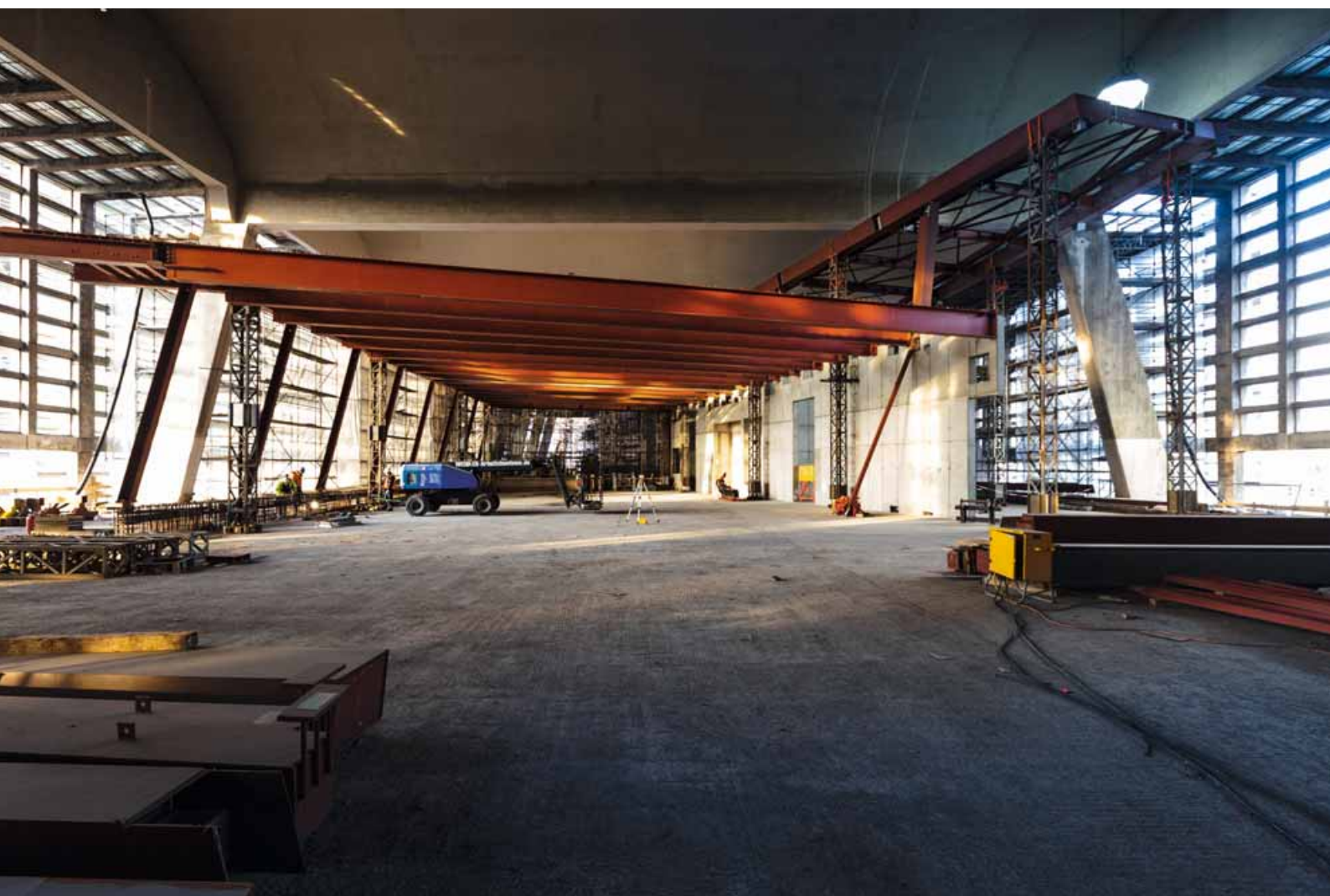
TARGET2-SECURITIES

TARGET2-Securities (T2S) je infrastruktura, jejímž cílem je poskytovat evropským CSD jednotnou, celoevropskou platformu pro vypořádání obchodů s cennými papíry v penězích centrální banky.

Jak potvrdil rámec dozorové politiky Eurosystemu zveřejněný v červenci 2011, 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.

Rámec dozoru Eurosystemu pro T2S i ujednání o spolupráci s jinými orgány se v současnosti připravují a měly by být dokončeny během roku 2013. Tento rámec se vyvíjí v souladu s novými PFMI zveřejněnými v dubnu 2012. Eurosystem tedy převezme dozorovou funkci a ostatní orgány s pravomocí za CSD užívající T2S se zapojí prostřednictvím ujednání o spolupráci v T2S.

Než bude systém T2S spuštěn, bude Eurosystem také sledovat rozvoj T2S z hlediska dozoru a provede testování v návaznosti na předběžné hodnocení návrhu T2S, které proběhlo v roce 2011.



V létě 2012 začaly v budově tržnice práce na ocelové vestavbě, která bude tvořit konferenční prostory. Vestavba bude fungovat jako samostatná budova umístěná do původní prostorné haly (systém tzv. domu v domě). Osazeny jsou již první panely vnitřního opláštění konferenčních prostor. Pokročily také práce na výstavbě ocelové konstrukce vstupní budovy, která propojí Grossmarkthalle s výškovou budovou a v níž bude tiskové středisko.

KAPITOLA 4

EVROPSKÉ OTÁZKY

I HOSPODÁŘSKOPOLITICKÉ A INSTITUCIONÁLNÍ OTÁZKY

Vzhledem k tomu, že Evropa musela rozhodněji reagovat na přetrvávající hospodářskou a finanční krizi, byl rok 2012 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 projednávané otázky týkaly reakce politik EU na hospodářskou a finanční krizi, a rovněž na jednáních summitu eurozóny. Předseda Euroskupiny a komisař pro hospodářské a měnové záležitosti se účastnili jednání Rady guvernérů ECB, jestliže to bylo považováno za vhodné.

K VYTVOŘENÍ SKUTEČNÉ HOSPODÁŘSKÉ A MĚNOVÉ UNIE

Hlavy států a předsedové vlád EU požádali předsedu Evropské rady, aby v těsné spolupráci s předsedy Evropské komise a Euroskupiny a prezidentem ECB formuloval vizi pro dotvoření HMU. Příslušné zprávy byly Evropské radě předloženy v červnu, říjnu a prosinci 2012. V listopadu 2012 Evropská komise navíc představila svou koncepci prohloubené a skutečné HMU.

Tyto zprávy nastínily návrhy na vytvoření skutečné HMU na základě čtyř stavebních prvků: (i) integrovaného finančního rámce, (ii) integrovaného rozpočtového rámce, (iii) integrovaného rámce hospodářské politiky a (iv) demokratické legitimacy a odpovědnosti.

(i) Integrovaný finanční rámec

Krise vedla ke zvýšené roztržitosti finančních trhů podle jednotlivých zemí, což mělo odpovídající vliv na úvěrové podmínky. K překonání této roztržitosti a k rozbití vzájemné závislosti mezi bankami a státy, která může vést k ničivým klesajícím spirálám, je třeba vytvořit bankovní unii.

V červnu 2012 se hlavy států a předsedové vlád eurozóny zavázali vytvořit jednotný mechanismus dohledu (single supervisory mechanism, SSM) pro eurozónu s účastí ECB. V září 2012 vydala Komise návrh nařízení Rady o SSM, podle kterého má mít ECB konečnou odpovědnost za specifické úkoly dohledu podle čl. 127 odst. 6 Smlouvy. Dne 12. prosince 2012 Rada ECOFIN přijala stanovisko k několika zásadním prvkům souvisejícím se zřízením a fungováním SSM.¹

(ii) Integrovaný rozpočtový rámec

Krise ukázala, jak těsně jsou země eurozóny propojeny a jak důležité je, aby fiskální politiky členských států podléhaly přísnější koordinaci a dohledu. Integrovaný rozpočtový rámec může být nástrojem, který zajistí, aby fiskální a hospodářské politiky směřovaly k zachování stability.

(iii) Integrovaný rámec hospodářské politiky

Krise rovněž ukázala důležitost konkurenceschopnosti v měnové unii. Závazky jednotlivých států týkající se realizace strukturálních reforem (např. liberalizace trhů zboží, služeb a práce) by měly být – při respektování politických preferencí členských států – více závazné.

¹ Viz též kapitola 3.

(iv) Demokratická legitimita a odpovědnost

Posílení role EU ve finanční, rozpočtové a hospodářské politice musí být doprovázeno větší demokratickou odpovědností. Průběžná zpráva zdůrazňuje, že posílení odpovědnosti by mělo být primárně v kompetenci Evropského parlamentu jakožto orgánu zástupců přímo volených občany. Spolupráce mezi Evropským parlamentem a národními parlamenty by měla být těsnější, jak to předpokládá rozpočtový pakt.

Závěrečná zpráva, kterou připravili čtyři vedoucí představitelé evropských institucí, navrhuje tři fáze postupu ke skutečné HMU. V první fázi (od konce roku 2012 do roku 2013) budou podniknuty kroky k zajištění fiskální udržitelnosti a rozbití závislosti mezi bankami a státy. Druhá fáze (2013–2014) se soustředí na dokončení integrovaného finančního rámce a podporu zdravých strukturálních politik a třetí fáze (po roce 2014) se zaměří na zvyšování odolnosti HMU vytvořením mechanismu absorbování šoků na centrální úrovni.

Na svém zasedání 14. prosince 2012 se Evropská rada shodla, že je nezbytně nutné rozbít začarovaný kruh mezi bankami a státy a že posun směrem k SSM bude vyžadovat také vytvoření jednotného mechanismu pro restrukturalizaci. Hlavy států a předsedové vlád požádali předsedu Evropské rady a předsedu Evropské komise, aby po konzultacích s členskými státy navrhli na zasedání Evropské rady v červnu 2013 možná opatření a časově závazný plán v souvislosti s koordinací národních reforem, sociálním rozměrem HMU, proveditelností a formami vzájemně sjednaných dohod o konkurenceschopnosti a růstu a mechanismy solidarity, které mohou zvýšit úsilí členských států účastnících se těchto dohod. Veškeré nové kroky směrem k posílení hospodářské konvergence budou muset být navíc provázeny dalšími kroky směrem k větší legitimitě a odpovědnosti.

Eurosystem vítá pokrok dosažený v posledních měsících při utváření bankovní unie.² Vzhledem k vzájemným závislostem v rámci HMU je zároveň důležité pracovat současně na všech čtyřech stavebních prvcích.

USTAVENÍ STÁLÉHO MECHANISMU STABILITY PRO EUROZÓNU

V březnu 2011 Evropská rada schválila vytvoření stálého mechanismu krizového řízení v eurozóně a 27. září 2012 vstoupila v platnost smlouva o ustavení Evropského mechanismu stability (ESM). ESM byl ustaven 8. října 2012 poté, co smlouvu ratifikovalo všech 17 zemí eurozóny. Dne 25. března 2011 pak Evropská rada schválila novelu Smlouvy o fungování Evropské unie, která zavedla nový čl. 136 odst. 3. Novela má vstoupit v platnost v roce 2013. Jak je uvedeno v preambuli ke Smlouvě o ESM, přístup k finanční pomoci z ESM bude od 1. března 2013 podmíněn tím, že členské státy ratifikují rozpočtový pakt (viz níže).

Dne 30. března 2012 se Euroskupina shodla na třech opatřeních ke zvýšení finanční kapacity ESM: (i) urychlení vkladů kapitálu do ESM z pěti let na tři roky s tím, že dvě tranše ve výši 16 mld. EUR budou vloženy v roce 2012, dvě v roce 2013 a jedna poslední v roce 2014, (ii) zvýšení celkového stropu pro kombinované úvěry ESM a Evropského nástroje finanční stability (EFSF) z 500 mld. EUR na 700 mld. EUR a (iii) využití ESM po jeho vstupu v platnost jako hlavního nástroje financování programů s tím, že nevyužitá kapacita EFSF bude dostupná do července 2013, aby byla zajištěna odolnost ochranného valu eurozóny.

Dne 29. června 2012 hlavy států a předsedové vlád zemí eurozóny přijali další dvě rozhodnutí týkající se ESM. Za prvé rozhodli, že facilita, kterou EFSF poskytlo Španělsku na rekapitalizaci

² Viz též kapitola 3.

bank, bude převedena na ESM po jeho vstupu v platnost, aniž by ESM získal postavení preferovaného věřitele. Za druhé rozhodli, že ESM může na základě řádného rozhodnutí mít možnost rekapitalizovat banky přímo, pokud bude pro banky v eurozóně vytvořen efektivní jednotný dohledový rámec s účastí ECB.

POSÍLENÍ SPRÁVY EKONOMICKÝCH ZÁLEŽITOSTÍ V EU

V roce 2012 byly v rámci snahy reagovat na hospodářskou a finanční krizi schváleny další reformy na posílení správy ekonomických záležitostí v EU.

Smlouvu o stabilitě, koordinaci a správě v hospodářské a měnové unii (TSCG) v březnu 2012 podepsalo 25 z 27 členských států EU. V platnost vstoupila 1. ledna 2013. Součástí této smlouvy je rozpočtový pakt, který předpokládá povinné zavedení pravidla vyrovnaného rozpočtu a automatické spuštění nápravného mechanismu na národní úrovni. Rozpočtový pakt navíc posiluje automatickost postupu při nadměrném schodku v rámci Paktu stability a růstu v případech, kdy země eurozóny poruší kritérium pro výši schodku. TSCG dále obsahuje ustanovení zaměřená na koordinaci hospodářských politik a řízení eurozóny. TSCG zajišťuje rovněž větší spolupráci mezi Evropským parlamentem a národními parlamenty signatářských zemí, pokud jde o otázky týkající se jejich rozpočtové politiky a ostatní problémy, jimiž se tato smlouva zabývá. Dohoda o TSCG, a zejména rozpočtový pakt, představuje vítaný krok směrem k silnějšímu rámci fiskální správy založenému na jasných pravidlech. Pokud bude striktně uplatňována a důsledně prosazována, měla by zabránit provádění neudržitelné fiskální politiky na národní úrovni.

V zájmu posílení rozpočtového a hospodářského dohledu v eurozóně navrhla Evropská komise v listopadu 2011 dvě doplňující nařízení ("two-pack"), která jsou v konečné fázi legislativního procesu.³ První nařízení obsahuje společná ustanovení pro sledování a hodnocení návrhů rozpočtových plánů a pro intenzivnější sledování členských států eurozóny, které podléhají postupu při nadměrném schodku. Druhé nařízení má posílit hospodářský a rozpočtový dohled nad zranitelnými zeměmi eurozóny, které čelí finančnímu napětí nebo kterým je poskytována finanční pomoc.

Celkově jsou tato dvě nařízení vítanou iniciativou směřující k dalšímu posilování rámce pro správu ekonomických záležitostí v eurozóně. Přesto ECB požadovala, aby mnohá z těchto opatření byla ambicióznější (viz část 6.2 kapitoly 2).

EVROPSKÝ SEMESTR A STRATEGIE EVROPA 2020

V listopadu 2011 Komise předložila roční analýzu růstu (Annual Growth Survey) pro rok 2012, která hodnotí pokrok v plnění cílů strategie Evropa 2020 a stanoví klíčová opatření zaměřená na oživení a růst v EU jako celku. 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 2013, kterou Evropská komise předložila 28. listopadu 2012, tyto priority zopakovala.

Evropská rada na svém zasedání v březnu 2012 podpořila těchto pět priorit pro rok 2012, a členské země je zahrnuly do svých programů stability nebo konvergenčních programů a národních programů reforem. Po přezkoumání těchto programů včetně realizace dobrovolných závazků na základě

³ ECB se vyjádřila k návrhům Evropské komise ve stanovisku o posílení hospodářského dohledu v eurozóně (CON/2012/18) ze 7. března 2012 (podrobnosti viz část 6.2 kapitoly 2).

Paktu euro plus vydala Rada ECOFIN v červenci 2012 (před schválením národních rozpočtů a dalších hospodářských reforem, ke kterému dochází ve druhé polovině roku) všem členským státům doporučení týkající se jejich hospodářských politik.

V rámci evropského semestru 2012 proběhlo první kolo implementace balíčku šesti legislativních návrhů („six-pack“), který platí pro všechny členské státy, ale stanoví specifická pravidla pro země eurozóny (zejména pokud jde o finanční sankce), a který vstoupil v platnost v prosinci 2011. Tento balíček posiluje preventivní i nápravné části Paktu stability a růstu. Zavádí nové minimální požadavky na národní rozpočtové rámce, nový postup při makroekonomické nerovnováze a přísnější vynucovací mechanismus prostřednictvím finančních sankcí na základě Paktu stability a růstu i postupu při makroekonomické nerovnováze.

V souvislosti s postupem při makroekonomické nerovnováze – jehož cílem je prevence a náprava makroekonomických nerovnováh – vydala Evropská komise v únoru 2012 první zprávu mechanismu varování. Na základě deseti makroekonomických ukazatelů a ekonomické analýzy zpráva určila 12 členských států, jejichž makroekonomická situace byla podrobena bližšímu zkoumání. V květnu 2012 Komise zveřejnila 12 hloubkových analýz, které zkoumaly původ, povahu a závažnost možných makroekonomických nerovnováh v dotčených zemích.

Podle názoru ECB byly výsledky evropského semestru 2012 smíšené. Nová ustanovení, která zavedl balíček šesti legislativních návrhů, zabránila tomu, aby došlo k oslabení konkrétních doporučení pro jednotlivé členské státy. Efektivnost a důvěryhodnost jsou přitom stále předmětem přísného dohledu. Navíc je třeba dohled přesněji diferencovat, aby odpovídal závažnosti výzev. Je nutné zesílit kolektivní tlak, zejména v případě zemí eurozóny, které by akumulací velkých nerovnováh mohly destabilizovat HMU jako celek. Je důležité, aby v zájmu posílení účinnosti a důvěryhodnosti nového rámce byl postup při makroekonomické nerovnováze uplatňován rozhodným způsobem, nejlépe dalším zvýšením automatickosti postupu.

PAKT STABILITY A RŮSTU

V roce 2012 byly všechny členské státy s výjimkou Bulharska, Německa, Estonska, Lucemburska, Finska a Švédska podrobeny postupu při nadměrném schodku (EDP). V případě Německa byl postup při nadměrném schodku 5. června 2012 (dlouho před termínem v roce 2013) zrušen rozhodnutím Rady ECOFIN poté, co údaje Eurostatu ukázaly, že deficit Německa byl v roce 2011 nižší než 3 % HDP. V případě Bulharska Rada ECOFIN rozhodla o zrušení EDP 22. června 2012. V případě Malty (která měla termín v roce 2011) byl EDP 4. prosince 2012 zrušen na základě vykázaných údajů a ekonomické prognózy Evropské komise z podzimu 2012, která uváděla fiskální schodek ve výši 2,6 % HDP v roce 2012.

Bylo zjištěno, že Maďarsko nevyvíjí dostatečné fiskální úsilí, aby udrželo schodek pod 3 % HDP udržitelným způsobem. V souladu s posílenými postupy Paktu stability a růstu Rada ECOFIN dne 13. března 2012 rozhodla pozastavit Maďarsku část prostředků z Fondu soudržnosti pro rok 2013, pokud maďarské orgány nepřijmou nápravná opatření. Tato sankce však byla 22. června 2012 zrušena poté, co Rada rozhodla, že Maďarsko mezitím přijalo účinné kroky k udržitelné nápravě nadměrného schodku v prodlouženém termínu, kterým byl rok 2012. V případě Španělska byl – vzhledem k tomu, že ekonomika se znovu octla v recesi – termín prodloužen do roku 2014 poté, co Rada ECOFIN dne 10. července 2012 rozhodla, že Španělsko přijalo účinná opatření v souladu s původním doporučením Rady. U Portugalska Rada ECOFIN rozhodla dne 9. října 2012 o prodloužení termínu do roku 2014 vzhledem ke značně zhoršené makroekonomické

situaci. V případě Belgie, Itálie, Kypru, Litvy, Lotyšska, Rumunska a Polska byl termín pro snížení schodku veřejných financí pod referenční hodnotu 3 % HDP stanoven na rok 2012, zatímco pro ostatní země, na které se vztahuje postup při nadměrném schodku, včetně zemí účastnících se programů EU a MMF, je to rok 2013 a další roky.

ECB vítá konsolidační úsilí zemí eurozóny, které je nezbytně nutné pro návrat ke zdravému stavu veřejných financí. Navzdory pokračujícím fiskálním opatřením měla řada členských států potíže s plněním termínů podle EDP. V některých zemích, na které se vztahuje postup při nadměrném schodku, bylo navíc strukturální přizpůsobení v roce 2012 menší, než bylo třeba. Vzhledem k rizikům ohrožujícím včasnou a udržitelnou nápravu nadměrných schodků ECB apeluje na přísné uplatňování posílených postupů Paktu stability a růstu.

KONVERGENČNÍ ZPRÁVY

V souladu s článkem 140 Smlouvy ECB a Evropská komise vypracovaly konvergenční zprávy o pokroku dosaženém Bulharskem, Českou republikou, Lotyšskem, Litvou, Maďarskem, Polskem, Rumunskem, a Švédskem při plnění podmínek vstupu do eurozóny. Tyto zprávy (vydané 30. května 2012) zkoumaly, zda tyto země dosáhly vysokého stupně udržitelné konvergence (hospodářská konvergence) a posuzovaly plnění statutárních požadavků kladených na národní centrální banky (právní konvergence). Při posuzování udržitelnosti konvergence zprávy přihlížely k novému zdokonalenému rámci správy ekonomických záležitostí v EU a ke stavu institucionálního prostředí v jednotlivých zemích, a to v různých oblastech včetně statistiky.

2 VÝVOJ V PŘÍSTUPUJÍCÍCH A KANDIDÁTSKÝCH ZEMÍCH EU A VZTAHY S NIMI

V roce 2012 bylo dosaženo dalšího pokroku v oblasti týkající se rozšíření EU. Po ukončení přístupových jednání s Chorvatskem v roce 2011 probíhá ratifikace smlouvy o přistoupení ve všech zemích EU a vstup do EU je naplánován na 1. červenec 2013. Přístupová jednání s Tureckem byla zahájena v říjnu 2005. Pokračovala jednání s Islandem (zahájená v červenci 2010). Dne 29. června 2012 Evropská rada dále podpořila rozhodnutí Rady pro obecné záležitosti z 26. června 2012 o zahájení přístupových jednání s Černou Horou, neboť Evropská komise shledala, že tato země dostatečně splňuje politická kritéria členství v EU a dosáhla dalšího pokroku na cestě k fungující tržní ekonomice. Srbsku byl udělen status kandidátské země v březnu 2012, avšak Evropská komise dosud nenavrhl, aby byla zahájena jednání. Komise zopakovala své doporučení týkající se zahájení přístupových jednání s Bývalou jugoslávskou republikou Makedonie, která je kandidátskou zemí od roku 2005, ale žádné datum dosud nebylo stanoveno.

Pokud jde o vztahy ECB a přístupujících a kandidátských zemí, byli členové chorvatské centrální banky zváni, aby se v rámci přípravy jejich země na vstup do EU účastnili zasedání Generální rady ECB a výborů ESCB jako pozorovatelé. ECB v roce 2012 pokračovala v měnověpolitickém dialogu s centrálními bankami kandidátských zemí prostřednictvím dvoustranných jednání i celkového institucionálního rámce EU pro proces rozšíření. ECB uspořádala v červenci 2012 ve Frankfurtu výroční měnověpolitické rozhovory na vysoké úrovni s tureckou centrální bankou a v srpnu 2012 v Reykjavíku jednání na vysoké úrovni s islandskou centrální bankou. Intenzivní vztahy s centrálními bankami kandidátských zemí i dalších zemí byly udržovány rovněž prostřednictvím programů technické spolupráce (viz část 2 kapitoly 5).



Dvojitá výšková administrativní budova dosáhla v červenci 2012 výšky 175 m. Na její východní straně probíhá montáž rámu pro zasklení atria.

KAPITOLA 5

MEZINÁRODNÍ OTÁZKY

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 2012 vyznačovalo slabým hospodářským oživením. Růst podle údajů MMF poklesl na 1,3 % ve vyspělých ekonomikách (oproti 1,6 % v roce 2011) a na 5,3 % v rozvíjejících se a rozvojových ekonomikách (oproti 6,2 % v roce 2011). Zpomalení globální obchodní a ekonomické aktivity bylo nadále provázáno snižováním globálních nerovnováh, zejména v důsledku slabší domácí poptávky z ekonomik se schodkem a v mnohem menší míře díky interní korekci nerovnováh v zemích s přebytkem, kde byla korekce prostřednictvím změn relativních cen nadále omezená. Vysoké ceny ropy posílily přebytky u zemí vyvážejících ropu. Stejně jako v minulých letech byl v roce 2012 běžný účet platební bilance eurozóny víceméně vyrovnán. ECB nadále zdůrazňovala možnost vzniku rizik a deformací v případě, že globální nerovnováhy zůstanou na neudržitelných hodnotách, a vyjadřovala podporu změně struktury globální poptávky. Pokud jde o strukturální faktory, které by pomohly značně snížit globální nerovnováhy, měly by země s vnějším deficitem snížit fiskální schodky, dokončit strukturální reformy a zvýšit své domácí úspory. Významně přispět by mohly také země s přebytkem, a to tím, že zvýší domácí spotřebu, vybudují širší síť sociálního zabezpečení, provedou reformy finančního trhu a zvýší pružnost směnného kurzu.

ECB nadále hrála aktivní roli ve skupině G20 a v jejích pracovních aktivitách. Za předsednictví Mexika se činnost soustředila na: (i) zlepšování podmínek pro silný, udržitelný a vyrovnaný růst, (ii) prohlubování globální regulace finančního sektoru a posun směrem k finančnímu začlenění, (iii) posilování mezinárodní finanční architektury se zvláštním důrazem na kvóty a reformu správy a řízení v MMF a (iv) stabilizaci trhů energií a komodit, jejichž volatilita byla označena jako potenciální významný zdroj hospodářské nestability. V červnu roku 2012 přijali představitelé G20 akční plán pro růst a zaměstnanost (Los Cabos Growth and Jobs Action Plan), který se soustřeďuje na politické kroky zaměřené na snížení rizik hrozících v nejbližším období a na zlepšení střednědobých podmínek pro celosvětový růst. Členové G20 dále shrnuli předchozí závazky a schválili rámec pro hodnocení odpovědnosti umožňující efektivnější sledování jejich realizace.

Mezinárodnímu dohledu MMF a OECD nad hospodářskými politikami podléhá i eurozóna. V roce 2012 prováděl MMF vedle analýz jednotlivých zemí eurozóny rovněž pravidelné analýzy měnové, finanční a hospodářské politiky eurozóny. MMF poprvé spustil Program vyhodnocení finančního sektoru pro EU, který zhodnotil zdraví a stabilitu finančního sektoru EU. Ekonomický přehled OECD pro eurozónu za rok 2012 sledoval její hospodářský vývoj, politiku a vyhlídky. Tento přehled zahrnoval rovněž zvláštní kapitoly o nerovnováhách a správě a řízení v eurozóně.

REFORMY MEZINÁRODNÍCH INSTITUCIONÁLNÍCH POSTUPŮ A METOD

V souladu s obvyklou praxí ECB monitorovala vývoj mezinárodního měnového systému a pomáhala jej utvářet. V roce 2012 došlo ke značnému navýšení zdrojů MMF. Dohled MMF byl dále rozvinut a získal širší právní základ. Pokračovalo zdokonalování správy a řízení MMF.

Bylo rozhodnuto, že optimální způsob, jak zdroje MMF navýšit v krátkém čase, je uzavřít se členy MMF dohody o dočasných dvoustranných úvěrech a o nákupu dluhopisů. V prosinci 2011 dosáhla částka, kterou účtu všeobecných zdrojů přislíbily země eurozóny v dvoustranných půjčkách, výše 150 mld. EUR, které budou k dispozici pro poskytnutí úvěru všem členům MMF, a ostatní členské státy EU také naznačily ochotu účastnit se procesu posílení zdrojů MMF. Průlomem bylo dosaženo na jarních zasedáních MMF a Světové banky v roce 2012, kdy se členské země (včetně 18 členských států EU) pevně zavázaly poskytnout částku 430 mld. USD.¹ Do výročních zasedání v říjnu přislíbilo 39 členů částku 461 mld. USD a první skupina úvěrů byla podepsána a vstoupila v platnost. V zájmu zajištění dostatečných úvěrových zdrojů byly v dubnu a říjnu roku 2011 i 2012 na šest měsíců aktivovány modifikované a rozšířené „nové dohody o poskytování úvěrů“.

Rok 2012 byl významný pro posílení dohledu MMF. V červenci 2012 přijala Výkonná rada MMF nové přelomové rozhodnutí o integrovaném dohledu, které vstoupilo v platnost 18. ledna 2013. Toto rozhodnutí² poskytuje první komplexní rámec nejen pro dvoustranný, ale i pro mnohostranný dohled. Vyzývá členy, aby se vyhýbali hospodářským a finančním politikám, které mohou vést k domácí nestabilitě, a aby prováděli politiky, které by přispívaly k efektivnímu fungování mezinárodního měnového systému.

V září roku 2012 Výkonná rada MMF rovněž dospěla k dohodě o nové strategii dohledu nad finančním sektorem. Podle této strategie vytvoří zaměstnanci MMF jednotný makrofinanční rámec pro zkoumání vzájemné závislosti mezi reálným a finančním sektorem a mezi makroekonomickou a makrobezpečnostní politikou. Finanční dohled se v tomto ohledu stane hlavním bodem konzultací podle článku IV.

Byla vydána pilotní zpráva o vnějším sektoru, která poskytla mnohostrannou komplexní analýzu vnějších pozic 28 systémově významných vyspělých a rozvíjejících se zemí. Jejím cílem bylo zdokonalit metodiku a transparentnost dohledu MMF nad vnějším sektorem. Druhým rokem pokračovaly také pilotní práce na hodnocení mezinárodních dopadů hospodářskopolitických rozhodnutí v pěti klíčových ekonomikách (Čína, eurozóna, Japonsko, Velká Británie a Spojené státy). Komplexní společná zpráva byla vydána v červenci.

Efektivnost dohledu MMF a jeho činnosti je značně závislá na důvěryhodnosti správy a řízení MMF. Realizace reformy kvót a správy a řízení byla v roce 2012 předmětem intenzivní diskuze. Reforma z roku 2010 zahrnovala tyto prvky: (i) Výkonná rada se bude skládat pouze z volených členů na základě dodatku k dohodě o MMF; (ii) celkové členské kvóty budou zdvojnásobeny za předpokladu, že vstoupí v platnost reforma Výkonné rady; (iii) vyspělé evropské země sníží své spojené zastoupení ve Výkonné radě o dvě křesla; (iv) vzorec pro výpočet kvót bude revidován do ledna 2013 a (v) následující (15.) všeobecná revize kvót bude posunuta na leden 2014. Plánované dokončení prvních tří reforem do výročních zasedání v roce 2012 nebylo možné, neboť nebylo

1 Závazky 18 zemí EU lze rozdělit takto: 13 zemí eurozóny přislíbilo 150 mld. EUR, Velká Británie 15 mld. USD, Švédsko nejméně 10 mld. USD, Dánsko 5,3 mld. USD, Polsko 6,27 mld. USD a Česká republika 1,5 mld. USD.

2 Rozhodnutí o integrovaném dohledu nahrazuje rozhodnutí o dvoustranném dohledu nad politikami členských států z roku 2007.

dosaženo většiny nezbytné pro změnu dohody o MMF. Evropské země podnikly kroky, které povedou k redukci zastoupení evropských zemí ve Výkonné radě MMF o 1,64 křesla.³

V září roku 2012 MMF dokončil revizi plnění podmínek za rok 2011, která se zabývá dodržováním, podobou a výsledky programů podporovaných MMF v období od roku 2002 do září 2011. Nakonec MMF přijal institucionální rámec k liberalizaci a řízení kapitálových toků. Konstatoval, že liberalizace kapitálových toků může mít značné výhody, ale také že bude vyžadovat pečlivé plánování, načasování a rozfázování tak, aby výhody převyšovaly náklady.

2 SPOLUPRÁCE SE ZEMĚMI MIMO EU

Stejně jako v minulých letech Eurosystem pořádá semináře a workshopy s centrálními bankami zemí mimo eurozónu s cílem posílit hospodářskopolitický dialog. ECB se také společně s Evropskou komisí aktivně účastnila makroekonomického dialogu EU s hlavními rozvíjejícími se tržními ekonomikami (např. Brazílií, Indií a Ruskem) a se zeměmi sousedícími s EU. K posilování institucionální výkonnosti centrálních bank mimo EU zejména v regionech sousedících s EU a ke zvyšování souladu s evropskými a mezinárodními standardy nadále významně přispívala také technická spolupráce Eurosystemu.

POSILOVÁNÍ HOSPODÁŘSKOPOLITICKÉHO DIALOGU

ECB dále prohlubovala své vztahy s centrálními bankami a měnovými orgány různých zemí. Účastnila se například makroekonomických diskuzí mezi EU a Ruskem.

V Abú Dhabí se 19. ledna 2012 konal třetí seminář Eurosystemu na vysoké úrovni s centrálními bankami a měnovými orgány členských států Rady pro spolupráci arabských států v Zálivu⁴, který uspořádaly ECB a centrální banka Spojených arabských emirátů. Tento seminář byl zaměřen na současné ekonomické, finanční a fiskální problémy v eurozóně, analýzu systémového rizika a prevenci finančních krizí a na mezinárodní měnovou a finanční architekturu.

Ve dnech 26. a 27. března ECB uspořádala a hostila workshop o hospodářském a finančním vývoji ve státech Středozeří. Workshop měl za úkol připravit sedmý seminář Eurosystemu na vysoké úrovni s centrálními bankami ze států Středozeří, který byl organizován společně ECB a centrální bankou Maroka (Bank Al-Maghrib) a konal se 12. července v Casablance. Diskuze se zaměřily na hospodářský a finanční vývoj, provádění měnové politiky a makrobezpečnostní politiky a finanční stabilitu.

ECB a Banca d'Italia společně uspořádaly přípravný workshop pro šestý seminář Eurosystemu na vysoké úrovni s latinskoamerickými centrálními bankami, který hostila Banca d'Italia ve dnech 27. a 28. června v Římě. Samotný seminář, který uspořádaly společně Banco de España a centrální banka Chile jako hostitelská instituce, se konal 7. a 8. prosince v Santiagu. Diskuze se soustředily na současné a minulé determinanty vládních dluhových krizí, politické reakce na tyto krize a na globální likviditu, kapitálové toky a makrobezpečnostní opatření.

3 Toto snížení bylo umožněno díky vytvoření nové konstituce, která zahrnuje Belgie, Lucembursko a Nizozemsko (s tím, že pozice výkonného ředitele bude rotovat mezi Belgií a Nizozemskem), a vytvoření nové konstituce zemí střední a východní Evropy, kde bude od roku 2014 pozice výkonného ředitele přidělována výhradně rozvíjejícím se tržním ekonomikám, a díky změnám v rotaci členů na pozici výkonného ředitele u konstitucí severovýchodních a pobaltských zemí a Švýcarska.

4 Bahrajn, Katar, Kuvajt, Omán, Saúdská Arábie a Spojené arabské emiráty.

TECHNICKÁ SPOLUPRÁCE

Od roku 2003 ECB společně s NCB realizovala řadu programů technické spolupráce pro centrální banky a orgány bankovního dohledu několika zemí sousedících s EU, které byly financovány z prostředků EU. Kromě projektů financovaných EU posílila ECB dlouhodobou spolupráci s novými zeměmi prostřednictvím dohod o spolupráci.

V roce 2012 pokračovala ECB spolu s 21 NCB v pomoci srbské centrální bance prostřednictvím programu technické spolupráce, který financuje EU. Tento program, který byl zahájen v únoru 2011, pokrývá 11 různých oblastí a má posílit institucionální výkonnost srbské centrální banky. Na základě jeho výsledků bylo rozhodnuto prodloužit tuto spolupráci do roku 2013.

ECB a centrální banka Turecké republiky podepsaly smlouvu o spolupráci 4. července 2012, čímž položily základ pro pokračování spolupráce prostřednictvím pravidelného dialogu na technické a politické úrovni, pro technickou spolupráci a možnou výměnu zaměstnanců. Obě strany se dohodly, že se nejprve zaměří na finanční stabilitu, výzkum a měnovou politiku, komunikaci a mezinárodní vztahy, trhy a statistiku.

Dne 15. října 2012 zahájil Eurosystem program technické spolupráce s centrální bankou Republiky Makedonie. Na tomto programu, který je financován EU, se podílí ECB a 11 NCB. Cílem devítiměsíčního programu, který pokrývá deset oblastí centrálního bankovníctví, je zhodnotit současný institucionální a operační rámec této centrální banky ve srovnání se standardy centrálního bankovníctví EU a na základě výsledků doporučit způsob posílení její institucionální kapacity.

Dne 30. října 2012 prezident ECB a předseda ruské centrální banky podepsali dohodu o spolupráci, která položila základ pro pokračování spolupráce mezi oběma institucemi. Partnerství by mělo spočívat v pravidelném dialogu na technické a politické úrovni, ve výměně informací o hospodářském a finančním vývoji a ve společném programu spolupráce. Obě strany se dohodly, že se v počáteční fázi soustředí na měnovou politiku, finanční stabilitu a bankovní dohled. ECB bude realizovat program spolupráce společně s NCB eurozóny.

Pokud jde o země západního Balkánu a Turecko, na konci ledna 2012 vypršel dvouletý program pro posílení makrobezpečnostního a mikrobezpečnostního dohledu, který financovala EU. Tento program, který byl realizován ECB a 14 partnerskými NCB ve spolupráci s mezinárodními a evropskými institucemi, byl určen centrálním bankám a orgánům dohledu Chorvatska, Bývalé jugoslávské republiky Makedonie, Černé Hory, Turecka, Albánie, Bosny a Hercegoviny, Srbska a Kosova (na základě rezoluce Rady bezpečnosti OSN č. 1244/99).

V březnu 2012 ukončily ECB a egyptská centrální banka program technické spolupráce v oblasti bankovního dohledu, který byl zahájen 1. ledna 2009. Tento program financovaný EU v rámci Evropského nástroje sousedství a partnerství pomáhal centrální bance při přípravě nových předpisů, směrnic a vykazovacích systémů, aby mohla v Egyptě zavést základní prvky konceptu kapitálové přiměřenosti Basel II.

ECB a čínská centrální banka v roce 2012 pokračovaly v naplňování dohody o spolupráci prostřednictvím zasedání bilaterální pracovní skupiny. Cílem dohody, která byla podepsána 5. září 2008, je posílení spolupráce mezi oběma institucemi a podpora sdílení informací.



V září 2012 byly dokončeny zhruba dvě třetiny opláštění a hlavní stavební práce. Konečný vzhled dvojité výškové budovy si tak lze už snadno představit. Dekonstruktivistický design budovy znamená, že budova vypadá z každého úhlu jinak. Stavba již dosáhla výšky, kdy natočení jižní a severní strany kolem podélné osy je naprosto zřetelné.

KAPITOLA 6

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 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.

Cílem vnější komunikace v ECB je zvýšit povědomí veřejnosti o činnosti a rozhodování ECB. Je nedílnou součástí měnové politiky ECB a jejích 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 jejích dalších statutárních úkolů. Podporují také úsilí ECB informovat v plném rozsahu o přijatých 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.¹ Výroční zpráva ECB v plném znění je také k dispozici ve všech úředních jazycích.² Konvergenční zpráva a čtvrtletní vydání Měsíčního bulletinu ECB jsou k dispozici buď celé, nebo ve zkrácené formě ve všech úředních jazycích EU.³ S cílem zajistit odpovědnost a transparentnost ve vztahu k veřejnosti ECB rovněž zveřejňuje vedle statutárních publikací další dokumenty v některých nebo ve všech úředních

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.

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. Od svého ustavení udržuje ECB s Evropským parlamentem těsný a přínosný dialog.

Prezident ECB v roce 2012 nadále podával zprávy o měnové politice ECB a jejich dalších úkolech při svých čtvrtletních slyšeních před Výborem pro hospodářské a měnové záležitosti Evropského parlamentu (ECON). Na pozvání ECON se prezident navíc zúčastnil neveřejného jednání za účelem neformální výměny názorů na zprávu „K vytvoření skutečné hospodářské a měnové unie“, kterou připravil předseda Evropské rady v těsné spolupráci s předsedy Evropské komise a Euroskupiny a prezidentem ECB (viz kapitola 4).

Také další členové Výkonné rady ECB vystoupili před Evropským parlamentem. Viceprezident ECB prezentoval ve výboru ECON Výroční zprávu ECB za rok 2011. Jörg Asmussen se zúčastnil veřejné výměny názorů na hospodářskou a sociální krizi v Řecku se členy ECON a Výboru Evropského parlamentu pro zaměstnanost a sociální věci. Zaměstnanci ECB byli rovněž přizváni, aby vysvětlili své názory na úrovni expertů. Ignazio Angeloni, generální ředitel pro finanční stabilitu, se zúčastnil výměny názorů organizované ECON na téma „Bankovní dohled a restrukturalizace: jak dál?“

Při výměnách názorů mezi členy Evropského parlamentu a zástupci ECB byla v roce 2012 řešena široká škála otázek. Evropský parlament vyjádřil podporu ECB a její politiky v mnoha oblastech. Členové Evropského parlamentu přivítali snahu o uvolnění silného napětí na finančních trzích a pomoc zemím eurozóny, které se dostaly do potíží. Kromě makroekonomického vývoje se důležité otázky vznesené členy Evropského parlamentu týkaly jednotného mechanismu dohledu nad finančním sektorem, rozhodnutí o přímých měnových transakcích a vytváření dlouhodobé vize pro HMU.

JEDNOTNÝ MECHANISMUS DOHLEDU

Návrh na ustavení jednotného mechanismu dohledu (Single Supervisory Mechanism, SSM) byl hlavním bodem výměny názorů mezi ECB a Evropským parlamentem. Diskuze se soustředily zejména na oddělení úkolů měnové politiky a dohledu, zapojení zemí mimo eurozónu, požadavky ohledně odpovědnosti za nové úkoly dohledu, interakci s národními orgány dohledu, potřebu zajistit kompatibilitu s jednotným trhem a vztah mezi SSM a Evropským orgánem pro bankovníctví. Dále byly vzneseny otázky týkající se dalších navrhovaných prvků bankovní unie, zejména účinného systému restrukturalizace finančních institucí a harmonizovaných systémů pojištění vkladů.

Prezident ECB vyzdvihl znalosti a odbornost národních orgánů dohledu, z nichž bude ECB čerpat při provádění úkolů dohledu. Poznamenal, že země mimo eurozónu se budou moci k SSM připojit, a zdůraznil, že veškeré úkoly ECB v oblasti dohledu musí podléhat velmi vysokým standardům odpovědnosti a že SSM musí být doplněn jednotným mechanismem pro restrukturalizaci.

PŘÍMÉ MĚNOVÉ TRANSAKCE

Dalším významným tématem diskuzí mezi Evropskou centrální bankou a Evropským parlamentem v roce 2012 bylo hledání řešení pokračující finanční a hospodářské krize (viz také část 1 kapitoly 2). Evropský parlament uvítal rozhodné úsilí ECB reagovat v rámci svého mandátu na výzvy krize. V této souvislosti se diskuze zaměřily zejména na rozhodnutí Rady guvernérů ze 6. září 2012 o přímých měnových transakcích (Outright Monetary Transactions, OMT).

Během výměny názorů se členy Evropského parlamentu prezident vysvětlil, že rozhodnutí o OMT bylo nezbytné proto, aby nedošlo k narušení transmisního mechanismu měnové politiky a aby byla zachována jednotnost měnové politiky ECB. Zdůraznil, že cílem OMT bylo korigovat redenominační rizikovou prémii, která nebyla konzistentní s neodvolatelným charakterem eura a narušovala transmisní mechanismus měnové politiky. Vzhledem k tomu, že bylo třeba řešit makroekonomické nerovnováhy, aby bylo obnoveno správné fungování transmisního mechanismu měnové politiky, budou OMT aktivovány pouze v případě, že daná země bude striktně dodržovat podmínky dohodnuté v rámci programu Evropského mechanismu stability. Mohou být aktivovány také pro země, které se již účastní konsolidačních programů a znovu získávají přístup na trhy.

DLOUHODOBÁ VIZE PRO HMU

Evropský parlament vydal usnesení z vlastní iniciativy o zprávě nazvané „K vytvoření skutečné hospodářské a měnové unie“. Prezident ECB v diskuzi se členy parlamentu o problémech uvedených v této zprávě zdůraznil potřebu společné vize pro směřování HMU v příštím desetiletí. Nastínil důležitost pevné dlouhodobé kotvy, která by zvýšila důvěru v nezrušitelnost a celistvost HMU, a vyzval k vypracování konkrétního a časově závazného harmonogramu k dosažení tohoto cíle.

3 KOMUNIKAČNÍ ČINNOSTI

ECB oslovuje široké spektrum cílových skupin s rozdílným stupněm znalostí financí a ekonomiky, jako jsou finanční experti, média, akademici, parlamenty a veřejné instituce i široká veřejnost. 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.

Komunikační činnost ECB se v roce 2012 opět soustředovala na vysvětlování událostí a důsledků globální finanční a hospodářské krize se zvláštním zřetelem k dluhové krizi v Evropě a na související opatření, o nichž rozhodla Rada guvernérů. Naprostá většina veřejných vystoupení členů Výkonné rady se týkala těchto problémů, stejně jako komunikační aktivity expertů ECB v zemích, které podléhají oficiálním programům na snížení schodku nebo žádají o pomoc ECB ve spolupráci s Evropskou komisí a MMF. Tato témata převažovala také v případě dotazů a žádostí o informace ze strany médií, veřejnosti a návštěvníků ECB. V komunikační činnosti ECB se pravidelně objevovalo téma bankovní unie a převzetí úkolů spojených s dohledem nad bankami v eurozóně.

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 2012 vydala ECB 167 tiskových zpráv pokrývajících všechny aspekty politiky a činnosti 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 přímo přispívají k větší obeznámenosti veřejnosti s úkoly a politikami Eurosystemu a k jejich pochopení prostřednictvím slyšení před Evropským parlamentem a národními parlamenty a prostřednictvím veřejných projevů a rozhovorů poskytovaných médiím. Členové Výkonné rady přednesli v průběhu roku 2012 přes 200 projevů před širokým spektrem posluchačů a poskytli přes 100 rozhovorů médiím. Mnoho článků publikovali také v časopisech, magazínech a novinách.

ECB v roce 2012 pořádala 15 seminářů pro novináře ve svých prostorách a zúčastnila se 4 seminářů v Bruselu, které organizovalo Evropské centrum pro žurnalistiku. Cílem těchto seminářů bylo prohloubení informovanosti národních a mezinárodních médií o jejím mandátu, úkolech a činnostech. ECB některé semináře pořádala sama a některé ve spolupráci s NCB, Evropskou komisí, Evropským centrem pro žurnalistiku a dalšími veřejnými institucemi a nadacemi. Kromě pravidelných měsíčních tiskových konferencí po zasedání Rady guvernérů uspořádala ECB řadu briefingů, které mají přispět k lepšímu pochopení ostatních politik a kroků ECB.

ECB ve svém současném i budoucím sídle ve Frankfurtu přivítala v roce 2012 přibližně 800 skupin návštěvníků. Zhruba 21 000 návštěvníků obdrželo informace z první ruky ve formě prezentací zaměstnanců ECB a prohlídky areálu nového sídla ECB. Ke zvýšené komunikační aktivitě v průběhu roku vedl pokrok dosažený při stavbě nového sídla, který dne 20. září 2012 vyvrcholil oslavou na počest dokončení hrubé stavby.

Veškeré dokumenty zveřejňované ECB a informace o jejích jednotlivých činnostech jsou k dispozici na internetových stránkách ECB. V roce 2012 navštívilo internetové stránky 25 milionů lidí, přičemž bylo prohlíženo 263 milionů stránek a staženo 67 milionů dokumentů. ECB v roce 2012 zodpověděla přibližně 100 000 dotazů veřejnosti požadující informace o řadě otázek souvisejících s činností, politikami a rozhodnutími ECB.

V roce 2012 se konala řada mezinárodních konferencí na vysoké úrovni, včetně konference na téma „Finanční integrace a stabilita: k odolnějšímu jednotnému finančnímu trhu EU“, uspořádané společně s Evropskou komisí, „Bankovní financování – trhy, nástroje a implikace pro úvěry podnikům a reálnou ekonomiku“, organizované společně s Federal Reserve Bank of New York, a kolokvium na počest José Manuela González-Párama na téma „Měnová politika v neobvyklé době“.

Dne 20. června 2012 předal prezident ECB s guvernéry příslušných NCB eurozóny evropské ceny týmům, které zvítězily v národních soutěžích Generation Euro Students' Award 2011/2012. Cílem této soutěže, která se bude konat každoročně, je zvýšení ekonomické gramotnosti teenagerů a zlepšení jejich povědomí o roli centrální banky v ekonomice. Soutěže se zúčastnilo 3 000 studentů ve věku od 16 do 19 let ze zemí eurozóny. 528 nejlepších účastníků z prvního kola, které mělo podobu testu s výběrem z více možností, bylo pozváno k účasti ve druhém kole. V tomto kole měli studenti napsat esej předpovídající rozhodnutí Rady guvernérů o úrokových sazbách v březnu 2012 včetně zdůvodnění. Bylo doručeno celkem 208 esejí. V posledním kole byly vybrány nejlepší týmy, aby přednesly prezentaci k rozhodnutí o úrokových sazbách z června 2012 a zdůvodnění tohoto rozhodnutí před porotou složenou z odborníků z centrálních bank. Soutěž pro následující rok byla spuštěna 1. listopadu 2012. Do poloviny prosince 2012 do ní vstoupilo 750 týmů (asi 2 500 studentů). Další registrace následovaly v některých zemích v lednu 2013.

ECB rozšířila také svou účast v sociálních mediích. Má profil na Twitteru, kde v průběhu roku 2012 přibýlo zhruba 30 000 uživatelů, takže se jejich celkový počet zvýšil na 42 000. Tento nástroj má upozorňovat na publikace a projevy. V roce 2012 bylo posláno více než 600 tweetů, které účastníci poslali dál více než 8 000krát. ECB má také profil na YouTube, kde zveřejňuje videa z měsíčních tiskových konferencí a jiné filmy. Pro soutěž Generation Euro Students' Award byl vytvořen profil na Facebooku, který usnadnil kontakt s cílovou skupinou účastníků soutěže. U příležitosti 10. výročí zavedení eura 1. ledna 2012 ECB navíc zorganizovala internetovou soutěž „Běh o euro“ pro děti ve věku 9 až 12 let, které žijí v Evropské unii. Hra trvala tři měsíce a jejím cílem bylo zvýšit povědomí žáků o eurobankovkách a euromincích.

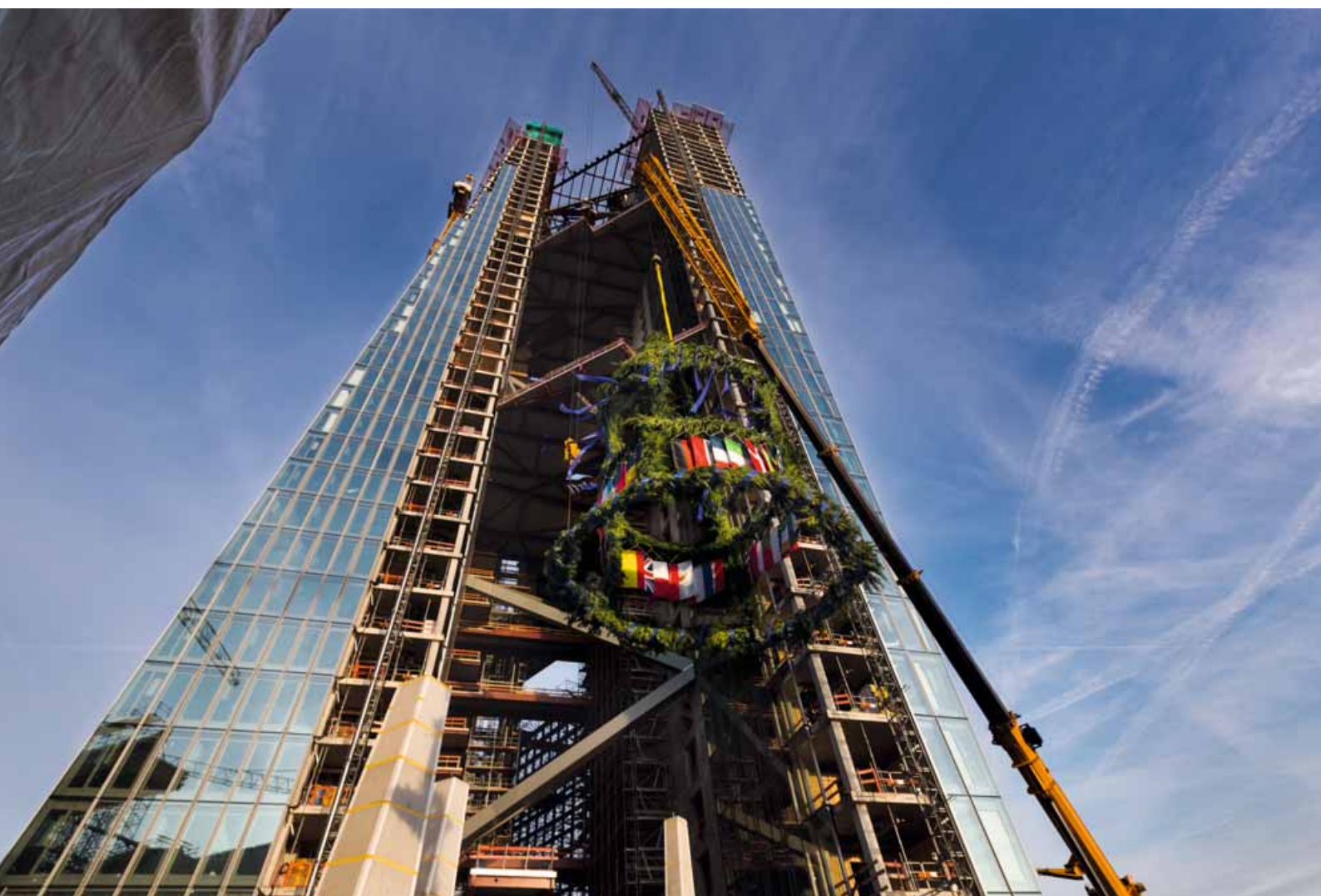
Rok 2012 byl důležitý také pro přípravu komunikační kampaně týkající se uvedení druhé série eurobankovek do oběhu. Cílem kampaně, která se připravovala v průběhu roku 2012 a byla spuštěna v roce 2013, je zajistit, aby občané eurozóny znali nové bankovky a jejich ochranné prvky. K dosažení tohoto cíle byla vytvořena komunikační strategie pro celou eurozónu. První významnou událostí bylo oznámení prezidenta ECB na pravidelné měsíční tiskové konferenci dne 8. listopadu 2012 o tom, že do oběhu bude uvedena nová série eurobankovek nazvaná „Evropa“. První nominální hodnota nové série – bankovka 5 EUR – byla představena 10. ledna 2013 při zahájení výstavy nazvané „Nová tvář eura“ v Archeologickém muzeu ve Frankfurtu.

ECB také vytvořila zvláštní internetovou stránku, která bude sloužit jako sdílený prostor pro všechny aktivity týkající se bankovek a také pro naučnou hru „Euro Cash Academy“, internetový modul a aplikaci pro chytré telefony, které mají přispět k tomu, aby se veřejnost a pokladníci blíže seznámili s eurobankovkami a jejich ochrannými prvky.

Ve dnech 28. a 29. dubna 2012 ECB uspořádala návštěvní dny pro veřejnost i pro zaměstnance ECB a jejich rodiny a uvítala na 1 300 návštěvníků. Program zahrnoval prohlídky s průvodcem, prezentace, workshopy o úloze a funkci ECB a o eurobankovkách a euromincích, naučné hry a několik výstav, včetně výstavy věnované eurobankovkám a euromincím.

Stejně jako v minulých letech měla ECB v květnu 2012 informační stánek na dnu otevřených dveří v budově Evropského parlamentu ve Štrasburku.

Evropské kulturní dny ECB se konaly v době od 17. října do 14. listopadu 2012 a byly věnovány Francii. Čtyřtýdenní program organizovaný v těsné spolupráci s Banque de France ukázal některé nejzajímavější a nejobdivnější kulturní talenty. Evropské kulturní dny 2012 nabídly návštěvníkům z Frankfurtu i odjinud unikátní a různorodý pohled na kulturní život ve Francii prostřednictvím více než 20 akcí: od šansonu, klasické hudby, jazzu a tance po literaturu, film, výtvarné umění, kulinářství, design a architekturu. Vyvrcholením bylo představení francouzského nového cirkusu. Cílem Evropských kulturních dnů, které se poprvé konaly v roce 2003, je zvýšit povědomí o kulturní rozmanitosti EU a podpořit vzájemné porozumění mezi obyvateli Evropy.



ECB uspořádala 20. září 2012 oslavu u příležitosti dokončení základní hrubé stavby svého nového sídla ve čtvrti Ostend. Podobné oslavy jsou v Německu tradicí a pořádá je vlastník novostavby. Smyslem je především vyjádřit uznání architektům, stavebním firmám a jejich pracovníkům, kteří proto představují také většinu hostů. Členové Výkonné rady, Rady guvernérů a Generální rady ECB umístili do slavnostního věnce vlajky všech 27 členských států EU a vlajku Evropské unie. Na závěr oslavy byl slavnostní věnec vyzdvižen na vrchol budovy a stavbyvedoucí pronesl tradiční přípitek u příležitosti dokončení hrubé stavby.

KAPITOLA 7

INSTITUCIONÁLNÍ RÁMEC A ORGANIZACE

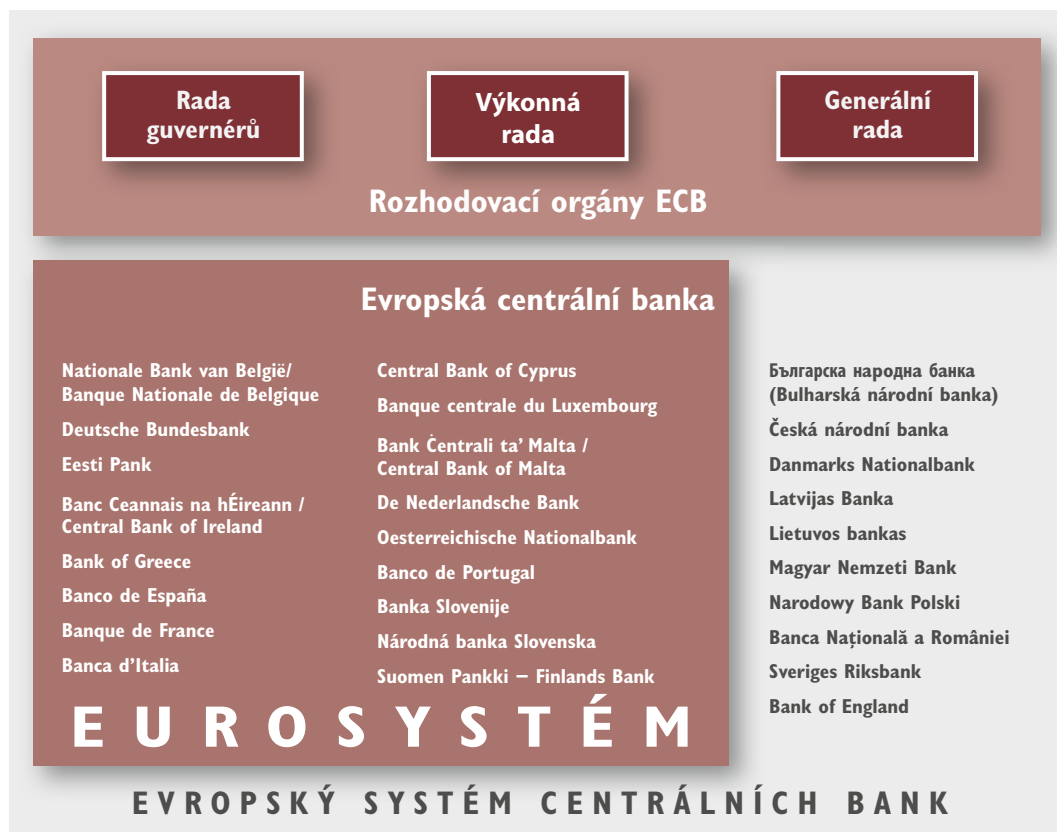
I ROZHODOVACÍ ORGÁNY A ZPŮSOB ŘÍZENÍ V ECB

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 2011 jde o 17 států).

Evropský systém centrálních bank (ESCB) se skládá z ECB a národních centrálních bank všech 27 členských států EU. Zahnuje 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 zemí eurozóny, které jsou nedílnou součástí Eurosystemu, plní úkoly Eurosystemu v souladu s pravidly stanovenými rozhodovacími orgány ECB. K práci Eurosystemu 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.¹ 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. Jejími hlavními úkoly, 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.

Rada guvernérů zasedá zpravidla dvakrát měsíčně v sídle 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 2012 se dvě zasedání konala mimo Frankfurt, jednou byla hostitelem Banco de España v Barceloně a v druhém případě Banka Slovenije v Brdo pri Kranju. Rada guvernérů může kromě těchto zasedání pořádat také zasedání prostřednictvím telekonference nebo rozhodovat v písemném řízení.

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.

¹ Jednací řád ECB viz: rozhodnutí ECB/2004/2 ze dne 19. února 2004, kterým se přijímá jednací řád Evropské centrální banky, Úř. věst. L 80, 18. 3. 2004, s. 33; rozhodnutí ECB/2004/12 ze dne 17. června 2004, kterým se přijímá jednací řád Generální rady ECB, Úř. věst. L 230, 30. 6. 2004, s. 61; a rozhodnutí ECB/1999/7 ze dne 12. října 1999 o jednacím řádu Výkonné rady ECB, Úř. věst. L 314, 8. 12. 1999, s. 34. Tyto jednací řády jsou rovněž k dispozici na internetových stránkách ECB.

RADA GUVERNÉRŮ



Přední řada (zleva):

Jörg Asmussen, Gaston Reinesch, Vítor Constâncio, Mario Draghi, Yves Mersch, Christian Noyer

Prostřední řada (zleva):

Carlos Costa, Luc Coene, Josef Bonnici, Luis M. Linde, Jens Weidmann, Patrick Honohan, Marko Kranjec

Zadní řada (zleva):

Erkki Liikanen, Peter Praet, Ardo Hansson, Klaas Knot, Benoît Coeuré, Panicos O. Demetriades, Jozef Makúch, Ewald Nowotny

Poznámka: George A. Provopoulos a Ignazio Visco nebyli při fotografování přítomni.

Mario Draghi

prezident ECB

Vítor Constâncio

viceprezident ECB

Jörg Asmussen

člen výkonné rady ECB

Josef Bonnici

guvernér, Bank Ċentrali ta' Malta /
Central Bank of Malta

Luc Coene

guvernér, Nationale Bank van België /
Banque Nationale de Belgique

Benoît Coeuré

člen výkonné rady ECB

Carlos Costa

guvernér, Banco de Portugal

Panicos O. Demetriades

guvernér, Central Bank of Cyprus
od 3. května 2012

Miguel Fernández Ordóñez

guvernér, Banco de España
(do 10. června 2012)

José Manuel González-Páramo

člen výkonné rady ECB
(do 31. května 2012)

Ardo Hansson

guvernér, Eesti Pank
(od 7. června 2012)

Patrick Honohan

guvernér, Banc Ceannais na hÉireann /
Central Bank of Ireland

Klaas Knot

prezident, De Nederlandsche Bank

Marko Kranjec

guvernér, Banka Slovenije

Erkki Liikanen

guvernér, Suomen Pankki – Finlands Bank

Luis M. Linde

guvernér, Banco de España
(od 11. června 2012)

Andres Lipstok

guvernér, Eesti Pank
(do 6. června 2012)

Jozef Makúch

guvernér, Národná banka Slovenska

Yves Mersch

člen výkonné rady ECB
(od 15. prosince 2012)

guvernér, Banque centrale du Luxembourg
(do 14. prosince 2012)

Ewald Nowotny

guvernér, Oesterreichische Nationalbank

Christian Noyer

guvernér, Banque de France

Athanasios Orphanides

guvernér, Central Bank of Cyprus
(do 2. května 2012)

Peter Praet

člen výkonné rady ECB

George A. Provopoulos

guvernér, Bank of Greece

Gaston Reinesch

guvernér, Banque centrale du Luxembourg
(od 1. ledna 2013)

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. Hlavními úkoly Výkonné rady, která obvykle zasedá jednou týdně, jsou:

- příprava zasedání Rady guvernérů,
- provádění měnové politiky v eurozóně v souladu s obecnými zásadami a rozhodnutími Rady guvernérů. Při této činnosti dává Výkonná rada nezbytné pokyny národním centrálním bankám zemí eurozóny,
- řízení běžné činnosti ECB,
- vykonávání pravomocí, které Výkonné radě svěří 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



Zadní řada(zleva):

Jörg Asmussen, Peter Praet,
Benoît Cœuré

Přední řada (zleva):

Vítor Constâncio (viceprezident),
Mario Draghi (prezident),
Yves Mersch

Mario Draghi

prezident ECB

Vítor Constâncio

viceprezident ECB

Jörg Asmussen

člen výkonné rady

Benoît Cœuré

člen výkonné rady

José Manuel González-Páramo

člen výkonné rady
(do 31. května 2012)

Yves Mersch

člen výkonné rady
(od 15. prosince 2012)

Peter Praet

člen výkonné rady

I.4 GENERÁLNÍ RADA

Generální rada je složena z prezidenta a viceprezidenta ECB a guvernérů národních centrálních bank všech 27 členských států EU. V prosinci 2011 byl guvernér chorvatské centrální banky přizván k účasti na zasedáních Generální rady jako pozorovatel. 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 2012 se konala čtyři čtvrtletní zasedání Generální rady.

GENERÁLNÍ RADA

Přední řada (zleva):

Christian Noyer, Stefan Ingves,
Marko Kranjec, Vítor Constâncio,
Mario Draghi, György Matolcsy,
Ignazio Visco

Prostřední řada (zleva):

Carlos Costa, Luc Coene,
Jozef Makúch, Erkki Liikanen,
Ewald Nowotny,
Mugur Constantin Ișărescu,
Relja Martić* (alterující pozorovatel),
Gaston Reinesch

Zadní řada (zleva):

Lars Rohde, Ivan Iskrov,
Ilmārs Rimšēvičs, Ardo Hansson,
Klaas Knot, Jens Weidmann,
Patrick Honohan, Vitas Vasiliauskas,
Miroslav Singer

Pozn.: Marek Belka, Josef Bonnici,
Panicos O. Demetriades,
Mervyn King, Luis M. Linde
a George A. Provopoulos
nebyli při fotografování přítomni.

*Relja Martić, viceguvernér,
Hrvatska narodna banka.



Mario Draghi

prezident ECB

Vítor Constâncio

viceprezident ECB

Marek Belka

prezident, Narodowy Bank Polski

Nils Bernstein

guvernér, Danmarks Nationalbank

Josef Bonnici

guvernér, Bank Ċentrali ta' Malta /
Central Bank of Malta

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
(od 3. května 2012)

Miguel Fernández Ordóñez

guvernér, Banco de España
(do 10. června 2012)

Ardo Hansson

guvernér, Eesti Pank
(od 7. června 2012)

Patrick Honohan

guvernér, Banc Ceannais na hÉireann /
Central Bank of Ireland

Stefan Ingves

guvernér, Sveriges Riksbank

Mugur Constantin Ișărescu

guvernér, Banca Națională a României

Ivan Iskrov

guvernér, Българска народна банка
(Bulharská národní banka)

Mervyn King

guvernér, Bank of England

Klaas Knot

prezident, De Nederlandsche Bank

Marko Kranjec

guvernér, Banka Slovenije

Erkki Liikanen

guvernér, Suomen Pankki – Finlands Bank

Luis M. Linde

guvernér, Banco de España
(od 11. června 2012)

Andres Lipstok

guvernér, Eesti Pank
(do 6. června 2012)

Jozef Makúch

guvernér, Národná banka Slovenska

Yves Mersch

guvernér, Banque centrale du Luxembourg
(do 14. prosince 2012)

Ewald Nowotny

guvernér, Oesterreichische Nationalbank

Christian Noyer

guvernér, Banque de France

Athanasios Orphanides

guvernér, Central Bank of Cyprus
(do 2. května 2012)

George A. Provopoulos

guvernér, Bank of Greece

Gaston Reinesch

guvernér, Banque centrale du Luxembourg
(od 1. ledna 2013)

Ilmārs Rimšēvičs

guvernér, Latvijas Banka

András Simor

prezident, Magyar Nemzeti Bank

Miroslav Singer

guvernér, Česká národní banka

Vitas Vasiliauskas

předseda Rady, Lietuvos bankas

Ignazio Visco

guvernér, Banca d'Italia

Jens Weidmann

prezident, Deutsche Bundesbank

I.5 VÝBORY EUROSYSTÉMU/ESCB, ROZPOČTOVÝ VÝBOR, VÝBOR PRO LIDSKÉ ZDROJE A ŘÍDÍCÍ VÝBOR EUROSYSTÉMU PRO IT

Rozhodovacím orgánům ECB při plnění jejich úkolů nadále významným způsobem pomáhají výbory Eurosystemu/ESCB. 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. Od podpisu Smlouvy o přistoupení v prosinci 2011 a v souladu s rozhodnutím o přizvání guvernérů centrálních bank přistupujících zemí k účasti na zasedáních Generální rady jsou na zasedání výborů ESCB zváni jako pozorovatelé experti z chorvatské centrální banky, pokud se projednává problematika spadající do kompetencí Generální rady. K 31. prosinci 2012 existovalo 14 výborů Eurosystemu/ESCB podle článku 9.1 jednacího řádu ECB.

K 18. dubnu 2012 byl Výbor pro metodiku nákladů přeměněn na Výbor pro kontrolu s cílem posílit podporu v oblasti finančního controllingu poskytovanou při přípravě a provádění projektů Eurosystemu.

VÝBORY EUROSYSTÉMU/ESCB, ŘÍDÍCÍ VÝBOR EUROSYSTÉMU PRO IT, ROZPOČTOVÝ VÝBOR, VÝBOR PRO LIDSKÉ ZDROJE A PŘEDSEDOVÉ TĚCHTO VÝBORŮ ¹⁾	
Výbor pro účetnictví a měnové příjmy (AMICO) Werner Studener	Výbor pro mezinárodní vztahy (IRC) Wolfgang Duchatzek
Výbor pro bankovky (BANCO) Ton Roos	Výbor pro právní záležitosti (LEGCO) Antonio Sáinz de Vicuña
Výbor pro kontrolu (COMCO) Pentti Hakkarainen	Výbor pro operace na trhu (MOC) Ulrich Bindseil
Výbor Eurosystemu/ESCB pro komunikaci (ECCO) Christine Graeffová	Výbor pro měnovou politiku (MPC) Wolfgang Schill
Výbor pro finanční stabilitu (FSC) Ignazio Angeloni	Výbor pro platební styk a zúčtování (PSSC) Daniela Russová
Výbor pro informační technologie (ITC) Koenraad de Geest	Výbor pro řízení rizik (RMC) Carlos Bernadell
Výbor interních auditorů (IAC) Klaus Gressenbauer	Výbor pro statistiku (STC) Aurel Schubert
Rozpočtový výbor (BUCOM) José Luis Malo de Molina	Výbor pro lidské zdroje (HRC) Steven Keuning
Řídící výbor Eurosystemu pro IT (EISC) Yves Mersch	

1 K 1. lednu 2013

Existují ještě další tři výbory: Rozpočtový výbor, který byl ustaven podle článku 15 jednacího řádu ECB, pomáhá Radě guvernérů v otázkách souvisejících s rozpočtem 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 celou řadu vnějších a vnitřních kontrolních mechanismů, dva kodexy chování, etický rámec a pravidla týkající se přístupu veřejnosti k dokumentům ECB.

VNĚJŠÍ KONTROLNÍ MECHANISMY

Statut ESCB stanoví dva kontrolní mechanismy, a to externího auditora, jehož úkolem je ověřovat roční účetní závěrku ECB (článek 27.1 statutu ESCB), a Evropský účetní dvůr, který prověřuje efektivitu řízení ECB (článek 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.² Hlavní zásady pro výběr a mandát externích auditorů, publikované na stránkách ECB, poskytují každé centrální bance Eurosystemu vodítko při výběru externích auditorů a stanovení jejich mandátů. Tyto zásady obsahující harmonizovaná, konzistentní a transparentní výběrová kritéria také umožňují Radě guvernérů formulovat doporučení Radě EU. Rada guvernérů 14. června 2012 schválila revidovanou verzi těchto zásad.

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.

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.

² Po skončení výběrového řízení a v souladu s dohodnutou rotací auditorských firem byla externím auditorem ECB pro účetní roky 2008–2012 jmenována společnost PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.

V roce 2012 ECB ve spolupráci s národními centrálními bankami pokračovala v realizaci rámce řízení operačního rizika a aktualizovala související hodnocení operačního rizika pro úkoly a postupy Eurosystemu. ECB nadále pravidelně testovala a vyhodnocovala opatření zajišťující kontinuitu provozu u svých zásadních činností. Ve spolupráci s národními centrálními bankami rovněž provedla analýzu dopadu na provoz s cílem identifikovat časovou kritičnost funkcí Eurosystemu.

Kancelář pro řízení rizik³ 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 a devizovou politiku z hlediska řízení rizik.

Výbor pro řízení rizik, jehož členy jsou odborníci centrálních bank Eurosystemu na oblast řízení rizik, 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 ředitelstvím pro interní audit, které je přímo podřízeno Výkonné radě. V souladu s mandátem definovaným v Chartě auditu ECB⁴ poskytují interní auditoři nezávislé a objektivní ověřovací a poradenské služby a systematický přístup k hodnocení a zvyšování účinnosti systému řízení rizik, řídicích a kontrolních procesů a správy a řízení organizace. 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 vedoucích interního auditu v ECB a národních centrálních bankách, odpovídá za koordinaci auditních misí společných projektů a provozních systémů Eurosystemu a ESCB.

Výbor ECB pro audit dále posiluje správu a řízení ECB a Eurosystemu jako celku. Tento výbor se skládá ze tří členů Rady guvernérů a jeho předsedou je Erkki Liikanen (guvernér Suomen Pankki – Finlands Bank).

KODEXY CHOVÁNÍ

Pro členy rozhodovacích orgánů ECB platí dva kodexy chování. První kodex chování poskytuje členům Rady guvernérů a jejich náhradníkům vodítko při výkonu funkcí v Radě guvernérů a stanovuje pro ně etické standardy.⁵ Odráží jejich odpovědnost za zachování důvěryhodnosti a dobrého jména Eurosystemu a za udržení efektivity jeho fungování. Rada guvernérů jmenovala poradce pro záležitosti etiky, který má poskytovat jejím členům odborné vedení, pokud jde o otázky profesního chování. Druhým kodexem je Doplnkový kodex etických kritérií pro členy Výkonné rady.⁶ Doplnuje první kodex o další detaily etického režimu pro členy Výkonné rady.

3 Kancelář pro řízení rizik, která byla ustavena jako samostatná organizační složka ECB v červenci 2011, byla k 1. lednu 2013 přeměněna na ředitelství pro řízení rizik.

4 V zájmu transparentnosti auditu v ECB je tato Charta uveřejněna na internetových stránkách ECB.

5 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.

6 Viz Doplnkový kodex etických kritérií pro členy Výkonné rady ECB, Úř. věst. C 104, 23.4.2010, s. 8 a internetové stránky ECB.

Etický rámec pro zaměstnance ECB⁷ poskytuje vodítka a stanoví etické zvyklosti, standardy a zásady. 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 nařízení⁸ 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 rozhodnutí⁹ 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 v oblasti 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 vypracovaný ECB doplňuje systém interních hlášení, který má zajistit systematický sběr všech příslušných informací a jejich řádné sdělení Výkonné radě.

PŘÍSTUP VEŘEJNOSTI K DOKUMENTŮM ECB

Rozhodnutí ECB o přístupu veřejnosti k dokumentům ECB¹⁰, přijaté v březnu 2004, je v souladu s cíli a standardy jiných orgánů a institucí EU v oblasti přístupu veřejnosti k jejich dokumentům. Toto rozhodnutí zvyšuje transparentnost a zároveň zohledňuje nezávislost ECB a národních centrálních bank a zajišťuje důvěrnost v některých záležitostech specifických pro plnění úkolů ECB.¹¹ V roce 2011 ECB změnila své rozhodnutí o přístupu veřejnosti k dokumentům ECB tak, aby byly zohledněny nové aktivity ECB týkající se ESRB.¹²

Počet žádostí veřejnosti o přístup k dokumentům ECB byl i v roce 2012 nízký.

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.

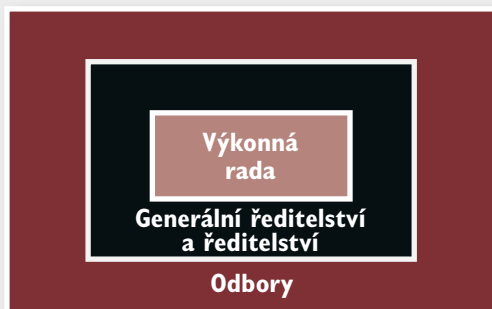
10 Rozhodnutí ECB/2004/3 ze dne 4. března 2004 o přístupu veřejnosti k dokumentům Evropské centrální banky, Úř. věst. L 80, 18.3.2004, s. 42.

11 V souladu se závazkem ECB zachovávat zásady otevřenosti a transparentnosti zajišťuje část „Archiv“ internetových stránek ECB přístup k historické dokumentaci.

12 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.

ORGANIZAČNÍ STRUKTURA ECB

(k 1. lednu 2013)



Vnitřní záležitosti (generální ředitelství)

Werner Studener

Zástupce: Klaus Riemke

Odbory:

- administrativní služby
- bezpečnost
- finanční výkazy a opatření
- nové sídlo ECB (projektová kancelář)
- správa majetku
- účetnictví a zakázky

Bankovky (ředitelství)

Ton Roos

Odbory:

- správa oběživa
- výzkum a vývoj oběživa

Komunikace a jazykové služby (generální ředitelství)

Christine Graeffová

Odbory:

- jazykové služby
- publikace, pořádání akcí a protokol
- tiskový a informační odbor

Poradci Výkonné rady

Christian Thimann

Zastoupení ECB ve Washingtonu

Georges Pineau

Ekonomie (generální ředitelství)

Wolfgang Schill

Zástupci: Hans-Joachim Klöckers,

-

Odbor:

- fiskální politika

Ředitelství pro hospodářský vývoj

Hans-Joachim Klöckers

Odbory:

- makroekonomický vývoj v eurozóně
- státy EU

Ředitelství pro měnovou politiku

-

Odbory:

- kapitálové trhy / finanční struktura
- orientace měnové politiky
- strategie měnové politiky

Sekretariát ESRB¹

Francesco Mazzaferro

Zástupce: Andrea Maechlerová

Finanční stabilita (generální ředitelství)

Ignazio Angeloni

Zástupce: John Fell

Odbory:

- finanční služby - opatření
- hodnocení finanční stability
- sledování finanční stability

Lidské zdroje, rozpočet a organizace (generální ředitelství)

Steven Keuning

Zástupce: Peter Rennpferdt

Odbory:

- nábor a odměňování pracovníků
- personální politika a vztahy se zaměstnanci
- rozpočet, kontrola a organizace

Informační systémy (generální ředitelství)

Koenraad De Geest

Zástupce: Magi Clavé Badia

Odbory:

- analytické aplikace
- bezpečnost a architektura
- infrastruktura a operace
- operační aplikace
- systémy podpory

Interní audit (ředitelství)

Klaus Gressenbauer

Odbory:

- koordinace auditu
- služby auditu

Mezinárodní a evropské vztahy (generální ředitelství)

Frank Moss

Zástupce: Gilles Noblet

Odbory:

- mezinárodní hospodářské analýzy
- mezinárodní vztahy a spolupráce
- orgány a fóra EU (včetně reprezentační kanceláře ECB v Bruselu)
- vývoj na vnějších trzích

Právní služby (generální ředitelství)

Antonio Sáinz de Vicuña

Zástupce: Chiara Zilioliová

Odbory:

- finanční právo
- institucionální právo²
- legislativa

Tržní operace (generální ředitelství)

Ulrich Bindseil

Zástupce: Roberto Schiavi

Odbory:

- analýzy tržních operací
- finanční operace
- operace na dluhopisových trzích a mezinárodní operace
- peněžní trh a likvidita
- systémy tržních operací

Platební systémy a tržní infrastruktura (generální ředitelství)

Daniela Russová

Zástupce: Pierre Petit

Odbory:

- dohled
- TARGET a zajištění
- tržní integrace

Program T2S

Jean-Michel Godeffroy

Odbor:

- útvar pro program T2S

Výzkum

(generální ředitelství)

Frank Smets

Zástupce: Philipp Hartmann

Odbory:

- finanční výzkum
- měnověpolitický výzkum

Řízení rizik

ředitelství

Carlos Bernadell

Odbory:

- analýza rizik
- strategie rizik

Sekretariát (generální ředitelství)

Pierre van der Haegen³

Zástupce: Roman Schremser

Odbory:

- sekretariát
- služby správy informací

Statistika (generální ředitelství)

Aurel Schubert

Zástupce: Werner Bier

Odbory:

- externí statistika
- makroekonomická statistika
- měnová a finanční statistika
- statistické zpracování dat a služby pro uživatele
- statistický vývoj / koordinace

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 2012 ECB pokračovala ve vývoji a provádění politik řízení lidských zdrojů s důrazem na následující čtyři oblasti: organizační kulturu, nábor zaměstnanců, profesní rozvoj zaměstnanců a zaměstnaneckou politiku.

ORGANIZAČNÍ KULTURA

Rozvoj organizační kultury ECB se i v roce 2012 zaměřoval na diverzitu, profesní etiku a řízení výkonnosti zaměstnanců. ECB zavedla pilotní mentoringový program na podporu osobního a profesního rozvoje skupiny zaměstnanců se zvláštním zřetelem na ženy. Podíl žen, které byly vybrány na nižší manažerské a poradní pozice výrazně převýšil podíl úspěšných mužských uchazečů. V oblasti profesní etiky došlo k další revizi pravidel pro soukromé finanční aktivity a jejich sledování, aby byl zachován efektivní etický rámec.

NÁBOR ZAMĚSTNANCŮ

Dne 31. prosince 2012 činil faktický ekvivalent počtu zaměstnanců ECB na plný úvazek 1 638 (oproti 1 609 zaměstnancům k 31. prosinci 2011).¹³ V roce 2012 ECB nabídla celkem 73 nových smluv na dobu určitou (omezeného charakteru nebo s možností změny na dobu neurčitou). Z ECB naopak v roce 2012 odešlo 34 zaměstnanců se smlouvou na dobu určitou nebo neurčitou (oproti 38 zaměstnancům v roce 2011), a to z důvodu výpovědi nebo odchodu do důchodu. Během roku 2012 bylo dále uzavřeno 120 krátkodobých smluv (kromě prodloužení některých smluv) k pokrytí absence zaměstnanců kratší než jeden rok a 114 krátkodobých smluv během roku skončilo.

ECB nadále nabízela krátkodobé smlouvy zaměstnancům národních centrálních bank a mezinárodních organizací a podporovala tak týmovou soudržnost v rámci ESCB a spolupráci s mezinárodními organizacemi. K 31. prosinci 2012 pracovalo v ECB v rámci nejrůznějších stáží 142 zaměstnanců z národních centrálních bank a mezinárodních organizací, což bylo o 7 % méně než na konci roku 2011).

V září 2012 ECB uvítala již sedmou řadu účastníků svého 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 122 stážistů (o 13 % více než v roce 2011). ECB rovněž nabídla 5 studijních pobytů v rámci Wim Duisenberg Research Fellowship Programme, který je určen pro přední ekonomy, a 5 studijních pobytů mladým výzkumným pracovníkům v rámci svého programu Lamfalussy Fellowship.

PROFESNÍ ROZVOJ ZAMĚSTNANCŮ

Důležitým nástrojem profesního rozvoje zaměstnanců ECB zůstává mobilita, která je zároveň prostředkem ke zvýšení synergií mezi jednotlivými oblastmi činnosti. V roce 2012 se 225 zaměstnanců včetně 59 manažerů a poradců interně přesunulo (dočasně nebo dlouhodobě) na jinou pozici.

¹³ 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.

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 27 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 2012 nově vysláno 15 pracovníků. Na konci prosince 2012 čerpalo neplacené volno celkem 56 zaměstnanců (oproti 55 v roce 2011). ECB se rozhodla v lednu 2013 spustit pilotní program pro změnu 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.

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 roce 2012 se celkem 19 vedoucích organizačních složek, 11 zástupců generálních ředitelů a 50 ředitelů odborů 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 2012 pokrývala různé aspekty řízení lidských zdrojů včetně organizace širokého spektra vzdělávacích aktivit ESCB a mobility v rámci ESCB. V dubnu 2012 byla spuštěna internetová stránka pro vzdělávání a rozvoj v ESCB, která představuje platformu pro sdílení informací o vzdělávání a mobilitě pro všechny zaměstnance ESCB. V roce 2012 proběhlo 46 vzdělávacích akcí ESCB, které pořádalo 23 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 2012 pracovalo na částečný úvazek 258 zaměstnanců, což bylo o 34 % více než v roce 2011. K 31. prosinci 2012 čerpalo celkem 25 zaměstnanců neplacenou rodičovskou dovolenou (oproti 33 v roce 2011). Na základě výsledků pilotní etapy byla od 1. února 2012 zavedena pravidla pro práci z domova. V roce 2012 pracovalo z domova každý měsíc v průměru zhruba 363 zaměstnanců. Za celý rok 2012 pracovalo z domova alespoň jednou 975 zaměstnanců.

2.2 ZAMĚSTNANECKÉ VZTAHY A SOCIÁLNÍ DIALOG

ECB si plně uvědomuje, jak je důležité vést konstruktivní dialog se svými zaměstnanci. V roce 2012 ECB jednala a vyměňovala si informace s voleným Výborem zaměstnanců a odborovým svazem IPSO¹⁴ o změnách v oblasti odměňování, pracovních smluv, rozvoje zaměstnanců, řízení výkonnosti zaměstnanců, pracovních, zdravotních a bezpečnostních podmínek a penzí. V této

14 International and European Public Services Organisation.

souvislosti si obě strany vyměnily 217 dopisů. Pokračovaly i pravidelné debaty ECB s Výborem zaměstnanců a IPSO o zaměstnanosti a sociálních otázkách.

2.3 SOCIÁLNÍ DIALOG ESCB

Sociální dialog ESCB je konzultační fórum zahrnující ECB, zástupce zaměstnanců z centrálních bank ESCB a zástupce evropských odborových federací¹⁵. 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 2012 se konalo v únoru a zaměřilo se na dopad finanční krize na zaměstnanost, vzdělávání a mobilitu zaměstnanců v ESCB a finanční stabilitu. Byla projednána rovněž problematika výroby a oběhu bankovek a platebních systémů.

V červnu se konalo mimořádné jednání o finanční krizi a jejím dopadu na ESCB a jeho zaměstnance.

Druhé pravidelné zasedání Sociálního dialogu ESCB se uskutečnilo v listopadu a týkalo se zejména hlavních trendů v oblasti bankovek a bankovního dohledu. Dalšími projednávanými tématy byly vzdělávání a mobilita zaměstnanců v rámci ESCB/Eurosystemu a projekty v oblasti informačních technologií.

Ad hoc pracovní skupina pro výrobu a oběh bankovek se i nadále zabývala technickými otázkami, které doplňovaly otázky projednané na plenárním zasedání Sociálního dialogu ESCB. Pracovní skupina pro Sociální dialog ESCB se sešla v dubnu a říjnu 2012 a kromě jiného identifikovala některé body, které mohou být zařazeny na program zasedání Sociálního dialogu ESCB.

2.4 ÚŘAD EUROSYSTÉMU PRO KOORDINACI ZADÁVÁNÍ VEŘEJNÝCH ZAKÁZEK

Cílem Úřadu Eurosystemu pro koordinaci zadávání veřejných zakázek (EPCO) je zajistit efektivní koordinaci společného zadávání veřejných zakázek centrálními bankami ESCB, které se zavázaly k účasti na činnosti EPCO¹⁶, a dále zdokonalovat praxi zadávání veřejných zakázek v těchto centrálních bankách. Byla ustavena skupina odborníků centrálních bank na zadávání veřejných zakázek, která se v roce 2012 sešla šestkrát.

Během roku byl realizován čtvrtý plán EPCO pro zadávání veřejných zakázek (aktualizace pro rok 2012). Došlo k obnovení společných výběrových řízení na leteckou dopravu na zasedání ESCB a celosvětových smluv s hotely. Během roku 2012 bylo dokončeno a realizováno několik společných výběrových řízení, například na informační technologie, konzultační služby, softwarové balíčky, služby ratingových agentur, poskytování tržních dat a auditorské činnosti. Kromě toho pokračovalo dalších devět společných výběrových řízení a studií na identifikaci možností pro společná výběrová řízení, a to v oblastech balení bankovek, kancelářských potřeb, pojišťovacích služeb a informačních technologií, jakož i – v případě služeb, jichž se netýkala již uzavřená výběrová řízení – v oblasti

15 Stálý výbor odborových svazů Evropské centrální banky (SCECUBU), Union Network International – Evropa (UNI-Europa Finance) a Evropská federace odborových svazů veřejných služeb (EPSU).

16 V roce 2012 se činnosti EPCO účastnily kromě centrálních bank Eurosystemu také Magyar Nemzeti Bank a Banca Națională a României.

služeb ratingových agentur a poskytování tržních dat. Další plán EPCO pro zadávání veřejných zakázek (aktualizace pro rok 2013), který byl v prosinci 2012 schválen Radou guvernérů, obsahuje vyhodnocení dalších příležitostí pro společná výběrová řízení.

EPCO vypracoval shrnutí nejlepších postupů zadávání veřejných zakázek v centrálních bankách ESCB.

Rada guvernérů rozhodla prodloužit původní mandát EPCO (2008–2012) a jeho umístění v Banque central du Luxembourg do konce června 2014. Do této doby by mělo být rozhodnuto o modelu dalšího fungování EPCO a jeho hostitelské centrální bance.

2.5 NOVÉ SÍDLO ECB

Dne 20. září 2012 ECB oslavila dokončení hrubé stavby svého nového sídla. Dvojitá výšková budova tehdy již skoro dosahovala své konečné výšky 185 metrů a byla dokončena základní hrubá stavba. Ocelová konstrukce technických prostor a anténa na vrcholu budovy budou dokončeny na jaře roku 2013.

Montáž opláštění dvojitě výškové budovy byla zahájena v únoru 2012 a spolu s uzavřením spojovacího atria bude dokončena na jaře roku 2013. V roce 2012 byly úspěšně renovovány fasády Grossmarkthalle (někdejší velkoobchodní tržnice) a byly vztyčeny ocelové konstrukce konferenčního centra, které bylo navrženo jako tzv. „dům v domě“ uvnitř prostorné Grossmarkthalle, a vstupní budovy, v níž se bude nacházet tiskové středisko. Instalace technické infrastruktury a vnitřního vybavení začala na jaře roku 2012 a postupovala podle plánu. Zpoždění o přibližně šest měsíců, způsobené složitostí nezbytných renovačních prací na původních prvcích Grossmarkthalle, bylo zapracováno do stávajícího harmonogramu.

Do konce roku ECB vydala přibližně 600 mil. EUR na výstavbu a další náklady včetně nákupu pozemku. V roce 2005 byly náklady na výstavbu odhadnuty na zhruba 500 mil. EUR a celkové investiční náklady na 850 mil. EUR ve stálých cenách roku 2005, tj. bez zohlednění indexace cen, inflace a nepředvídaných rizik většího než stanoveného rozsahu. Současná prognóza, která byla odhadnuta v polovině roku 2012, zahrnuje všechny náklady projektu, minulé a budoucí náklady na indexaci a vývoj obecných nákladů stavební výroby do roku 2014, kdy se ECB do svého nového sídla přestěhuje. Očekává se, že růst cen stavebních materiálů a stavebních prací od roku 2005 do završení projektu v roce 2014 povede ke zvýšení celkových investičních nákladů o 200 mil. EUR.

ECB velmi pečlivě sleduje postup výstavby, její náklady a cenový vývoj a tam, kde je to nezbytné, přistupuje k úpravám a změnám. Budova Grossmarkthalle s sebou přinesla řadu problémů, které nebyly během prvotního šetření provedeného před její koupí zjištěny. Ukázalo se, že základy budovy nejsou dostatečné, a bylo nezbytné je dodatečně zpevnit. Dále bylo zjištěno, že střešní krytina je zdravotně závadná, a nelze ji tudíž odstranit předpokládaným způsobem, a že části betonové konstrukce měly nedostatečné ocelové výztuhy.

Všechny tyto faktory do dokončení projektu v roce 2014 pravděpodobně vyústí v dodatečné náklady ve výši zhruba 300–350 mil. EUR včetně uvedených 200 mil. EUR souvisejících s indexačními náklady, o něž budou navýšeny odhadované celkové investiční náklady ve výši 850 mil. EUR ve stálých cenách roku 2005.

Přestěhování ECB do nového sídla je plánováno na rok 2014.

2.6 OCHRANA ŽIVOTNÍHO PROSTŘEDÍ

ECB i nadále usiluje o šetrné využívání přírodních zdrojů s cílem zachovat kvalitní životní prostředí a chránit zdraví lidí. Zavedla politiku ochrany životního prostředí a neustále zlepšuje výsledky v oblasti ochrany životního prostředí, zejména co se týče omezování své ekologické stopy a emisí oxidu uhličitého. S cílem dosáhnout udržitelného vztahu k životnímu prostředí přijala ECB systém environmentálního řízení, který odpovídá mezinárodní normě EN ISO 14001 a nařízení Evropského parlamentu a Rady (ES) č. 1221/2009 o dobrovolné účasti organizací v systému Společenství pro environmentální řízení podniků a audit. V roce 2012 ECB úspěšně prošla druhým auditem systému environmentálního řízení.

Hlavní vliv ECB na životní prostředí a zhruba 75 % její uhlíkové stopy souvisí s využíváním elektřiny, topením a chlazením. ECB od roku 2009 výrazně snížila své emise oxidu uhličitého, a to především díky organizačním a technickým opatřením. Srovnání údajů za roky 2010 a 2011 ukazuje 24% pokles emisí oxidu uhličitého souvisejících s elektřinou, topením a chlazením, služebními cestami a spotřebou papíru.

V rámci programu ochrany životního prostředí realizovaného ECB jsou navíc přijímána další opatření. V roce 2012 byla zahájena pilotní etapa implementace pravidel pro udržitelné zadávání veřejných zakázek. Došlo také ke snížení počtu kancelářských tiskáren a ve všech objektech ECB byla nainstalována úsporná multifunkční zařízení.

ECB je přesvědčena, že přispět k minimalizaci její ekologické stopy může každý zaměstnanec. V roce 2012 zaměstnanci ECB pověřeni ochranou životního prostředí organizovali školení zaměstnanců, pravidelná setkání a kurzy. Pilotním útvarem pro komunikační kampaň vedoucí k zvýšení informovanosti a ke změně chování zaměstnanců se stal útvar pro TARGET2-Securities. Dále byl 21. září 2012 zorganizován den bez aut, který přesvědčil téměř 200 zaměstnanců, aby cestovali do práce jiným dopravním prostředkem.

Mimořádná pozornost je rovněž věnována začlenění moderních prvků udržitelnosti do plánů provozu a údržby nového sídla ECB.

2.7 ŘÍZENÍ INFORMAČNÍCH TECHNOLOGIÍ

Kromě běžných projektů podporovalo Generální ředitelství pro informační systémy spolupráci ECB s Evropským nástrojem finanční stability a Evropským mechanismem stability (viz kapitola 4). Byly podniknuty další kroky ke zlepšení podpory správy devizových rezerv ECB a jejich vlastních zdrojů, operací měnové politiky a zajištění. Zároveň bylo vynaloženo značné úsilí na přípravu stěhování infrastruktury informačních technologií i vybavení koncových uživatelů do nového sídla ECB, což zahrnovalo zajištění nových aplikací pro správu nové budovy.

Pokračovaly práce na zvýšení efektivnosti informačních technologií v ESCB zejména v oblasti správy identity a přístupu. Značná pozornost byla věnována nahrazení datového úložiště s cílem zvýšit stabilitu infrastruktury i aplikací.

V rámci neustálého zlepšování interních procesů v Generálním ředitelství pro informační systémy byl získán certifikát ISO/IEC 27001, který se týká bezpečnosti informačních technologií.



S dokončením hlavních stavebních prací na podlažích administrativních prostor výškové budovy je nyní ECB o krok blíže k přemístění do svého nového působiště ve čtvrti Ostend.

ROČNÍ ÚČETNÍ ZÁVĚRKA

ZPRÁVA O ČINNOSTI ZA ROK KONČÍCÍ 31. PROSINCE 2012

I HLAVNÍ ČINNOST

Činnost ECB v roce 2012 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, RIZIKA A PROCESY

ZPŮSOB ŘÍZENÍ ECB

Rozhodovacími orgány ECB jsou Výkonná rada, Rada guvernérů a Generální rada.

Řídící rámec ECB zahrnuje několik úrovní vnitřní a vnější kontroly. Statut ESCB stanoví dvě úrovně externího kontrolního mechanismu, 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 auditorských firem vždy po pěti letech.

Co se týče struktury vnitřní kontroly ECB, je zaveden rámec řízení provozních rizik, kde je každá organizační složka odpovědná za řízení svých provozních rizik a uplatňování vlastních kontrolních mechanismů i za efektivitu a hospodárnost svého provozu. Výbor pro provozní rizika (ORC) pomáhá Výkonné radě v její funkci dohledu nad řízením provozních rizik ECB. Odbor řízení rizik¹ odpovídá za rámec pro řízení rizik vztahující se na všechny operace ECB na finančním trhu a za sledování, vyhodnocování a přípravu návrhů zlepšení provozního rámce Eurosystemu pro měnovou politiku a kurzovou politiku 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 výbor (BUCOM), v němž zasedají odborníci 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.

1 Útvar řízení rizik se 1. ledna 2013 stal ředitelstvím pro řízení rizik.

Ředitelství pro vnitřní audit, které přímo odpovídá Výkonné radě, kromě toho provádí nezávislé kontroly. V zájmu dalšího posílení způsobu řízení ECB poskytuje Výbor pro audit ECB pomoc Radě guvernérů v oblasti odpovědnosti za integritu finančních informací, dohled nad vnitřní kontrolou a za výkon funkcí auditu ze strany ECB a Eurosystemu.

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 poradce pro záležitosti etiky jmenovaný Výkonnou radou. Rada guvernérů rovněž jmenovala představitele pro záležitosti etiky, který má poskytovat jejím členům odborné vedení v otázkách profesního chování.

Další informace o způsobu řízení ECB jsou uvedeny ve Výroční zprávě v oddíle 1 kapitoly 7.

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

ECB si plně uvědomuje důležitost konstruktivního dialogu se svými zaměstnanci. V roce 2012 ECB pokračovala ve vývoji a zavádění politiky řízení lidských zdrojů v následujících čtyřech oblastech: v oblasti firemní kultury, nábory zaměstnanců, profesního rozvoje zaměstnanců a zaměstnanecké politiky. Rozvoj firemní kultury ECB se nadále zaměřoval na diverzitu, profesní etiku a řízení výkonnosti. ECB zavedla pilotní program mentoringu s cílem posílit osobní a profesní rozvoj zaměstnanců, se zaměřením především na zaměstnankyně.

Hlavními nástroji odborného růstu zůstala opatření podporující mobilitu a profesní rozvoj zaměstnanců. ECB také nadále podporovala své zaměstnance v péči o dítě i sladění jejich pracovních a rodinných povinností.

Průměrný počet zaměstnanců ECB (ekvivalent počtu zaměstnanců na plný úvazek)² vzrostl z 1 601 v roce 2011 na 1 615 v roce 2012. Na konci roku 2012 měla ECB 1 638 zaměstnanců. Podrobnější informace jsou uvedeny v poznámce č. 30 roční účetní závěrky, „osobní náklady“, a ve Výroční zprávě v oddíle 2 kapitoly 7, kde je také podrobněji popsán vývoj v oblasti řízení lidských zdrojů.

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 v dlouhodobé pracovní neschopnosti a na mateřské dovolené.

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 penzijním plánem ECB investovány do externě spravovaných portfolií. ECB drží také podíl na cenných papírech pro účely měnové politiky, získaných v rámci programu pro trhy s cennými papíry a dvou programů nákupu krytých dluhopisů. Jednotlivé účely a cíle investičního a měnověpolitického portfolia ECB a postupy související s řízením rizik jsou podrobně popsány ve Výroční zprávě v oddíle 1 kapitoly 2.

ECB je vystavena finančním rizikům vyplývajícím z investičních portfolií a držby cenných papírů zakoupených pro účely měnové politiky. Zahnují úvěrové a tržní riziko a riziko likvidity. ECB průběžně tato rizika pozorně sleduje a měří a v případě potřeby je zmírňuje uplatňováním rámců pro řízení rizik. Součástí těchto rámců jsou kritéria způsobilosti pro aktiva a protistrany a systém limitů expozice. Uvedené rámce zohledňují cíle a účely jednotlivých portfolií cenných papírů v držení ECB i preference rizik, jak je určily rozhodovací orgány ECB.

SESTAVOVÁNÍ FINANČNÍCH VÝKAZŮ ECB

Podle článku 26.2 statutu ESCB sestavuje roční účetní závěrku ECB Výkonná rada, která postupuje podle zásad stanovených Radou guvernérů.³

Za sestavení roční účetní závěrky odpovídá Odbor pro finanční výkazy a opatření Generálního ředitelství pro vnitřní záležitosti, ve spolupráci s ostatními organizačními složkami. 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 internímu auditu. 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 a audit, 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 a vyjadřuje se k nim 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 auditoři jsou plně oprávněni prověřit veškeré účty a účetní evidenci ECB a získat veškeré informace 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 posuzují externí auditoři dostatečnost interních kontrolních mechanismů použitých při sestavování a prezentaci účetní závěrky a vyhodnocují vhodnost použitých účetních pravidel i přiměřenost účetních odhadů učiněných Výkonnou radou.

³ 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 ECB 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 FINANČNÍ ZDROJE

ZÁKLADNÍ KAPITÁL

V prosinci 2010 se ECB rozhodla zvýšit svůj upsaný základní kapitál o 5 mld. EUR z 5,8 mld. EUR na 10,8 mld. EUR. Toto rozhodnutí vyplynulo z hodnocení dostatečnosti jejího předepsaného základního kapitálu, které bylo zahájeno v roce 2009. Zvýšení základního kapitálu bylo považováno za žádoucí vzhledem ke zvýšené volatilitě směnných kurzů, úrokových sazeb a cen zlata i vzhledem k expozici ECB vůči úvěrovému riziku. Pro zajištění bezproblémového převodu kapitálu Evropské centrální bance rozhodla Rada guvernérů, že národní centrální banky zemí eurozóny své příspěvky na navýšení základního kapitálu poskytnou ve třech ročních splátkách ve stejné výši splatných v prosinci roku 2010, 2011 a 2012.

Dne 27. prosince 2012 uhradily národní centrální banky zemí eurozóny poslední splátku 1 166 mil. EUR na zvýšení upsaného základního kapitálu ECB. Následně dosáhl 31. prosince 2012 základní kapitál ECB výše 7 650 mil. EUR. Bližší údaje jsou uvedeny v poznámce č. 17 roční účetní závěrky, „kapitál a rezervní fondy“.

REZERVA NA KRYTÍ KURZOVÉHO, ÚROKOVÉHO A ÚVĚROVÉHO RIZIKA A NA KRYTÍ 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. Investiční portfolia ECB a jí držené cenné papíry zakoupené pro měnověpolitické účely představují další expozici vůči úvěrovému riziku.

Vzhledem k velké míře 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 nutnost se každoročně posuzuje, 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 jakoukoli částkou drženou ve všeobecném rezervním fondu ECB nesmí přesáhnout hodnotu základního kapitálu splaceného národními centrálními bankami zemí eurozóny.

K 31. prosinci 2011 dosáhla rezerva na krytí kurzového, úrokového a úvěrového rizika a na krytí rizika souvisejícího s cenou zlata výše 6 363 mil. EUR. Po zohlednění výsledků hodnocení rizik

rozhodla Rada guvernérů zvýšit k 31. prosinci 2012 objem rezerv na krytí rizik na 7 529 mil. EUR, což v současné době představuje maximální povolenou horní hranici.

5 HOSPODÁŘSKÝ VÝSLEDEK ZA ROK 2012

Čistý výnos ECB před odvodem do rezervy na krytí rizik ve výši 1 166 mil. EUR dosáhl v roce 2012 úrovně 2 164 mil. EUR, přičemž v roce 2011 činil 1 894 mil. EUR. Čistý zisk, který po tomto odvodu dosáhl výše 998 mil. EUR, byl rozdělen mezi národní centrální banky zemí eurozóny.

Čistý úrokový výnos dosáhl v roce 2012 úrovně 2 289 mil. EUR, zatímco v roce 2011 činil 1 999 mil. EUR. Tento nárůst čistého úrokového výnosu je výsledkem především: a) nižších úrokových nákladů v důsledku zůstatků z TARGET2, b) dodatečného úrokového výnosu z cenných papírů zakoupených v rámci programu pro trhy s cennými papíry a druhého programu nákupu krytých dluhopisů a c) poklesu úrokových nákladů z pohledávek národních centrálních bank zemí eurozóny z devizových rezerv, které převedly na ECB. Vlivy tohoto vývoje byly částečně kompenzovány poklesem úrokového výnosu z podílu ECB na celkové emisi eurobankovek v oběhu.

Čisté realizované zisky z finančních operací poklesly z 472 mil. EUR v roce 2011 na 319 mil. EUR v roce 2012 v důsledku nižších čistých kurzových zisků, které byly jen částečně kompenzovány vyššími čistými realizovanými zisky z prodeje cenných papírů. V roce 2011 vzrostly zisky ze změn směnných kurzů především v důsledku odlivu japonských jenů v rámci účasti ECB na společné mezinárodní intervenci na devizových trzích v březnu 2011.

V roce 2012 vedl celkový nárůst tržní hodnoty cenných papírů držených v portfoliu vlastních prostředků ECB k výraznějšímu snížení hodnoty v uvedeném roce, které činilo 4 mil. EUR (157 mil. EUR v roce 2011).

Na konci roku 2011 dosahovaly nerealizované kurzové zisky zejména z portfolia v amerických dolarech a portfolia v japonských jenech výše 7 976 mil. EUR a nerealizované zisky ze změn ceny zlata výše 15 718 mil. EUR. V roce 2012 mělo zhodnocení eura vůči japonskému jenu a americkému dolaru za následek snížení nerealizovaných kurzových zisků, které činily 6 053 mil. EUR, zatímco zvýšení ceny zlata během roku 2012 vedlo k nerealizovaným ziskům ze změn ceny zlata ve výši 16 434 mil. EUR. V souladu s účetními pravidly Eurosystemu byly tyto zisky zachyceny na účtech přecenění.

Ke konci roku nebyly zaúčtovány žádné ztráty ze snížení hodnoty. Pokud jde o řecké státní dluhopisy v držení ECB zakoupené v rámci programu pro trhy s cennými papíry, identifikovala Rada guvernérů především dva ukazatele snížení hodnoty, které nastaly během roku 2012. Na základě údajů dostupných k 31. prosinci 2012 existence těchto ukazatelů nevyžadovala podle Rady guvernérů snížení hodnoty těchto cenných papírů v držení ECB, neboť nebyly k dispozici žádné důkazy o změnách odhadovaných budoucích peněžních toků.

Celkové správní náklady ECB včetně odpisů dosáhly v roce 2012 461 mil. EUR (442 mil. EUR v roce 2011). Velká většina nákladů spojených s výstavbou nového sídla byla aktivována a z této položky je vyloučena.

ROZVAHA K 31. PROSINCI 2012

AKTIVA	ČÍSLO POZN.	2012 EUR	2011 EUR
Zlato a pohledávky ve zlatě	1	20 359 049 520	19 643 678 205
Pohledávky v cizí měně za nerezidenty eurozóny	2		
Pohledávky za Mezinárodním měnovým fondem	2.1	653 250 711	664 189 254
Zůstatky u bank a investice do cenných papírů, zahraniční půjčky a jiná zahraniční aktiva	2.2	40 669 958 425	40 763 380 487
		41 323 209 136	41 427 569 741
Pohledávky v cizí měně za rezidenty eurozóny	2.2	2 838 176 026	4 827 713 607
Pohledávky v eurech za nerezidenty eurozóny	3		
Zůstatky u bank, investice do cenných papírů a půjčky	3.1	0	1 456 000 000
Ostatní pohledávky v eurech za úvěrovými institucemi eurozóny	4	5 000	204 931 400
Cenné papíry rezidentů eurozóny v eurech	5		
Cenné papíry držené pro účely měnové politiky	5.1	22 055 516 689	22 819 128 768
Pohledávky uvnitř Eurosystemu	6		
Pohledávky z rozdělení eurobankovek uvnitř Eurosystemu	6.1	73 007 429 075	71 090 081 710
Ostatní pohledávky uvnitř Eurosystemu (netto)	6.2	24 673 515 571	49 393 103 654
		97 680 944 646	120 483 185 364
Ostatní aktiva	7		
Hmotná a nehmotná stálá aktiva	7.1	638 474 832	441 349 493
Ostatní finanční aktiva	7.2	19 099 638 796	16 040 825 454
Rozdíly z přecenění podrozvahových nástrojů	7.3	207 025 391	264 245 011
Položky časového rozlišení	7.4	1 660 056 235	1 861 875 764
Ostatní	7.5	1 423 836 885	1 400 781 867
		23 029 032 139	20 009 077 589
Aktiva celkem		207 285 933 156	230 871 284 674

PASIVA	ČÍSLO POZN.	2012 EUR	2011 EUR
Bankovky v oběhu	8	73 007 429 075	71 090 081 710
Ostatní závazky v eurech vůči úvěrovým institucím eurozóny	9	0	204 926 300
Závazky v eurech vůči jiným rezidentům eurozóny	10		
Ostatní závazky	10.1	1 024 000 000	1 056 000 000
Závazky v eurech vůči nerezidentům eurozóny	11	50 887 527 294	77 116 620 293
Závazky v cizí měně vůči nerezidentům eurozóny	12		
Vklady, zůstatky a jiné závazky	12.1	0	406 665 121
Závazky uvnitř Eurosystemu	13		
Závazky z převodu devizových rezerv	13.1	40 307 572 893	40 307 572 893
Ostatní závazky	14		
Rozdíly z přecenění podrozvahových nástrojů	14.1	585 953 062	869 160 478
Položky časového rozlišení	14.2	975 648 659	1 251 205 972
Ostatní	14.3	781 819 158	623 759 817
		2 343 420 879	2 744 126 267
Rezervy	15	7 595 452 415	6 407 941 415
Účty přecenění	16	23 472 041 296	24 324 930 772
Základní kapitál a rezervní fondy	17		
Základní kapitál	17.1	7 650 458 669	6 484 283 669
Zisk za rok		998 030 635	728 136 234
Pasiva celkem		207 285 933 156	230 871 284 674

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY ZA ROK KONČÍCÍ 31. PROSINCE 2012

	ČÍSLO POZN.	2012 EUR	2011 EUR
Úrokové výnosy z devizových rezerv	24.1	228 883 700	290 220 291
Úrokové výnosy z rozdělení eurobankovek v rámci Eurosystemu	24.2	633 084 427	856 392 005
Ostatní úrokové výnosy	24.4	10 917 006 128	8 331 260 026
<i>Úrokové výnosy</i>		<i>11 778 974 255</i>	<i>9 477 872 322</i>
Úročení pohledávek národních centrálních bank z převedených devizových rezerv	24.3	(306 925 375)	(433 970 898)
Ostatní úrokové náklady	24.4	(9 182 641 280)	(7 044 498 398)
<i>Úrokové náklady</i>		<i>(9 489 566 655)</i>	<i>(7 478 469 296)</i>
Čistý úrokový výnos	24	2 289 407 600	1 999 403 026
Realizované zisky nebo ztráty z finančních operací	25	318 835 838	472 219 229
Snížení hodnoty finančních aktiv a pozic	26	(4 180 784)	(157 457 283)
Převod do/z rezerv na krytí kurzového, úrokového a úvěrového rizika a rizika souvisejícího s cenou zlata		(1 166 175 000)	(1 166 175 000)
Čistý výsledek finančních operací, snížení hodnoty a rezerv na krytí rizik		(851 519 946)	(851 413 054)
Čisté náklady na poplatky a provize	27	(2 127 108)	(1 980 780)
Výnosy z akcií a majetkových účastí	28	1 188 176	1 048 891
Ostatní výnosy	29	21 938 157	23 122 157
Čisté výnosy celkem		1 458 886 879	1 170 180 240
Osobní náklady	30	(219 350 856)	(216 065 185)
Správní náklady	31	(220 422 011)	(208 017 979)
Odpisy hmotných a nehmotných stálých aktiv		(12 918 830)	(11 488 672)
Náklady na bankovky	32	(8 164 547)	(6 472 170)
Zisk za rok		998 030 635	728 136 234

Frankfurt nad Mohanem, 13. února 2013

EVROPSKÁ CENTRÁLNÍ BANKA

Mario Draghi
Prezident

ÚČETNÍ PRAVIDLA¹

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 pravidly², která Rada guvernérů ECB považuje za odpovídající vzhledem k charakteru činnosti centrální banky.

ÚČETNÍ ZÁSADY

Uplatňují se následující základní 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 budoucí ekonomický prospěch související s položkou aktiva nebo závazku poplyne do ECB nebo z ECB, pokud v podstatě všechna související rizika a přínosy byly převedeny na ECB 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 zahrnovaly 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 v obchodní den. K datu vypořádání se podrozvahové položky odúčtují a transakce jsou vykázány v rozvaze. Prodej a nákup cizí měny ovlivňuje čistou pozici v cizí měně v obchodní den a realizované výsledky prodeje se vypočítávají rovněž v obchodní den. Naběhlý úrok, prémie a diskonty související s finančními nástroji v cizí měně se vypočítávají a účtují denně. Podle těchto položek časového rozlišení se také denně mění 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 na konci roku. 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 2012 ze směnného kurzu eura vůči americkému dolaru k 31. prosinci 2012.

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 2012.

CENNÉ PAPIRY

Obchodovatelné cenné papíry (nejsou-li klasifikovány jako cenné papíry držené do splatnosti) a podobná aktiva jsou oceňovány zvláště pro každý cenný papír za použití střední tržní ceny nebo na základě příslušné výnosové křivky platné k rozvahovému dni. Pro rok končící 31. prosince 2012 byly použity střední tržní ceny platné 28. prosince 2012.

Obchodovatelné cenné papíry klasifikované jako držené do splatnosti a nelikvidní kapitálové podíly jsou oceňovány pořizovacími náklady zohledňujícími snížení hodnoty.

VYKAZOVÁNÍ VÝNOSŮ

Výnosy a náklady se vykazují v období, kdy byly realizovány nebo kdy vznikly.³ 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 vykážou ve výkazu zisku a ztráty, pokud na konci roku překračují zisky z předešlého přecenění zachycené 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.

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 2012 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 nesplacených 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 EUROSYSTÉMU

Zůstatky uvnitř ESCB vznikají v první řadě z přeshraničních plateb v rámci EU, které jsou zúčtovány v eurech v peněžích 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)⁴ nebo „ostatní závazky uvnitř Eurosystemu (netto)⁴. Zůstatky uvnitř ESCB vedené u ECB, které přísluší národním centrálním bankám zemí mimo eurozónu a které vyplývají z jejich účasti v systému TARGET2⁴, 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 STÁLÝCH AKTIVECH

Stálá aktiva včetně nehmotného majetku, ale s výjimkou pozemků a uměleckých děl se oceňují pořizovací cenou sníženou o odpisy. Odpisy jsou uplatňovány rovnoměrně po dobu jeho předpokládané použitelnosti od čtvrtletí, které následuje poté, co je aktivum použitelné. 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 aktivovaných nákladů na budovy a jejich modernizaci byla u stávajících pronajatých objektů ECB upravena tak, aby byla tato aktiva beze zbytku odepsána dříve, než se ECB přemístí do nového sídla. Pozemky a umělecká díla jsou oceňovány pořizovací cenou.

Stálá aktiva s pořizovací cenou menší než 10 000 EUR se odepisují v roce pořízení.

Stálá aktiva, která splňují kritéria aktivace, avšak stále nejsou dokončená, jsou vykázána pod položkou „nedokončená aktiva“. Související náklady se vykážou v příslušných položkách stálých aktiv, jakmile tato aktiva budou použitelná. Pro odpisy nového sídla ECB budou náklady přiřazeny k odpovídajícím složkám aktiv a ty budou odpisovány na základě předpokládané doby jejich použitelnosti.

PENZIJNÍ PLÁN ECB, OSTATNÍ POŽITKY PO SKONČENÍ PRACOVNÍHO POMĚRU A DALŠÍ DLOUHODOBÉ POŽITKY

ECB pro své zaměstnance provozuje plán definovaných požitků. Financován je aktivy z dlouhodobého fondu zaměstnaneckých požitků.

Povinné příspěvky hrazené ze strany ECB a zaměstnanců činí 18 %, respektive 6 % základního platu. Zaměstnanci mohou hradit dodatečné dobrovolné příspěvky do pilíře definovaných příspěvků, který lze použít k poskytování dodatečných požitků.⁵

4 K 31. prosinci 2012 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.

5 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 povinnosti vyplývajících z definovaných požitků.

Rozvaha

Závazek, který se v rozvaze v souvislosti s plánem definovaných požitků vykazuje, se rovná současné hodnotě povinnosti vyplývající z definovaných požitků k rozvahovému dni po *odečtení* reálné hodnoty aktiv, která jsou v plánu určena k financování této povinnosti, upravená o nevykázané pojistně matematické zisky nebo ztráty.

Výši povinnosti vyplývající z definovaných požitků vypočítávají každý rok nezávislí pojistní matematici pomocí tzv. přírůstkové metody („projected unit credit method“). Současná hodnota povinnosti vyplývající z definovaných požitků se určí diskontováním předpokládaných 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 povinnost.

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.

Výkaz zisku a ztráty

Čistá částka, která se nyní zaznamenává ve výkazu zisku a ztráty, obsahuje:

- a) stávající náklady na běžný provoz spojený s definovanými požitky v daném roce,
- b) úrok z povinnosti vyplývající z definovaných požitků vypočtený pomocí diskontní sazby,
- c) očekávaný výnos z aktiv plánu držených vůči povinnosti vyplývající z definovaných požitků,
- d) pojistně matematické zisky nebo ztráty vyplývající z požitků po skončení pracovního poměru v rámci metody tzv. 10% koridoru a
- e) pojistně matematické zisky nebo ztráty vyplývající z ostatních dlouhodobých požitků, a to v plné výši.

Metoda 10% koridoru

Čisté kumulativní nevykázané pojistně matematické ztráty nebo zisky z požitků po skončení pracovního poměru, které přesáhnou vyšší z těchto částek: a) 10 % stávající hodnoty povinnosti vyplývající z definovaných požitků, nebo b) 10 % reálné hodnoty aktiv v penzijním plánu držených vůči povinnosti vyplývající z definovaných požitků, se amortizují po dobu průměrné očekávané zbývající doby před odchodem do důchodu u účastníků se zaměstnanců.

Nefinancované požitky

Požitky po skončení pracovního poměru a další 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 další dlouhodobé požitky. Předpokládané náklady na tyto požitky se načítají po dobu výkonu funkce v případě členů Výkonné rady a po dobu výkonu zaměstnání v případě zaměstnanců. Používá se při tom účetní metodika, která se podobá metodice pro penzijní plány definovaných požitků. Pojistně matematické zisky nebo ztráty se vykazují způsobem popsaným v části nazvané „výkaz zisku a ztráty“.

Tyto částky každý rok oceňují nezávislí pojištní 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.⁶ Celková hodnota eurobankovek v oběhu je rozdělována mezi centrální banky Eurosystemu vždy v poslední pracovní den v měsíci podle klíče pro přidělování bankovek⁷.

ECB je přidělen podíl o objemu 8 % celkové hodnoty eurobankovek v oběhu, který je vykazován v rozvaze v pasivech pod položkou „bankovky v oběhu“. Podíl ECB na celkové emisi eurobankovek je kryt pohledávkami za národními centrálními bankami. Tyto pohledávky, které jsou úročeny⁸, 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 na účtu zisku a ztráty zahrnut do položky „úrokové výnosy 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.⁹ 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 rezerv 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 ESCB a na základě doporučení Rady guvernérů schválila Rada Evropské unie jmenování společnosti PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft externím auditorem ECB na dobu pěti let do konce účetního roku 2012.

6 Rozhodnutí ECB/2010/29 ze dne 13. prosince 2010 o vydávání eurobankovek (přepřacované znění), Úř. věst. L 35, 9.2.2011, s. 26.

7 „Klíčem pro přidělování bankovek“ se rozumí procentní podíly, které vyplývají z přihlédnutí k podílu ECB na celkové emisi eurobankovek a z použití klíče k upisování základního kapitálu na podíl národních centrálních bank na této celkové emisi.

8 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.

9 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

1 ZLATO A POHLEDÁVKY VE ZLATĚ

K 31. prosinci 2012 držela ECB 16 142 871 uncí¹⁰ ryzího zlata (16 142 871 uncí v roce 2011). V roce 2012 neproběhly žádné transakce se zlatem. Nárůst eurové hodnoty ryzího zlata v držení ECB byl vyvolán růstem ceny zlata během roku 2012 (viz „zlato, aktiva a pasiva v cizí měně“ v poznámkách k účetním pravidlům a poznámka č. 16, „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 2012 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 PAPÍRŮ, 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 rezidenty eurozóny</i>	2012 EUR	2011 EUR	Změna EUR
Běžné účty	1 503 909 190	967 861 820	536 047 370
Vklady na peněžním trhu	345 932 462	598 657 080	(252 724 618)
Reverzní dohody o zpětném odkupu	56 844 020	623 065 152	(566 221 132)
Investice do cenných papírů	38 763 272 753	38 573 796 435	189 476 318
Celkem	40 669 958 425	40 763 380 487	(93 422 062)

<i>Pohledávky za rezidenty eurozóny</i>	2012 EUR	2011 EUR	Změna EUR
Běžné účty	1 189 425	1 439 838	(250 413)
Vklady na peněžním trhu	2 836 986 601	4 826 273 769	(1 989 287 168)
Celkem	2 838 176 026	4 827 713 607	(1 989 537 581)

Příčinou poklesu u těchto dvou položek za rok 2012 bylo především oslabení japonského jenu i amerického dolaru vůči euru.

¹⁰ To odpovídá 502,1 tuny.

Objem čistých devizových rezerv ECB v amerických dolarech a japonských jenech¹¹ k 31. prosinci 2012:

	2012 měna v milionech	2011 měna v milionech
americké dolary	45 235	44 614
japonské jeny	1 046 552	1 041 238

3 POHLEDÁVKY V EURECH ZA NEREZIDENTY EUROZÓNY

3.1 ZŮSTATKY U BANK, INVESTICE DO CENNÝCH PAPÍRŮ A PŮJČKY

K 31. prosinci 2011 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. K 31. prosinci 2012 nezůstaly nesplacené žádné související pohledávky.

4 OSTATNÍ POHLEDÁVKY V EURECH ZA ÚVĚROVÝMI INSTITUCEMI EUROZÓNY

K 31. prosinci 2011 obsahovala tato položka především zůstatek z reverzních dohod o zpětném odkupu v kontextu úvěrových operací s krytými dluhopisy (viz poznámka č. 9, „ostatní závazky v eurech vůči úvěrovým institucím eurozóny“). K 31. prosinci 2012 nezůstaly nesplacené žádné související pohledávky.

K 31. prosinci 2012 obsahovala tato položka běžný účet u rezidenta eurozóny.

5 CENNÉ PAPÍRY REZIDENTŮ EUROZÓNY V EURECH

5.1 CENNÉ PAPÍRY DRŽENÉ PRO ÚČELY MĚNOVÉ POLITIKY

K 31. prosinci 2012 obsahovala tato položka cenné papíry nabyté ECB v rámci dvou programů nákupu krytých dluhopisů¹² a programu pro trhy s cennými papíry¹³.

	2012 EUR	2011 EUR	Změna EUR
První program nákupu krytých dluhopisů	4 426 521 354	4 814 370 827	(387 849 473)
Druhý program nákupu krytých dluhopisů	1 504 280 207	212 604 879	1 291 675 328
Program pro trhy s cennými papíry	16 124 715 128	17 792 153 062	(1 667 437 934)
Celkem	22 055 516 689	22 819 128 768	(763 612 079)

¹¹ 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.

¹² Viz tiskové zprávy ECB ze 4. června 2009 a 6. října 2011.

¹³ Viz tisková zpráva ECB z 10. května 2010 o opatřeních k řešení výrazného napětí na finančních trzích.

Nákupy v rámci prvního programu nákupu krytých dluhopisů se uskutečnily v plném rozsahu do konce června 2010. Čistý pokles této položky za rok 2012 byl zejména důsledkem splacení cenných papírů.

V rámci programu nákupu krytých dluhopisů, který byl vytvořen v říjnu 2011, nakupovaly ECB a národní centrální banky kryté dluhopisy vydané v eurozóně a denominované v eurech s cílem uvolnit podmínky financování pro úvěrové instituce a podniky i podpořit úvěrové instituce v tom, aby nadále svým klientům poskytovaly úvěry nebo jejich objem zvýšily. Čistý nárůst této položky v roce 2012 je výsledkem nákupů v daném roce v období do ukončení programu 31. října 2012.

V rámci programu pro trhy s cennými papíry, který byl vytvořen v květnu 2010, mohly ECB a národní centrální banky nakupovat dluhové cenné papíry veřejného i soukromého sektoru v eurozóně s cílem řešit zhoršené fungování určitých segmentů trhů s dluhovými cennými papíry v eurozóně a obnovit řádné fungování transmisního mechanismu měnové politiky. Čistý pokles této položky za rok 2012 byl výsledkem splacení cenných papírů, které převýšilo vliv nákupů a amortizace čistých diskontů v uvedeném roce. Dne 6. září 2012 Rada guvernérů rozhodla o ukončení programu pro trhy s cennými papíry.¹⁴

Část aktiv, která ECB drží v rámci programu pro trhy s cennými papíry, je tvořena dluhovými cennými papíry emitovanými Řeckou republikou. Centrální banky Eurosystemu vyměnily v únoru 2012 jimi držené řecké státní dluhopisy nakoupené v rámci programu pro trhy s cennými papíry za nové cenné papíry emitované Řeckou republikou. Nově nabyté cenné papíry mají stejné charakteristiky jako cenné papíry nakoupené v rámci programu pro trhy s cennými papíry, pokud se jedná o nominální hodnotu, kuponovou sazbu, datum úrokové platby a datum splatnosti, a nebyly zahrnuty na seznam způsobilých cenných papírů, které podléhají restrukturalizaci v souvislosti s iniciativou zapojení soukromého sektoru. V důsledku toho ECB neutrpěla žádné realizované ztráty z jí držených řeckých státních dluhopisů.

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 oceněné na základě amortizovaných cen zohledňujících snížení hodnoty (viz „cenné papíry“ v poznámkách k účetním pravidlům). Testy na snížení hodnoty se provádějí na základě dostupných informací a odhadu zpětně získatelných částek ke konci roku.

V souvislosti s testem na snížení hodnoty provedeném ke konci roku 2012 a týkajícím se cenných papírů nakoupených v rámci programu pro trhy s cennými papíry určila Rada guvernérů dva ukazatele snížení hodnoty zejména v souvislosti s drženými řeckými státními dluhopisy, které se objevily v průběhu roku 2012. Prvním byla restrukturalizace části dluhu emitovaného Řeckou republikou, která proběhla v březnu 2012 v souvislosti s iniciativou zapojení soukromého sektoru, a druhým byla operace zpětného odkupu dluhu provedená řeckou vládou v prosinci 2012. Existence těchto ukazatelů snížení hodnoty podle Rady guvernérů nevyžadovala snížení hodnoty cenných papírů držených Evropskou centrální bankou, neboť na základě informací dostupných k 31. prosinci 2012 nebyly k dispozici žádné poznatky o změnách odhadovaných budoucích peněžních toků. Ke konci roku proto nebyly vykázány žádné ztráty ze snížení hodnoty řeckých státních dluhopisů držených ECB v rámci programu pro trhy s cennými papíry. Dále nebyly vykázány žádné ztráty ze snížení hodnoty v souvislosti s ostatními cennými papíry nakoupenými v rámci programu pro trhy s cennými papíry.

14 Viz tisková zpráva ECB ze 6. září 2012 o technických parametrech přímých měnových transakcí.

Pokud jde o test na snížení hodnoty cenných papírů nakoupených v rámci dvou programů nákupu krytých dluhopisů, Rada guvernérů projednala skutečnost, že řada emitentů podstoupila v roce 2012 restrukturalizaci. Tyto restrukturalizační operace však neovlivnily budoucí odhadované peněžní toky, které by měla ECB obdržet, a nebyly tedy vykázány žádné ztráty ze snížení hodnoty těchto držených cenných papírů.

Rada guvernérů pravidelně vyhodnocuje finanční rizika spojená s cennými papíry drženými v rámci programu pro trhy s cennými papíry a obou programů nákupu krytých dluhopisů.

6 POHLEDÁVKY UVNITŘ EUROSISTÉMU

6.1 POHLEDÁVKY Z ROZDĚLENÍ EUROBANKOVEK UVNITŘ EUROSISTÉMU

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 každý den vypočítává pomocí poslední dostupné mezní úrokové sazby, kterou používá Eurosystem při svých nabídkových řízeních na hlavní refinanční operace (viz poznámka č. 24.2, „úrokové výnosy z rozdělení eurobankovek v rámci Eurosystemu“).

6.2 OSTATNÍ POHLEDÁVKY UVNITŘ EUROSISTÉMU (NETTO)

Za rok 2012 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). K čistému poklesu zde došlo především v důsledku snížení zůstatků souvisejících s reverzními swapy, které byly provedeny s národními centrálními bankami v souvislosti s operacemi na poskytnutí likvidity v amerických dolarech. Vliv tohoto snížení byl částečně kompenzován částkami, které zaplatili rezidenti eurozóny jejím nerezidentům a jež byly vypořádány v systému TARGET2 (viz poznámka č. 11, „závazky v eurech vůči nerezidentům eurozóny“).

Úročení pozic v systému TARGET2, s výjimkou zůstatků vyplývajících z těchto reverzních swapových transakcí v souvislosti s operacemi na poskytnutí likvidity v amerických dolarech, se 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).

	2012 EUR	2011 EUR
Pohledávky za národními centrálními bankami zemí eurozóny v rámci systému TARGET2	981 081 428 771	842 032 488 071
Závazky vůči národním centrálním bankám zemí eurozóny v rámci systému TARGET2	(955 833 285 908)	(791 987 384 417)
Závazky vůči národním centrálním bankám zemí eurozóny v rámci prozatímního rozdělení zisku ECB	(574 627 292)	(652 000 000)
Ostatní pohledávky uvnitř Eurosystemu (netto)	24 673 515 571	49 393 103 654

7 OSTATNÍ AKTIVA

7.1 HMOTNÁ A NEHMOTNÁ STÁLÁ AKTIVA

Ke dni 31. prosince 2012 tvořily tato aktiva následující položky:

	2012 EUR	2011 EUR	Změna EUR
Pořizovací náklady			
Pozemky a budovy	170 824 151	168 916 034	1 908 117
Počítačové technické a programové vybavení	64 633 290	187 324 734	(122 691 444)
Zařízení, vybavení, vestavěné části a motorová vozidla	13 926 711	30 891 846	(16 965 135)
Nedokončená aktiva	529 636 881	339 020 767	190 616 114
Ostatní stálá aktiva	7 508 349	1 656 957	5 851 392
Pořizovací náklady celkem	786 529 382	727 810 338	58 719 044
Oprávky			
Pozemky a budovy	(82 957 070)	(79 214 734)	(3 742 336)
Počítačové technické a programové vybavení	(51 687 755)	(177 313 517)	125 625 762
Zařízení, vybavení, vestavěné části a motorová vozidla	(13 274 149)	(29 730 082)	16 455 933
Ostatní stálá aktiva	(135 576)	(202 512)	66 936
Oprávky celkem	(148 054 550)	(286 460 845)	138 406 295
Čistá účetní hodnota	638 474 832	441 349 493	197 125 339

Nárůst v kategorii „nedokončená aktiva“ souvisí s aktivitami týkajícími se nového sídla ECB v roce 2012.

V poklesu pořizovacích nákladů i opravek v kategoriích „počítačové technické a programové vybavení“ a „zařízení, vybavení, vestavěné části a motorová vozidla“ se projevilo především vyčlenění zastaralých předmětů, které už nebyly na konci roku 2012 využívány.

Nárůst kategorie „ostatní stálá aktiva“ byl především důsledkem uhrazení licenčního poplatku v roce 2012 na práva duševního vlastnictví a know-how na technické prvky v souvislosti s druhou sérií eurobankovek. Vyčlenění ostatních stálých aktiv za rok 2012, která byla zastaralá a nebyla již využívána, mělo také dopad na pořizovací náklady i opravy ohledně této kategorie.

7.2 OSTATNÍ FINANČNÍ AKTIVA

Tato položka se skládá z investovaných vlastních zdrojů ECB¹⁵ 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.

15 Dohody o zpětném odkupu uzavřené v rámci správy portfolia vlastních prostředků se vykazují pod položkou „ostatní“ na straně pasiv (viz poznámka č. 14.3, „ostatní“).

Složení této položky je uvedeno níže:

	2012 EUR	2011 EUR	Změna EUR
Běžné účty v eurech	5 193 816	4 934 974	258 842
Cenné papíry v eurech	16 349 560 714	13 285 988 281	3 063 572 433
Reverzní dohody o zpětném odkupu v eurech	2 702 963 941	2 707 978 069	(5 014 128)
Ostatní finanční aktiva	41 920 325	41 924 130	(3 805)
Celkem	19 099 638 796	16 040 825 454	3 058 813 342

Čistý nárůst u této položky byl způsoben především investováním následujících prostředků do portfolia vlastních zdrojů: a) částek přijatých od národních centrálních bank zemí eurozóny v roce 2012 v souvislosti s třetí splátkou jejich příspěvku ke zvýšení upsaného základního kapitálu ECB v roce 2010 (viz poznámka č. 17, „základní kapitál a rezervní fondy“) a b) protipoložky částky převedené v roce 2011 do rezervy ECB na krytí kurzového, úrokového a úvěrového rizika a na krytí rizika souvisejícího s cenou zlata.

7.3 ROZDÍLY Z PŘECENĚNÍ PODROZVAHOVÝCH NÁSTROJŮ

Tato položka se skládá především ze změn ocenění swapových a forwardových transakcí v cizí měně, které byly k 31. prosinci 2012 nesplaceny (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 ocenění splatných transakcí úrokových swapů (viz poznámka č. 20, „úrokové swapy“).

7.4 POLOŽKY ČASOVÉHO ROZLIŠENÍ

Do této položky byl za rok 2012 zahrnut naběhlý úrok z cenných papírů, který včetně splatného úroku zaplaceného při pořízení činil 792,7 mil EUR (816,8 mil. EUR v roce 2011) (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 2012, která dosáhla částky 650,4 mil. EUR (752,6 mil. EUR v roce 2011), a pohledávku z naběhlých úroků související s pohledávkami ECB z rozdělení eurobankovek uvnitř Euro systému za poslední čtvrtletí roku 2012 (viz „bankovky v oběhu“ v poznámkách k účetním pravidlům), která činila 136,7 mil. EUR (230,6 mil. EUR v roce 2011).

Do této položky jsou zahrnuty rovněž ostatní naběhlé výnosy včetně naběhlého úroku z ostatních finančních aktiv a různé platby předem.

7.5 OSTATNÍ

Tato položka se skládala především z kladných zůstatků v souvislosti se swapy a forwardovými transakcemi v cizí měně, které byly k 31. prosinci 2012 nesplaceny (viz poznámka č. 21, „devizové swapy a forwardové devizové transakce“). Tyto zůstatky 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).

Tuto položku tvořily také časově rozlišené částky prozatímního rozdělení zisku ECB (viz „prozatímní rozdělení zisku“ v poznámkách k účetním pravidlům a poznámka č. 6.2, „ostatní pohledávky uvnitř Eurosystemu (netto)“).

Součástí této položky je rovněž pohledávka 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.

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 OSTATNÍ ZÁVAZKY V EURECH VŮČI ÚVĚROVÝM INSTITUCÍM EUROZÓNY

Tato položka zahrnovala k 31. prosinci 2011 závazky z dohod o zpětném odkupu uzavřených v rámci úvěrových operací s krytými dluhopisy. Tyto úvěrové operace se provádějí prostřednictvím odpovídajících prodejů se zpětným odkupem, při nichž jsou částky přijaté z dohod o zpětném odkupu současně a v plné výši reinvestovány u stejné protistrany v rámci reverzní dohody o zpětném odkupu (viz poznámka č. 4, „ostatní pohledávky v eurech za úvěrovými institucemi eurozóny“). K 31. prosinci 2012 nezůstaly nesplacené žádné závazky.

10 ZÁVAZKY V EURECH VŮČI JINÝM REZIDENTŮM EUROZÓNY

10.1 OSTATNÍ ZÁVAZKY

Tato položka obsahuje vklady členů Euro Banking Association (EBA), které ECB používá jako zajištění plateb EBA vypořádaných prostřednictvím systému TARGET2.

11 ZÁVAZKY V EURECH VŮČI NEREZIDENTŮM EUROZÓNY

K 31. prosinci 2012 obsahovala tato položka částku 44,0 mld. EUR (13,0 mld. EUR v roce 2011) sestávající ze zůstatků, jež u ECB drží národní centrální banky zemí mimo eurozónu a ostatní centrální banky, které vznikají z transakcí zpracovávaných systémem TARGET2 nebo jsou jejich protipoložkou.

Zůstatek této položky obsahoval částku 6,8 mld. EUR (64,2 mld. EUR v roce 2011) vzniklou z dočasné vzájemné měnové dohody s Federálním rezervním systémem. V rámci této dohody poskytuje Federální rezervní systém ECB prostřednictvím dočasné swapové linky americké dolary s cílem nabídnout protistranám Eurosystemu krátkodobé financování v amerických dolarech. ECB současně uzavírá vzájemné 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“).

12 ZÁVAZKY V CIZÍ MĚNĚ VŮČI NEREZIDENTŮM EUROZÓNY

12.1 VKLADY, ZŮSTATKY A JINÉ ZÁVAZKY

V roce 2011 zahrnovala tato položka závazky z dohod o zpětném odkupu uzavřených s nerezidenty eurozóny v souvislosti se správou devizových rezerv ECB. K 31. prosinci 2012 nezůstaly nesplacené žádné závazky.

13 ZÁVAZKY UVNITŘ EUROSISTÉMU

13.1 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. V roce 2012 nedošlo k žádným změnám.

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“).

	Od 1. ledna 2011 EUR
Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique	1 397 303 847
Deutsche Bundesbank	10 909 120 274
Eesti Pank	103 115 678
Banc Ceannais na hÉireann / Central Bank of Ireland	639 835 662
Bank of Greece	1 131 910 591
Banco de España	4 783 645 755
Banque de France	8 192 338 995
Banca d'Italia	7 198 856 881
Central Bank of Cyprus	78 863 331
Banque centrale du Luxembourg	100 638 597
Bank Ċentrali ta' Malta / Central Bank of Malta	36 407 323
De Nederlandsche Bank	2 297 463 391
Oesterreichische Nationalbank	1 118 545 877
Banco de Portugal	1 008 344 597
Banka Slovenije	189 410 251

	Od 1. ledna 2011 EUR
Národná banka Slovenska	399 443 638
Suomen Pankki – Finlands Bank	722 328 205
Celkem	40 307 572 893

14 OSTATNÍ ZÁVAZKY

14.1 ROZDÍLY Z PŘECENĚNÍ PODROZVAHOVÝCH NÁSTROJŮ

Tato položka se skládá především ze změn ocenění swapů a forwardových transakcí v cizí měně, které byly k 31. prosinci 2012 nesplaceny (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 ztráty z ocenění splatných úrokových swapů (viz poznámka č. 20, „úrokové swapy“).

14.2 POLOŽKY ČASOVÉHO ROZLIŠENÍ

Ke dni 31. prosince 2012 byly dvěma hlavními položkami pod tímto záhlavím závazek z naběhlých úroků ze zůstatků v systému TARGET2 splatný národním centrálním bankám za poslední měsíc roku 2012 ve výši 641,1 mil. EUR (770,1 mil. EUR v roce 2011) a závazek z naběhlých úroků za celý rok 2012 splatný národním centrálním bankám z jejich pohledávek vyplývajících z devizových rezerv převedených na ECB (viz poznámka č. 13, „závazky uvnitř Eurosystemu“), který dosáhl výše 306,9 mil. EUR (434,0 mil. EUR v roce 2011). Vykázány jsou zde také položky časového rozlišení finančních nástrojů a další položky časového rozlišení.

Pod tímto záhlavím je rovněž zahrnut příspěvek Evropské centrální bance 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 stálých aktiv, jakmile bude budova použitelná (viz poznámka č. 7.1, „hmotná a nehmotná stálá aktiva“).

14.3 OSTATNÍ

Tato položka zahrnovala nesplacené prodeje se zpětným odkupem ve výši 360,1 mil. EUR (360,0 mil. EUR v roce 2011) uskutečněné v souvislosti se správou vlastních zdrojů ECB (viz poznámka č. 7.2, „ostatní finanční aktiva“).

Tato položka rovněž zahrnovala záporné zůstatky v souvislosti se swapy a forwardovými transakcemi v cizí měně, které byly k 31. prosinci 2012 nesplaceny (viz poznámka č. 21, „devizové swapy a devizové forwardové transakce“). Tyto zůstatky 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).

Dále tato položka zahrnovala čistý závazek ECB ve výši 109,8 mil. EUR v souvislosti s požitky po skončení pracovního poměru a dalšími dlouhodobými zaměstnaneckými požitky zaměstnanců a členů Výkonné rady (viz „penzijní plán ECB, ostatní požitky po skončení pracovního poměru a další dlouhodobé požitky“ v poznámkách k účetním pravidlům).

PENZIJNÍ PLÁN ECB, OSTATNÍ POŽITKY PO SKONČENÍ PRACOVNÍHO POMĚRU A DALŠÍ DLOUHODOBÉ POŽITKY

V souvislosti s požitky po skončení pracovního poměru a dalšími dlouhodobými zaměstnaneckými požitky byly v rozvaze vykázány tyto částky:

	2012 Zaměstnanci, mil. EUR	2012 Výkonná rada, mil. EUR	2012 Celkem mil. EUR	2011 Zaměstnanci, mil. EUR	2011 Výkonná rada, mil. EUR	2011 Celkem mil. EUR
Současná hodnota povinnosti	761,3	17,8	779,1	549,1	17,9	567,0
Reálná hodnota aktiv plánu	(522,7)	-	(522,7)	(418,4)	-	(418,4)
Pojistně matematické nevykázané zisky/ (ztráty)	(144,5)	(2,1)	(146,6)	(35,6)	(0,5)	(36,1)
Závazek vykázáný v rozvaze	94,1	15,7	109,8	95,1	17,4	112,5

V roce 2012 zahrnovala současná hodnota povinnosti vůči zaměstnancům o objemu 761,3 mil. EUR nefinancované požitky ve výši 109,1 mil. EUR (86,6 mil. EUR v roce 2011) související s požitky po skončení pracovního poměru s výjimkou penzí a s dalšími dlouhodobými požitky. Požitky po skončení pracovního poměru a další 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 2012:

	2012 Zaměstnanci, mil. EUR	2012 Výkonná rada, mil. EUR	2012 Celkem mil. EUR	2011 Zaměstnanci, mil. EUR	2011 Výkonná rada, mil. EUR	2011 Celkem mil. EUR
Náklady současné služby	29,0	1,3	30,3	31,1	1,4	32,5
Úrok z povinnosti	24,5	0,9	25,4	24,2	0,8	25,0
Očekávaný výnos aktiv plánu	(21,6)	-	(21,6)	(20,1)	-	(20,1)
Pojistně matematické čisté (zisky)/ztráty vykázané v daném roce	0,7	0	0,7	6,2	(0,6)	5,6
Celkem zahrnuto do „osobních nákladů“	32,6	2,2	34,8	41,4	1,6	43,0

Změny v současné hodnotě této povinnosti v roce 2012:

	2012 Zaměstnanci, mil. EUR	2012 Výkonná rada, mil. EUR	2012 Celkem mil. EUR	2011 Zaměstnanci, mil. EUR	2011 Výkonná rada, mil. EUR	2011 Celkem mil. EUR
Počáteční stav povinnosti	549,1	17,9	567,0	539,6	15,9	555,5
Náklady na službu	29,0	1,3	30,3	31,1	1,4	32,5
Úrok z povinnosti	24,5	0,9	25,4	24,2	0,8	25,0
Příspěvky hrazené účastníky plánu	16,5	0,1	16,6	16,3	0,2	16,5
Ostatní čisté změny pasiv představujících příspěvky účastníků plánu ¹⁾	8,9	0	8,9	(1,9)	0	(1,9)

	2012 Zaměstnanci, mil. EUR	2012 Výkonná rada, mil. EUR	2012 Celkem mil. EUR	2011 Zaměstnanci, mil. EUR	2011 Výkonná rada, mil. EUR	2011 Celkem mil. EUR
Vyplacené požitky	(6,3)	(4,0)	(10,3)	(5,4)	(0,8)	(6,2)
Pojistně matematické (zisky)/ztráty	139,6	1,6	141,2	(54,8)	0,4	(54,4)
Konečný stav povinnosti	761,3	17,8	779,1	549,1	17,9	567,0

1) Částky pod tímto záhlavím představují výnos finančních prostředků vyplývající z dobrovolných příspěvků účastníků plánu.

Pojistně matematické zisky z povinnosti vyplývající z definovaných požitků zaměstnanců dosáhly v roce 2011 výše 54,8 mil. EUR. Tato částka v sobě zahrnovala dopad a) nižšího než očekávaného růstu hodnoty minimálních garantovaných požitků, b) snížení započtených očekávaných výnosů z podílů fondu s kapitálovou garancí, které se používají k výpočtu budoucích penzí, a následně současné hodnoty povinnosti vyplývající z definovaných požitků a c) nižší prognózy růstu pojistného odváděného zdravotnímu plánu.

Pojistně matematické ztráty z povinnosti vyplývající z definovaných požitků zaměstnanců dosáhly v roce 2012 výše 139,6 mil. EUR a pramenily především z poklesu diskontní sazby z 5,00 % na 3,50 %. Výsledný nárůst konečného stavu povinnosti byl jen částečně kompenzován dopadem poklesu očekávaného budoucího nárůstu garantovaných požitků, které jsou založeny na vývoji jednotkových cen, i dopadem snížení předpokládaného budoucího růstu penzí z 1,65 % na 1,40 %.

Požítka vyplacené v roce 2012 zahrnují vypořádání penzijních práv některých členů Výkonné rady, kteří v ECB již nepracují.

Změny reálné hodnoty aktiv plánu v roce 2012 vztahujících se k zaměstnancům, včetně změn vyplývajících z dobrovolných příspěvků hrazených účastníky plánu:

	2012 mil. EUR	2011 mil. EUR
Počáteční stav reálné hodnoty aktiv plánu	418,4	391,6
Očekávaný výnos	21,6	20,1
Pojistně matematické zisky/(ztráty)	30,0	(25,0)
Příspěvky hrazené zaměstnavatelem	33,6	22,7
Příspěvky hrazené účastníky plánu	16,5	16,3
Vyplacené požitky	(6,3)	(5,4)
Ostatní čisté změny aktiv představujících příspěvky účastníků plánu	8,9	(1,9)
Konečný stav reálné hodnoty aktiv plánu	522,7	418,4

V souladu s pracovním řádem pro zaměstnance Evropské centrální banky bylo pojistnými matematikami provedeno k 31. prosinci 2011 dlouhodobé ocenění penzijního plánu 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. Zvýšení příspěvků hrazených ECB v roce 2012 odráželo především platbu dodatečného příspěvku splatného v uvedeném roce.

Pojistně matematické zisky z aktiv plánu v roce 2012 odrážely vyšší než očekávané výnosy z podílů fondu v uvedeném roce.

Při přípravě ocenění, na něž tato poznámka odkazuje, použili pojištní matematici předpoklady schválené Výkonnou radou pro účely účtování a zveřejňování. Pro výpočet závazku z penzijního plánu požitků byly použity následující hlavní předpoklady:

	2012 %	2011 %
Diskontní sazba	3,50	5,00
Očekávaný výnos aktiv plánu ¹⁾	4,50	6,00
Všeobecný růst mezd v budoucnu ²⁾	2,00	2,00
Růst důchodů v budoucnu ³⁾	1,40	1,65

1) Tyto předpoklady byly použity pro výpočet jak povinnosti ECB vyplývající z definovaných požitků, které jsou financovány aktivy s kapitálovou zárukou, tak očekávaného výnosu aktiv plánu pro následující rok.

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 penze 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 penzijního plánu ECB takový růst umožní.

15 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 financování budoucích realizovaných a nerealizovaných ztrát a zejména ztrát z ocenění, které nejsou kryty účty přecenění. Výše této rezervy a její nutnost se každoročně posuzuje podle toho, jak ECB vyhodnotí svou expozici vůči výše zmíněným 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 2011 činila rezerva na krytí kurzového, úrokového a úvěrového rizika a na krytí rizika souvisejícího s cenou zlata 6 363 107 289 EUR. Po zvážení výsledků svého hodnocení se Rada guvernérů rozhodla převést k 31. prosinci 2012 do rezervy částku 1 166 175 000 EUR. Tento převod snížil čistý zisk ECB za rok 2012 na 998 030 635 EUR a zvýšil rezervu na 7 529 282 289 EUR. Uvedená částka se po navýšení splaceného základního kapitálu ECB v roce 2012 (viz poznámka č. 17, „základní kapitál a rezervní fondy“) rovná hodnotě základního kapitálu ECB splaceného národními centrálními bankami zemí eurozóny k 31. prosinci 2012.

16 ÚČTY PŘECENĚNÍ

Tyto účty představují 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).

	2012 EUR	2011 EUR	Změna EUR
Zlato	16 433 862 811	15 718 491 496	715 371 315
Cizí měna	6 053 396 675	7 975 683 173	(1 922 286 498)
Cenné papíry a ostatní nástroje	984 781 810	630 756 103	354 025 707
Celkem	23 472 041 296	24 324 930 772	(852 889 476)

Pro přecenění na konci roku byly použity tyto směnné kurzy:

Směnné kurzy	2012	2011
USD za EUR	1,3194	1,2939
JPY za EUR	113,61	100,20
EUR za SDR	1,1657	1,1867
EUR za unci ryzího zlata	1 261,179	1 216,864

17 ZÁKLADNÍ KAPITÁL A REZERVNÍ FONDY

17.1 ZÁKLADNÍ KAPITÁL

S účinností od 29. prosince 2010 zvýšila ECB svůj základní kapitál o 5 mld. EUR na 10 760 652 403 EUR.¹⁶ Rada guvernérů dále rozhodla, že národní centrální banky zemí eurozóny splatí tento zvýšený podíl na základním kapitálu ve třech stejných ročních splátkách.¹⁷ První splátka byla splacena 29. prosince 2010, druhá 28. prosince 2011. Poslední splátka ve výši 1 166 175 000 byla splacena 27. prosince 2012.

Klíč pro upisování základního kapitálu a upsaný základní kapitál zůstaly v roce 2012 beze změny. V důsledku splacení poslední splátky podílů na základním kapitálu národními centrálními bankami (NCB) zemí eurozóny vzrostl splacený základní kapitál ECB na 7 650 458 669 EUR, jak ukazuje tabulka níže:¹⁸

	Klíč pro upisování zákl. kapitálu %	Upsaný zákl. kapitál EUR	Splacený zákl. kapitál 2012 EUR	Splacený zákl. kapitál 2011 EUR
Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique	2,4256	261 010 385	261 010 385	220 583 718
Deutsche Bundesbank	18,9373	2 037 777 027	2 037 777 027	1 722 155 361
Eesti Pank	0,1790	19 261 568	19 261 568	16 278 234
Banc Ceannais na hÉireann / Central Bank of Ireland	1,1107	119 518 566	119 518 566	101 006 900
Bank of Greece	1,9649	211 436 059	211 436 059	178 687 726
Banco de España	8,3040	893 564 576	893 564 576	755 164 576
Banque de France	14,2212	1 530 293 899	1 530 293 899	1 293 273 899
Banca d'Italia	12,4966	1 344 715 688	1 344 715 688	1 136 439 021
Central Bank of Cyprus	0,1369	14 731 333	14 731 333	12 449 666
Banque centrale du Luxembourg	0,1747	18 798 860	18 798 860	15 887 193

16 Rozhodnutí ECB/2010/26 ze dne 13. prosince 2010 o zvýšení základního kapitálu Evropské centrální banky, Úř. věst. L 11, 15.1.2011, s. 53.

17 Rozhodnutí ECB/2010/27 ze dne 13. prosince 2010 o splacení zvýšeného základního kapitálu Evropské centrální banky národními centrálními bankami členských států, jejichž měnou je euro, Úř. věst. L 11, 15.1.2011, s. 54, a rozhodnutí ECB/2010/34 ze dne 31. prosince 2010 o splacení základního kapitálu, převodu devizových rezerv a příspěvcích na rezervní fondy a rezervy ECB ze strany Eesti Pank, Úř. věst. L 11, 15.1.2011, s. 58.

18 Jednotlivé částky jsou uvedeny po zaokrouhlení na nejbližší celé euro. V důsledku zaokrouhlování nemusí dílčí součty a součty v tabulkách v této části vždy souhlasit.

	Klíč pro upisování zákl. kapitálu %	Upsaný zákl. kapitál EUR	Splacený zákl. kapitál 2012 EUR	Splacený zákl. kapitál 2011 EUR
Bank Āentrali ta' Malta / Central Bank of Malta	0,0632	6 800 732	6 800 732	5 747 399
De Nederlandsche Bank	3,9882	429 156 339	429 156 339	362 686 339
Oesterreichische Nationalbank	1,9417	208 939 588	208 939 588	176 577 921
Banco de Portugal	1,7504	188 354 460	188 354 460	159 181 126
Banka Slovenije	0,3288	35 381 025	35 381 025	29 901 025
Národná banka Slovenska	0,6934	74 614 364	74 614 364	63 057 697
Suomen Pankki – Finlands Bank	1,2539	134 927 820	134 927 820	114 029 487
Mezisoučet pro NCB zemí eurozóny	69,9705	7 529 282 289	7 529 282 289	6 363 107 289
Българска народна банка (Bulharská národní banka)	0,8686	93 467 027	3 505 014	3 505 014
Āeská národní banka	1,4472	155 728 162	5 839 806	5 839 806
Danmarks Nationalbank	1,4835	159 634 278	5 986 285	5 986 285
Latvijas Banka	0,2837	30 527 971	1 144 799	1 144 799
Lietuvos bankas	0,4256	45 797 337	1 717 400	1 717 400
Magyar Nemzeti Bank	1,3856	149 099 600	5 591 235	5 591 235
Narodowy Bank Polski	4,8954	526 776 978	19 754 137	19 754 137
Banca Națională a României	2,4645	265 196 278	9 944 860	9 944 860
Sveriges Riksbank	2,2582	242 997 053	9 112 389	9 112 389
Bank of England	14,5172	1 562 145 431	58 580 454	58 580 454
Mezisoučet pro NCB zemí mimo eurozónu	30,0295	3 231 370 113	121 176 379	121 176 379
Celkem	100,0000	10 760 652 403	7 650 458 669	6 484 283 669

Národní centrální banky zemí mimo eurozónu musí zaplatit 3,75 % svého podílu na upsaném základním kapitálu ECB jako příspěvek na provozní náklady ECB. Tento příspěvek činil na konci roku 2012 celkem 121 176 379 EUR. Národní centrální banky zemí mimo eurozónu nemají právo na podíl na zisku ECB k rozdělení, ani povinnost financovat případné ztráty ECB.

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. Podle této dohody byly k 31. prosinci 2012 nesplacené reverzní transakce v hodnotě 1,3 mld. EUR (1,2 mld. EUR v roce 2011).

19 ÚROKOVÉ FUTURES

K 31. prosinci 2012 byly nesplaceny následující devizové transakce vykázané v tržních kurzech z konce roku:

	2012 Hodnota transakcí EUR	2011 Hodnota transakcí EUR	Změna EUR
<i>Úrokové futures v cizí měně</i>			
Nákup	2 460 891 314	1 651 132 236	809 759 078
Prodej	6 245 269 283	1 728 229 838	4 517 039 445

Tyto transakce byly prováděny v rámci správy devizových rezerv ECB.

20 ÚROKOVÉ SWAPY

K 31. prosinci 2012 byly nesplaceny transakce úrokových swapů v hodnotě 355,1 mil. EUR (225,7 mil. EUR v roce 2011) 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

Devizové swapy a devizové forwardové transakce byly v roce 2012 prováděny v rámci správy devizových rezerv ECB. Z těchto transakcí zůstávaly k 31. prosinci 2012 nesplaceny následující forwardové pohledávky a závazky vykázané v tržních kurzech z konce roku:

<i>Devizové swapy a devizové forwardové transakce</i>	2012 EUR	2011 EUR	Změna EUR
Pohledávky	2 110 145 191	2 304 007 744	(193 862 553)
Závazky	1 947 015 270	2 309 882 385	(362 867 115)

OPERACE NA POSKYTNUTÍ LIKVIDITY

Dále k 31. prosinci 2012 zůstávaly nesplaceny forwardové pohledávky v amerických dolarech za národními centrálními bankami a závazky vůči Federálnímu rezervnímu systému, které vznikly v souvislosti s poskytováním likvidity v amerických dolarech protistranám Eurosystemu (viz poznámka č. 11, „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 2012 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,¹⁹ a Kreditanstalt für Wiederaufbau²⁰ 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 2012 provedla ECB platby související s půjčkami poskytnutými Irsku a Portugalsku v rámci mechanismu EFSM a platby související s půjčkami poskytnutými Irsku, Portugalsku a Řecku v rámci mechanismu EFSF.

¹⁹ Kromě Řecké republiky a Spolkové republiky Německo.

²⁰ 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).²¹ V roce 2012 provedla ECB v souvislosti se schváleným kapitálovým fondem ESM platby od členských států, jejichž měnou je euro.

23 PROBÍHAJÍCÍ SOUDNÍ ŘÍZENÍ

Společnost Document Security Systems Inc. (DSSI) vznesla u Soudu prvního stupně Evropských společností²² proti ECB žalobu o náhradu škody za údajné porušení patentové ochrany DSSI²³ při výrobě eurobankovek. Soud prvního stupně Evropských společností žalobu DSSI proti ECB na náhradu škody zamítnul.²⁴ ECB stále podniká na úrovni jedné konkrétní země kroky ke zrušení tohoto patentu a ve všech dalších relevantních jurisdikcích se jí to již podařilo. Kromě toho je ECB plně přesvědčena, že žádným způsobem patentovou ochranu neporušila, a bude se tudíž také bránit jakékoli žalobě na porušení patentové ochrany podané společností DSSI u kteréhokoli příslušného vnitrostátního soudu.

Vzhledem k tomu, že Soud prvního stupně zamítnul žalobu o náhradu škody, kterou společnost DSSI vznesla proti ECB, a že v současné době ECB úspěšně podniká kroky na úrovni jurisdikcí v určitých zemích ke zrušení vnitrostátních částí patentu DSSI, je ECB nadále přesvědčena, že pravděpodobnost plnění vůči DSSI je velmi malá. ECB aktivně sleduje veškerý vývoj, který s probíhajícím soudním sporem souvisí.

21 Smlouva o vytvoření Evropského mechanismu stability vstoupila v platnost 27. září 2012.

22 Poté, co 1. prosince 2009 vstoupila v platnost Lisabonská smlouva, byl název Soudu prvního stupně změněn na Tribunál.

23 Evropský patent DSSI č. 0455 750 B1.

24 Usnesení Soudu prvního stupně ze dne 5. září 2007, věc T-295/05. K dispozici na www.curia.europa.eu.

POZNÁMKY K VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY

24 ČISTÝ ÚROKOVÝ VÝNOS

24.1 ÚROKOVÉ VÝNOSY Z DEVIZOVÝCH REZERV

Tato položka obsahuje úrokové výnosy (po odečtení úrokových nákladů) z čistých devizových rezerv ECB:

	2012 EUR	2011 EUR	Změna EUR
Úrokové výnosy z běžných účtů	726 972	2 088 888	(1 361 916)
Úrokové výnosy z vkladů na peněžním trhu	16 294 022	18 279 491	(1 985 469)
Úrokové výnosy z reverzních dohod o zpětném odkupu	1 881 260	1 479 020	402 240
Čisté úrokové výnosy z cenných papírů	197 474 767	254 699 342	(57 224 575)
Čisté úrokové výnosy z úrokových swapů	2 096 989	6 284 214	(4 187 225)
Čisté úrokové výnosy z devizových swapů a devizových forwardových transakcí	10 581 922	7 686 740	2 895 182
Úrokový výnos z devizových rezerv celkem	229 055 932	290 517 695	(61 461 763)
Úrokové náklady z běžných účtů	(24 240)	(6 126)	(18 114)
Čisté úrokové náklady na dohody o zpětném odkupu	(147 992)	(291 278)	143 286
Úrokový výnos z devizových rezerv (netto)	228 883 700	290 220 291	(61 336 591)

Celkový pokles čistých úrokových výnosů v roce 2012 byl způsoben zejména nižšími úrokovými výnosy z portfolia v amerických dolarech.

24.2 ÚROKOVÉ VÝNOSY Z ROZDĚLENÍ EUROBANKOVEK V RÁMCI EUROSISTÉMU

Tuto položku tvoří úrokový výnos z podílu ECB na celkové emisí 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 2012 odrážel zejména skutečnost, že průměrná hlavní refinanční sazba byla nižší než v roce 2011.

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. 13, „závazky uvnitř Eurosystemu“). Pokles výnosů v roce 2012 odrážel skutečnost, že průměrná hlavní refinanční sazba byla nižší než v roce 2011.

24.4 OSTATNÍ ÚROKOVÉ VÝNOSY A OSTATNÍ ÚROKOVÉ NÁKLADY

Tyto položky zahrnovaly v roce 2012 úrokové výnosy ve výši 8,8 mld. EUR (6,6 mld. EUR v roce 2011) a úrokové náklady ve výši 8,9 mld. EUR (6,9 mld. EUR v roce 2011) ze zůstatků systému TARGET2 (viz poznámka č. 6.2, „ostatní pohledávky uvnitř Eurosystemu (netto)“ a poznámka č. 11, „závazky v eurech vůči nerezidentům eurozóny“).

Součástí byl také čistý výnos 1 107,7 mil. EUR (1 002,8 mil. EUR v roce 2011) z cenných papírů nakoupených ECB v rámci programu pro trhy s cennými papíry a 209,4 mil. EUR (165,7 mil. EUR v roce 2011) z cenných papírů nakoupených v rámci programů nákupu krytých dluhopisů včetně čistého výnosu ze souvisejících zápůjček cenných papírů. 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 2012 byly dosaženy tyto čisté realizované zisky z finančních operací:

	2012 EUR	2011 EUR	Změna EUR
Čisté realizované zisky vyplývající ze změn cen	317 311 647	260 059 727	57 251 920
Čisté realizované zisky ze změn směnných kurzů a cen zlata	1 524 191	212 159 502	(210 635 311)
Čisté realizované zisky z finančních operací	318 835 838	472 219 229	(153 383 391)

Čisté realizované zisky vyplývající ze změn cen zahrnovaly realizované zisky z cenných papírů, z úrokových futures a úrokových swapů.

V roce 2011 vzrostly čisté realizované zisky ze změn směnných kurzů a cen zlata především v důsledku odlivu japonských jenů v rámci účasti ECB na společné mezinárodní intervenci na devizových trzích 18. března 2011.

26 SNÍŽENÍ HODNOTY FINANČNÍCH AKTIV A POZIC

V roce 2012 došlo k tomuto snížení hodnoty finančních aktiv a pozic:

	2012 EUR	2011 EUR	Změna EUR
Nerealizované ztráty z cenných papírů vyplývající ze změn cen	(1 737 805)	(155 240 641)	153 502 836
Nerealizované ztráty z úrokových swapů vyplývající ze změn cen	(2 442 218)	(2 216 642)	(225 576)
Nerealizované kurzové ztráty	(761)	0	(761)
Snížení hodnoty celkem	(4 180 784)	(157 457 283)	153 276 499

V roce 2012 vedl celkový nárůst tržní hodnoty cenných papírů držených v portfoliu vlastních prostředků ECB k výrazně nižšímu snížení hodnoty v porovnání s rokem 2011.

27 ČISTÉ NÁKLADY NA POPLATKY A PROVIZE

	2012 EUR	2011 EUR	Změna EUR
Výnosy z poplatků a provizí	90 314	77 858	12 456
Náklady na poplatky a provize	(2 217 422)	(2 058 638)	(158 784)
Čisté náklady na poplatky a provize	(2 127 108)	(1 980 780)	(146 328)

V roce 2012 zahrnovaly výnosy pod touto položkou sankce vyměřené úvěrovým institucím za nedodržení výše povinných minimálních rezerv. Náklady souvisejí s poplatky za běžné účty a s poplatky týkajícími se transakcí 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) vlastněné ECB (viz poznámka č. 7.2, „ostatní finanční aktiva“).

29 OSTATNÍ VÝNOSY

Hlavní část ostatních různých výnosů tvořily během roku 2012 naběhlé příspěvky národních centrálních bank zemí eurozóny na náklady, které vznikají ECB v souvislosti s větším projektem v oblasti tržní infrastruktury.

30 OSOBNÍ NÁKLADY

Do této položky patří mzdy, příspěvky, náklady na pojištění zaměstnanců a další různé náklady ve výši 184,6 mil. EUR (173,1 mil. EUR v roce 2011). Součástí této položky je také částka 34,8 mil. EUR (43,0 mil. EUR v roce 2011) vykázaná v souvislosti s penzijním plánem ECB, ostatními požitky po skončení pracovního poměru a dalšími dlouhodobými požitky (viz poznámka č. 14.3, „ostatní“). Osobní náklady ve výši 1,3 mil. EUR (1,3 mil. EUR v roce 2011) vzniklé v souvislosti s výstavbou nového sídla ECB byly aktivovány 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 vlastněná 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.

Níže jsou uvedeny základní mzdy vyplacené členům Výkonné rady v roce 2012:²⁵

	2012 EUR	2011 EUR
Jean-Claude Trichet (prezident do října 2011)	-	309 290
Mario Draghi (prezident od listopadu 2011)	374 124	61 858
Vítor Constâncio (viceprezident)	320 688	318 132
Gertrude Tumpel-Gugerellová (členka Výkonné rady do května 2011)	-	110 460
José Manuel González-Páramo (člen Výkonné rady do května 2012)	111 345	265 104
Lorenzo Bini Smaghi (člen Výkonné rady do prosince 2011)	-	265 104
Jürgen Stark (člen Výkonné rady do prosince 2011)	-	265 104
Peter Praet (člen Výkonné rady od června 2011)	267 228	154 644
Jörg Asmussen (člen Výkonné rady od ledna 2012)	267 228	-
Benoît Cœuré (člen Výkonné rady od ledna 2012)	267 228	-
Celkem	1 607 841	1 749 696

²⁵ 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.

Celková výše příspěvků vyplacená členům Výkonné rady a odvodů ECB na jejich zdravotní a úrazové pojištění dosáhla 509 842 EUR (646 154 EUR v roce 2011).

Další požitky vyplácené nastupujícím, respektive odcházejícím členům Výkonné rady v souvislosti se jmenováním do funkce nebo skončením funkce činily 133 437 EUR (159 594 EUR v roce 2011). Vykazují se pod položkou „správní náklady“ ve výkazu zisku a ztráty.

Bývalým členům Výkonné rady jsou po skončení výkonu funkce vypláceny po omezenou dobu platby spojené s odchodem z funkce. V roce 2012 činily tyto platby a související rodinné příspěvky spolu s odvody ECB na zdravotní a úrazové pojištění bývalých členů 1 183 285 EUR (479 665 EUR v roce 2011). Penze a související příspěvky vyplácené bývalým členům Výkonné rady či osobám na nich závislým a příspěvky na jejich zdravotní a úrazové pojištění dosáhly 324 830 EUR (321 929 EUR v roce 2011). Po ukončení činnosti v ECB se dva členové Výkonné rady Lorenzo Bini Smaghi a José Manuel González-Páramo rozhodli neuplatnit svá práva na budoucí výplatu měsíční penze a namísto toho zvolili, v souladu s pracovním řádem, možnost odpovídající jednorázové platby, která činí celkem 2 461 469 EUR. Celkové platby bývalým členům Výkonné rady se vykazují jako „vyplacené požitky“ a snižují povinnost ECB vyplývající z definovaných požitků v souvislosti s požitky členů Výkonné rady po skončení pracovního poměru (viz poznámka č. 14.3, „ostatní“).

Na konci roku 2012 dosahoval faktický ekvivalent zaměstnanců ECB na plný pracovní úvazek počtu 1 638²⁶, včetně 158 ve vedoucích pozicích. V roce 2012 došlo k následujícím změnám v počtu zaměstnanců:

	2012	2011
Celkem zaměstnanců k 1. lednu	1 609	1 607
Noví zaměstnanci / změna pracovního poměru	370	313
Výpovědi zaměstnanců / skončení pracovního poměru	(341)	(299)
Čistý nárůst/(pokles) v důsledku změn v systému práce na částečný pracovní úvazek	0	(12)
Celkem zaměstnanců k 31. prosinci	1 638	1 609
Průměrný počet zaměstnanců	1 615	1 601

31 SPRÁVNÍ NÁKLADY

Do této položky patří veškeré ostatní běžné náklady související s nájmem a údržbou prostor, zbožím a zařízeními 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 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.

²⁶ 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.



PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Friedrich-Ebert-Anlage 35-37, 60327 Frankfurt am Main

President and Governing Council
of the European Central Bank
Frankfurt am Main

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Friedrich-Ebert-Anlage 35-37
60327 Frankfurt am Main
Postanschrift:
60060 Frankfurt am Main
www.pwc.de

Tel.: +49 69 9585-3691
Fax: +49 69 9585-913023
muriel.atton@de.pwc.com

13 February 2013

Independent auditor's report

We have audited the accompanying annual accounts of the European Central Bank, which comprise the balance sheet as at 31 December 2012, the profit and loss account for the year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes (the "Annual Accounts").

The responsibility of the European Central Bank's Executive Board for the Annual Accounts

The Executive Board is responsible for the preparation and fair presentation of these Annual Accounts in accordance with the principles established by the Governing Council, which are set out in Decision ECB/2010/21 on the annual accounts of the European Central Bank, as amended, and for such internal control as the Executive Board determines is necessary to enable the preparation of the Annual Accounts that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditor's responsibility

Our responsibility is to express an opinion on these Annual Accounts based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing. Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the Annual Accounts are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the Annual Accounts. The procedures selected depend on the auditor's judgement, including the assessment of the risks of material misstatement of the Annual Accounts, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the Annual Accounts in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by the Executive Board, as well as evaluating the overall presentation of the Annual Accounts.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opinion

In our opinion, the Annual Accounts give a true and fair view of the financial position of the European Central Bank as of 31 December 2012, and of the results of its operations for the year then ended in accordance with the principles established by the Governing Council, which are set out in Decision ECB/2010/21 on the annual accounts of the European Central Bank, as amended.

Yours sincerely,

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Jens Roennberg
Wirtschaftsprüfer



ppa. Atton
ppa. Muriel Atton
Wirtschaftsprüfer

**Tuto stranu vypracovala ECB jako překlad zprávy externího auditora.
V případě rozdílů mezi jazykovými verzemi je rozhodné anglické znění podepsané PWC.**

Prezident a Rada guvernérů
Evropské centrální banky
Frankfurt nad Mohanem

13. února 2013

Zpráva nezávislého auditora

Provedli jsme audit přiložené roční účetní závěrky Evropské centrální banky, která se skládá z rozvahy k 31. prosinci 2012, 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 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 účetní závěrka podává věrný a pravdivý obraz finanční situace Evropské centrální banky k 31. prosinci 2012 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.

Frankfurt nad Mohanem, 13. února 2013

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Jens Roennberg ppa. Muriel Atton
Wirtschaftsprüfer Wirtschaftsprüfer

ROZHODNUTÍ O ROZDĚLENÍ ZISKU/ÚHRADĚ ZTRÁTY

Toto rozhodnutí není součástí účetní závěrky ECB za rok 2012.

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.¹

Po uskutečnění převodu do rezervy na krytí rizik dosahoval čistý zisk ECB za rok 2012 výše 998,0 mil. EUR. Na základě rozhodnutí Rady guvernérů došlo 31. ledna 2013 k prozatímnímu rozdělení zisku ve výši 574,6 mil. EUR národním centrálním bankám zemí eurozóny. Rada guvernérů dále rozhodla, že do všeobecného rezervního fondu nebudou převedeny žádné prostředky a že zbývající část zisku za rok 2012 o objemu 423,4 mil. EUR bude rozdělena mezi národní centrální banky zemí eurozóny. Zisk se národním centrálním bankám rozděluje v poměru k jejich splaceným podílům.

Národní centrální banky zemí mimo eurozónu nejsou oprávněny získat podíl na zisku ECB, ani neodpovídají za financování případné ztráty ECB.

	2012 EUR	2011 EUR
Zisk nebo ztráta za rok	998 030 635	728 136 234
Prozatímní rozdělení zisku	(574 627 292)	(652 000 000)
Zisk nebo ztráta za rok po prozatímním rozdělení zisku	423 403 343	76 136 234
Rozdělení zbývajícího zisku národním centrálním bankám	(423 403 343)	(76 136 234)
Celkem	0	0

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 2012

(V MIL. EUR)¹

AKTIVA	31. PROSINCE 2012	31. PROSINCE 2011 ²
1 Zlato a pohledávky ve zlatě	438 686	423 458
2 Pohledávky v cizí měně za nerezidenty eurozóny	250 771	244 623
2.1 Pohledávky za MMF	86 980	85 655
2.2 Zůstatky u bank, investice do cenných papírů, zahraniční půjčky a jiná zahraniční aktiva	163 791	158 968
3 Pohledávky v cizí měně za rezidenty eurozóny	32 727	98 226
4 Pohledávky v eurech za nerezidenty eurozóny	19 069	25 355
4.1 Zůstatky u bank, investice do cenných papírů a půjčky	19 069	25 355
4.2 Pohledávky z úvěrové facility v rámci ERM II	0	0
5 Úvěry v eurech úvěrovým institucím eurozóny související s měnověpolitickými operacemi	1 126 019	863 568
5.1 Hlavní refinanční operace	89 661	144 755
5.2 Dlouhodobější refinanční operace	1 035 771	703 894
5.3 Reverzní operace jemného doladování	0	0
5.4 Strukturální reverzní operace	0	0
5.5 Mezní zápujční facilitita	587	14 823
5.6 Pohledávky z vyrovnání marže	0	97
6 Ostatní pohledávky v eurech za úvěrovými institucemi eurozóny	202 764	176 490
7 Cenné papíry rezidentů eurozóny v eurech	586 133	618 764
7.1 Cenné papíry držené pro účely měnové politiky	277 153	273 854
7.2 Ostatní cenné papíry	308 979	344 910
8 Pohledávky v eurech za veřejnými rozpočty	29 961	33 926
9 Ostatní aktiva	276 582	248 860
Aktiva celkem	2 962 712	2 733 270

1 V důsledku zaokrouhlování nemusí součty/mezisoučty souhlasit.

2 Srovnatelné údaje k 31. prosinci 2011 byly přepočítány, aby zahrnovaly reklasifikace, k nimž došlo v týdnu končícím 20. dubna 2012 s cílem harmonizovat pod položkou aktiv č. 6 vykazování operací na poskytování nouzové likvidity (ELA) centrálními bankami Eurosystemu domácím úvěrovým institucím (viz také tisková zpráva k týdenní konsolidované rozvaze Eurosystemu k 20. dubnu 2012).

PASIVA

31. PROSINCE 31. PROSINCE
2012 2011

1 Bankovky v oběhu	912 592	888 676
2 Závazky v eurech vůči úvěrovým institucím eurozóny související s měnověpolitickými operacemi	925 386	849 477
2.1 Běžné účty (systém povinných minimálních rezerv)	447 112	223 539
2.2 Vkladová facilita	280 219	413 882
2.3 Termínované vklady	197 559	211 000
2.4 Reverzní operace jemného doladování	0	0
2.5 Závazky z vyrovnání marže	496	1 056
3 Ostatní závazky v eurech vůči úvěrovým institucím v eurozóně	6 688	2 423
4 Emitované dluhopisy	0	0
5 Závazky v eurech vůči ostatním rezidentům eurozóny	135 655	79 726
5.1 Závazky vůči veřejným rozpočtům	95 341	65 590
5.2 Ostatní závazky	40 314	14 137
6 Závazky v eurech vůči nerezidentům eurozóny	184 484	156 876
7 Závazky v cizí měně vůči rezidentům eurozóny	3 629	4 546
8 Závazky v cizí měně vůči nerezidentům eurozóny	6 226	9 027
8.1 Vklady a jiné závazky	6 226	9 027
8.2 Závazky z úvěrové facility v rámci ERM II	0	0
9 Vyrovnávací položka zvláštních práv čerpání MMF	54 952	55 942
10 Ostatní závazky	237 605	209 646
11 Účty přecenění	407 373	394 013
12 Základní kapitál a rezervní fondy	88 122	82 918
Pasiva celkem	2 962 712	2 733 270



Dvě relativně úzké výškové budovy jsou v atriu propojeny spojovacími plošinami a úhlopříčnými ocelovými příhradovými nosníky. Plošiny a ocelové konstrukce v atriu byly dokončeny v listopadu a prosinci 2012.

Na jaře 2013 bude dokončeno opláštění budovy a uzavření atria a dále bude dokončena také ocelová konstrukce technických prostor a anténa na střeše dvojité výškové budovy.

Vize architektonického studia COOP HIMMELB(L)AU se tak po dvou letech intenzivních stavebních prací stává skutečností. Vizi architekta Wolfa Prixe a jeho týmu bylo vytvořit novou a unikátní dominantu kombinující „staré a nové“. ECB je tak svědkem naplnění jeho vize.

PŘÍLOHY

I PRÁVNÍ NÁSTROJE PŘIJATÉ ECB

Následující tabulky uvádí právní nástroje, které ECB přijala v roce 2012 a zveřejnila na svých internetových stránkách v části „Právní rámec“.

(a) Právní nástroje ECB jiné než stanoviska	
Číslo	Název
ECB/2012/1	Doporučení ECB ze dne 10. února 2012 Radě Evropské unie o externím auditorovi Bank of Greece (Úř. věst. C 48, 18. 2. 2012, s. 1)
ECB/2012/2	Rozhodnutí ECB ze dne 27. února 2012, kterým se zrušuje rozhodnutí ECB/2010/3 o dočasných opatřeních týkajících se způsobilosti obchodovatelných dluhových nástrojů vydaných nebo zaručených řeckou vládou (Úř. věst. L 59, 1. 3. 2012, s. 1)
ECB/2012/3	Rozhodnutí ECB ze dne 5. března 2012 o způsobilosti obchodovatelných dluhových nástrojů vydaných nebo plně zaručených řeckou vládou v kontextu nabídky Řecké republiky na výměnu dluhových nástrojů (Úř. věst. L 77, 16. 3. 2012, s. 19)
ECB/2012/4	Rozhodnutí ECB ze dne 21. března 2012, kterým se mění rozhodnutí ECB/2011/25 o dodatečných dočasných opatřeních týkajících se refinančních operací Eurosystemu a způsobilosti zajištění (Úř. věst. L 91, 22. 3. 2012, s. 27)
ECB/2012/5	Doporučení ECB ze dne 23. března 2012 Radě Evropské unie o externích auditorech Banque de France (Úř. věst. C 93, 30. 3. 2012, s. 1)
ECB/2012/6	Rozhodnutí ECB ze dne 29. března 2012 o zřízení Rady TARGET2-Securities a o zrušení rozhodnutí ECB/2009/6 (Úř. věst. L 117, 1. 5. 2012, s. 13)
ECB/2012/7	Rozhodnutí ECB ze dne 26. dubna 2012, kterým se mění rozhodnutí ECB/2010/22 o postupech udělování akreditace kvality výrobcům eurobankovek (Úř. věst. L 126, 15. 5. 2012, s. 14)
ECB/2012/8	Rozhodnutí ECB ze dne 26. dubna 2012, kterým se mění rozhodnutí ECB/2011/8 o postupech udělování akreditace v oblasti ochrany životního prostředí a bezpečnosti a ochrany zdraví pro výrobu eurobankovek (Úř. věst. L 126, 15. 5. 2012, s. 14)
ECB/2012/9	Doporučení ECB ze dne 1. června 2012 Radě Evropské unie o externím auditorovi Banka Slovenije (Úř. věst. C 161, 7. 6. 2012, s. 1)
ECB/2012/10	Rozhodnutí ECB ze dne 19. června 2012, kterým se mění rozhodnutí ECB/2007/5, kterým se stanoví pravidla pro zadávání zakázek (Úř. věst. L 178, 10. 7. 2012, s. 14)
ECB/2012/11	Rozhodnutí ECB ze dne 28. června 2012, kterým se mění rozhodnutí ECB/2011/25 o dodatečných dočasných opatřeních týkajících se refinančních operací Eurosystemu a způsobilosti zajištění (Úř. věst. L 175, 5. 7. 2012, s. 17)
ECB/2012/12	Rozhodnutí ECB ze dne 3. července 2012, kterým se mění rozhodnutí ECB/2011/25 o dodatečných dočasných opatřeních týkajících se refinančních operací Eurosystemu a způsobilosti zajištění (Úř. věst. L 186, 14. 7. 2012, s. 38)

Číslo	Název
ECB/2012/13	Obecné zásady ECB ze dne 18. července 2012 o TARGET2-Securities (přepřacované znění) (Úř. věst. L 215, 11. 8. 2012, s. 19)
ECB/2012/14	Rozhodnutí ECB ze dne 18. července 2012, kterým se ruší rozhodnutí ECB/2012/3 o způsobilosti obchodovatelných dluhových nástrojů vydaných nebo plně zaručených řeckou vládou v kontextu nabídky Řecké republiky na výměnu dluhových nástrojů (Úř. věst. L 199, 26. 7. 2012, s. 26)
ECB/2012/15	Rozhodnutí ECB ze dne 17. července 2012 o dalším přenesení pravomoci udělovat, obnovovat nebo prodlužovat akreditace (Úř. věst. L 209, 4. 8. 2012, s. 17)
ECB/2012/16	Obecné zásady ECB ze dne 20. července 2012 o výměně údajů u hotovostních služeb (Úř. věst. L 245, 11. 9. 2012, s. 3)
ECB/2012/17	Rozhodnutí ECB ze dne 2. srpna 2012, kterým se zrušuje rozhodnutí ECB/2011/25 o dodatečných dočasných opatřeních týkajících se refinančních operací Eurosystemu a způsobilosti zajištění (Úř. věst. L 218, 15. 8. 2012, s. 19)
ECB/2012/18	Obecné zásady ECB ze dne 2. srpna 2012 o dodatečných dočasných opatřeních týkajících se refinančních operací Eurosystemu a způsobilosti zajištění a o změně obecných zásad ECB/2007/9 (Úř. věst. L 218, 15. 8. 2012, s. 20)
ECB/2012/19	Rozhodnutí ECB ze dne 7. září 2012, kterým se mění rozhodnutí ECB/2010/14 o ověřování pravosti a upotřebitelnosti eurobankovek a jejich navrácení zpět do oběhu (Úř. věst. L 253, 20. 9. 2012, s. 19)
ECB/2012/20	Doporučení ECB ze dne 14. září 2012 Radě Evropské unie o externím auditorovi Banc Ceannais na hÉireann / Central Bank of Ireland (Úř. věst. C 286, 22. 9. 2012, s. 1)
ECB/2012/21	Obecné zásady ECB ze dne 26. září 2012 o rámci řízení kvality dat v centralizované databázi cenných papírů (Úř. věst. L 307, 7. 11. 2012, s. 89)
ECB/2012/22	Doporučení ECB ze dne 26. září 2012 o rámci řízení kvality dat v centralizované databázi cenných papírů (Úř. věst. C 339, 7. 11. 2012, s. 1)
ECB/2012/23	Obecné zásady ECB ze dne 10. října 2012, kterými se mění obecné zásady ECB/2012/18 o dodatečných dočasných opatřeních týkajících se refinančních operací Eurosystemu a způsobilosti zajištění (Úř. věst. L 284, 17. 10. 2012, s. 14)
ECB/2012/24	Nařízení ECB ze dne 17. října 2012 o statistice držby cenných papírů (Úř. věst. L 305, 1. 11. 2012, s. 6)
ECB/2012/25	Obecné zásady ECB ze dne 26. listopadu 2012, kterými se mění obecné zásady ECB/2011/14 o nástrojích a postupech měnové politiky Eurosystemu (Úř. věst. L 348, 18. 12. 2012, s. 30)
ECB/2012/26	Rozhodnutí ECB ze dne 29. listopadu 2012 o schválení objemu emise mincí v roce 2013 (Úř. věst. L 334, 6. 12. 2012, s. 50)
ECB/2012/27	Obecné zásady ECB ze dne 5. prosince 2012 o transevropském expresním automatizovaném systému zúčtování plateb v reálném čase (TARGET2) přepřacované znění (Úř. věst. L 30, 5. 12. 2012, s. 1)

Číslo	Název
ECB/2012/28	Rozhodnutí ECB ze dne 7. prosince 2012, kterým se mění rozhodnutí ECB/2009/4 o výjimkách, které lze udělit podle nařízení (ES) č. 958/2007 o statistice aktiv a pasiv investičních fondů (ECB/2007/8) (Úř. věst. L 9, 15. 1. 2013, s. 11)
ECB/2012/29	Obecné zásady ECB ze dne 10. prosince 2012, kterými se mění obecné zásady ECB/2010/20 o právním rámci pro účetnictví a finanční vykazování v Evropském systému centrálních bank (Úř. věst. L 356, 22. 12. 2012, s. 94)
ECB/2012/30	Rozhodnutí ECB ze dne 10. prosince 2012, kterým se mění rozhodnutí ECB/2010/21 o ročních účetních závěrkách ECB (Úř. věst. L 356, 22. 12. 2012, s. 93)
ECB/2012/31	Rozhodnutí ECB ze dne 11. prosince 2012, kterým se mění rozhodnutí ECB/2007/7 o podmínkách TARGET2-ECB (Úř. věst. L 13, 17. 1. 2013, s. 8)
ECB/2012/32	Rozhodnutí ECB ze dne 19. prosince 2012 o dočasných opatřeních týkajících se způsobilosti obchodovatelných dluhových nástrojů vydaných nebo plně zaručených Řeckou republikou (Úř. věst. L 359, 29. 12. 2012, s. 74)
ECB/2012/33	Rozhodnutí ECB ze dne 19. prosince 2012, kterým se mění rozhodnutí ECB/2010/24 o prozatímním přerozdělování příjmu Evropské centrální banky z eurobankovek v oběhu a z cenných papírů nakoupených na základě programu pro trhy s cennými papíry (Úř. věst. L 13, 17. 1. 2013, s. 12)
ECB/2012/34	Rozhodnutí ECB ze dne 19. prosince 2012 o dočasných změnách pravidel týkajících se způsobilosti zajištění denominovaného v cizí měně (Úř. věst. L 14, 18. 1. 2013, s. 22)

(b) Stanoviska ECB vydaná na žádost evropské instituce

Číslo	Původce a předmět
CON/2012/5	Rada – Návrh směrnice o přístupu k činnosti úvěrových institucí a o obezřetnostním dohledu nad úvěrovými institucemi a investičními podniky a návrh nařízení o obezřetnostních požadavcích na úvěrové instituce a investiční podniky (Úř. věst. C 105, 11. 4. 2012, s. 1)
CON/2012/10	Rada – Návrh směrnice Evropského parlamentu a Rady, kterou se mění směrnice 2004/109/ES o harmonizaci požadavků na průhlednost týkajících se informací o emitentech, jejichž cenné papíry jsou přijaty k obchodování na regulovaném trhu, a směrnice Komise 2007/14/ES (Úř. věst. C 93, 30. 3. 2012, s. 2)
CON/2012/17	Rada – Návrh nařízení Evropského parlamentu a Rady, kterým se zřizuje program výměny, pomoci a odborného vzdělávání za účelem ochrany eura proti padělení (program „Pericles 2020“) (Úř. věst. C 137, 12. 5. 2012, s. 7)
CON/2012/18	Rada – Posílení hospodářského dohledu v eurozóně (Úř. věst. C 141, 17. 5. 2012, s. 7)
CON/2012/21	Rada – i) Návrh směrnice o trzích finančních nástrojů a o zrušení směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/39/ES, ii) návrh nařízení o trzích finančních nástrojů a o změně nařízení (nařízení o infrastruktuře evropských trhů) o OTC derivátech, ústředních protistranách a registrech obchodních údajů, iii) návrh směrnice o trestněprávním postihu za obchodování zasvěcených osob a manipulaci s trhem a iv) návrh nařízení o obchodování zasvěcených osob a manipulaci s trhem (zneužívání trhu) (Úř. věst. C 161, 7. 6. 2012, s. 3)
CON/2012/24	Rada – Návrh nařízení, kterým se mění nařízení (ES) č. 1060/2009 o ratingových agenturách, a návrh směrnice, kterou se mění směrnice 2009/65/ES o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP) a směrnice 2011/61/EU o správcích alternativních investičních fondů, pokud jde o nadměrné spoléhání na rating (Úř. věst. C 167, 13. 6. 2012, s. 2)
CON/2012/32	Rada – Návrh nařízení Evropského parlamentu a Rady o evropských fondech rizikového kapitálu a návrh nařízení Evropského parlamentu a Rady o evropských fondech sociálního podnikání (Úř. věst. C 175, 19. 6. 2012, s. 11)
CON/2012/42	Komise – návrhu nařízení Komise v přenesené pravomoci, kterým se doplňuje směrnice Evropského parlamentu a Rady 2011/61/EU, pokud jde o výjimky, obecné podmínky provozování činnosti, depozitáře, pákový efekt, transparentnost a dohled (Úř. věst. C 47, 19. 2. 2013, s. 1)
CON/2012/56	Evropská rada – Doporučení Rady o jmenování člena Výkonné rady ECB (Úř. věst. C 218, 24. 7. 2012, s. 3)
CON/2012/62	Rada – Návrh nařízení o zlepšení vypořádání obchodů s cennými papíry v Evropské unii a centrálních depozitářích cenných papírů (Úř. věst. C 310, 13. 10. 2012, s. 12)

Číslo	Původce a předmět
CON/2012/77	Komise – Návrh nařízení Komise, kterým se mění nařízení (ES) č. 2214/96 o harmonizovaných indexech spotřebitelských cen (HISC): předávání a zveřejňování dílčích indexů HISC, pokud jde o zavedení harmonizovaných indexů spotřebitelských cen při stálých daňových sazbách, a k návrhu nařízení Komise, kterým se stanoví prováděcí pravidla k nařízení Rady (ES) č. 2494/95 o harmonizovaných indexech spotřebitelských cen, pokud jde o stanovení indexů cen obydlí obývaných jejich majiteli (Úř. věst. C 73, 13. 3. 2013, s. 5)
CON/2012/84	Rada – Návrh nařízení Evropského parlamentu a Rady, kterým se mění nařízení (ES) č. 223/2009 o evropské statistice (Úř. věst. C 374, 4. 12. 2012, s. 2)
CON/2012/95	Komise – Stanovisko k několika návrhům regulačních a prováděcích technických norem, které Evropský orgán pro cenné papíry a trhy předložil Komisi a které mají být přijaty ve formě nařízení Komise v přenesené pravomoci a prováděcích nařízení Komise, kterými se doplňuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 648/2012 o OTC derivátech, ústředních protistranách a registrech obchodních údajů (Úř. věst. C 60, 1. 3. 2013, s. 1)
CON/2012/96	Rada – Návrh nařízení Rady, kterým se Evropské centrální bance svěřují zvláštní úkoly týkající se politik, které se vztahují k obezřetnostnímu dohledu nad úvěrovými institucemi, a k návrhu nařízení Evropského parlamentu a Rady, kterým se mění nařízení (EU) č. 1093/2010 o zřízení Evropského orgánu dohledu (Evropského orgánu pro bankovníctví) (Úř. věst. C 30, 1. 2. 2013, s. 6)
CON/2012/99	Rada – Návrh směrnice, kterou se stanoví rámec pro ozdravné postupy a řešení problémů úvěrových institucí a investičních podniků (Úř. věst. C 39, 12. 2. 2013, s. 1)
CON/2012/103	Rada a Evropský parlament – Návrh nařízení o sděleních klíčových informací týkajících se investičních produktů (dosud nezveřejněno v Úředním věstníku)

(c) Stanoviska ECB vydaná na žádost členského státu

Číslo	Původce a předmět
CON/2012/1	Kypr – Platy státních úředníků
CON/2012/2	Německo – Opatření ke stabilizaci finančního trhu
CON/2012/3	Lucembursko – Zaknihované cenné papíry
CON/2012/4	Itálie – Systém záruk za závazky italských bank a výměna bankovek znějících na italské liry
CON/2012/6	Irsko – Reforma penzijního systému veřejného sektoru
CON/2012/7	Rumunsko – Režim minimálních rezerv
CON/2012/8	Řecko – Systém sledování transakcí se zaknihovanými cennými papíry
CON/2012/9	Itálie – Řízení likvidity na účtech státní pokladny vedených Banca d'Italia a výběr protistran pro související operace
CON/2012/11	Španělsko – Reorganizace španělského finančního sektoru
CON/2012/12	Řecko – Podmínky pro cenné papíry vydané nebo zaručené řeckým státem
CON/2012/13	Španělsko – Státní záruky
CON/2012/14	Řecko – Rekapitalizace a řešení problémů úvěrových institucí v Řecku
CON/2012/15	Řecko – Ochrana eura proti padělání a ověřování pravosti euromincí
CON/2012/16	Lotyšsko – Povinnost minimálních rezerv
CON/2012/19	Lotyšsko – Jmenování členů řídicí rady Latvijas Banka
CON/2012/20	Itálie – Účast Itálie na programech Mezinárodního měnového fondu v reakci na finanční krizi
CON/2012/22	Slovinsko – Systém pojištění vkladů
CON/2012/23	Portugalsko – Prováděcí opatření týkající se rekapitalizace
CON/2012/25	Řecko – Rekapitalizace a řešení problémů úvěrových institucí v Řecku
CON/2012/26	Maďarsko – Změny zákona o Magyar Nemzeti Bank
CON/2012/27	Maďarsko – Hypoteční úvěry a smlouvy o úvěru na bydlení v cizích měnách
CON/2012/28	Belgie – Belgické kryté dluhopisy a opatření, které usnadní mobilizaci úvěrových pohledávek
CON/2012/29	Bulharsko – Státní fond na zajištění stability státního důchodového systému
CON/2012/30	Dánsko – Fond pojištění vkladů a úprava řešení problémů bank
CON/2012/31	Řecko – Statut Bank of Greece
CON/2012/33	Španělsko – Omezení plateb v hotovosti
CON/2012/34	Německo – Ochrana proti padělání a kvalita peněžního trhu

Číslo	Původce a předmět
CON/2012/35	Belgie – Provozní náklady související s výkonem dohledu
CON/2012/36	Litva – Omezení týkající se vyrovnávání peněžních závazků v hotovosti
CON/2012/37	Dánsko – Omezení plateb v hotovosti
CON/2012/38	Itálie – Dohled nad maloobchodními platebními službami a systémy
CON/2012/39	Řecko – Rámec pro rekapitalizaci a řešení problémů úvěrových institucí v Řecku
CON/2012/40	Řecko – Úprava dluhů předlužených fyzických osob
CON/2012/41	Polsko – Zavedení právního rámce pro fungování ústředních protistran
CON/2012/43	Maďarsko – Zákon o Magyar Nemzeti Bank
CON/2012/44	Česká republika – Zákon o České národní bance
CON/2012/45	Maďarsko – Zvýšení kvóty Maďarska v Mezinárodním měnovém fondu
CON/2012/46	Španělsko – Reorganizace a prodej nemovitostních aktiv ve finančním sektoru
CON/2012/47	Slovinsko – Předcházení opožděným platbám
CON/2012/48	Slovinsko – Rekapitalizace bank
CON/2012/49	Maďarsko – Magyar Nemzeti Bank
CON/2012/50	Kypr – Rekapitalizace Cyprus Popular Bank
CON/2012/51	Kypr – Zákony o kyperské centrální bance z let 2002 až 2007
CON/2012/52	Irsko – Nová opatření k posílení dohledu a vymáhání v oblasti finanční regulace
CON/2012/53	Slovensko – Bankovní poplatek a příspěvky do systému pojištění vkladů
CON/2012/54	Švédsko – Určité staré bankovky, které pozbývají status zákonného platidla
CON/2012/55	Německo – Posílení finančního dohledu a zřízení výboru pro finanční stabilitu
CON/2012/57	Slovinsko – Slovinský státní holding
CON/2012/58	Polsko – Stabilizační fond pro banky
CON/2012/59	Maďarsko – Daň z finančních transakcí
CON/2012/60	Španělsko – Státní záruky
CON/2012/61	Itálie – Reforma dohledu nad pojišťovnictvím a penzijním pojištěním
CON/2012/63	Litva – Stabilizační rozpočtová politika a vytvoření protikrizového účtu rezerv státní pokladny u Lietuvos bankas
CON/2012/64	Itálie – Rekapitalizace Banca Monte dei Paschi di Siena
CON/2012/65	Rakousko – Zvýšení členské kvóty Rakouska v Mezinárodním měnovém fondu
CON/2012/66	Německo – Požadavky na vykazování v oblasti zahraničního obchodu

Číslo	Původce a předmět
CON/2012/67	Rakousko – Zpravodajské povinnosti, pokud se týká přeshraničních transakcí se službami
CON/2012/68	Irsko – Úvěrní družstva
CON/2012/69	Lucembursko – Navýšení základního kapitálu Banque centrale du Luxembourg
CON/2012/70	Irsko – Opatření týkající se osobního bankrotu
CON/2012/71	Slovinsko – Posílení stability bank
CON/2012/72	Polsko – Konsolidovaný právní rámec pro platební služby
CON/2012/73	Lotyšsko – Přípravy na zavedení eura a související nezbytné legislativní změny
CON/2012/74	Irsko – Opatření týkající se nového registru úvěrů
CON/2012/75	Španělsko – Evropská finanční pomoc
CON/2012/76	Irsko – Svobodný přístup k informacím
CON/2012/78	Rumunsko – Operace na volném trhu a stálé facility
CON/2012/79	Bulharsko – Fiskální pravidla a obsluha bankovních účtů a plateb rozpočtových organizací
CON/2012/80	Lotyšsko – Změny zákona o Latvijas Banka
CON/2012/81	Belgie – Rozdělení zisku mezi Nationale Bank van België / Banque Nationale de Belgique a belgický stát
CON/2012/82	Německo – Kontrola hotovosti
CON/2012/83	Slovensko – Omezení plateb v hotovosti
CON/2012/85	Kypr – Státní záruky pro úvěrové instituce
CON/2012/86	Portugalsko – Odměňování zaměstnanců Banco de Portugal a rozpočet
CON/2012/87	Lotyšsko – Způsob psaní názvu jednotné měny
CON/2012/88	Německo – Stabilizace finančního trhu
CON/2012/89	Španělsko – Eurobanky a euromince a změny statutu Banco de España
CON/2012/90	Řecko – Změny rámce pro rekapitalizaci úvěrových institucí
CON/2012/91	Polsko – Stabilizační fond pro banky
CON/2012/92	Německo – Kryté dluhopisy
CON/2012/93	Slovinsko – Daň z finančních služeb a daň z celkové hodnoty rozvahy banky
CON/2012/94	Maďarsko – Změny zákona o dani z finančních transakcí
CON/2012/97	Lotyšsko – Zavedení eura
CON/2012/98	Irsko – Prodloužení platnosti státní záruky za způsobilé závazky úvěrových institucí v Irsku

Číslo	Původce a předmět
CON/2012/100	Belgie – Státní záruka vztahující se na některé závazky dceřiných společností Dexia SA
CON/2012/101	Slovinsko – Zákon o bankách
CON/2012/102	Rumunsko – Některé podmínky poskytování úvěrů
CON/2012/104	Dánsko – Finanční legislativa
CON/2012/105	Litva – Provádění Smlouvy o stabilitě, koordinaci a správě v hospodářské a měnové unii
CON/2012/106	Francie – Stabilita bank a finanční stabilita
CON/2012/107	Německo – Vysokofrekvenční obchodování
CON/2012/108	Španělsko – Společnosti spravující aktiva
CON/2012/109	Itálie – Vytváření kapitálových rezerv banky Monte dei Paschi di Siena
CON/2012/110	Litva – Povinnost minimálních rezerv úvěrových institucí
CON/2012/111	Irsko – Opatření týkající se nového registru úvěrů v Irsku

2 CHRONOLOGIE MĚNOVÝCH ROZHODNUTÍ EUROSYSTÉMU

12. LEDNA, 9. ÚNORA, 8. BŘEZNA, 4. DUBNA A 3. KVĚTNA 2012

Rada guvernérů ECB rozhodla, že úrokovou sazbu pro hlavní refinanční operace a úrokové sazby pro mezní zápůjční a vkladovou facilitu ponechá beze změny na úrovni 1,00 %, 1,75 % a 0,25 %.

6. ČERVNA 2012

Rada guvernérů ECB rozhodla, že úrokovou sazbu pro hlavní refinanční operace a úrokové sazby pro mezní zápůjční a vkladovou facilitu ponechá beze změny na úrovni 1,00 %, 1,75 % a 0,25 %.

Rozhodla také o podrobnostech nabídkových řízení a postupech, které budou uplatňovány v refinančních operacích do 15. ledna 2013, a to zejména o pokračování nabídkových řízení s pevnou sazbou a s plným přidělením.

Dále Rada guvernérů rozhodla provádět tříměsíční dlouhodobější refinanční operace, které se uskuteční do konce roku 2012, jako nabídková řízení s pevnou sazbou a s plným přidělením.

5. ČERVENCE 2012

Rada guvernérů ECB rozhodla snížit úrokovou sazbu pro hlavní refinanční operace o 25 bazických bodů na 0,75 % počínaje operací, která bude vypořádána 11. července 2012. Rozhodla také snížit úrokové sazby pro mezní zápůjční a vkladovou facilitu o 25 bazických bodů na 1,50 % a 0,00 %, obojí s účinností od 11. července 2012.

2. SRPNA 2012

Rada guvernérů ECB rozhodla, že úrokovou sazbu pro hlavní refinanční operace a úrokové sazby pro mezní zápůjční a vkladovou facilitu ponechá beze změny na úrovni 0,75 %, 1,50 % a 0,00 %.

Rozhodla také o opatřeních v souvislosti s vážnými případy chybného fungování procesu tvorby cen na trzích státních dluhopisů zemí eurozóny. V rámci svého mandátu udržet cenovou stabilitu ve střednědobém horizontu a při dodržení své nezávislosti při určování měnové politiky především rozhodla, že může provádět přímé měnové transakce v rozsahu, který odpovídá dosažení jejího cíle.

6. ZÁŘÍ 2012

Rada guvernérů ECB rozhodla, že úrokovou sazbu pro hlavní refinanční operace a úrokové sazby pro mezní zápůjční a vkladovou facilitu ponechá beze změny na úrovni 0,75 %, 1,50 % a 0,00 %.

Rada guvernérů také rozhodla o podmínkách provádění přímých měnových transakcí (OMT) na sekundárních trzích státních dluhopisů v eurozóně. Dále po tomto rozhodnutí o OMT Rada guvernérů oznámila okamžité ukončení programu pro trhy s cennými papíry. Rozhodla, že likvidita

poskytnutá jeho prostřednictvím bude i nadále stahována stejně jako v minulosti a cenné papíry zakoupené v portfoliu SMP budou drženy do splatnosti.

4. ŘÍJNA A 8. LISTOPADU 2012

Rada guvernérů ECB rozhodla, že úrokovou sazbu pro hlavní refinanční operace a úrokové sazby pro mezní zápůjční a vkladovou facilitu ponechá beze změny na úrovni 0,75 %, 1,50 % a 0,00 %.

6. PROSINCE 2012

Rada guvernérů ECB rozhodla, že úrokovou sazbu pro hlavní refinanční operace a úrokové sazby pro mezní zápůjční a vkladovou facilitu ponechá beze změny na úrovni 0,75 %, 1,50 % a 0,00 %.

Rozhodla také o podrobnostech nabídkových řízení a postupech, které budou uplatňovány v refinančních operacích do 9. července 2013, a to zejména o pokračování nabídkových řízení s pevnou sazbou a s plným přidělením.

10. LEDNA, 7. ÚNORA A 7. BŘEZNA 2013

Rada guvernérů ECB rozhodla, že úrokovou sazbu pro hlavní refinanční operace a úrokové sazby pro mezní zápůjční a vkladovou facilitu ponechá beze změny na úrovni 0,75 %, 1,50 % a 0,00 %.

3 PŘEHLED SDĚLENÍ ECB SOUVISEJÍCÍCH S POSKYTOVÁNÍM LIKVIDITY¹

Více informací o operacích na poskytování likvidity, které Eurosystem provedl v roce 2012, je k dispozici na internetových stránkách ECB v části „Open market operations“.

POSKYTOVÁNÍ LIKVIDITY V EURECH

9. ÚNORA 2012

ECB schválila návrhy sedmi NCB na specifická národní kritéria způsobilosti a opatření k řízení rizik v souvislosti s dočasnou akceptací dalších úvěrových pohledávek jako zajištění v úvěrových operacích Eurosystemu.

28. ÚNORA 2012

ECB oznámila dočasné pozastavení způsobilosti obchodovatelných dluhových nástrojů vydaných nebo plně garantovaných Řeckou republikou pro použití jako zajištění v měnověpolitických operacích Eurosystemu vzhledem k nabídce zapojení soukromého sektoru.

8. BŘEZNA 2012

ECB oznámila, že obchodovatelné dluhové nástroje vydané nebo plně garantované Řeckou republikou budou opět přijímány jako zajištění v úvěrových operacích Eurosystemu, aniž by byl na způsobilost zajištění uplatňován požadavek na minimální stupeň ratingu.

6. ČERVNA 2012

ECB oznámila podrobnosti refinančních operací s datem vypořádání od 11. července do 15. ledna 2013.

22. ČERVNA 2012

ECB přijala další opatření ke zvýšení dostupnosti zajištění pro protistrany.

6. ČERVENCE 2012

ECB oznámila zavedení povinnosti vykazovat údaje o jednotlivých úvěrech v případě cenných papírů zajištěných aktivy.

20. ČERVENCE 2012

ECB oznámila pozastavení způsobilosti obchodovatelných dluhových nástrojů vydaných nebo plně garantovaných Řeckou republikou pro použití jako zajištění v měnověpolitických operacích Eurosystemu.

6. ZÁŘÍ 2012

ECB oznámila technické parametry přímých měnových transakcí a ukončení programu pro trhy s cennými papíry.

ECB rozhodla o dodatečných opatřeních k udržení dostupnosti zajištění pro protistrany, aby byl zachován jejich přístup k operacím Eurosystemu na poskytování likvidity.

31. ŘÍJNA 2012

ECB oznámila, že druhý program nákupu krytých dluhopisů skončil v souladu s harmonogramem.

¹ Data označují den zveřejnění sdělení.

27. LISTOPADU 2012

ECB oznámila posunutí termínu pro zavedení povinnosti vykazovat údaje o jednotlivých úvěrech v případě cenných papírů zajištěných aktivy (oznámené 6. července 2012).

6. PROSINCE 2012

ECB oznámila podrobnosti refinančních operací s datem vypořádání od 16. ledna 2013 do 9. července 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 9. července 2013, kdy skončí šesté udržovací období roku 2013.

ECB oznámila, že tříměsíční dlouhodobější refinanční operace s datem vypořádání od 30. ledna do 26. června 2013 budou prováděny prostřednictvím nabídkových řízení s pevnou sazbou a s plným přidělením. Úrokové sazby v těchto tříměsíčních operacích budou pevně stanoveny na úrovni průměrné sazby pro hlavní refinanční operace během doby trvání příslušné dlouhodobější refinanční operace.

19. PROSINCE 2012

ECB oznámila, že obchodovatelné dluhové nástroje vydané nebo plně garantované Řeckou 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.

POSKYTOVÁNÍ LIKVIDITY V DALŠÍCH MĚNÁCH A DOHODY S DALŠÍMI CENTRÁLNÍMI BANKAMI

12. ZÁŘÍ 2012

ECB oznámila prodloužení dohody o swapové facilitě s Bank of England do 30. září 2013.

13. PROSINCE 2012

ECB oznámila společně s Bank of Canada, Bank of England, Fedem a švýcarskou národní bankou prodloužení stávajících dočasných swapových dohod o poskytnutí likvidity v amerických dolarech do 1. února 2014.

ECB oznámila společně s Bank of Canada, Bank of England, Fedem a švýcarskou národní bankou prodloužení systému dočasných dvojstranných likviditních swapových linek do 1. února 2014.

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 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

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.

Není-li uvedeno jinak, je možno tištěné verze publikací do vyčerpání zásob získat nebo se přihlásit k jejich pravidelnému odběru zdarma prostřednictvím adresy info@ecb.europa.eu.

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 restrukturalizace bank.

Cenová stabilita: udržování cenové stability je hlavním cílem **Eurosystému**. **Rada guvernérů** definuje cenovou stabilitu jako meziroční zvýšení **harmonizovaného indexu spotřebitelských cen** (HICP) pro **eurozónu** o méně než 2 %. Rada guvernérů dala také zřetelně najevo, že pro účely cenové stability hodlá udržet míru inflace ve střednědobém horizontu těsně pod 2 %.

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 finančním trhu, 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 a 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. Obvykle mají konkrétní úrokovou sazbu (kupon) a/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 měřítkem 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: kurzový 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.

Eurosystem: 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, 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 makroobezřetnostní dohled nad finančním systémem v EU. S cílem předejít období rozsáhlých finančních potíží se podílí na prevenci nebo zmírnění **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. Zajišťuje 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 nahradí 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.

Evropský systém centrálních bank (ESCB): skládá se z ECB a národních centrálních bank všech 27 členských států EU. Kromě členů **Eurosystému** tedy zahrnuje národní centrální banky těch členských států, jejichž měnou není euro. ESCB je řízen **Radou guvernérů** a **Výkonnou radou** ECB, 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 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 **Eurosystémem** 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** popsáný 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 ořesy 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, hrubá tvorba 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**.

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 dne 13. prosince 2007 a vstoupila v platnost dne 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.

Mezní zápůjční facility: stálá facility 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 a/nebo blízkých náhražek vkladů od subjektů jiných než MFI a poskytování úvěrů a/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 účinného přenosu 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 rámci nabídkového 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. 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 vede v rámci své správy cenných papírů účet cenných papírů každé z ostatních národních centrálních bank a ECB.

Operace jemného doladění: operace na volném trhu prováděná **Eurosystemem** zejména za účelem vypořádání se s nepředvídanými výkyvy likvidity na trhu. Četnost a splatnost operace jemného doladění není jednotná.

Operace na volném trhu: operace prováděná z podnětu centrální banky na finančním trhu. S ohledem na cíle, pravidelnost a postupy je možné operace **Eurosystemu** na volném trhu rozdělit do čtyř kategorií: **hlavní refinanční operace**, **dlohodobější 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. Za tímto účelem Pakt stability a růstu předepisuje členským státům střednědobé rozpočtové cíle a konkrétně specifikuje **postup při nadměrném schodku**. Skládá se z usnesení ze zasedání **Evropské rady** v Amsterdamu o Paktu o stabilitě a růstu ze dne 17. června 1997 a ze dvou nařízení Rady, konkrétně i) nařízení (ES) č. 1466/97 ze dne 7. července 1997 o posílení dohledu nad stavy rozpočtů a nad hospodářskými politikami a o posílení koordinace hospodářských politik, ii) nařízení (ES) č. 1467/97 ze dne 7. července 1997 o urychlení a vyjasnění postupu při nadměrném schodku a iii) nařízení (EU) č. 1173/2011 ze dne 16. listopadu 2011 o účinném prosazování rozpočtového dohledu v eurozóně. Pakt stability a růstu byl doplněn zprávou **Rady ECOFIN** o zlepšení uplatňování Paktu stability a růstu, která byla schválena na zasedání Evropské rady v Bruselu 22. a 23. března 2005. Byl také doplněn prováděcím kodexem konkretizujícím uplatňování Paktu stability a růstu a pravidel pro formát a obsah programů stability a konvergenčních programů, který byl schválen Radou ECOFIN 11. října 2005.

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 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).

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 transmissi měnové politiky a jednotný charakter měnové politiky v **eurozóně** prostřednictvím nákupů státních dluhopisů 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 projednávaná 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 Eurosystemu 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 meziročního růstu M3 4½ %.

Reverzní transakce: operace, kterou národní centrální banka nakupuje nebo prodává aktiva podle **dohody o zpětném odkupu** a provádí **zajištěné** úvěrové operace.

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) a jejich následný prodej tzv. účelové finanční společnosti (též „jednotka pro speciální účel“), která poté emituje cenné papíry s pevným výnosem 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.

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.

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 facilitata: úvěrová facilitata centrální banky přístupná **protistranám** z jejich podnětu. **Eurosystem** nabízí dvě stálé jednodenní facility: **mezní záůjční facilitu** a **vkkladovou facilitu**.

Strategie Evropa 2020: strategie EU 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.

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. 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 **Euro systému** 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 přístupu 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 (kreditní 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 Euro systému, kterou mohou **protistrany** využít k jednodenním vkladům u národní centrální banky. Tyto vklady jsou úročeny předem stanovenou úrokovou sazbou (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 a/nebo přerozdělováním národního důchodu a bohatství. Zahrnuje ústřední, národní 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.

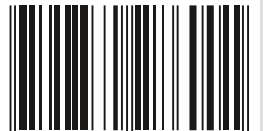
Výkonná rada: jeden z rozhodovacích orgánů ECB. Skládá se z prezidenta a viceprezidenta ECB a čtyř dalších členů, jmenovaných **Evropskou radou**, která o jejich jmenování rozhoduje kvalifikovanou většinou na základě doporučení **Rady EU** po konzultaci s Evropským parlamentem a ECB.

Zajištění: aktiva zastavená či jinak převedená (např. **úvěrovými institucemi** ve prospěch centrálních bank) jako záruka za splacení úvěrů, případně aktiva prodaná (např. úvěrovými institucemi centrálním bankám) v rámci **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**.

ISSN 1830-2866



9 771830 286001